

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนไทยถือเป็นส่วนสำคัญอย่างมากสำหรับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศให้เกิดความมั่นคง และเป็นกลไกตัวหนึ่งที่สำคัญมากสำหรับการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศให้เติบโตต่อไปในอนาคต อีกทั้งยังเป็นแหล่งระดมทุนระยะยาวที่ช่วยสร้างความเข้มแข็งทางการเงินให้แก่ภาคธุรกิจ และเป็นช่องทางการลงทุนช่องทางหนึ่งสำหรับภาคเอกชน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นหน่วยงานหนึ่งสำหรับทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญของภาคธุรกิจ และอีกทั้งยังเป็นแหล่งการลงทุนที่สำคัญสำหรับผู้มีเงินออม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการพัฒนาตราสารที่หลากหลายและครบวงจร อาทิตราสารทุน ตราสารหนี้ ตราสารอนุพันธ์ เพื่อเป็นทางเลือกให้แก่นักลงทุน ในขณะที่นักลงทุนก็ต้องพิจารณาการลงทุนในส่วนนี้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังว่าจะได้รับและบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้บรรลุวัตถุประสงค์ตามแต่ที่ต้องการ ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีหน้าที่ในการดูแลผลประโยชน์ต่างๆ ให้แก่นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายให้มีความเชื่อมั่น ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปด้วยความโปร่งใส และยุติธรรม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการจัดประเภทกลุ่มของอุตสาหกรรมตามวัตถุประสงค์การลงทุนเพื่อสะท้อนภาพธุรกิจที่ชัดเจนตรงตามมาตรฐานสากลและใช้สำหรับการเปรียบเทียบกับ ธุรกิจประเภทเดียวกันในประเทศต่างๆ ได้ โดยแบ่งเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry) และมีหมวดธุรกิจ (Sector) ย่อยภายใต้กลุ่มอุตสาหกรรมแต่ละประเภทรวม 27 หมวดธุรกิจ (ตารางที่ 1.1)

ตารางที่ 1.1 กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry) และหมวดธุรกิจ (Sector) ตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

กลุ่ม	กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry)	ชื่อย่อ (Symbol)	หมวดธุรกิจ (Sector)	ชื่อย่อ (Symbol)
1	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	AGRO	- ธุรกิจการเกษตร - อาหารและเครื่องดื่ม	- AGRO - FOOD
2	สินค้าอุปโภคบริโภค	CONSUMP	- แฟชั่น - ของใช้ในครัวเรือน - ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	- FASHION - HHOLD - PERSON
3	ธุรกิจการเงิน	FINCIAL	- ธนาคาร - เงินทุนและหลักทรัพย์ - ประกันภัยและประกันชีวิต	- BANK - FIN - INSUR
4	วัตถุดิบและสินค้า อุตสาหกรรม	INDUS	- ยานยนต์ - เครื่องมือและเครื่องจักร - กระดาษและวัสดุการพิมพ์ - ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ - บรรจุภัณฑ์	- AUTO - MACH - PAPER - PETRO - PKG
5	อสังหาริมทรัพย์และวัสดุ ก่อสร้าง	PROPCON	- วัสดุก่อสร้าง - พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ - กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	- CONMAT - PROP - PFUND
6	ทรัพยากร	RESOURC	- พลังงานและสาธารณูปโภค -เหมืองแร่	- ENERG - MINE
7	บริการ	SERVICE	- บันเทิงและสันทนาการ - การแพทย์ - โรงแรมและบริการท่องเที่ยว - การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ - บริการเฉพาะกิจ - ขนส่งและโลจิสติก	- ENTER - HEALTH - HOTEL - PRINT - PROF - TRANS
8	เทคโนโลยี	TECH	- สื่อสาร - เครื่องใช้ไฟฟ้าและ คอมพิวเตอร์ - ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	- ICT - ELEC - ETRON

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2553 : ออนไลน์)

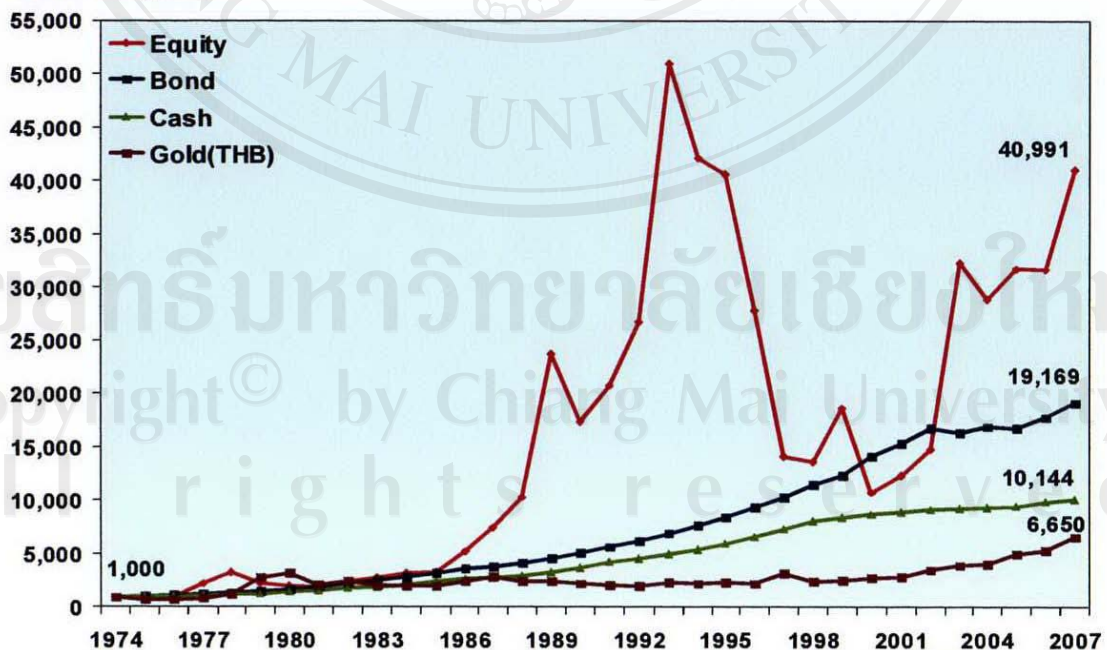
บริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและธุรกิจการเงินมีมูลค่าการซื้อขายมากกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าการซื้อขายในตลาดรวมทั้งหมด สิ้นปี 2550 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก มีดังนี้ กลุ่มทรัพยากรมีมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดสูงสุดคือร้อยละ 36 เมื่อเทียบกับมูลค่าตลาดรวมทั้งหมด อันดับสองคือกลุ่มธุรกิจการเงินมีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้นร้อยละ 17 อันดับสามคือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง มีมูลค่าการซื้อขายร้อยละ 13 อันดับสี่และอันดับ 5 มีมูลค่าการซื้อขายใกล้เคียงกันคือกลุ่มบริการ มีมูลค่าทั้งสิ้นร้อยละ 11 ของมูลค่าตลาดรวมและกลุ่มเทคโนโลยี มีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 10 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2553 : ออนไลน์)

ปัจจุบันนักลงทุนส่วนใหญ่ได้หันมาสนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากยิ่งขึ้น เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารยังให้ผลตอบแทนในระดับต่ำ ขณะที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนในหลักทรัพย์อยู่ในระดับที่สูง จากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ปี 2518 (1975) ถึงปี 2552 (2007) พบว่าการลงทุนในตลาดทุนไทยได้ให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่า การลงทุนในรูปแบบอื่นๆ โดยเฉพาะในปี 2552 (2007) นั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนมากกว่าการฝากเงินกับธนาคารประมาณ 4 เท่า (รูปที่ 1.1)

รูปที่ 1.1 ผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบต่างๆ ตั้งแต่ปี 2518 - 2552

Total nominal return 1975-2007

Unit: index (point)



ที่มา : SET Analysis of End December 2007 (2010 : online)

การจำแนกกลุ่มผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม คือ ผู้ลงทุนบุคคล (Retail Investors) ผู้ลงทุนสถาบัน (Local Institutions) และผู้ลงทุนต่างประเทศ (Foreign Investors) การลงทุนส่วนใหญ่มาจากผู้ลงทุนบุคคลในประเทศในแต่ละปีจะมีจำนวนเกินกว่าร้อยละ 50 ของผู้ลงทุนรวมทุกประเภท ปี 2550 สัดส่วนของผู้ลงทุนบุคคลมี สัดส่วนสูงถึงร้อยละ 54 ในจำนวนผู้ลงทุนทุกประเภท ปี 2549 ผู้ลงทุนประเภทบุคคลมีจำนวนร้อยละ 55 ปี 2548 มีจำนวนร้อยละ 62 ปี 2547 มีจำนวนร้อยละ 71 ปี 2546 มีจำนวนนักลงทุน ประเภทนี้ถึงร้อยละ 76 ของจำนวนนักลงทุนทั้งหมดทุกประเภท

ส่วนผู้ลงทุนต่างประเทศสัดส่วนการลงทุนรองจากนักลงทุนประเภทบุคคล ปี 2550 มี สัดส่วนการซื้อขายทั้งสิ้น ร้อยละ 32 จากจำนวนผู้ลงทุนทุกประเภทในปี 2549 มีสัดส่วนการซื้อขาย หลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 34 ปี 2548 มีจำนวนร้อยละ 28 ปี 2547 มีจำนวนร้อยละ 21 และปี 2546 มี จำนวนร้อยละ 18 สำหรับ ผู้ลงทุนสถาบันจะลงทุนเป็นสัดส่วนที่ต่ำที่สุดจากจำนวนการซื้อขาย ทั้งสิ้นคือ ปี 2550 มีสัดส่วนการลงทุนจำนวนร้อยละ 10 ปี 2547 ร้อยละ 8 และปี 2546 ร้อยละ 6 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553 : ออนไลน์)

จากข้อมูลจะเห็นว่านักลงทุน บุคคลยังคงมีสัดส่วนมากที่สุดในการลงทุนในตลาด หลักทรัพย์ และมีนักลงทุนจำนวนไม่น้อยที่ยังขาดความเข้าใจที่แท้จริงในการตัดสินใจเลือกลงทุน ในหลักทรัพย์ การพิจารณาลงทุน นักลงทุนควรเข้าใจเหตุผลของการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นอย่าง แท้จริง ไม่ใช่ตามข่าวลือหรืออื่นๆ การพิจารณาลงทุน โดยให้ความสำคัญทั้งในเรื่องของความเสี่ยง (Risk) และผลตอบแทน (Return) การลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ ผลตอบแทนคาดหวังสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเลือกหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยที่สุด ณ ระดับผลตอบแทนหนึ่ง ซึ่งความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจะมีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกัน นั่นคือถ้าหลักทรัพย์ใดมีความเสี่ยงสูง ก็ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังสูง เช่นเดียวกัน ในทางกลับกันหลักทรัพย์ใดมีความเสี่ยงต่ำก็ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังต่ำ การที่จะ ตัดสินใจเลือกลงทุนใน หลักทรัพย์ใดๆ จะต้องพิจารณาทั้งอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง เนื่องจากนักลงทุนที่ลงทุนในหลักทรัพย์ อาจจะได้รับทั้งความมั่งคั่งหรือความล้มละลายจากการ ลงทุนตลอดเวลาก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ใด ผู้ลงทุนควรมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณา ตัดสินใจลงทุน หากผู้ลงทุนมีเครื่องมือทางการลงทุนใดสำหรับใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ก็จะมีส่วนทำให้ผู้ลงทุนอาจจะไม่พบกับความล้มละลายที่จะเกิดขึ้นได้

มีหลายงานวิจัยที่ศึกษาในเรื่องการบริหารเงินลงทุนในหลักทรัพย์ได้นำเอาทฤษฎี แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์นี้มาใช้ในงานวิจัย เนื่องจากเป็นแบบจำลองที่สามารถประเมิน ราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่อย่างไรก็ตาม แบบจำลอง CAPM มีข้อจำกัดหนึ่งคือ ถ้า

นำมาประเมินหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำ ทำให้ราคาซื้อขายไม่สะท้อนราคาที่เหมาะสม ซึ่งจะ
 ทำให้การประเมินค่าต่างๆ อาจเกิดความผิดพลาดได้ ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จะเลือกศึกษา หมวด
 หลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง การซื้อขายมีอย่างสม่ำเสมอ (Active Stock) และมีประวัติการซื้อขาย
 ที่นานพอควร และราคาเสนอซื้อกับราคาเสนอขายไม่ห่างกันมาก การวิจัยครั้งนี้จะเลือกศึกษา
 กลุ่มตัวอย่างหลักทรัพย์โดยเลือกตามหมวดธุรกิจ (Sector) ที่มีมูลค่าการซื้อขายรวม (Total Value)
 สูงสุด 5 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประจำปี 2550 จากตารางที่ 2 หมวด
 ธุรกิจที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก คือ 1. กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERGY)
 2. กลุ่มธนาคาร (BANK) 3. กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT) 4. กลุ่มพัฒนา
 อสังหาริมทรัพย์ (PROPERTY) และ 5. กลุ่มวัสดุก่อสร้าง (CONMAT)

ตารางที่ 1.2 หมวดธุรกิจ (Sector) ที่มีมูลค่าการซื้อขายรวม (Total Value) สูงสุด 5 อันดับแรกของ
 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประจำปี 2550

หมวดธุรกิจ (ล้านบาท)	มูลค่าการซื้อขายรวม(%)	สัดส่วนในตลาด
ตลาดหลักทรัพย์(SET)	6,636,068.73	100
1. กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค	2,361,813.20	35.59
2. กลุ่มธนาคาร	978,404.33	14.74
3. กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและ การ สื่อสาร	547,950.71	8.26
4. กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	460,483.90	6.94
5. กลุ่มวัสดุก่อสร้าง	412,361.73	6.21

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2553 : ออนไลน์)

การวิเคราะห์ความเสี่ยงเรียงลำดับนี้มีข้อดีคือที่อัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงต่างๆ เรา
 สามารถคาดการณ์แนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ได้หรือแม้กระทั่งถ้าราคาหลักทรัพย์เกิดผันผวนเรา
 ก็สามารถคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้เช่นกัน โดยพิจารณาจากค่าความน่าจะเป็นจึงเป็น
 โอกาสให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจในการลงทุนได้แม่นยำมากขึ้น

การศึกษาครั้งนี้จะใช้แบบจำลองทางเลือก เรียงลำดับ (Ordered Probit Model) ในการวิเคราะห์ความเสี่ยงเรียงลำดับ โดยที่ในแต่ละลำดับคือ การเปลี่ยนแปลงของ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ซึ่งถูกแบ่งออกเป็น 5 ลำดับ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้ครั้งนี้คือหลักทรัพย์ใน 5 หมวดธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อใช้สำหรับประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ให้มีประสิทธิภาพ

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงของหมวดหลักทรัพย์บางหมวด ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองทางเลือกเรียงลำดับ เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนสำหรับนักลงทุน

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงแบบเรียงลำดับของหมวดหลักทรัพย์บางหมวด คาดว่าจะได้รับประโยชน์ ดังนี้

- 1) ทำให้ ทราบถึงแนวทางในการตัดสินใจเพื่อการลงทุนที่เหมาะสม
- 2) ทำให้ทราบถึง ค่าความเสี่ยง ตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหมวดหลักทรัพย์
- 3) สามารถ นำแนวทางความรู้ไปประยุกต์ใช้ในการกระจายความเสี่ยงเพื่อการลงทุน

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ในการวิจัยครั้งนี้จะ เป็นการวิเคราะห์ค่าความเสี่ยงเรียงลำดับในแต่ละช่วงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหมวดหลักทรัพย์ ศึกษาเปรียบเทียบค่าเบต้าของหลักทรัพย์แต่ละหมวด ในช่วงเดียวกันที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน ประชากรและกลุ่มตัวอย่างจะมาจากหมวดหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง มีการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอ (Active Stock) และมีประวัติการซื้อขายที่นานพอควร โดยเลือกเอาราคาปิดรวมตามหมวดธุรกิจ (Sector) ที่มีมูลค่าการซื้อขายรวม (Total Value) สูงสุด 5 อันดับแรก จากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2550 หมวดธุรกิจที่มีมูลค่าการซื้อขายรวมสูงสุด 5 อันดับแรกก็คือ 1) กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

(Energy & Utility) 2) กลุ่มธนาคาร (Banking) 3) กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology) 4) กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) และ 5) กลุ่มวัสดุก่อสร้าง (Construction Materials)

1.5 นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) หมายถึง ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ของประเทศไทย เป็นตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผ่านการซื้อขายจากตลาดแรกแล้ว

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง เครื่องมือชี้วัดความเคลื่อนไหวของระดับราคาซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างไรในปัจจุบัน คำนวณโดยการเปรียบเทียบกับวันที่เริ่มมีการคำนวณดัชนีราคาหุ้นเป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index)

มูลค่าตลาดรวม (Market Capitalization) หมายถึง มูลค่าตามราคาตลาดโดยรวมของหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียน คูณกับจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนปัจจุบัน การคำนวณมูลค่าตามราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์จดทะเบียน รวมหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้และใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญ

หลักทรัพย์ (Security) หมายถึง หุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หุ้นสามัญ (Common Stock) หมายถึง ตราสารประเภทหุ้นทุน ซึ่งออกโดยบริษัทมหาชน จำกัดที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชน โดยผู้ถือหุ้นสามัญจะมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนของหุ้นที่ถือครองอยู่ มีสิทธิได้รับเงินปันผลเมื่อบริษัทมีผลกำไร และมีโอกาสได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาเมื่อราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท รวมถึงมีโอกาสได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่เมื่อบริษัทเพิ่ม ทุนหรือจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิต่างๆ ให้แก่ผู้ถือหุ้น

ผลตอบแทน (Return) หมายถึง ผลประโยชน์ที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ในระยะเวลาที่ทำการลงทุนสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท รวมถึงมีโอกาสได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่เมื่อบริษัทเพิ่ม ทุนหรือจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิต่างๆ ให้แก่ผู้ถือหุ้น

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อกิจการทุกกิจการ หรือมีผลกระทบต่อราคาของทุกๆ หลักทรัพย์ในตลาด โดยไม่สามารถควบคุม หรือทำให้ลดลงได้

กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) หมายถึง ผลกำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่เกิดจากการขายหุ้นออกไปในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมา

ดัชนีราคาหมวดธุรกิจ (Sectoral Index) หมายถึง ดัชนีราคาหมวดธุรกิจเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐาน (Fundamental) เดียวกัน



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved