

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมา และความสำคัญของปัญหา

การเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นการตัดสินใจที่มีความสำคัญมากสำหรับนักลงทุนหากนักลงทุนสามารถวิเคราะห์สถานการณ์ในด้านต่างๆและเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับพฤติกรรมการลงทุนของตัวเองได้นั้นถือเป็นเรื่องที่มีประโยชน์มากแต่เป็นสิ่งที่ทำได้ยากในทางปฏิบัติเหตุผลอย่างหนึ่งคือจำนวนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีจำนวนค่อนข้างมากซึ่งในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีการซื้อขายกว่า 509 หลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2011: Online) โดยแต่ละหลักทรัพย์ต่างมีรายละเอียดเพื่อให้เลือกใช้ในการวิเคราะห์มากมายเช่นราคาปริมาณการซื้อขายหรือข้อมูลเกี่ยวกับกิจการเป็นต้นดังนั้นจึงมีผู้คิดค้นวิธีการต่างๆขึ้นมาเพื่อใช้เป็นแนวทางในการคัดเลือกหลักทรัพย์ซึ่งแต่ละวิธีมีหลักการความซับซ้อน และจุดประสงค์ที่แตกต่างกันไปโดยส่วนใหญ่จะอาศัยข้อมูลทางสถิติที่เกิดขึ้นในอดีตมาช่วยในการวิเคราะห์ที่แทบทั้งสิ้นปัจจุบันวิธีการจำแนกหลักทรัพย์ออกเป็นกลุ่มตามลักษณะมูลค่าและขนาดกิจการถือเป็นวิธีหนึ่งที่ได้รับคามนิยมเนื่องจากมีงานวิจัยจำนวนมากที่แสดงผลการวิจัยสนับสนุนแนวคิดนี้และมีบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการให้คำปรึกษาและจัดการการลงทุนจำนวนมากได้นำวิธีการตามแนวคิดนี้มาใช้ในกิจการหนึ่งนั่นคือบริษัทมอร์นิ่งสตาร์ (Morningstar Inc.) ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ตั้งอยู่ในประเทศสหรัฐอเมริกา

แนวคิดการจัดกลุ่มหลักทรัพย์ตามมูลค่าและขนาดกิจการเป็นผลการศึกษาของ Fama and French (1992 ; 1993) ที่ได้ทำการศึกษาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกาพบว่า นอกจากปัจจัยทางด้านความเสี่ยงตลาดตามแบบจำลอง CAPM ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์แล้วยังมีอีก 2 ปัจจัยคือปัจจัยทางด้านมูลค่าและปัจจัยทางด้านขนาดที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดยเรียกองค์ประกอบของผลตอบแทนทั้งสองว่าการชดเชยความเสี่ยงจากมูลค่า (Value Premium) และการชดเชยความเสี่ยงจากขนาด (Size Premium) ตามลำดับนอกจากนี้ยังพบว่าเมื่อจัดกลุ่มหลักทรัพย์ตามวิธีการที่ได้ทดสอบแล้วมีบางกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของทั้งตลาดหลังจากนั้นได้มีนักวิจัยท่านอื่นได้ศึกษาตามวิธีการของ Fama-French (1993) ทั้งในและนอกประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งโดยส่วนใหญ่จะให้ผลที่สอดคล้องกับงานวิจัยดังกล่าวจึงเป็นที่มาของแบบจำลองราคาหลักทรัพย์ Fama-French Three Factor Model

จากข้อมูลที่ศึกษาในเรื่องดังกล่าวผู้ศึกษามีแนวคิดที่จะพัฒนาเครื่องมือที่มีความคล่องตัวขึ้นมาเพื่อเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ข้อมูลหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยมีหลักการคือ การแบ่งหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกเป็นกลุ่มๆ ตามแนวคิดของFama-French (1993) และแสดงรายละเอียดหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่ม พร้อมทั้งแสดงผลการเปรียบเทียบผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละกลุ่มเทียบกับผลตอบแทน 3 ค่า คือ ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ผลตอบแทนตามแบบจำลอง CAPM และผลตอบแทนตามแบบจำลองFama-French Three Factor Model (จากนี้จะเรียกผลตอบแทนที่นำมาเปรียบเทียบทั้ง 3 รวมว่าเป็นเกณฑ์อ้างอิงหรือ Benchmark)

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. พัฒนาเครื่องมือเพื่อจำแนกกลุ่มหลักทรัพย์และคำนวณผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จำแนกตามลักษณะมูลค่าและขนาดกิจการ

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ได้เครื่องมือเพื่อจำแนกและวิเคราะห์กลุ่มหลักทรัพย์ตามลักษณะมูลค่าและขนาดกิจการ
2. ทำให้ทราบผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้จำแนกไว้
3. รายงานผลตอบแทน และผลการเปรียบเทียบผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์กับเกณฑ์อ้างอิงให้กับผู้ที่สนใจการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง
4. เป็นประโยชน์ต่อผู้ที่ต้องการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการพิจารณาเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะลงทุน

1.4 นิยามศัพท์ที่ใช้ในการศึกษา

เกณฑ์อ้างอิงหรือ Benchmark หมายถึงค่าที่จะใช้เป็นเกณฑ์เปรียบเทียบซึ่งในการศึกษานี้มีทั้งหมด 3 ค่าได้แก่ 1) ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ 2) ผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ตามแบบจำลอง CAPM และ 3) ผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ตามแบบจำลองFama-French Three Factor model

เครื่องมือ หมายถึงอุปกรณ์หรือวิธีการที่ใช้เพื่อช่วยให้การทำงานสำเร็จลุล่วงได้ตามวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายที่ตั้งไว้ซึ่งในการศึกษานี้หมายถึงการใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปในการช่วยประมวลผลข้อมูลตามวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

B/M หมายถึง อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อราคาตลาด (Book to Market Ratio)

E/P หมายถึง อัตราผลกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Yield)

D/P หมายถึง อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield)

MC หมายถึง มูลค่าของกิจการตามราคาตลาด (Market Capitalization)

ปัจจัยขนาดกิจการ หมายถึง ปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตาม Fama-French Three Factor model ซึ่งในการศึกษานี้หมายถึงเกณฑ์ MC

ปัจจัยมูลค่ากิจการ หมายถึง ปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตาม Fama-French Three Factor model ซึ่งในการศึกษานี้หมายถึง 3 เกณฑ์ ได้แก่ B/M และ/หรือ E/P และ/หรือ D/P

Growth Stock หมายถึง กลุ่มหลักทรัพย์สัดส่วนร้อยละ 30 แรกเมื่อแบ่งกลุ่มตามปัจจัยมูลค่ากิจการ โดยเรียงลำดับหลักทรัพย์ตามค่าของเกณฑ์ที่ใช้แบ่งจากน้อยไปมาก ซึ่งในการศึกษานี้ผู้ใช้สามารถเปลี่ยนแปลงสัดส่วนได้ในโปรแกรมที่ได้พัฒนา

Blend Stock หมายถึง กลุ่มหลักทรัพย์สัดส่วนร้อยละ 31-70 เมื่อแบ่งกลุ่มตามปัจจัยมูลค่ากิจการ โดยเรียงลำดับหลักทรัพย์ตามค่าของเกณฑ์ที่ใช้แบ่งจากน้อยไปมาก ซึ่งในการศึกษานี้ผู้ใช้สามารถเปลี่ยนแปลงสัดส่วนได้ในโปรแกรมที่ได้พัฒนา

Value Stock หมายถึง กลุ่มหลักทรัพย์สัดส่วนร้อยละ 71-100 เมื่อแบ่งกลุ่มตามปัจจัยมูลค่ากิจการ โดยเรียงลำดับหลักทรัพย์ตามค่าของเกณฑ์ที่ใช้แบ่งจากน้อยไปมาก ซึ่งในการศึกษานี้ผู้ใช้สามารถเปลี่ยนแปลงสัดส่วนได้ในโปรแกรมที่ได้พัฒนา

Small Cap หมายถึง หลักทรัพย์สัดส่วนร้อยละ 30 แรกเมื่อแบ่งกลุ่มตามปัจจัยขนาดกิจการ โดยเรียงลำดับหลักทรัพย์ตามค่าของเกณฑ์ที่ใช้แบ่งจากน้อยไปมาก ซึ่งในการศึกษานี้ผู้ใช้สามารถเปลี่ยนแปลงสัดส่วนได้ในโปรแกรมที่ได้พัฒนา

Mid Cap หมายถึง หลักทรัพย์สัดส่วนร้อยละ 31-70 เมื่อแบ่งกลุ่มตามปัจจัยขนาดกิจการ โดยเรียงลำดับหลักทรัพย์ตามค่าของเกณฑ์ที่ใช้แบ่งจากน้อยไปมาก ซึ่งในการศึกษานี้ผู้ใช้สามารถเปลี่ยนแปลงสัดส่วนได้ในโปรแกรมที่ได้พัฒนา

Large Cap หมายถึง กลุ่มหลักทรัพย์สัดส่วนร้อยละ 71-100 เมื่อแบ่งกลุ่มตามปัจจัยมูลค่ากิจการ โดยเรียงลำดับหลักทรัพย์ตามค่าของเกณฑ์ที่ใช้แบ่งจากน้อยไปมาก ซึ่งในการศึกษานี้ผู้ใช้สามารถเปลี่ยนแปลงสัดส่วนได้ในโปรแกรมที่ได้พัฒนา