

บทที่ 1

บทนำ

1.1. หลักการและเหตุผล

ในการระดมเงินออมและการระดมทุนต่างๆของผู้ที่ต้องการใช้เงินเพื่อไปขยายกิจการแทนการกู้เงินจากสถาบันทางการเงินโดยตรงคือ ตลาดทุน (Capital market) ถือเป็นแหล่งระดมทุนของบริษัทต่างๆรวมทั้งของภาครัฐบาล โดยการออกตราสารทางการเงินซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างๆ ใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อจำหน่ายให้กับ ประชาชนทั่วไป และนักลงทุนประเภทสถาบันทั้งในประเทศและต่างประเทศในตลาดแรก โดยมีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดรอง เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายหุ้นสามัญ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันมักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้านทั้งปัจจัยภายในประเทศเช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ อาทิ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ สภาพคล่องทางเศรษฐกิจ ระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศ อัตราการแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ เป็นต้น และปัจจัยทางการเมือง อาทิ ปัญหาเสถียรภาพของรัฐบาล มาตรการและนโยบายการเงินการคลังรวมถึงผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจัยภายนอกประเทศได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ บทบาทของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งเป็นนักลงทุนระยะกลางและระยะยาวซึ่งปริมาณเงินลงทุนจำนวนมาก ล้วนมีอิทธิพลต่อการกำหนดทิศทางตลาดหลักทรัพย์ด้วยกันทั้งสิ้น โดยตลาดหลักทรัพย์ไทยยังเป็นแหล่งระดมทุนที่กำลังพัฒนาไม่สามารถกล่าวได้ว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่สมบูรณ์แบบได้ โดยนักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดแบ่งเป็น 3 ประเภทคือ 1 นักลงทุนต่างชาติ 2 สถาบันการเงิน เช่นกองทุนการเงินต่างๆ 3 นักลงทุนรายย่อยหรือนักลงทุนทั่วไป ภาวะการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการตอบสนองต่อ อิทธิพลที่มากกระทบอย่างรวดเร็ว เนื่องจากนักลงทุนรายย่อยมีอัตราส่วนการลงทุนในตลาดค่อนข้างสูง เมื่อเกิดเหตุการณ์ใดที่มีอิทธิพลต่อตลาดเกิดขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่ออย่างรวดเร็ว

ตลาดหลักทรัพย์เป็นสถาบันหนึ่งซึ่งเป็นแหล่งระดมทุนของผู้ที่ต้องการระดมทุนของทั้งภาครัฐและเอกชน ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศ แต่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือว่าการลงทุนระดับหนึ่งที่มีความเสี่ยง ซึ่งความเสี่ยงในการลงทุนมี 2 รูปแบบ 1 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ 2 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบและมีหลายปัจจัยในการลงทุนเช่น ความเสี่ยงในผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ เป็นต้น ดังนั้นในการลงทุนจึงมีการคิดค้นหาวิธีการวิเคราะห์

ในรูปแบบต่างๆ ซึ่งเป็นเครื่องมือของการประกอบการตัดสินใจการลงทุนเช่น 1 การวิเคราะห์ทางเทคนิค 2 การวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ เป็นต้น

ในการลงทุนต้องหาวิธีกำจัดความเสี่ยงหรือหาวิธีการต่างๆที่มีความเสี่ยงน้อยที่สุดเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนและเพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับความเสี่ยงในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนจึงได้มีการนำเอาทฤษฎีมาพิจารณา Harry M.Markowitz นักเศรษฐศาสตร์ชาวอเมริกาเสนอทฤษฎี Markowitz's Portfolio Theory เพื่อเลือกหลักทรัพย์ในการลงทุน ได้ชี้ให้เห็นหลักการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายชนิดเพื่อให้ได้กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสมที่สุด โดยพิจารณาความเสี่ยงและผลตอบแทนต่อการลงทุน แนวคิดนี้มีข้อสมมุติฐานที่ว่า นักลงทุนเป็นผู้ที่มีเหตุผลในการลงทุนและหลีกเลี่ยงความเสี่ยงในการลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดในระดับความเสี่ยงที่เท่ากันหรือในระดับผลตอบแทนที่เท่ากันแต่ระดับความเสี่ยงที่ต่ำกว่าโดยการกระจายการลงทุนไปในหลักทรัพย์ต่างๆในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และต่อมาได้มีการพัฒนาแนวคิดนี้มาสร้างทฤษฎีขึ้นมาอีกทฤษฎีชื่อว่า CAPM หรือ Capital Asset Pricing Model ซึ่งเป็นแบบจำลองที่มุ่งเน้นหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาด สามารถหาความสัมพันธ์ได้คือ อัตราผลตอบแทนที่ต้องการเท่ากับ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง บวกด้วยค่าชดเชยความเสี่ยงซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถกำหนดกลยุทธ์การลงทุนตามความต้องการของผลตอบแทนหรือตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

การศึกษาในครั้งนี้ จึงเกิดมาจากปัญหาที่ต้องการทราบว่าหากนักลงทุนต้องการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีความต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มบั้นเทิงและสันทนากการ ซึ่งราคาของหลักทรัพย์เหล่านี้เปลี่ยนแปลงตามดัชนีตลาดหลักทรัพย์อย่างรวดเร็ว การลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มนี้มีความเสี่ยงและทิศทางผลตอบแทนอย่างไร ณ ระดับใดที่นักลงทุนสมควรเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ จากการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบั้นเทิงและสันทนากการนี้ จึงน่าเป็นแนวทางหนึ่งที่ทำให้ประโยชน์ต่อนักลงทุนทั้งในประเทศและนักลงทุนต่างประเทศ เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

12.1 เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มบั้นเทิงและสันทนากการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อใช้เป็นแนวทางในการประเมินราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มบั้นเทิงและสันทนากการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1.3.1 ทราบความเสี่ยงในอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบับเทิงและสันทนาการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.2 ผลการศึกษาจะทำให้นักลงทุนใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเปรียบเทียบตัดสินใจเลือกลงทุนและกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบับเทิงและสันทนาการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

1.4.1 การศึกษาจะใช้ข้อมูลการศึกษา 1 กรกฎาคม 2545 ถึง 30 มิถุนายน 2546 รวมระยะเวลา 1 ปีหรือ 52 สัปดาห์ทำการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ในกลุ่มบับเทิงและสันทนาการ โดยการใช้ข้อมูลหลักทรัพย์รายสัปดาห์ ที่อยู่ในกลุ่มบับเทิงและสันทนาการประกอบด้วย

1. บีอีซี เวิลด์ (BEC)
2. เทพธานีกรีทา (CSR)
3. ซีวีดี เอนเตอร์เทนเมนท์ (CVD)
4. ดิจิตอล ออนป้า อินเทอร์เน็ต (DOI)
5. อีจีวี เอนเตอร์เทนเมนท์ (EGV)
6. จีเอ็มเอ็ม มีเดีย (GMMM)
7. แกรมมี่ เอนเตอร์เทนเมนท์ (GRAMMY)
8. ไอทีวี (ITV)
9. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป (MAJOR)
10. อาร์ เอส โปรโมชัน (RS)
11. ซาฟารีเวิลด์ (SAFARI)
12. ยูไนเต็ด บอรรคาสตติ้ง คอร์ปอเรชั่น (UBC)

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) หมายถึงดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่จัดทำขึ้นเพื่อแสดงถึงสภาพเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (ราคาตลาด * จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ณ วันปัจจุบัน) กับมูลค่าตลาดรวมวันฐานคือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ ตามปกติแล้ว ดัชนีจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหรือบริษัทหลักทรัพย์ที่มีการเพิ่มทุน ลดทุน หรือควบคุมกิจการกับบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Securities Return) หมายถึงผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ผลตอบตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากความจริงที่เกิดขึ้น หรือได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่คาดคะเนไว้ ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้นได้แก่ ดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital Gain) หรือลดลง (Capital Loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

ความเสี่ยง (Risk) หมายถึงโอกาสที่สูญเสียในการถือหลักทรัพย์อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุก็อาจเกิดมาจากการที่เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้รับอาจน้อยกว่าที่เคยคาดคะเนไว้ หรือราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนเนื่องมาจากอิทธิพลบางอย่างที่มาจากภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และอิทธิพลภายในกิจการเองซึ่งสามารถควบคุมได้ อิทธิพลภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือ Systematic Risk ส่วนอิทธิพลภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบหรือ Unsystematic Risk

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หมายถึงความเสี่ยงที่ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงกระทบกระเทือนราคาของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ สาเหตุเหล่านี้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคม ข้อสังเกตคือเมื่อเกิดลักษณะความเสี่ยงนี้ขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไปในลักษณะเดียวกันสาเหตุอาจเกิดจาก ความเสี่ยงทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ยหรือความเสี่ยงในอำนาจซื้อ สามารถอธิบายได้ดังนี้

ความเสี่ยงทางตลาด (Market Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ต้นเหตุเกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อบริษัท หรือกล่าวได้ว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นไปตามอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ซึ่งอยู่เหนือกว่าการควบคุมของบริษัทสาเหตุสำคัญที่

เป็นต้นเหตุได้แก่ สงคราม ความเจ็บป่วยของผู้บริหารประเทศ นโยบายการเมือง หรือการแก่งกำไที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไป อัตราดอกเบี้ยในตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา ตัวอย่างเช่นถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นราคาของหลักทรัพย์ก็จะลดลง โดยนักลงทุนเปลี่ยนจากการถือหลักทรัพย์มาเป็นการฝากเงินกับธนาคารเพื่อหวังจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งการขายหลักทรัพย์ที่ถือออกไปจะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลง

ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (Purchasing Power Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจการซื้อของเงินได้ลดลง ถึงแม้ว่าตัวเงินที่ได้รับจากรายได้จะยังคงเดิมก็ตามสาเหตุ คือ ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) ถ้าภาวะเงินเฟ้อรุนแรงค่าของเงินก็จะลดลงอย่างมาก การลงทุนที่ต้องเสี่ยงต่อความเสี่ยงในอำนาจซื้อ ได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์ (Saving Account) เงินประกันชีวิต เนื่องจากได้รับผลตอบแทนคงที่

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียว ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในрсนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในบริษัท ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาด สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียหายประเภทนี้อาจเกิดจากความเสียหายจากการบริหารความเสี่ยงทางการเงิน

ความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารธุรกิจ (Business Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหำกำไรของบริษัท อาจเป็นเหตุให้นักลงทุนสูญเสียเงินลงทุนนี้อาจเนื่องมาจาก ภาวะการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถควบคุมได้ ความผิดพลาดของผู้บริหาร หรือบทบาทของภาครัฐที่มีต่อ เป็นต้น

ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึงโอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียรายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้ถึงกับล้มละลาย จากสาเหตุหลาย ประการเช่น ภูมิเงินเพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบที่ซื้อมีราคาเพิ่มสูงขึ้น สินค้าล้าสมัย มีคู่แข่งมากขึ้น บริษัทมีปัญหาขาดสภาพคล่อง

สัมประสิทธิ์ค่าเบต้า (β) หมายถึงตัววัดความเสี่ยงแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ โดยรวมในตลาดนั้นคือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์อาจมีค่ามากกว่า 1 หรือน้อยกว่า 1 ซึ่งจะทำให้ นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) และนำไปพิจารณาถึงความเคลื่อนไหวของตลาดกล่าวได้ว่าถ้าค่าเบต้าของหลักทรัพย์มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาดและหากว่าหลักทรัพย์ใดที่มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved