

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถือได้ว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังพัฒนาและมีความอ่อนไหวมาก ดังนั้นเมื่อมีเหตุการณ์ใดๆ เกิดขึ้นก็จะส่งผลกระทบต่อตลาดได้อย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่มธนาคารและกลุ่มสถาบันการเงิน นักลงทุนรายย่อยที่อยู่ในตลาดมักมีพฤติกรรมการลงทุนแบบซื้อตามนักลงทุนรายใหญ่และจะซื้อหุ้นที่อยู่ใน 10 อันดับแรกที่มียอดการซื้อขายสูงสุด(ยูดี คันทะมูล,2548) ซึ่งเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้นมักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้านทั้งปัจจัยภายในประเทศ ยกตัวอย่างเช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ สภาพคล่องทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ นโยบายทางการเงินการคลัง และมาตรการต่างๆ เป็นต้น ส่วนปัจจัยทางการเมือง เช่น ปัญหาเสถียรภาพของรัฐบาล และปัจจัยภายนอกประเทศ ได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ บทบาทของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งมีปริมาณเงินลงทุนจำนวนมาก โดยส่วนใหญ่จะเป็นการลงทุนระยะกลางและระยะยาว จากปัจจัยที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น ส่งผลให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนเป็นไปอย่างไม่มีหลักเกณฑ์ จึงทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความผันผวนทำให้มีความเสี่ยงมากในการลงทุน

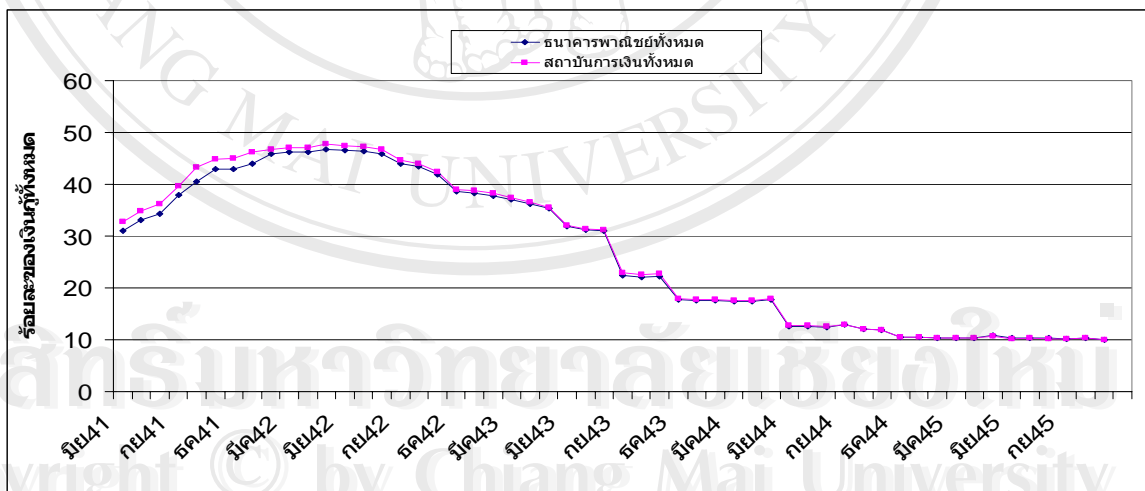
ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ (SET index) เป็นการแสดงความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเทียบกับราคาซื้อขายในวันฐาน โดยดูการเปลี่ยนแปลงแต่ละวันของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ว่าไปในทิศทางใด และยังเป็นเครื่องมือของนักลงทุนในการวิเคราะห์ตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากวิกฤตการณ์ทางการเงินปี พ.ศ. 2540 สาเหตุหลักมาจากภาคธนาคารและสถาบันการเงิน โดยในส่วนภาคธนาคารดำเนินกิจการวิเทศนกิจเน้นการประกอบธุรกรรมประเภท out-in มากกว่า out-out อัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงกว่าต่างประเทศ และค่าเงินบาทอิงกับเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา โดยไม่มีการปรับให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้น ทำให้เงินทุนจากต่างประเทศที่มีต้นทุนต่ำและความเสี่ยงน้อยจำนวนมากซึ่งนำเข้ามาโดยภาคเอกชนไทยนำมาใช้เก็งกำไรในธุรกิจต่างๆ เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เมื่อธุรกิจเหล่านี้ซบเซา ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ลดลง จึงส่งผลกระทบต่อสถาบันการเงิน โดยเฉพาะบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์และธนาคาร

พาณิชย์ที่ปล่อยสินเชื่อเกิดปัญหาหนี้เสียและหนี้สูญจำนวนมาก ทำให้นักลงทุนต่างชาติขาดความมั่นใจจึงถอนเงินและนำออกนอกประเทศ ซึ่งทางรัฐบาลได้แก้ไขปัญหามาตรการทางการเงินด้วยการปรับปรุงระบบกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน (พรทิพย์ เชียรธีรวิทย์, 2544)

ในวันที่ 14 สิงหาคม 2541 ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้มาตรการทางการเงินในการรักษาเสถียรภาพทางการเงินของประเทศไทยมี 7 มาตรการดังนี้ 1) การกำหนดเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามมาตรฐานสากลของธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (Bank for International Settlement : BIS) 2) การควบและโอนกิจการของสถาบันการเงิน 3) มาตรการการแก้ไขและฟื้นฟูสถาบันการเงินเพื่อสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุน 4) มาตรการแก้ไขปัญหาสภาพคล่องภายในประเทศ 5) มาตรการยกมาตรฐานด้านการกำกับดูแลและมาตรฐานด้านการบัญชี 6) มาตรการส่งเสริมการปรับปรุงโครงสร้างหนี้และแก้ไขปัญหาค่าที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงิน 7) มาตรการทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วยมาตรการ 2 กลุ่มหลักคือ มาตรการช่วยเพิ่มทุนสถาบันการเงิน และการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยแทรกแซงและปรับปรุงโครงสร้างการบริการธนาคารกรุงไทยจำกัด(มหาชน)

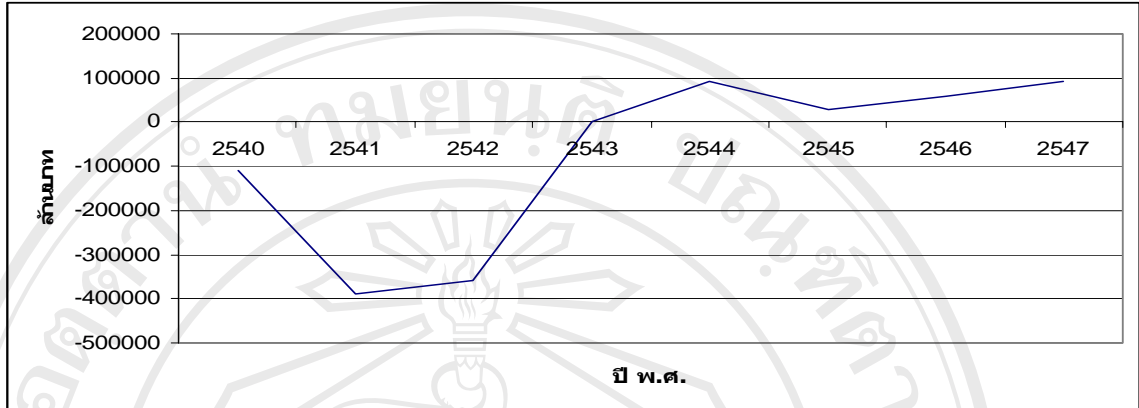
รูปที่ 1.1 สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 ถึง ปี พ.ศ. 2545



ที่มา : สถาบันวิจัยเพื่อพัฒนาประเทศไทย (2549)

จากรูปที่ 1.1 จะเห็นได้ว่าภายหลังจากที่เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินปี พ.ศ. 2540 สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ของทั้งธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกันคือ เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งรัฐบาลได้แก้ไขปัญหามาตรการทางการเงินทำให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินมีแนวโน้มลดลง

รูปที่ 1.2 ผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์กลุ่มการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 ถึง ปี พ.ศ. 2547



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

จากรูปที่ 1.2 จะเห็นได้ว่าภายหลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 หลักทรัพย์กลุ่มการเงินมีผลการดำเนินงานติดลบ จนกระทั่งรัฐบาลได้แก้ไขปัญหาโดยใช้มาตรการทางการเงินทำให้หลักทรัพย์กลุ่มการเงินมีผลการดำเนินงานดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

จากการที่รัฐบาลมีโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานขนาดยักษ์หรือเมกะโปรเจกต์ ซึ่งต้องใช้เงินจำนวนมากสำหรับดำเนินการโครงการขนาดใหญ่หลายโครงการ เช่น โครงการก่อสร้างรถไฟฟ้า, แผนการลงทุนและพัฒนาโครงข่ายระบบขนส่งมวลชน หรือระบบรถไฟรางทั้ง 7 สี 7 สาย, การสร้างสปอร์ตคอมเพล็กซ์ขนาดใหญ่, การจัดตั้งจังหวัดนครสุวรรณภูมิ เป็นต้น นั่นก็หมายถึงเป็นการนำเงินออกมากจากระดับเศรษฐกิจจำนวนมาก ทำให้มีเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ โดยผ่านระบบการเงินการธนาคารจำนวนมาก และอีกทั้งยังสร้างความน่าสนใจให้กลุ่มนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนโดยผ่านทางตลาดทุนของประเทศคือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะทำให้กลุ่มที่ได้รับประโยชน์ คือกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์กลุ่มนี้ขึ้นอยู่กับปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 1.1 ผลประกอบการไตรมาส 3/2548 ของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จำนวน 11  
หลักทรัพย์

หลักทรัพย์กลุ่ม ธนาคาร	กำไรสุทธิ ไตรมาส 3 (ล้านบาท) 2548	กำไรสุทธิ ไตรมาส 3 (ล้านบาท) 2547	เปลี่ยนแปลง	กำไรสุทธิ ต่อหุ้น 2548	กำไรสุทธิ ต่อหุ้น 2547	เปลี่ยนแปลง
BBL	4,816.20	4,632.00	4%	2.52	2.43	4%
KBANK	3,577.90	3,365.20	6%	1.51	1.43	6%
KTB	4,618.80	3,794.40	22%	0.41	0.34	21%
SCB	5,272.50	3,636.90	45%	2.98	2.37	26%
BAY	1615.40	1560.50	4%	0.56	0.55	2%
BT	232.60	164.40	41%	0.18	0.13	38%
NBANK	-85.80	143.80	---%	-0.11	0.18	----%
SCIB	1,319.70	1,412.50	-7%	0.62	0.67	-7%
TMB	2,055.40	1,309.80	57%	0.15	0.10	50%
TISCO	507.60	347.10	46%	0.45	0.23	96%
KK	601.90	573.80	5%	1.22	1.25	-2%

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549)

จากตารางที่ 1 แสดงให้เห็นว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์เป็นหลักทรัพย์ที่มีผลการดำเนินงานค่อนข้างได้กำไร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในไตรมาส 3 ปี พ.ศ. 2548 กลุ่มธนาคารพาณิชย์โดยส่วนใหญ่ทุกธนาคารมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2547 ซึ่งจะมีโอกาสจ่ายเงินปันผลดี ดังนั้นนักลงทุนมักมีแนวโน้มที่จะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

ตารางที่ 1.2 ผลประกอบการไตรมาส 3/2548 ของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์  
จำนวน 30 หลักทรัพย์

หลักทรัพย์กลุ่ม บริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์	กำไรสุทธิ ไตรมาส 3 (ล้านบาท) 2548	กำไรสุทธิ ไตรมาส 3 (ล้านบาท) 2547	เปลี่ยนแปลง	กำไรสุทธิต่อ หุ้น 2548	กำไรสุทธิต่อ หุ้น 2547	เปลี่ยนแปลง
BC	-74.1	11.60	---%	-0.40	0.06	---%
BFIT	82.5	7.50	1000%	0.83	0.08	938%
BLS	36	28.60	26%	0.20	0.23	-13%
ECL	4.2	7.80	-46%	0.01	0.02	-50%
FNS	38	117.70	-68%	0.31	0.94	-67%
GBX	24.4	17.40	40%	0.02	0.02	0%
GL	23.1	12.00	93%	0.51	0.34	50%
KEST	164.5	198.20	-17%	0.30	0.36	-17%
KGI	13.3	76.40	-83%	0.01	0.04	-75%
KTC	166	151.00	10%	0.65	0.60	8%
ML	21.1	10.70	97%	0.05	0.03	67%
MFC	22.7	41.40	-45%	0.19	0.35	-46%
NFS	697.5	664.80	5%	0.52	0.50	4%
NVL	18.8	11.90	58%	0.03	0.02	50%
PHATRA	97	66.40	46%	0.45	0.42	7%
SCAN	1.4	-41.50	+++%	0.02	-0.69	+++%
SGF	15.7	7.30	115%	0.03	0.01	200%
SICCO	89.2	155.90	-43%	0.15	0.28	-46%
SPL	229.3	224.40	2%	1.07	1.13	-5%
SSEC	1.1	10.80	-90%	0.00	0.02	-88%
SYRUS	8.6	19.40	-56%	0.04	0.11	-64%

ตารางที่ 1.2 ผลประกอบการไตรมาส 3/2548 ของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์  
จำนวน 30 หลักทรัพย์ (ต่อ)

หลักทรัพย์ กลุ่มบริษัท เงินทุนและ หลักทรัพย์	กำไรสุทธิ ไตรมาส 3 (ล้านบาท) 2548	กำไรสุทธิ ไตรมาส 3 (ล้านบาท) 2547	เปลี่ยนแปลง	กำไรสุทธิต่อ หุ้น 2548	กำไรสุทธิต่อ หุ้น 2547	เปลี่ยนแปลง
THANI	12.2	18	-32%	0.03	0.05	-40%
TK	83.8	101.8	-18%	0.17	0.20	-15%
TNITY	12.9	4.1	215%	0.07	0.03	133%
US	-2.8	18	---	-0.02	0.15	---
ZMICO	30.7	72.7	-58%	0.04	0.09	-56%

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549)

จากตารางที่ 1.2 จะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 16  
หลักทรัพย์ที่มีกำไรสุทธิในปี พ.ศ. 2548 ลดลงจากปี พ.ศ. 2547 และมีหลักทรัพย์จำนวน 14  
หลักทรัพย์ที่มีกำไรสุทธิในปี พ.ศ. 2548 เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2547 ซึ่งหลักทรัพย์ 14 หลักทรัพย์นี้มี  
โอกาสจ่ายเงินปันผลแก่นักลงทุนได้ดีกว่า 17 หลักทรัพย์ที่มีกำไรสุทธิลดลง

ตารางที่ 1.3 มูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์จำนวน 14 หลักทรัพย์ ณ วันที่ 3  
กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549

หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	มูลค่าเงินลงทุน(บาท)	คิดเป็นร้อยละ
BBL	213,790,400,000.00	23.87
KBANK	161,920,780,000.00	18.08
KTB	136,392,940,000.00	15.23
SCB	111,965,300,000.00	12.50
TMB	64,441,220,000.00	7.19
SCIB	54,404,870,000.00	6.07



ตารางที่ 1.3 มูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์จำนวน 14 หลักทรัพย์ ณ วันที่ 3 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549 (ต่อ)

หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	มูลค่าเงินลงทุน(บาท)	คิดเป็นร้อยละ
BAY	48,529,680,000	5.42
UOBT	43,961,280,000	4.91
KK	16,739,000,000	1.87
TISCO	14,743,430,000	1.65
NBANK	13,271,040,000	1.48
BT	10,902,180,000	1.22
ACL	4,178,270,000	0.47
SCBT	443,530,000	0.05
รวม	895,683,920,000	100

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549)

ตารางที่ 1.4 มูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 35 หลักทรัพย์ ณ วันที่ 3 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549

หลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์	มูลค่าเงินลงทุน(บาท)	คิดเป็นร้อยละ
NFS	19,330,450,000	15.38
KEST	14,442,500,000	11.49
ASP	9,833,740,000	7.82
PHATRA	9,447,380,000	7.52
AEONTS	8,812,500,000	7.01
SPL	7,094,410,000	5.64
KTC	5,833,600,000	4.64
ASL	4,741,360,000	3.77

ตารางที่ 1.4 มูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 35 หลักทรัพย์ ณ วันที่ 3 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549 (ต่อ)

หลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์	มูลค่าเงินลงทุน(บาท)	คิดเป็นร้อยละ
KGI	4,740,400,000	3.77
ZMICO	3,732,930,000	2.97
SICCO	3,016,910,000	2.40
MFC	2,820,000,000	2.24
BFIT	2,380,000,000	1.89
UOBKH	2,421,250,000	1.93
BLS	2,340,000,000	1.86
TK	2,290,000,000	1.82
FNS	1,962,660,000	1.56
TNITY	1,758,660,000	1.40
KCAR	1,437,500,000	1.14
US	1,316,770,000	1.05
AITCO	1,269,000,000	1.01
SYRUS	1,186,750,000	0.94
PL	1,172,110,000	0.93
SSEC	1,045,030,000	0.83
ML	860,200,000	0.68
ASK	828,000,000	0.66
NVL	622,500,000	0.50
THANI	542,060,000	0.43



ตารางที่ 1.4 มูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 35 หลักทรัพย์ ณ วันที่ 3 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549 (ต่อ)

หลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์	มูลค่าเงินลงทุน(บาท)	คิดเป็นร้อยละ
GL	366,750,000	0.29
SCAN	277,200,000	0.22
ECL	250,100,000	0.20
รวม	125,682,690,000	100

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549)

จากตารางที่ 1.3 และ 1.4 แสดงมูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ตามลำดับ

ธุรกิจธนาคารและบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์จึงเป็นธุรกิจที่นักลงทุนในประเทศและต่างประเทศให้ความสนใจมาก เนื่องจากเป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรองจากหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน โดยทั้ง 2 กลุ่มนี้มีมูลค่าเงินลงทุนรวมเท่ากับ 1,021,366,610,000 บาท คิดเป็น 19.08% ของมูลค่าตลาดทั้งหมด (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ออนไลน์ ณ วันที่ 3 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549) ดังนั้นจึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเนื่องจากธนาคารเป็นแหล่งระดมทุนหลักของประเทศ เพื่อนำมาปล่อยกู้ให้นักลงทุน ทำให้ระบบเศรษฐกิจเติบโตและดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง ส่วนในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ประกอบกิจการปล่อยกู้เช่นเดียวกับธนาคารแต่ต่างจากธนาคารตรงที่ไม่ได้เป็นแหล่งระดมเงินออม

ปัจจุบันประเทศไทยมีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด 14 ธนาคารโดยมีมูลค่าเงินลงทุนเท่ากับ 895,683,920,000 บาท คิดเป็น 16.73 % ของมูลค่าตลาดทั้งหมด และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด 35 แห่งโดยมีมูลค่าเงินลงทุนเท่ากับ 125,682,690,000 บาท คิดเป็น 2.35% ของมูลค่าตลาดทั้งหมด (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ออนไลน์ ณ วันที่ 3 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นี้นักลงทุนต่างหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ตนเองลงทุนทั้งสิ้น ดังนั้นผู้ทำการวิจัยคาดว่าในการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาค ได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ อัตราดอกเบี้ย

พันธบัตรรัฐบาล ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริง ผลตอบแทนของตลาด อัตราเงินเฟ้อ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ สามารถจะนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการพิจารณาแนวโน้มผลตอบแทนในอนาคตและราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์สำหรับนักลงทุนได้

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1) เพื่อชี้ตัวแปรความเสี่ยงทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์
- 2) เพื่อประมาณค่าชดเชยความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนคาดหวังของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์

## 1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

- 1) ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาค
- 2) ทราบถึงความสัมพันธ์ในระยะยาวของการเปลี่ยนแปลงตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์ที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์
- 3) สามารถให้นักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศนำข้อมูลทางเศรษฐศาสตร์มหภาคและตัวแปรทางการเงินมาใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์

## 1.4 ขอบเขตการดำเนินงาน

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) รายเดือน กลุ่มละ 48 เดือน โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จำนวนทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ ได้แก่ BBL ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), KBANK ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน), KTB ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน), SCB ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน), BAY ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), BT ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน), KK

ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน), NBANK ธนาคารธนชาติ จำกัด (มหาชน), SCIB ธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน), TISCO ธนาคาร ทิสโก้ จำกัด (มหาชน), TMB ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) และในส่วนของกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ทำการศึกษาทั้งหมด 15 หลักทรัพย์ คือ TCAP บริษัท เงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน), SPL บริษัท สยามพาณิชย์ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน), AEONTS บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน), AITCO บริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), ASL บริษัท หลักทรัพย์แอดคินซัน จำกัด (มหาชน), BFIT บริษัทเงินทุน กรุงเทพธนาร จำกัด (มหาชน), CNS บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน), KGI บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), NVL บริษัท นวลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน), PL บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน), SCAN บริษัท สแกนดิเนเวียลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน), SGF บริษัท สยามเจเนอรัลแฟคตอริ่ง จำกัด (มหาชน), SICCO บริษัทเงินทุน สินอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน), US บริษัทหลักทรัพย์ ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน), ZMICO บริษัท หลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน)

การศึกษาใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2545 ถึง เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2548 และใช้ข้อมูลทางเศรษฐศาสตร์มหภาค ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ผลตอบแทนของตลาด อัตราเงินเพื่อปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ

แหล่งข้อมูลคือ บริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย การสืบค้นทางอินเทอร์เน็ต ศูนย์การเงินและการลงทุน(FIC) และคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

## 1.5 นิยามศัพท์

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand Index: SET Index) หมายถึง ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ที่จัดทำขึ้นเพื่อแสดงถึงสภาพการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการเปรียบเทียบมูลค่ารวมวันปัจจุบัน (ราคาตลาด \* จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ณ วันปัจจุบัน) กับมูลค่าตลาดรวมวันฐาน คือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราควันปัจจุบัน}}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราควันฐาน}} * 100$$

มูลค่าตลาดรวม ณ ราควันฐาน

**พันธบัตร (bond)** หมายถึง ตราสารกู้ยืมเงินที่ผู้ออกตราสารสัญญาว่าจะจ่ายเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยให้แก่ผู้ถือเมื่อครบกำหนด หรือจ่ายดอกเบี้ยเป็นงวดๆ แล้วแต่จะตกลงกัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

**หุ้นกู้ (debentures)** หมายถึง เป็นหลักทรัพย์ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อกู้เงินจากผู้ลงทุน หุ้นกู้จะมีเวลากำหนดไถ่ถอนคืนที่แน่นอน ผู้ถือหุ้นกู้มีฐานะเป็นเจ้าของบริษัท และจะได้รับผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยเป็นรายงวดตามระยะเวลาและอัตราที่กำหนด ตลอดอายุของหุ้นกู้ อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดในหุ้นกู้จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับฐานะของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ รวมถึงระดับอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินในขณะที่น่าหุ้นกู้ถูกจำหน่าย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

**หุ้นบุริมสิทธิ (preferred stock)** หมายถึง เป็นหลักทรัพย์ประเภทหุ้น ที่ผู้ถือมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นสามัญ แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีสิทธิในสินทรัพย์ของบริษัทก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ โดยสิทธิต่างๆ ของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะต้องมีการระบุให้ทราบล่วงหน้า (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

**หุ้นสามัญ (common stock)** หมายถึง เป็นหลักทรัพย์ประเภทหุ้น ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมทุนมาใช้ดำเนินกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัทในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น และร่วมตัดสินใจในนโยบายหรือปัญหาสำคัญๆ ของบริษัทตลอดจนจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผลเมื่อบริษัทมีกำไร และมีโอกาสได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาเมื่อราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท รวมถึงมีโอกาสได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่เมื่อบริษัทมีการเพิ่มทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

**ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (security return)** หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (realized return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (expected return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังความเป็นจริงได้เกิดขึ้น หรือได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือ ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้คาดไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ได้แก่ ดอกเบี้ย เงินปันผล และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (capital gain) หรือลดลง (capital loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

**ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (bank index)** หมายถึง เครื่องมือทางสถิติ ซึ่งแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารโดยรวม ซึ่งนักลงทุนจะใช้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารนี้เพื่อนำไปใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ต่างๆ ในกลุ่มธนาคาร