

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถือได้ว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังพัฒนาและมีความอ่อนไหวมาก ดังนั้นเมื่อมีเหตุการณ์ใดๆ เกิดขึ้นก็จะส่งผลกระทบต่อตลาดได้อย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็ว เนื่องจาก ระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย เป็นระบบเศรษฐกิจแบบเปิด (Open economy) กล่าวคือประเทศไทยมีการพึ่งพาการค้าระหว่างประเทศค่อนข้างสูง จากสัดส่วนของมูลค่าการค้าระหว่างประเทศซึ่งประกอบด้วยมูลค่าส่งออกและนำเข้าต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากระดับร้อยละ 38 ในปี 2500 มาอยู่ในระดับร้อยละ 69 ในปี 2539 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าประเทศไทยต้องพึ่งพาเศรษฐกิจโลกค่อนข้างมาก และทำให้การค้าต่างประเทศมีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย กล่าวคือ การค้าระหว่างประเทศเป็นปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจไทยเติบโตอย่างรวดเร็วและในอัตราที่สูงในช่วงปี 2530 - 2539 และเมื่อการส่งออกของไทยในช่วงปี 2539 ไม่มีการขยายตัว ทำให้นักลงทุนต่างชาติขาดความเชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินบาท จึงทำให้มีการโจมตีค่าเงินบาทและนำไปสู่วิกฤตเศรษฐกิจดังที่เราทราบกันโดยทั่วไป

จากสถิติของธนาคารแห่งประเทศไทย พบว่า เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิในประเทศไทยในปี 2551 มีมูลค่ารวม 330,002.17 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 เพียงร้อยละ 6.49

จากสถิติในตารางที่ 1 จะเห็นได้ว่า เงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากสิงคโปร์มีมูลค่าใกล้เคียงกับปี 2550 เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 0.54 เท่านั้น แต่เงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากญี่ปุ่น ลดลงร้อยละ 21.20 จากปี 2550 จึงส่งผลให้มูลค่าเงินลงทุนจากสิงคโปร์สูงเป็นอันดับหนึ่ง เงินลงทุนสหรัฐอเมริกา เพิ่มขึ้นเกือบ 15,000 ล้านบาท ส่งผลให้ขยับขึ้นมาเป็นอันดับที่ 3 สำหรับกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออก มีเพียงเกาหลีใต้ ที่มีมูลค่าสุทธิเพิ่มขึ้นถึงกว่าร้อยละ 80 ในขณะที่ฮ่องกง ได้หวั่น และเงินลดลงร้อยละ 1.63, 3.55 และ 10.19 ตามลำดับ เงินลงทุนสุทธิจากสหภาพยุโรปลดลงร้อยละ 31.23 โดยเฉพาะจากเนเธอร์แลนด์ เยอรมนี และสเปน ในขณะที่เงินลงทุนสุทธิจากอาเซียน 9 ประเทศ ขยายตัวร้อยละ 2.06 ซึ่งมีเพียงกัมพูชากับเวียดนามเท่านั้นที่มีมูลค่าปรับตัวในทิศทางลบ

ตารางที่ 1.1 แสดงจำนวนเงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากต่างประเทศในประเทศไทย ปี 2550-2551 จำแนกตามแหล่งที่มา (มูลค่า: ล้านบาท)

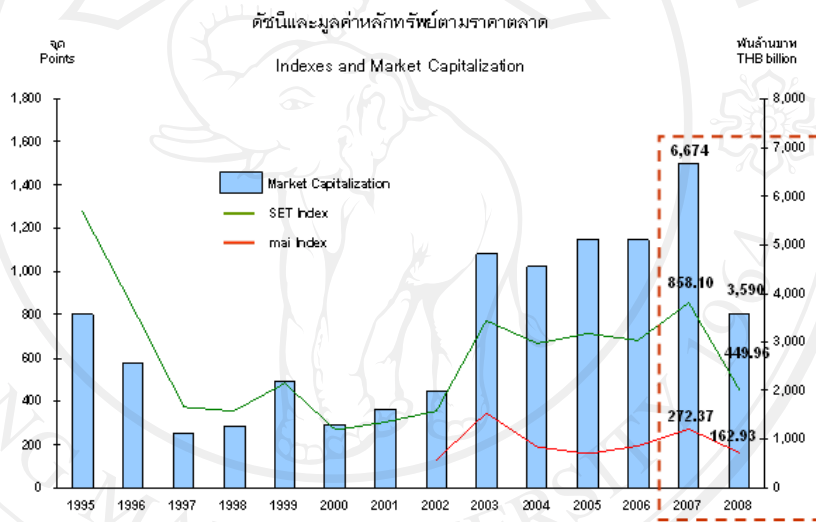
ปี 2550		ปี 2551	
แหล่งที่มา	มูลค่า	แหล่งที่มา	มูลค่า
รวม	352,894.00	รวม	330,002.17
อันดับที่ 1	ญี่ปุ่น	สิงคโปร์	87,614.26
อันดับที่ 2	สิงคโปร์	ญี่ปุ่น	85,316.29
อันดับที่ 3	เนเธอร์แลนด์	สหรัฐอเมริกา	35,088.47
อันดับที่ 4	สหรัฐอเมริกา	ฮ่องกง	13,356.33
อันดับที่ 5	ฮ่องกง	สหราชอาณาจักร	9,744.96
อันดับที่ 6	สหราชอาณาจักร	เนเธอร์แลนด์	9,281.70
อันดับที่ 7	สวีเดน	สวีเดน	6,453.50
อันดับที่ 8	สวีเดน	เกาหลีใต้	4,620.70
อันดับที่ 9	ฝรั่งเศส	ฝรั่งเศส	4,134.93
อันดับที่ 10	ไต้หวัน	สวีเดน	3,249.52

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551)

ในปี 2551 ตลาดหุ้นไทยได้รับผลกระทบจากปัจจัยทั้งภายในและภายนอกประเทศ โดยในช่วงครึ่งปีแรก ภาวะวิกฤตการณ์ทางการเงินกับวิกฤตราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งการขาดเสถียรภาพทางการเมืองในประเทศ ล้วนส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย แม้ว่าในเดือนมีนาคม ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ยกเลิกการใช้มาตรการกันสำรองร้อยละ 30 แต่ไม่ได้ส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทยมากนัก ในช่วงครึ่งปีหลังผลต่อเนื่องจากปัญหาสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ประเภทค้ำยมาตรฐาน (Subprime Loan) ในสหรัฐอเมริกาที่เกิดขึ้นในปี 2550 ทำให้สถาบันทางการเงินหลายแห่งประสบกับปัญหาการขาดสภาพคล่อง เข้าสู่ภาวะล้มละลาย ส่งผลทำให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก นักลงทุนต่างประเทศเทขายหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นทั่วโลก รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ปรับตัวลดลง โดย ณ สิ้นปี 2550 SET Index ปิดที่ระดับ 449.96 จุด ลดลงจาก 858.10 จุด ณ สิ้นปี 2550 หรือลดลงร้อยละ 48 โดยดัชนีสูงสุดของปีอยู่ที่ 884.19 จุด และต่ำสุดที่ 384.15 จุด เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ลดลงร้อยละ 46 จากมูลค่ารวม 6.64 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี 2550 เป็น 3.57 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี 2551 ขณะเดียวกัน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ลดลงร้อยละ 6 จาก 4.19 ล้านล้านบาท ในปี 2550 เป็น

3.92 ล้านล้านบาทในปี 2551 โดยคิดมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 15,870 ล้านบาท ในขณะที่ในปี 2550 มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน เท่ากับ 17,097 ล้านบาท ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2550 โดยอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้นเฉลี่ย (Market Dividend Yield) เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.31 ณ สิ้นปี 2550 เป็นร้อยละ 6.57 ณ สิ้นปี 2551 สำหรับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเฉลี่ย (Market P/E Ratio) ณ สิ้นปี 2551 ลงมาอยู่ที่ 7.01 เท่า จากระดับ 17.03 เท่า ณ สิ้นปี 2550 ดังในรูปที่ 1 ซึ่งแสดงดัชนีและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

รูปที่ 1.1 แสดงดัชนีและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551)

จากบทบาทและความสำคัญของภาคการค้าระหว่างประเทศของไทยดังกล่าว จึงน่าที่จะศึกษาและทำความเข้าใจ สาธารณคดีของการค้าระหว่างประเทศ การชำระเงิน และตลาดเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้นมักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้านทั้งปัจจัยภายในประเทศ ยกตัวอย่างเช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ สภาพคล่องทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ นโยบายทางการเงินการคลัง และมาตรการต่างๆ เป็นต้น ส่วนปัจจัยทางการเมือง เช่น ปัญหาเสถียรภาพของรัฐบาล และปัจจัยภายนอกประเทศ ได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ ซึ่งบทบาทของนักลงทุนต่างชาติมีปริมาณเงินลงทุนจำนวนมาก โดยส่วนใหญ่จะเป็นการลงทุนระยะกลางและ การลงทุนระยะยาว

ระบบเศรษฐกิจการเงินของโลกมีความเชื่อมโยงทั้งการค้า และการลงทุน เนื่องจากการติดต่อสื่อสารที่สะดวกรวดเร็ว โดยเฉพาะตลาดการเงินทั่วโลกมีความสัมพันธ์กัน ดังนั้นเมื่อมีเหตุการณ์เกิดในตลาดการเงินแห่งหนึ่งย่อมกระทบต่อความเป็นไปของตลาดเงินอื่นๆอย่างรวดเร็ว รวมถึงในประเทศที่มีความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจของโลกอย่างกลุ่มภูมิภาคเอเชีย เช่น ประเทศญี่ปุ่น ประเทศสิงคโปร์ ประเทศมาเลเซีย ประเทศเกาหลี ประเทศอินโดนีเซีย และประเทศจีน เป็นต้น ย่อมส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้น ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อันเนื่องมาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังพัฒนาที่มีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์หรือภาวะการณ์ต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นปัญหาภายในประเทศและปัญหาภายนอกประเทศ

การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นคนทั่วไปต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูง ในขณะที่เดียวกันก็ต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง ทำให้ราคาของหลักทรัพย์มีการปรับตัวเพื่อให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นแก่การลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์จะมีความเสี่ยงและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยทางการเมือง และปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เป็นต้น ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ควรมีหลักทรัพย์ในการพิจารณาเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุนหลักทรัพย์ ซึ่งในทางทฤษฎีนักลงทุนต้องพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสิ่งสำคัญ เพื่อการประเมินค่าการลงทุนและการวัดความเสี่ยงที่ถูกต้องจึงเป็นสิ่งจำเป็น

หุ้นหรือตราสารทุน เป็นหนึ่งในทางเลือกการลงทุนที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนชาวไทยมากขึ้นเป็นลำดับ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงสามถึงสี่ปีที่ผ่านมาที่ผลตอบแทนจากดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์อยู่ในอัตราที่ต่ำนั้น มีนักลงทุนรายย่อยจำนวนมากเลือกที่จะเข้ามาแสวงหาผลตอบแทนการลงทุนที่สูงกว่าในตลาดหลักทรัพย์ การลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นนั้นมีโอกาสในการให้ผลตอบแทนที่สูงแต่ก็มีระดับความความเสี่ยงที่สูงสอดคล้องกันไปตามกฎหมาย High Risk High Return ดังนั้นการลงทุนในหุ้นนักลงทุนทั่วไปจึงมักจะใช้เกณฑ์ในการพิจารณาในเรื่องของความเสี่ยงเป็นองค์ประกอบ ซึ่งความเสี่ยงของตราสารทุน สามารถแยกออกเป็น 3 ประเภทที่สำคัญได้ดังนี้

ประการแรก ความเสี่ยงจากหลักทรัพย์หรือองค์กร คือ ความเสี่ยงที่เกี่ยวกับบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ที่นักลงทุนเลือกลงทุน ซึ่งเกิดจากสาเหตุทั้งภายในและภายนอกที่ผู้ลงทุนยากที่จะคาดการณ์ล่วงหน้า หรือรับทราบข้อมูลก่อนได้ เช่น การเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการหรือผู้บริหารสำคัญของบริษัท ที่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของนโยบายการดำเนินงานของกิจการ หรือความเชื่อมั่นของตลาดและนักลงทุนทั่วไป ความผิดพลาดในการบริหารรวมถึงความเสียหายอันเนื่องมาจากกระบวนการผลิตและคุณภาพของสินค้า ที่ส่งผลให้เกิดความเสียหายและความสูญเสีย

ต่อกิจการซึ่งแน่นอนย่อมที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นที่ผู้ถือหุ้นถือครอง การแข่งขันในธุรกิจ ซัพพลายเออร์ และการดำเนินกิจกรรมทางการตลาดของกลุ่มแข่งขัน ที่มีผลกระทบต่อผลประกอบการ ทั้งในส่วนของผู้ขาย ต้นทุน หรือกำไรของกิจการ ความเปลี่ยนแปลงทางการตลาดของสินค้าหรือบริการ ที่มีผลให้กระบวนการผลิตและการดำเนินงานของกิจการได้รับผลกระทบ เช่นการเกิดกรณีน้ำท่วมทำให้โรงงานไม่สามารถดำเนินการได้ เป็นต้น ผลกระทบจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย เช่นการถูกฟ้องร้องดำเนินคดี ซึ่งส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของกิจการ

ประการที่สอง ความเสี่ยงจากปัจจัยประเภทธุรกิจหรือกลุ่มอุตสาหกรรม คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับภาคธุรกิจหรือกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ โดยตรง เช่น กฎหมายบางฉบับที่มีผลโดยตรงต่อสินค้าบางประเภทดังกรณีการห้ามโฆษณาประชาสัมพันธ์เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ธุรกิจสัมปทานบางกรณีที่มีปัญหาในเรื่องของการตีความกฎหมายหรือมีความเสี่ยงต่อการถูกถอดถอนสัมปทาน หรือธุรกิจส่งออกสินค้าบางประเภทที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากข้อจำกัดพิเศษจากประเทศที่นำเข้าสินค้านั้นเป็นหลัก ซึ่งปัจจัยลบที่มีผลกระทบต่อประเภทธุรกิจหรือกลุ่มอุตสาหกรรมโดยตรงในลักษณะนี้ แม้ในภาพกว้างจะไม่ส่งผลกระทบทางเศรษฐกิจหรือตลาดหุ้นโดยรวมเท่าใดนัก แต่ในระดับธุรกิจหรือเฉพาะอุตสาหกรรมจะได้รับความเสียหายที่ชัดเจน กระทั่งในบางกรณีอาจกระทบต่อราคาหุ้นได้อย่างรุนแรงดังที่ปรากฏเป็นข่าวใหญ่โด่งดังเป็นครั้งคราวทั้งในและต่างประเทศตลอดหลายปีที่ผ่านมา

ประการที่สาม ปัจจัยเสี่ยงจากภาวะการณ์ของตลาด คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากตลาดหุ้นโดยตรง ซึ่งมีผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นต่างๆในตลาด โดยที่ไม่ได้เกิดขึ้นจากปัจจัยทางพื้นฐานของหุ้นแต่อย่างใด กรณีดังกล่าวอาจเกิดขึ้นจากการไหลเวียนของข่าวสารในแง่ลบของตลาดทั้งจากในและต่างประเทศที่รวดเร็วแต่ไม่มีความถูกต้องชัดเจน รวมทั้งความรู้สึกของนักลงทุนที่มีต่อตลาดอันอาจสืบเนื่องมาจากความไม่มั่นใจทั้งในห้วงเวลาที่ตลาดในภาพรวมซบเซาหรือสภาพตลาดที่ค่อนข้างต่อเนื่องจนเกิดความไม่แน่ใจหรือหวั่นวิตก ฤกว่าตลาดกำลังจะเริ่มพักหรือชะลอตัวลง

ดังนั้น ด้วยลักษณะที่กล่าวมาข้างต้นล้วนแต่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในท้องตลาดของปัจจัยความเสี่ยงทั้ง 3 ประเภทดังกล่าว นักลงทุนโดยทั่วไปจึงมักจะหยิบยกปัจจัยต่างๆเหล่านี้มาใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจลงทุน นอกเหนือไปจากตัวเลขผลประกอบการจากรายงานทางการเงินและข้อมูลสนับสนุนจากตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งในกรณีการตัดสินใจซื้อ รวมถึงการพิจารณาเพื่อมองหาจังหวะและเวลาที่เหมาะสมสำหรับการขายหลักทรัพย์ที่ถืออยู่อีกด้วย

ตลาดตราสารหนี้ (Bond Electronic Exchange) มียอดคงค้างของตราสารหนี้จดทะเบียน ณ สิ้นปี 2551 รวม 4.01 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 3.81 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี 2550 โดยมียอดคงค้าง

พันธบัตรรัฐบาล 3.50 ล้านล้านบาท และหุ้นกู้เอกชน 0.51 ล้านล้านบาท และมีมูลค่าการซื้อขายตลอดปี 2551 ทั้งสิ้น 4,364.07 พันล้านบาท เพิ่มจากมูลค่าการซื้อขายในปี 2550 ที่มีเพียง 295.70 พันล้านบาท ซึ่งเป็นการซื้อขายของนักลงทุนในประเทศ 278 ล้านบาท และนักลงทุนสถาบัน 295,422 ล้านบาท

ตราสารหนี้เป็นหลักทรัพย์พื้นฐานอีกกลุ่มหนึ่งซึ่งผู้ลงทุนสนใจที่จะลงทุน ตราสารหนี้มีลักษณะเด่นที่ตราสารได้กำหนดไว้เป็นสัญญาว่าจะจ่ายกระแสเงินให้แก่ผู้ลงทุนตามจำนวนและให้ตรงตามวัน เวลาที่ระบุไว้เป็นการล่วงหน้า ตราสารหนี้ส่วนใหญ่มีอายุจำกัด ตราสารหนี้จะหมดสภาพไปเมื่อถึงวันไถ่คือตราสาร และผู้ออกตราสารได้จ่ายเงินไถ่คืนตามราคาที่เราได้ซื้อไว้ และจ่ายคูปองที่ค้างไว้จนครบถ้วน เมื่อตราสารมีการระบุจำนวนและงวดของการจ่ายเงิน ทั้งยังมีอายุจำกัด ตราสารหนี้จึงต้องเปลี่ยนสภาพไปตามเวลา โดยตราสารหนี้ที่ผู้ลงทุนถือครองจะมีอายุคงเหลือสั้นลงๆ ทุกวัน และงวดการจ่ายเงินจะเหลือน้อยลงตามอายุที่คงเหลือ นับตั้งแต่วันนั้นไปจนถึงวันไถ่ถอนคืน ดังนั้นการลงทุนในตราสารหนี้ นักลงทุนจะใช้เกณฑ์ในการพิจารณาในเรื่องของความเสี่ยงเป็นองค์ประกอบ ซึ่งความเสี่ยงของตราสารหนี้ สามารถแยกออกเป็น 2 ประเภทที่สำคัญได้ ดังนี้

ประการแรก ความเสี่ยงทางเครดิต (Default Risk หรือ Credit Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการผิดนัดชำระดอกเบี้ยและเงินต้นของผู้ออกตราสารหนี้ ที่กล่าวเช่นนี้เนื่องจากการที่ผู้ลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยและเงินต้นครบถ้วนตรงตามที่คาดหวังไว้นั้น ผู้ออกตราสารหนี้จะต้องมีผลประกอบการที่ดีและมีสภาพคล่องเพียงพอที่จะจ่ายเงินตามภาระผูกพันของตราสารหนี้ อย่างไรก็ตาม ถ้าผู้ออกตราสารหนี้มีผลประกอบการตกต่ำ ก็อาจจะนำไปสู่การขาดสภาพคล่องและส่งผลให้ผู้ออกตราสารหนี้ผิดนัดชำระหนี้ได้ ซึ่งความเสี่ยงเหล่านี้อาจป้องกันได้โดยพิจารณาจากอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ที่ได้รับการประเมินจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating Agency) โดยอันดับความน่าเชื่อถือจะเป็นดัชนีบ่งชี้ถึงความสามารถของผู้ออกตราสารหนี้ในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นคืนเต็มจำนวนตรงตามเวลาที่กำหนด รวมทั้งยังบอกถึงความสามารถในการปฏิบัติตามเงื่อนไขต่างๆ ของผู้ออกตราสารหนี้ได้อย่างครบถ้วน โดยทั่วไปหากบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือให้อยู่ในระดับต่ำ โดยทั่วไปไปจะเป็นอันดับที่ต่ำกว่าระดับ Investment Grade ที่ “BBB” (เรียกว่า Triple B) แสดงว่าบริษัทนั้นมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ค่อนข้างสูง ดังนั้น บริษัทจึงจำเป็นต้องเสนออัตราผลตอบแทน (อัตราดอกเบี้ยหน้าตัว) ที่สูงเพื่อดึงดูดให้ผู้ลงทุนสนใจและเข้ามาลงทุนในตราสารหนี้ของบริษัท ในทางตรงกันข้าม หากบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ได้รับการจัดอันดับให้อยู่ในระดับสูง แสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ต่ำ ดังนั้น บริษัทก็ย่อมที่จะเสนออัตราผลตอบแทน (อัตราดอกเบี้ย

หน้าตัว) ที่ต่ำได้ ทั้งนี้ หากเกิดเหตุการณ์ใดๆ ก็ตามที่ส่งผลกระทบต่ออันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือจะประกาศให้ผู้ลงทุนทราบ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงในลักษณะที่เพิ่มขึ้น ลดลง คงเดิม หรือยกเลิก อันดับความน่าเชื่อถือที่ได้จัดอันดับไว้ก่อนหน้านี้อาจได้

ประการที่สอง ความเสี่ยงด้านราคา (Price Risk หรือ Interest Rate Risk หรือ Market Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงหรือความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะส่งผลให้ราคาตราสารหนี้มีการเปลี่ยนแปลงหรือมีความผันผวนด้วย เนื่องจากราคาของตราสารหนี้จะแปรผกผันกับอัตราดอกเบี้ยในตลาด กล่าวคือ หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินเพิ่มขึ้น ผู้ลงทุนก็ย่อมที่จะต้องการอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น เพื่อชดเชยไม่ให้เกิดผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรของตนลดลงไป แต่เนื่องจากไม่สามารถเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยหน้าตัวได้ สิ่งที่จะชดเชยให้ผู้ลงทุนได้ผลตอบแทนสูงขึ้นโดยเปรียบเทียบ คือ ราคาพันธบัตร จะมีราคาต่ำลง ด้วยเหตุนี้เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินเพิ่มขึ้นจึงส่งผลให้ราคาของตราสารหนี้ต่ำลง ในทางกลับกัน หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดต่ำลง ผู้ออกตราสารหนี้จะไม่ยอมจ่ายผลตอบแทนสูงเกินกว่าอัตราตลาด ผู้ออกตราสารหนี้ก็จะขายพันธบัตรที่ราคาแพงขึ้น ซึ่งอาจจะสูงกว่าที่ราคาพาร์ ดังนั้นราคาของตราสารหนี้เพิ่มขึ้น ซึ่งความเสี่ยงประเภทนี้จะส่งผลกระทบต่อผู้ลงทุนที่มีการซื้อขายตราสารหนี้ก่อนครบกำหนดไถ่ถอนเท่านั้น แต่จะไม่ส่งผลกระทบต่อผู้ลงทุนที่ถือครองตราสารหนี้จนครบกำหนดไถ่ถอน เนื่องจากมูลค่าตราสารหนี้เมื่อครบกำหนดไถ่ถอนได้กำหนดไว้ให้เท่ากับราคาพาร์แล้ว

จากปัจจัยทั้งหมดที่กล่าวมาข้างต้นทำให้นักลงทุนต้องทำการศึกษาผลกระทบ และความสัมพันธ์ของตลาดตราสารหนี้และตลาดตราสารทุน ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปรียบเทียบกับ ตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค เอเชียเพื่อใช้ในวิเคราะห์ ความผันผวน และอัตราผลตอบแทนในการลงทุน ในตลาดตราสารหนี้และตลาดตราสารทุน โดยจะใช้ในการประกอบการตัดสินใจในกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนสูงสุด

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาถึงข้อมูลที่สำคัญของตราสารหนี้และ ตราสารทุนของตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย
2. เพื่อวิเคราะห์ เสี่ยงและผลตอบแทนการลงทุนใน ตราสารหนี้และ ตราสารทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปรียบเทียบ กับตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค เอเชียโดยใช้แบบจำลองในการตั้งราคาหลักทรัพย์(Capital Asset Pricing Model: CAPM)

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

การศึกษานี้เพื่อทราบเสี่ยงและผลตอบแทนในการลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย และนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการประกอบการพิจารณา เปรียบเทียบ และตัดสินใจของนักลงทุนในการเลือกลงทุนในตลาดตราสารหนี้และตลาด ตราสารทุนของตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์จะใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นรายวัน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2546 ถึงเดือนธันวาคม 2551 รวมระยะเวลา 5 ปี โดยแหล่งที่มาของข้อมูลจากศูนย์การเงินและการลงทุน มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ (Finance and Investment Center: FIC) ซึ่งจะทำการศึกษาในตราสารทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย 6 ประเทศ ได้แก่ ประเทศเวียดนาม, ประเทศเกาหลี, ประเทศญี่ปุ่น, ประเทศสิงคโปร์, ประเทศมาเลเซีย และประเทศฮ่องกง โดยการศึกษาในตราสารหนี้จะศึกษาตลาดตราสารหนี้ประเทศไทย เปรียบเทียบกับตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาคเอเชีย 3 ประเทศ ได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น, ประเทศสิงคโปร์ และประเทศเกาหลี

1.5 นิยามคำศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange Market) หมายถึง ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นแปลงสภาพและพันธบัตรเงินกู้ เป็นต้น โดยมีกฎระเบียบการซื้อขายชัดเจน

ตราสารทุน (Stock) หมายถึง สัญญาที่แสดงว่าผู้ถือตราสารมีความเป็นเจ้าของในส่วนได้เสียของเหลือของกิจการที่ไปลงทุน

ตราสารหนี้ (Bond) หมายถึง สัญญาที่แสดงว่าผู้ออกตราสารมีภาระผูกพันทั้งทางตรงและทางอ้อมที่จะต้องจ่ายเงินสดหรือสินทรัพย์อื่นให้แก่ผู้ถือตราสารตามจำนวนและเงื่อนไขที่กำหนดไว้โดยชัดเจนหรือโดยปริยาย

ดัชนีตราสารหนี้ (Bond Index) หมายถึง เครื่องมือที่ผู้ลงทุนใช้ติดตามความเคลื่อนไหวของตลาดโดยรวม และใช้ในการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนทำให้ทราบถึงสถานะของการลงทุนของตนเอง ประโยชน์ของ Bond Index มีดังนี้

1.เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการติดตามภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ โดยดัชนีจะเป็นตัวชี้การเคลื่อนไหวของราคาและดอกเบี้ยที่นักลงทุนจะได้รับ โดยที่ราคาของตราสารหนี้จะ

เป็นตัวสะท้อนภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาด กล่าวคือ หากอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลงราคาของตราสารหนี้จะปรับตัวสูงขึ้น นั่นคือค่าดัชนีปรับตัวสูงขึ้น และในทางกลับกันหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นราคาของตราสารหนี้จะปรับตัวลดลงซึ่งดัชนีจะมีค่าลดลง

2.เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเปรียบเทียบผลประกอบการจากการลงทุน โดยการเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่คำนวณจากค่าดัชนีกับผลตอบแทนจากการลงทุนในพอร์ตของตนในกรณีนี้อาจพิจารณาองค์ประกอบอื่นควบคู่ไปด้วย เช่น อายุเฉลี่ย ประเภทตราสาร duration ของพอร์ต ฯลฯ

3.เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเปรียบเทียบความเคลื่อนไหวระหว่างตลาด เช่น ตลาดหุ้น ตลาดตราสารหนี้ ตลาดเงิน ทั้งในด้านผลตอบแทน ความเสี่ยง ความผันผวนของตลาด เป็นต้น เป็นเครื่องมือสำคัญที่จะรองรับธุรกรรมใหม่ ๆ ที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยง เช่น ธุรกรรมอนุพันธ์ อันได้แก่ Bond Index Option เป็นต้น

ดัชนีราคาหุ้น (Stock Price Index) หมายถึง เครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น โดยรวมในตลาดหลักทรัพย์ ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้น หมายความว่า ราคาใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐาน ถ้าดัชนีมีค่าลดลง หมายความว่า ราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐานและวันที่ผ่านมา

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดขึ้น เพื่อแสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (ราคาตลาด * จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ณ วันปัจจุบัน) กับมูลค่าการตลาดรวมวันฐาน คือ วันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ และจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือบริษัทหลักทรัพย์มีการเพิ่มทุน ลดทุน หรือควมรวมกิจการบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีปิด (Close Index) หมายถึง ดัชนีซื้อขายครั้งสุดท้ายของตลาดใดตลาดหนึ่งในวันทำการวันสุดท้ายของเดือน

ดัชนีเปิด (Open Price) หมายถึง ราคาของตลาดหุ้นใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

อัตราดอกเบี้ย (Interest rate) หมายถึง ต้นทุนของเงินสำหรับผู้ฝากเงินนั้นเป็นสิ่งที่คาดว่าจะได้รับจากการฝากเงิน หรืออัตราผลตอบแทนของการไม่ถือเงินสด