

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเศรษฐกิจของประเทศไทยนั้นมีทั้งขาขึ้น และขาลง ไม่ว่าจะเป็นช่วงเศรษฐกิจเติบโตเต็มที่แบบฟองสบู่ หรือช่วงที่เกิดปัญหาวิกฤติทางการเงิน และวิกฤติเศรษฐกิจอย่างหนัก ในช่วงปี พ.ศ. 2540 ถึงปี 2542 ทำให้บริษัท ห้างร้าน รวมถึงประชาชนทั่วไป ตั้งแต่ระดับร่ำรวยจนถึงยากจน ล้มละลาย และได้รับผลกระทบกันไปตามๆกัน ทำให้หลายๆคนต้องดิ้นรนต่อสู้และทำทุกอย่างเพื่อให้ได้มาซึ่ง รายได้ทีเพียงพอต่อค่าใช้จ่ายของตัวเอง ซึ่งเราได้ฝ่าฟันวิกฤติต่างๆที่ผ่านมาได้เป็นอย่างดี หลายคนเริ่มอยากที่จะมีธุรกิจเป็นของตัวเอง อยากเป็นเจ้าของกิจการของตัวเอง ซึ่งเมื่อหลายคนคิดแบบนี้กันมากขึ้น ทำให้มีภาวะการแข่งขันกันเพิ่มสูงขึ้น และเกิดปัญหาในด้านการเข้าถึงแหล่งเงินทุนตามมา จึงไม่ใช่เรื่องง่ายๆในการที่จะเป็นเจ้าของกิจการของตัวเอง แต่อย่างไรก็ตาม มีสิ่งหนึ่งที่จะทำได้ นั่นก็คือ การร่วมเป็นเจ้าของกิจการกับบริษัทต่างๆ ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ หรือ การลงทุนในตลาดหุ้นนั่นเอง

ตลาดหุ้น หรือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ตลาดซึ่งเป็นแหล่งรวมของบริษัทหลายๆ บริษัท ที่เข้ามาทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ที่มีเงินเหลือเก็บ ซึ่งเราเรียกว่า "นักลงทุน" เข้ามาร่วมลงทุน และนักลงทุนเหล่านั้นก็จะเป็นหนึ่งในผู้ร่วมถือหุ้นของบริษัท หรือร่วมเป็นเจ้าของในบริษัทนั้นๆ การลงทุนในตลาดหุ้นจึงเป็นทางเลือกเพื่อการออมเงินในระยะยาวที่ผู้ออมสามารถหลีกเลี่ยง หรือป้องกันการขาดทุนที่เกิดจากระดับอัตราเงินเฟ้อได้ ตลาดหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขาย หลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์ และเพื่อการระดมเงินทุนในประเทศ สำหรับการทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ และสนับสนุนการระดมเงินทุนระยะยาวของธุรกิจนั้น สามารถจำแนกออกได้ตามขนาดของธุรกิจที่ต้องการจะระดมทุน หรือ บริษัทจดทะเบียน โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่สนับสนุนการระดมทุนในตลาดทุนของธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ กิจการสาธารณูปโภค และรัฐวิสาหกิจที่มีการแปรรูป ซึ่งมีทุนชำระแล้วตั้งแต่ 200 ล้านบาท ขึ้นไป รวมทั้งเป็นศูนย์กลางการซื้อขาย เปลี่ยนมือหลักทรัพย์ของบริษัทดังกล่าว

สำหรับผู้ที่มิเงินออมและประสงค์จะบริหารเงินออมของตนให้เกิดประโยชน์นั้น นอกเหนือจากการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อรับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยเงินฝากแล้ว ยังมีทางเลือกอื่นๆ สำหรับการบริหารเงินออมและการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพได้อีกหลายวิธี การลงทุนในตลาดหุ้นก็นับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจ ซึ่งผู้มีเงินออมมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ในอัตราที่สูงกว่าและหลากหลายรูปแบบกว่า เมื่อเปรียบเทียบกับฝากเงินในธนาคาร โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในสถานการณ์ที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดต่ำลงอย่างมากอย่างในปัจจุบัน จึงไม่เป็นที่สนใจในต่อการฝากเงิน สำหรับผู้มีเงินออมเหลืออยู่แล้วนั้น จะถือเงินไว้เฉยๆ โดยไม่บริหารการเงินการลงทุนอะไรเลยก็คงจะไม่เหมาะสมนัก ดังนั้นจึงควรพิจารณาหาช่องทางการลงทุนอื่นๆ เพื่อเพิ่มพูนผลตอบแทนจากเงินออมของตนจะดีกว่า

ดังนั้น การลงทุนในตลาดหุ้น จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่เหมาะอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่มีเงินออม โดยเฉพาะผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุน ทั้งประเภทของสินค้าที่จะลงทุน ผลตอบแทนจากการลงทุน เพราะในตลาดหุ้น มีสินค้าหรือตราสารการลงทุนหลายประเภท ซึ่งออกโดย บริษัทที่ประกอบธุรกิจ ในหลายประเภทอุตสาหกรรม สำหรับให้เลือกลงทุนได้ตามความต้องการ ทั้งนี้ การเข้ามาลงทุน และถือหุ้น ในกิจการใดๆก็ตามในตลาดหลักทรัพย์ จะเกิดผลประโยชน์หลายประการ ทั้งต่อตนเอง และต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม เพราะเราจะได้มีโอกาสเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ที่มีศักยภาพ หรือธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี และมีโอกาสได้รับผลตอบแทนทางการเงินจากการลงทุนในรูปแบบต่างๆ เช่น ได้รับเงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ หรือ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น

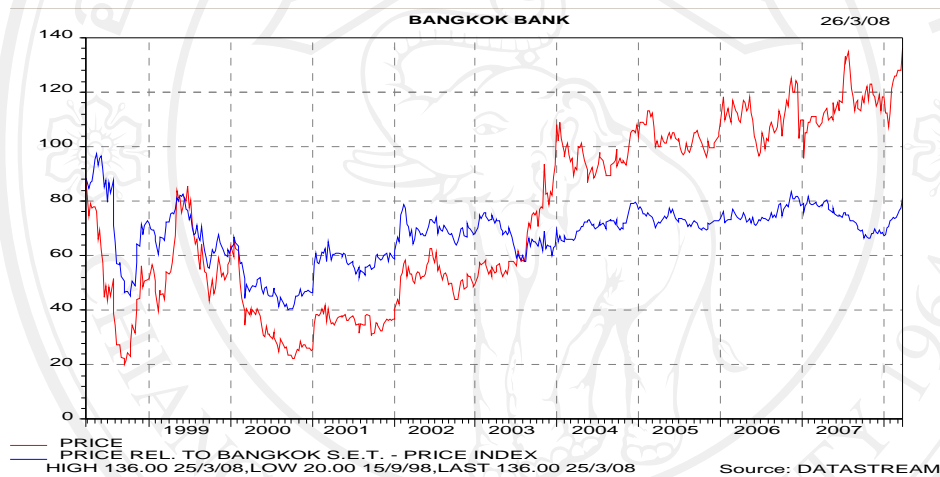
นอกจากนี้ การลงทุนในตลาดหุ้นยังถือได้ว่ามีบทบาทในการร่วมเป็นส่วนหนึ่งที่จะสนับสนุนการพัฒนาตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอีกด้วย แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนย่อมมีความเสี่ยงตามมาด้วยเสมอ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและวิเคราะห์ต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่างละเอียด จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และสามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพึงพอใจตามที่คาดหวังได้

สำหรับนักลงทุนที่เข้ามาทำการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ นักลงทุนระยะยาวกับนักลงทุนระยะสั้น โดยแตกต่างกันดังนี้ นักลงทุนระยะยาวจะนิยมลงทุนในหลักทรัพย์โดยมุ่งหวังผลตอบแทนระยะยาว เช่น เงินปันผล ในหลักทรัพย์นั้น ส่วนนักลงทุนระยะสั้นหรือนักเก็งกำไร จะลงทุนโดยมุ่งหวังกำไรจากผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ มักจะนิยมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความผันผวน และถือหลักทรัพย์ระยะสั้น

การลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจธนาคารซึ่งเป็นธุรกิจที่นักลงทุนทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศได้ให้ความสนใจมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นตัวกลางในการระดมเงินออมของผู้ที่มีเงินออม เพื่อนำมาปล่อยกู้ให้กับนักลงทุนที่ต้องการเงินทุนในกิจการ ทำให้ระบบเศรษฐกิจเติบโตและดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่อง

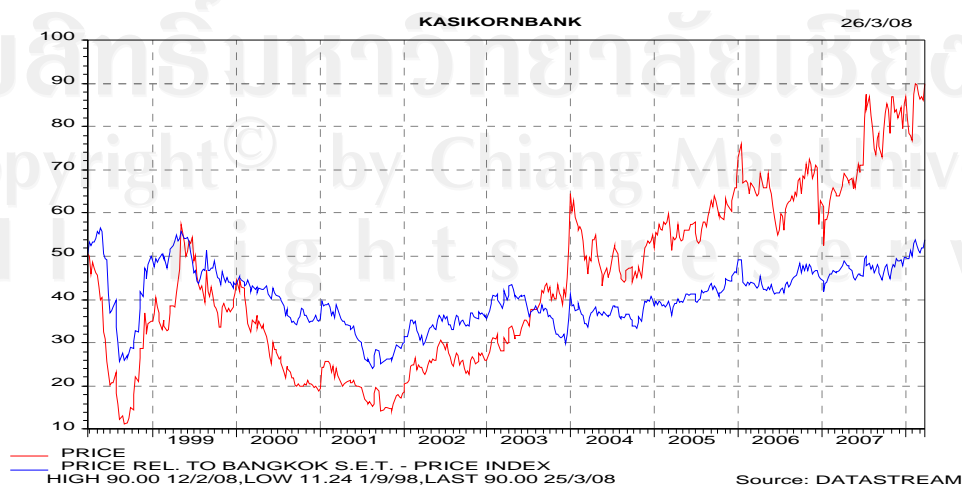
ในปัจจุบันกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ก็มีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น เนื่องจากการขยายตัวของสินเชื่อ และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น

รูปที่ 1.1 การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



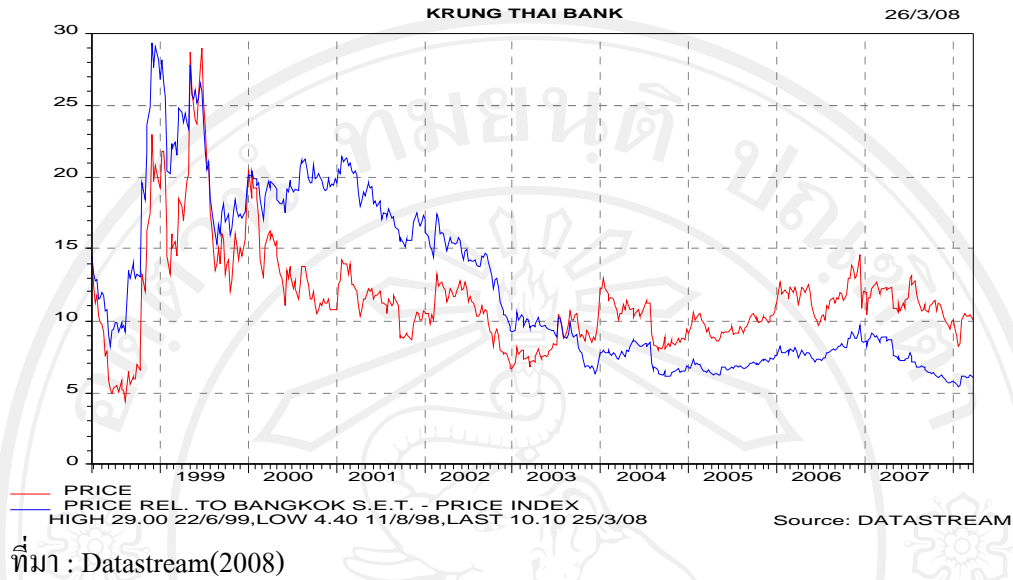
ที่มา : Datastream(2008)

รูปที่ 1.2 การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารกสิกรกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

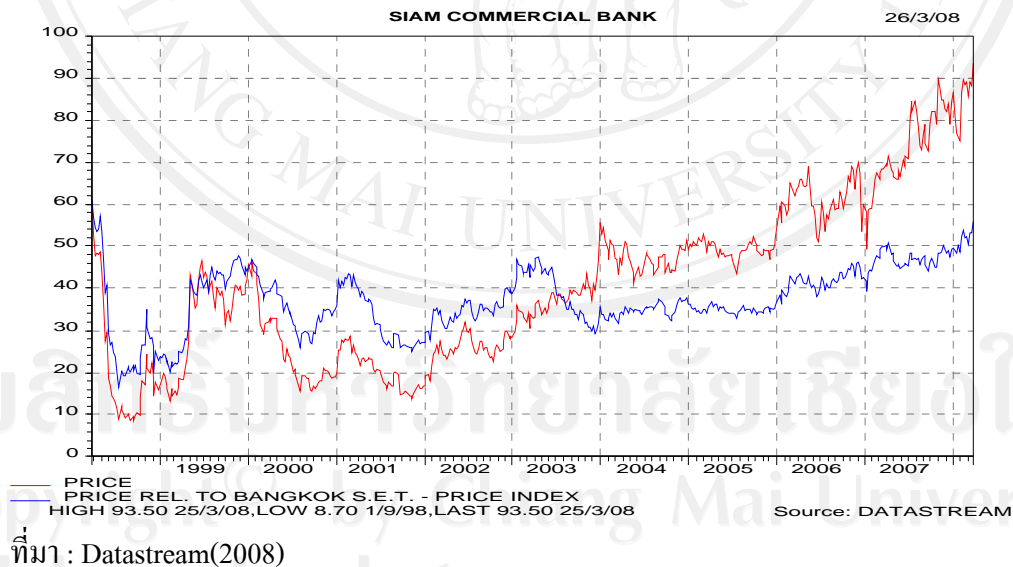


ที่มา : Datastream(2008)

รูปที่ 1.3 การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงไทยกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



รูปที่ 1.4 การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารไทยพาณิชย์กับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



จากรูปที่ 1.1 ถึง 1.4 แสดงการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่กับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเห็นได้ว่า การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ในที่นี้ใช้เป็นราคาปิดของหลักทรัพย์ว่ามีการเคลื่อนไหวขึ้นลงเท่าใด ทำให้เกิดความผันผวน ดังนั้นในการศึกษาความผันผวนของผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่

จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการลงทุนระยะสั้น เพื่อต้องการผลตอบแทนสูงสุดเพราะนักลงทุนมุ่งหวังกำไรจากผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ มักจะนิยมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนและถือหลักทรัพย์ในระยะสั้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อสร้างแบบจำลองในการประมาณค่าความผันผวนของผลตอบแทนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ โดยวิธีอาร์มีการซ์ อีการซ์ และทีการซ์
2. ทดสอบและเปรียบเทียบความแม่นยำของแบบจำลองประมาณค่าความผันผวนระหว่างแบบจำลองอาร์มีการซ์ อีการซ์ และทีการซ์

1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา

1. เพื่อทราบความผันผวนของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ว่ามีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ซึ่งชี้ให้เห็นถึงความเสี่ยงในการลงทุน
2. เพื่อนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางให้นักลงทุนใช้ในการประกอบการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลรายวันของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลา 10 ปี โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 25 มีนาคม พ.ศ. 2541 ถึงวันที่ 25 มีนาคม พ.ศ. 2551 จำนวน 2610 ข้อมูล และจะทำการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่มีสินทรัพย์ขนาดใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 4 หลักทรัพย์ ซึ่งมีรายชื่อดังต่อไปนี้

- | | | |
|----------|---|--------------------------------|
| 1. BBL | : | ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) |
| 2. KBANK | : | ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) |
| 3. SCB | : | ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) |
| 4. KTB | : | ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) |

หมายเหตุ : ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลทูลิชญมิได้มาจากศูนย์การเงินและการลงทุน มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ (Finance and Investment Center : FIC)

1.5 นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทจำกัดที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในประกาศกระทรวงการคลัง และได้รับอนุมัติให้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้หลักทรัพย์ของบริษัทสามารถทำการซื้อขายในตลาดได้

หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารอื่นใด ที่บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ออก และได้รับอนุมัติจากกระทรวงการคลังให้ทำการซื้อขายในตลาดได้

ราคาสูงสุด (high price) หมายถึง ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ i ที่มีการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่ง ๆ

ราคาต่ำสุด (low price) หมายถึง ราคาต่ำสุดของหลักทรัพย์ i ที่ทำการตกลงซื้อขายกันในวันหนึ่ง ๆ

ราคาปิด (close price) หมายถึง ราคาซื้อขายที่ตกลงกันครั้งสุดท้ายของหลักทรัพย์ i ก่อนปิดตลาดในวันหนึ่ง ๆ

ความผันผวน (Volatility) คือ ค่าที่แสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ในที่นี้ใช้เป็นราคาปิดของหลักทรัพย์ว่ามีการเคลื่อนไหวขึ้นลงเท่าใด

Leverage effect คือ ความไม่แน่นอนมักจะสูง เมื่อมีข่าวร้ายและลดลงเมื่อมีข่าวดี คือ ลักษณะความไม่สมมาตรของความแปรปรวนแบบมีเงื่อนไข