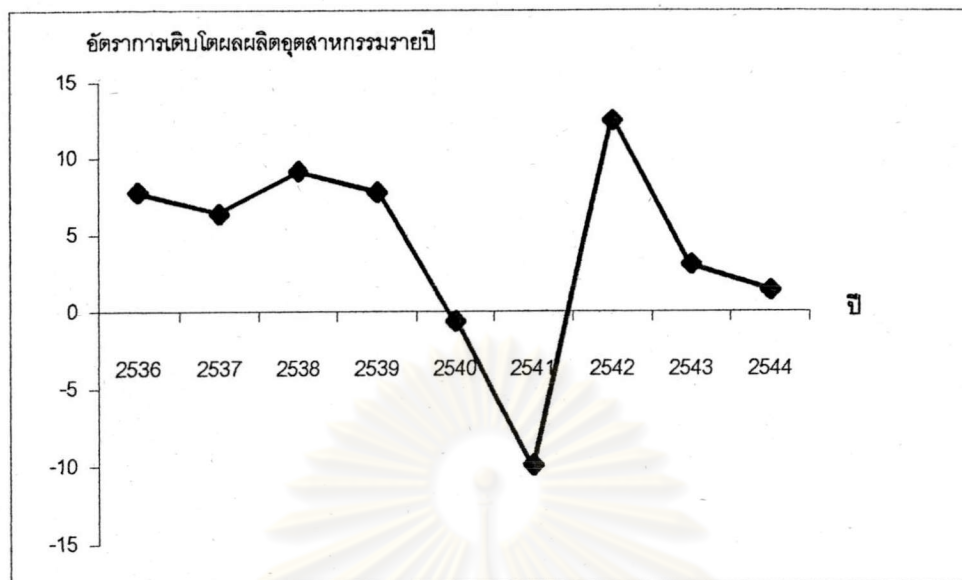


ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ

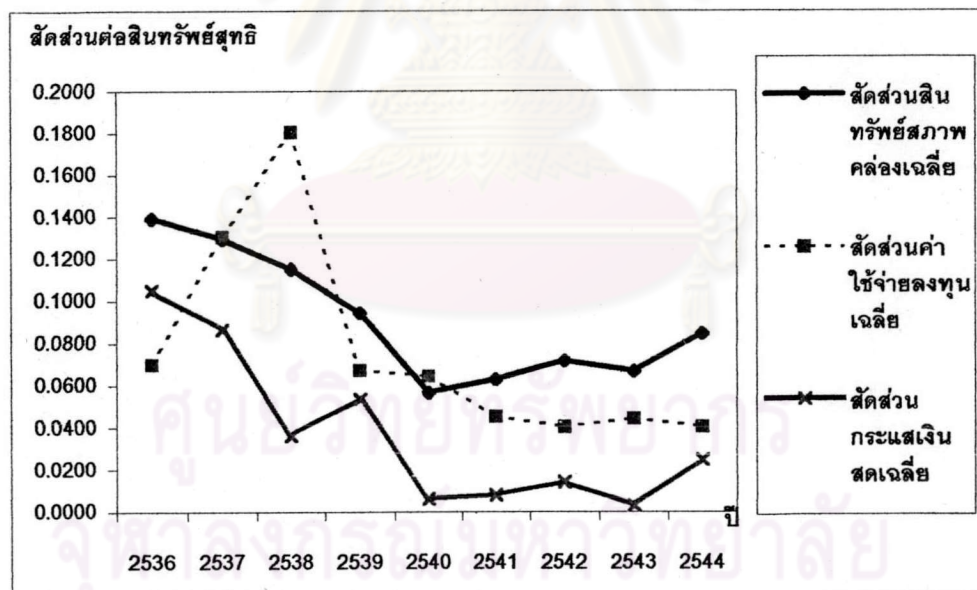
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติโดยรวม

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน โดยนำข้อมูลของบริษัทต่าง ๆ มาเฉลี่ย เป็นรายปี พบว่าในช่วงปี 2536 – 2539 ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ เป็นช่วงที่ภาคอุตสาหกรรม มีอัตราการเติบโตผลผลิตอุตสาหกรรมอยู่ในระดับสูง (จากภาพที่ 4.1) ค่าใช้จ่ายลงทุนใน อาคารและอุปกรณ์ที่ใช้ในการผลิตของธุรกิจภาคอุตสาหกรรมเหล่านี้จึงมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่าง เห็นได้ชัด (จากภาพที่ 4.2) อันเป็นผลจากการขยายฐานการผลิตเพื่อตอบสนองของตลาดความ ต้องการที่เติบโตสูงขึ้นมาในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่ ด้วยเหตุนี้จึงเป็นผลให้ กระแสเงินสดรับ จากการดำเนินงานของภาคธุรกิจในช่วงนี้อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ระดับสินทรัพย์สภาพคล่อง อยู่ในสัดส่วนที่สูงตาม (จากภาพที่ 4.2) ในขณะเดียวกัน จากภาวะเศรษฐกิจที่ดีนี้ ได้ส่งผล ให้อัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัทโดยเฉลี่ยสูงตามไปด้วย (จากภาพที่ 4.3)

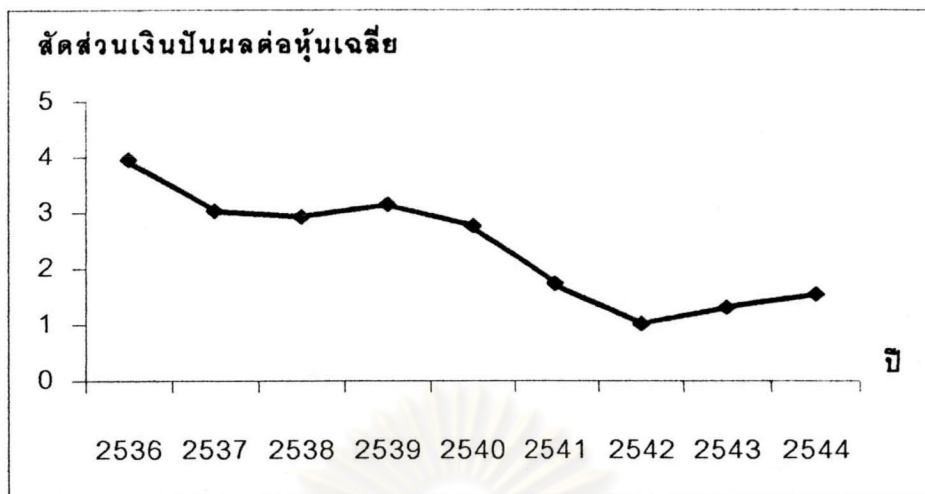
ภายหลังจากที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 อัตราการเติบโตผลผลิตอุตสาหกรรมลดต่ำลงอย่างมากจนกระทั่งเป็นลบในปี 2541 (จากภาพที่ 4.1) อันเป็นผลจากการซ็อก ของระบบเศรษฐกิจที่มีสินค้าล้นตลาดจากการขยายฐานการผลิตในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่ ใน ขณะที่มีความต้องการกลับลดลงอย่างมาก ดังนั้นการลงทุนในอาคารและอุปกรณ์ที่ใช้ในการ ผลิตของภาคธุรกิจ ที่เริ่มชะลอตัวตั้งแต่ช่วงปี 2539 จึงยิ่งลดต่ำลงเรื่อย ๆ จนกระทั่งถึงปี 2544 (จากภาพที่ 4.2) แม้ว่าในช่วงนี้อัตราการเติบโตผลผลิตอุตสาหกรรมจะเพิ่มสูงขึ้นมาก แต่ผลพวงจากความชะลอตัวทางเศรษฐกิจจากช่วงวิกฤตเศรษฐกิจยังส่งผลให้ตลาดความ ต้องการสินค้ายังซบเซาอยู่ ด้วยเหตุนี้กระแสเงินสดรับของภาคธุรกิจอยู่ในระดับต่ำ เป็นผลให้ สินทรัพย์สภาพคล่องอยู่ในระดับต่ำเช่นกัน แต่อย่างไรก็ดีมีแนวโน้มสูงขึ้นเรื่อย ๆ ตามการฟื้น ตัวของเศรษฐกิจ (จากภาพที่ 4.2) ในขณะเดียวกัน ผลพวงจากการชะลอตัวของภาวะ เศรษฐกิจนี้ ได้ทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผลโดยเฉลี่ยของบริษัทต่าง ๆ มีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ ปี 2541 และอยู่ในระดับที่ต่ำ แม้จะมีแนวโน้มสูงขึ้นเล็กน้อยในช่วงปี 2543 – 2544 ก็ตาม (จากภาพที่ 4.3)



ภาพที่ 4.1 แสดงอัตราการเติบโตของผลผลิตอุตสาหกรรมรายปี (Manufacturing Production Index)



ภาพที่ 4.2 แสดงสัดส่วนสินทรัพย์สภาพคล่อง ค่าใช้จ่ายลงทุน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยรายปี ของบริษัทตัวอย่างที่นำมาศึกษา



ภาพที่ 4.3 แสดงอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยรายปี (คิดจากอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น) ของบริษัทตัวอย่างที่นำมาศึกษา

4.2 ผลการแสดงค่าทางสถิติแยกตามแบบจำลองต่าง ๆ

4.2.1 แบบจำลองที่ 1

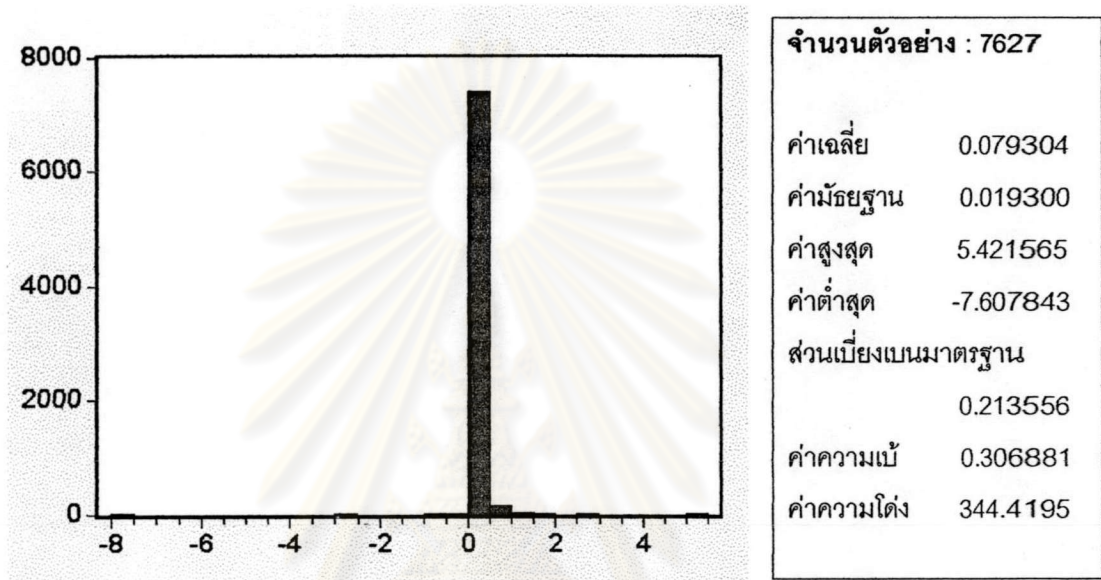
ข้อมูลที่ใช้ในแบบจำลองที่ 1 เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาของระดับสินทรัพย์สภาพคล่องที่บริษัทถือ ในแต่ละไตรมาส โดยสามารถคำนวณค่าเฉลี่ยในแต่ละไตรมาสได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงค่าเฉลี่ยของสัดส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องต่อสินทรัพย์สุทธิ ในแต่ละไตรมาสที่ใช้ในการศึกษา

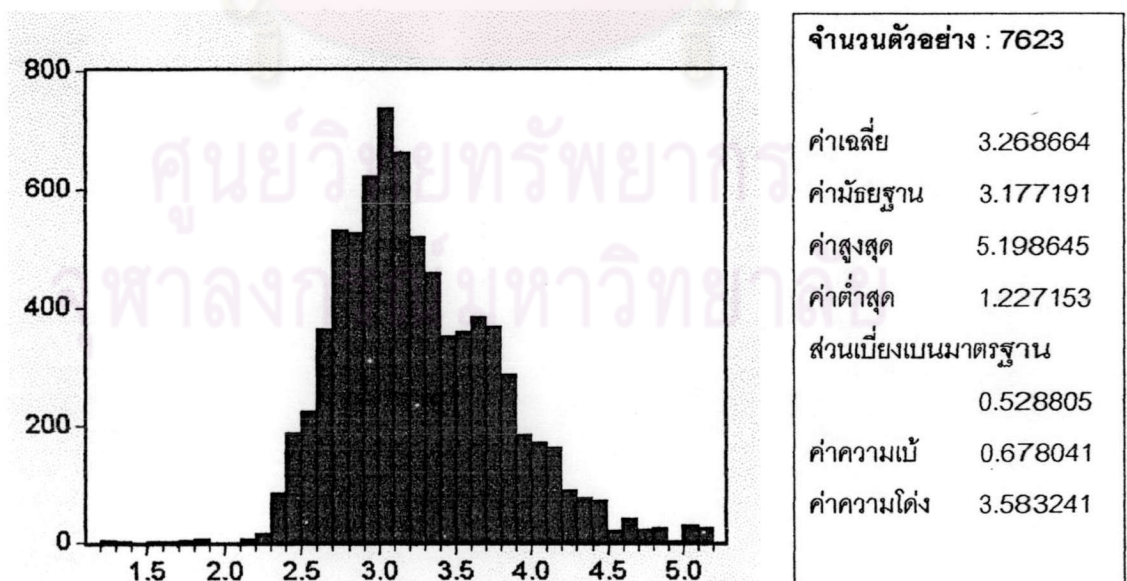
	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
ปี 2536	0.0705	0.0724	0.0705	0.1392
ปี 2537	0.1392	0.0942	0.1101	0.1061
ปี 2538	0.1294	0.0772	0.0787	0.0938
ปี 2539	0.0992	0.0915	0.0746	0.0943
ปี 2540	0.0763	0.0565	0.0561	0.0565
ปี 2541	0.0637	0.0605	0.0622	0.0628
ปี 2542	0.0705	0.0708	-0.0003	0.0713
ปี 2543	0.0748	0.0675	0.0291	0.0666
ปี 2544	0.0802	0.0803	0.0792	0.0843

4.2.2 แบบจำลองที่ 2

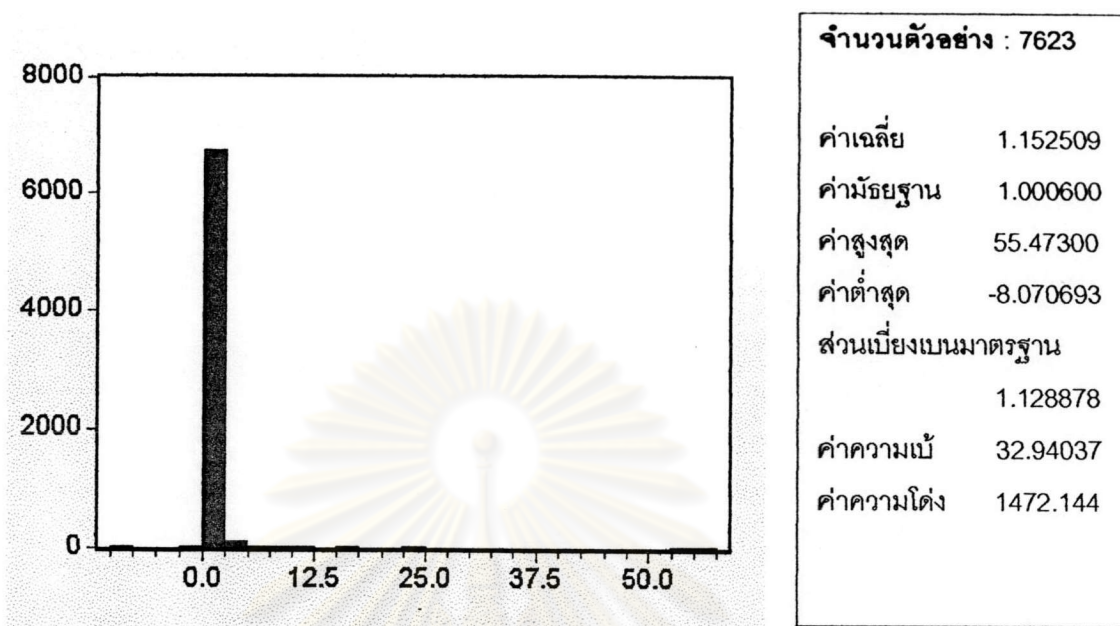
ข้อมูลที่ใช้ในแบบจำลองที่ 2 เป็นการรวมกันระหว่างข้อมูลแบบอนุกรมเวลาและข้อมูลแบบภาคตัดขวางของบริษัท ดังนั้นในที่นี้จึงเป็นการนำข้อมูลทั้งแบบอนุกรมเวลาและแบบภาคตัดขวางของตัวแปรแต่ละตัวที่ใช้ในการศึกษาในแบบจำลองที่สอง มาพิจารณาการกระจายและค่าทางสถิติแยกออกจากกัน ดังภาพที่ 4.4 จนถึง 4.11 ดังต่อไปนี้



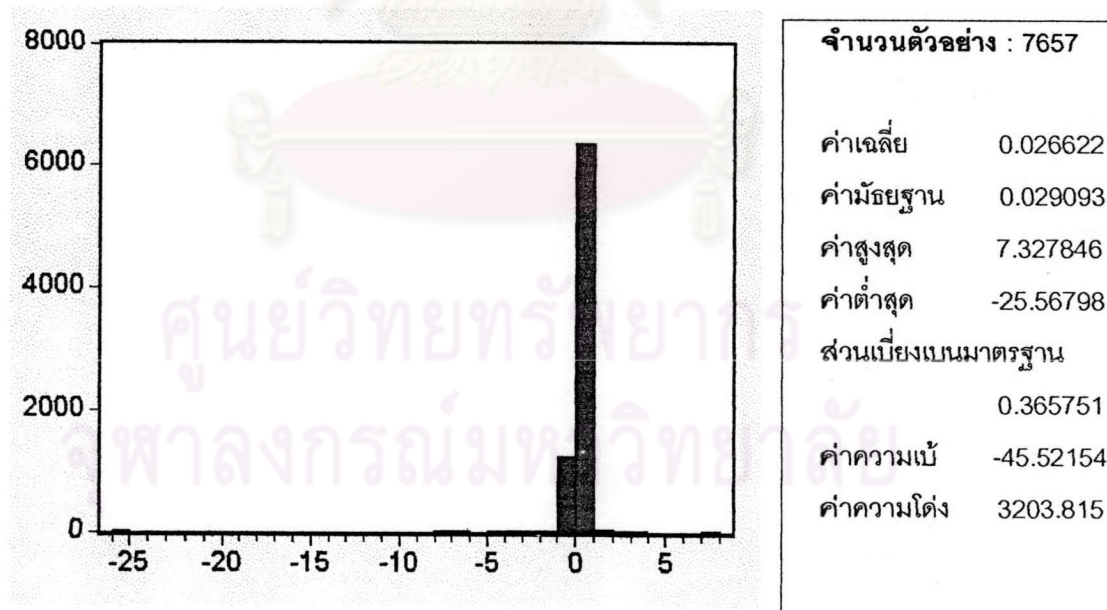
ภาพที่ 4.4 แสดงสัดส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องต่อสินทรัพย์สุทธิของแต่ละบริษัท ณ แต่ละไตรมาสที่ใช้ในการศึกษา



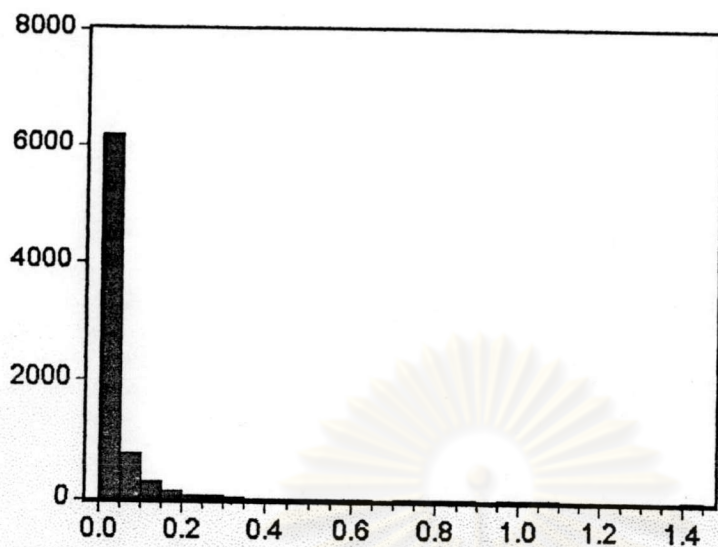
ภาพที่ 4.5 แสดงภาพการกระจายของระดับสินทรัพย์รวมของบริษัท ซึ่งเป็นตัวแทนขนาดของบริษัทแต่ละบริษัท ณ แต่ละช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา



ภาพที่ 4.6 แสดงภาพการกระจายของสัดส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์รวมของแต่ละบริษัท ณ แต่ละช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา



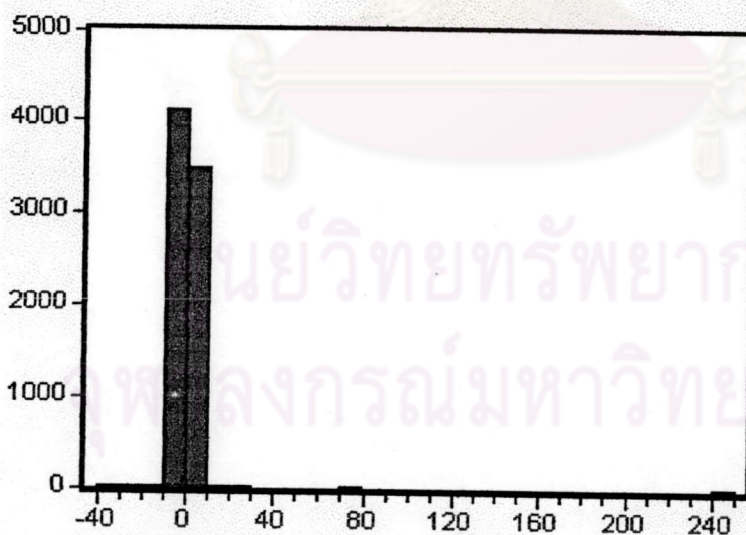
ภาพที่ 4.7 แสดงภาพการกระจายของสัดส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อระดับสินทรัพย์สุทธิของแต่ละบริษัท ณ แต่ละช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา



จำนวนตัวอย่าง : 7626

ค่าเฉลี่ย	0.037649
ค่ามัธยฐาน	0.014436
ค่าสูงสุด	1.434467
ค่าต่ำสุด	0.000000
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.080290
ค่าความเบ้	7.225712
ค่าความโด่ง	82.28183

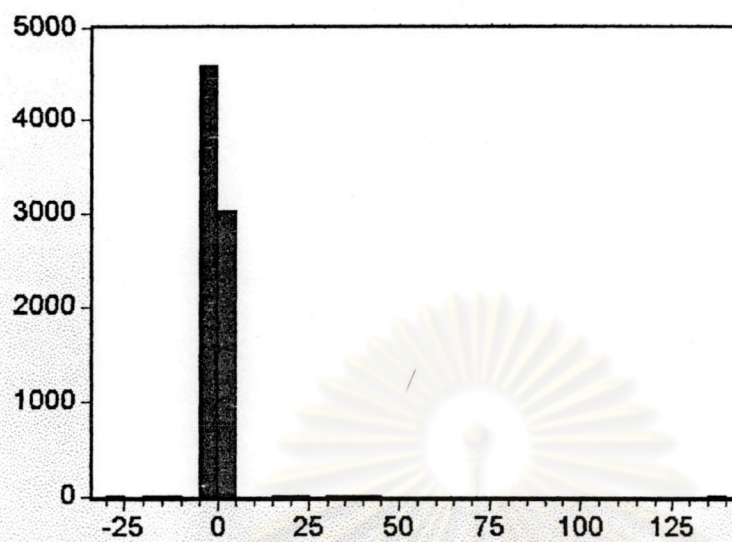
ภาพที่ 4.8 แสดงภาพการกระจายของความแปรปรวนของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของแต่ละบริษัท ณ แต่ละช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา



จำนวนตัวอย่าง : 7644

ค่าเฉลี่ย	-0.082901
ค่ามัธยฐาน	-0.015892
ค่าสูงสุด	246.3947
ค่าต่ำสุด	-34.13448
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	3.135701
ค่าความเบ้	64.52308
ค่าความโด่ง	5040.704

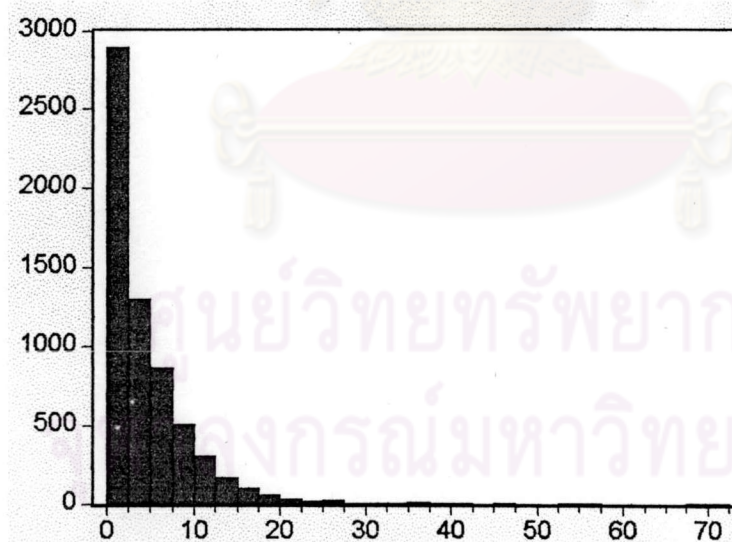
ภาพที่ 4.9 แสดงภาพการกระจายของสัดส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนสุทธิต่อระดับสินทรัพย์สุทธิของแต่ละบริษัท ณ แต่ละช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา



จำนวนตัวอย่าง : 7635

ค่าเฉลี่ย	0.032503
ค่ามัธยฐาน	-0.001651
ค่าสูงสุด	138.6579
ค่าต่ำสุด	-25.42052
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	1.821710
ค่าความเบ้	61.01670
ค่าความโด่ง	4475.728

ภาพที่ 4.10 แสดงภาพการกระจายของสัดส่วนค่าใช้จ่ายลงทุนต่อสินทรัพย์สุทธิของแต่ละบริษัท ณ แต่ละช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา



จำนวนตัวอย่าง : 7623

ค่าเฉลี่ย	4.300186
ค่ามัธยฐาน	2.910000
ค่าสูงสุด	71.43000
ค่าต่ำสุด	0.000000
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	5.339641
ค่าความเบ้	2.955915
ค่าความโด่ง	21.74457

ภาพที่ 4.11 แสดงภาพการกระจายของอัตราส่วนเงินปันผลต่อราคาตลาดหุ้นสามัญของแต่ละบริษัท ณ แต่ละช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา

4.2.3 แบบจำลองที่ 3

เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในบทที่ 3 เป็นข้อมูลปริมาณเงินสดส่วนเกินของบริษัท โดยในการวิเคราะห์ทางด้านเศรษฐกิจ จะต้องมีการแบ่งข้อมูลออกเป็นประเภทตามลำดับควอไทล์ของปริมาณเงินสดส่วนเกินและสัดส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์รวมบริษัท ในตารางที่ 4.3 จึงเป็นการหาค่าทางสถิติของตัวแปรในแต่ละประเภทโดยแยกออกตามลำดับควอไทล์ของปริมาณเงินสดส่วนเกินและสัดส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์รวมของบริษัทที่มีเงินสดส่วนเกิน ณ ไตรมาสนั้น ๆ

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าทางสถิติของปริมาณเงินสดส่วนเกินโดยแบ่งตามลำดับควอไทล์ของปริมาณเงินสดส่วนเกิน และสัดส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทนั้น ๆ

ประเภทบริษัท ตามสัดส่วน MV/BV	ค่าสถิติ	ลำดับควอไทล์ตามปริมาณเงินสดส่วนเกิน ณ ไตรมาสที่แล้ว			
		ควอไทล์ 1 (ต่ำสุด)	ควอไทล์ 2	ควอไทล์ 3	ควอไทล์ 4 (สูงสุด)
บริษัทที่มี สัดส่วน MV/BV สูง	ค่าเฉลี่ย	0.016460	0.059176	0.125448	0.441024
	ค่ามัธยฐาน	0.013819	0.058011	0.116796	0.345810
	ค่าสูงสุด	0.046586	0.121662	0.241113	1.738173
	ค่าต่ำสุด	6.52E-13	1.48E-11	3.32E-11	8.74E-11
	Std. Div	0.012830	0.020647	0.045870	0.326170
บริษัทที่มี สัดส่วน MV/BV ต่ำ	ค่าเฉลี่ย	0.016036	0.050402	0.105412	0.334253
	ค่ามัธยฐาน	0.013292	0.049649	0.100289	0.256390
	ค่าสูงสุด	0.061324	0.118184	0.235348	1.341038
	ค่าต่ำสุด	0.000445	0.020248	0.059142	9.04E-10
	Std. Div	0.012117	0.016428	0.032358	0.240966

อย่างไรก็ดี จะเห็นได้ว่าในแต่ละลำดับควอไทล์ของปริมาณเงินสดส่วนเกินนั้น ค่าต่ำสุดของควอไทล์ที่สูงกว่า ไม่จำเป็นต้องมีค่ามากกว่าค่าสูงสุดของควอไทล์ที่ต่ำกว่าเสมอไป ทั้งนี้ เนื่องจากการแบ่งปริมาณเงินสดส่วนเกินของบริษัทนั้น เราให้แต่ละไตรมาสที่ทำการศึกษาเป็นอิสระจากกัน

ตารางที่ 4.3 แสดงค่าทางสถิติของค่าใช้จ่ายลงทุนในไตรมาสหน้า โดยแบ่งตามลำดับ
ควอไทล์ของปริมาณเงินสดส่วนเกิน และสัดส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัท
นั้น ๆ

ประเภทบริษัท ตามสัดส่วน MV/BV	ค่าสถิติ	ลำดับควอไทล์ตามปริมาณเงินสดส่วนเกิน ณ ไตรมาสที่แล้ว			
		ควอไทล์ 1 (ต่ำสุด)	ควอไทล์ 2	ควอไทล์ 3	ควอไทล์ 4 (สูงสุด)
บริษัทที่มี สัดส่วน MV/BV สูง	ค่าเฉลี่ย	0.060248	0.119416	0.052145	0.070318
	ค่ามัธยฐาน	0.050014	0.050404	0.050108	0.050580
	ค่าสูงสุด	0.317964	0.745106	0.185953	0.989376
	ค่าต่ำสุด	-0.147339	-0.603500	-0.098066	-0.261755
	Std. Div	0.050797	0.094355	0.036112	0.117083
บริษัทที่มี สัดส่วน MV/BV ต่ำ	ค่าเฉลี่ย	0.059448	0.057039	0.055918	0.059803
	ค่ามัธยฐาน	0.050439	0.050448	0.050000	0.050533
	ค่าสูงสุด	0.220079	0.180182	0.094322	0.170120
	ค่าต่ำสุด	0.049245	0.037030	0.038736	0.037175
	Std. Div	0.021881	0.017025	0.009588	0.020861

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.4 แสดงค่าทางสถิติของสัดส่วนเงินปันผลจ่ายต่อราคาตลาดหุ้นสามัญในไตรมาสหน้า โดยแบ่งตามลำดับควอไทล์ของปริมาณเงินสดส่วนเกิน และสัดส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทนั้น ๆ

ประเภทบริษัท ตามสัดส่วน MV/BV	ค่าสถิติ	ลำดับควอไทล์ตามปริมาณเงินสดส่วนเกิน ณ ไตรมาสที่แล้ว			
		ควอไทล์ 1 (ต่ำสุด)	ควอไทล์ 2	ควอไทล์ 3	ควอไทล์ 4 (สูงสุด)
บริษัทที่มี สัดส่วน MV/BV สูง	ค่าเฉลี่ย	2.101862	4.928662	3.091862	9.280340
	ค่ามัธยฐาน	1.000000	3.825000	0.980000	7.320000
	ค่าสูงสุด	10.53000	40.00000	35.00000	37.99000
	ค่าต่ำสุด	0.00000	0.000000	0.000000	0.000000
	Std. Div	2.629767	5.33379	5.154034	7.178715
บริษัทที่มี สัดส่วน MV/BV ต่ำ	ค่าเฉลี่ย	2.725512	3.682595	3.064912	2.686842
	ค่ามัธยฐาน	0.000000	3.410000	1.965000	2.030000
	ค่าสูงสุด	21.34000	32.61000	22.99000	11.11000
	ค่าต่ำสุด	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
	Std. Div	4.118165	4.147409	4.346280	2.591336

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย