

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange Of Thailand) ก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2518 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนและการออมภายในประเทศ บริหารงานโดยกรรมการที่เป็นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) ซึ่งนับตั้งแต่ก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก.ล.ต. ก็ได้มีการปรับเปลี่ยนนโยบายกำกับดูแลการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงรูปแบบการซื้อขายหลักทรัพย์ให้รัดกุมยิ่งขึ้นเพื่อให้ผู้ลงทุนรายย่อยมีความปลอดภัยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเศรษฐกิจมีความเจริญเติบโตและจะลดลงเมื่อเศรษฐกิจอยู่ในภาวะชะลอตัว หรืออยู่ในช่วงวิกฤต จะเห็นได้จากมูลค่าการซื้อขายในปี 2536 ซึ่งเป็นช่วงภาวะเศรษฐกิจเติบโตเต็มที่นั้น มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สูงถึง 8,984 ล้านบาท โดยดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์สูงถึง 1,683 จุด แต่ในภาวะวิกฤติเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 นั้น ดัชนีมีการปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงและต่อเนื่องจนมูลค่าการซื้อขายลดลงมาเหลือเพียง 3,505 ล้านบาท ดัชนีราคาตลาดลดลงเหลือเพียง 269 จุดเท่านั้น ในปี 2543 เนื่องจากประเทศไทยประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำ ประกอบกับนักลงทุนไม่มั่นใจในสถานะของสถาบันการเงินที่อยู่ในระหว่างการปรับโครงสร้างในเรื่องการเพิ่มทุนและการควบรวมกิจการ หลังจากนั้นเมื่อเศรษฐกิจเริ่มกลับเข้าสู่สภาวะปกติและเริ่มมีแนวโน้มของการเจริญเติบโตอย่างเด่นชัดอีกครั้งในปี 2544 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ก็มีการปรับตัวสูงขึ้นตามเศรษฐกิจของประเทศแบบก้าวกระโดด โดยดัชนีปรับตัวขึ้นเกิน 700 จุดในวันสิ้นสุดการซื้อขายของปี พ.ศ. 2544 ซึ่งการปรับตัวขึ้นของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2544 นี้ ถือเป็นจุดเริ่มต้นของตลาดหุ้นขาขึ้นอีกครั้ง (พรทิพย์ เขียวธีรวิทย์, 2544: 126)

การศึกษาในครั้งนี้จึงเป็นการศึกษาการวิเคราะห์ผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มขึ้นส่วนยานพาหนะด้วยแบบพรมแดนเชิงเส้นซึ่งน่าจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนเพื่อเป็นการประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเหตุผลที่เลือกศึกษาในกลุ่มขึ้นส่วนยานพาหนะเนื่องจากยอดขายของธุรกิจกลุ่มนี้ได้เติบโตขึ้นอย่างมากเนื่องจากภาวะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศ ส่งผลให้ยอดขายรถยนต์ภายในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างมากรวมถึงยอดการส่งออกรถยนต์และขึ้นส่วนยานพาหนะก็เพิ่มสูงขึ้นด้วย

นอกจากนี้ในช่วงปีที่ผ่านมา BOI ได้อนุมัติการลงทุนด้านพัฒนาชิ้นส่วนยานยนต์เพิ่มทั้งหมด 826 โครงการซึ่งจะดำเนินการในปี 2547 คิดเป็นเม็ดเงินลงทุนประมาณ 5.5 หมื่นล้านบาท นับเป็นนิมิตรหมายอันดีต่ออุตสาหกรรมผลิตยานยนต์และชิ้นส่วนเป็นอย่างมาก ซึ่งจากการส่งเสริมการลงทุนในธุรกิจกลุ่มยานยนต์จากภาครัฐ บวกกับความความต้องการที่เพิ่มสูงขึ้นทั้งในและต่างประเทศ ส่งผลดีทั้งในแง่ความเจริญเติบโตและผลกำไรของธุรกิจกลุ่มผลิตยานยนต์และชิ้นส่วนเป็นอย่างมาก ซึ่งก็จะส่งผลดีต่อผู้ที่ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจกลุ่มดังกล่าวด้วย ทั้งในแง่ผลตอบแทนในรูปเงินปันผลรวมทั้งผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลักทรัพย์กลุ่มยานยนต์และชิ้นส่วนจึงถือเป็นกลุ่มที่น่าสนใจต่อนักลงทุนเป็นอย่างยิ่ง (ฐานเศรษฐกิจ, 2546: 26)

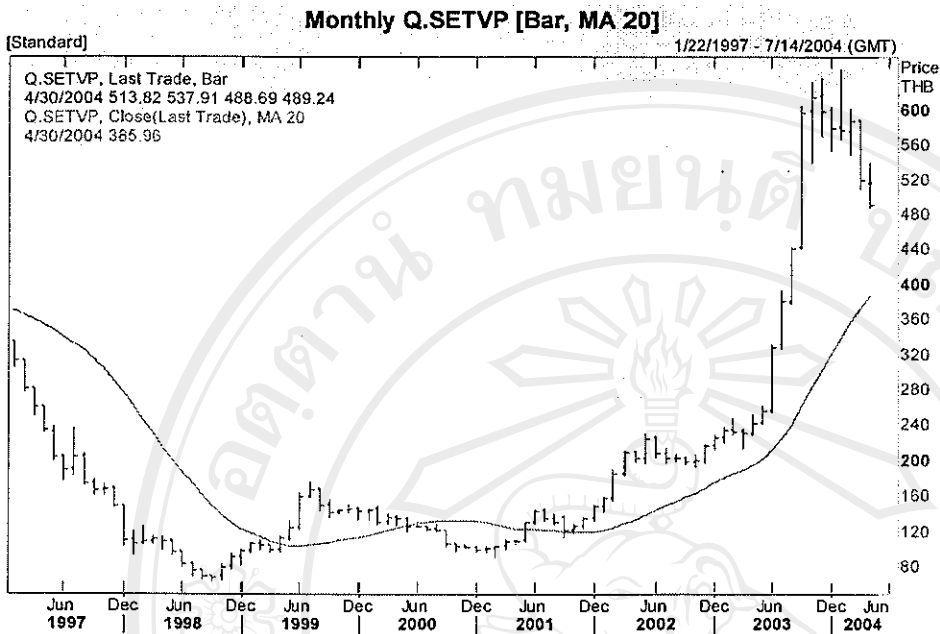
หลักทรัพย์กลุ่มชิ้นส่วนยานพาหนะที่นำมาศึกษาในครั้งนี้จำนวน 5 หลักทรัพย์ คือหลักทรัพย์ของบริษัท ไอ.อาร์.ซี. จำกัด (มหาชน) IRC, บริษัท Thai Stanley Electric จำกัด (มหาชน) STAN, บริษัท AAPICO จำกัด (มหาชน) AH, บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ส จำกัด (มหาชน) และบริษัท Goodyear Thai จำกัด (มหาชน) GYT จากตารางที่ 1.1 แสดงค่าอัตราส่วนของหลักทรัพย์ทั้ง 5 หลักทรัพย์ และ จากกราฟที่ 1, 2, 3, 4 และ 5 แสดงภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต เป็นดังนี้

ตารางที่ 1.1 แสดงค่าอัตราส่วนของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา

Name	RIC	Market Cap	PE	EPS	DPS	Div Yld	P/Book
Thai Stanley Electric	STAN.BK	381527233.7	21.7	12.61	-	-	6.72
AAPICO Hitech	AH.BK	198053835.5	32.38	4.29	0.3	0.23	11.26
Thai Rung Union	TRU.BK	178186900.2	58.75	0.81	0.6	4.25	3.09
Goodyear Thai	GYT.BK	93516997.35	14.6	32.91	-	-	1.54
Indoue Rubber	IRC.BK	92506002.78	17.9	10.22	3.2	1.75	4.54

ที่มา : Reuters (2003: Online)

ภาพที่ 1.1 แสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะ



ที่มา : Reuters (2003: Online)

จากกราฟแสดงแนวโน้มของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะจะเห็นว่าราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มมีแนวโน้มราคาเติบโตตามภาวะเศรษฐกิจ จะพบว่าราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มได้เพิ่มขึ้นสูงอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปีค.ศ. 2003 (พ.ศ.2546) เป็นต้น อันเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวอย่างชัดเจนรวมถึงปัจจุบันรัฐบาลได้มีการตกลงกับประเทศใน ASEAN เกี่ยวกับการเปิดเสรีของอุตสาหกรรมรถยนต์ภายใต้สนธิสัญญาการเปิดเสรีทางการค้า AFTA ภายใต้ข้อตกลงสิทธิพิเศษทางภาษีปกติ (CEPT) ซึ่งการเปิดเสรีภายใต้ระบบ AFTA จะทำให้ภาษีศุลกากรสำหรับชิ้นส่วนรถยนต์ที่ผลิตภายใน ASEAN เหลือ 0-5% และคาดว่าจะทำให้ประเทศคู่ค้าภายใน ASEAN ใช้ประโยชน์ทางภาษีนี้เพื่อเพิ่มการค้าระหว่างกัน ซึ่งคาดว่าจะทำให้ผู้ประกอบการในประเทศภายใน ASEAN มีศักยภาพในการแข่งขันกับผู้ประกอบการนอก ASEAN มากขึ้นส่งผลต่ออุตสาหกรรมยานยนต์และหุ้นส่วนยานพาหนะให้มียอดขายที่เติบโตขึ้นอย่างก้าวกระโดด เมื่อผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะเติบโตขึ้นมากจึงส่งผลให้นักลงทุนเพิ่มความสนใจในหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากขึ้นส่งผลให้ดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะเพิ่มสูงขึ้นและมีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นต่อไปตามผลการดำเนินงานที่ต่อเนื่องและภาวะเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวยต่อการเติบโตของอุตสาหกรรมในกลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะอย่างมาก

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาถึงขอบเขตที่มีประสิทธิภาพของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะด้วยวิธีการเส้นพรมแดนเชิงเส้นสัมพันธ์ว่ามีอยู่จริงหรือไม่
2. ทหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะ

1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา

ทำให้นักลงทุน ทราบถึงขอบเขตที่มีประสิทธิภาพสูงสุดจากการลงทุนของหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะ เพื่อสามารถนำมาใช้เป็นข้อมูลพิจารณาระดับความมีประสิทธิภาพของการลงทุน รวมทั้งความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าว และสามารถสร้างพอร์ตการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Portfolio) ขึ้นได้ด้วยตนเอง

1.4 แผนดำเนินการ ขอบเขตและวิธีการศึกษา

ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ มุ่งเน้นทำการศึกษาข้อมูลในหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะ จำนวน 5 หลักทรัพย์ โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งขอบเขตของการศึกษาในครั้งนี้ ใช้ข้อมูลดัชนีหุ้นกลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะ เป็นข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาด ในช่วงระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่เดือน มกราคม 2542 ถึงเดือน ธันวาคม 2546 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ ซึ่งจะศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนยานพาหนะ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังนี้

1. บริษัท AAPICO HITECH จำกัด (มหาชน) : AH
2. บริษัท Goodyear Thai จำกัด (มหาชน) : GYT
3. บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) : IRC
4. บริษัท Thai Stanley Electric จำกัด (มหาชน) : STAN
5. บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) : TRU

1.5. นิยามศัพท์

Beta (β) ค่าเบต้า คือตัววัดความเสี่ยงในแบบจำลองการตั้งราคาในหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ซึ่งจะบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาด หรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ ค่าเบต้าทำให้นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เพื่อนำไปพิจารณาการเคลื่อนไหวของตลาด ซึ่งส่งผลต่อการคาดหวังผลตอบแทนจากหลักทรัพย์นั้น โดยหลักทรัพย์ใดที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด และหากหลักทรัพย์ใดที่มีค่าเบต่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด

Dividend Yield (อัตราส่วนการจ่ายปันผล) คือค่าสถิติที่บอกให้ทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบันจะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าใด การคำนวณหาค่ามีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราปันผลตอบแทน} = (\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น} / \text{ราคาตลาดของหุ้น}) \times 100$$

EPS หรือ Earning Per Share (กำไรต่อหุ้น) คือส่วนของกำไรสุทธิที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \text{กำไรสุทธิของบริษัท} / \text{จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท}$$

P/E Ratio หรือ Price Earnings Ratio (อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น) คืออัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญนั้น ซึ่งคำนวณได้ดังนี้

$$P/E = \text{ราคาตลาดของหุ้น} / \text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น}$$

หุ้นที่มีค่า P/E ระดับสูง แสดงว่าผู้ลงทุนในตลาดยินดีจะจ่ายเงินลงทุนซื้อหุ้นดังกล่าวในราคาสูง เนื่องจากคาดหมายว่าผลกำไรของบริษัทผู้ออกหุ้นดังกล่าวจะขยายตัวในอัตราที่สูง ในขณะที่เดียวกันค่า P/E ที่สูงก็แสดงถึงการมีความเสี่ยงที่สูงด้วย หุ้นที่มีค่า P/E สูงมักเป็นหุ้นของบริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูง สำหรับหุ้นที่มีค่า P/E ต่ำ อาจจะเป็นหุ้นของกิจการที่อยู่ในธุรกิจอุตสาหกรรมที่มีอัตราการขยายตัวต่ำ และเติบโตเต็มที่แล้ว

Price to Book Value หรือ P/BV (อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี) คืออัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับมูลค่าตามบัญชีของหุ้นนั้น โดยคำนวณจากสูตร

$$P/BV = \text{ราคาตลาดของหุ้น} / \text{มูลค่าตามบัญชีของหุ้น}$$

ค่าอัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าในทางบัญชีของหุ้นดังกล่าว หากมีค่าสูงเป็นการแสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดหมายว่าบริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง แต่ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย

Risk (ความเสี่ยง) คือโอกาสที่จะสูญเสียของบางอย่าง ในการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์นั้นจะคำนึงถึงความปลอดภัยของเงินลงทุนหรือความเสี่ยงกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ถ้าความเสี่ยงเพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับก็จะสูงขึ้น ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนที่ต้องการนั้นก็ขึ้นอยู่กับคุณภาพของหลักทรัพย์ที่ลงทุนด้วย



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved