

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดรอง (Secondary Market) คือ เป็นตลาดที่ช่วยให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรก (Primary Market)¹ มีความคล่องตัว โดยตลาดหลักทรัพย์จะทำให้หน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนสามารถซื้อหรือขายหลักทรัพย์ได้ง่ายและสะดวก และธุรกิจที่ต้องการเงินทุนก็จะสามารถระดมเงินทุนได้ง่ายและสะดวกขึ้น เป็นการดึงเงินออมจากนักลงทุนมาใช้ให้เกิดประโยชน์ในทางเศรษฐกิจ นับว่าตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทช่วยในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

จากผลงานการศึกษาที่ผ่านมาที่เกี่ยวกับพฤติกรรมการณ์เคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์กับปัจจัยต่าง ๆ นั้น มักเป็นการศึกษาในลักษณะภาพรวมของตลาดคือเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) กับปัจจัยต่าง ๆ หรือไม่ก็เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นกับปัจจัยต่าง ๆ ในลักษณะกว้าง ๆ คือ ใช้ดัชนีราคาหุ้นของกลุ่มเป็นตัวแปรในการศึกษา หากศึกษาเป็นรายหุ้นก็จะเป็นการศึกษาเฉพาะหุ้นที่มีมูลค่าซื้อขายสูงเท่านั้น การศึกษาในวิทยานิพนธ์เล่มนี้ จะเป็นการศึกษาพฤติกรรมการณ์เคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์กับปัจจัยต่าง ๆ และค่าความเสี่ยงในการลงทุนของหุ้นทุก ๆ หุ้นในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังได้ศึกษาพฤติกรรมการณ์เคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) กับปัจจัยต่าง ๆ และศึกษาเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มธนาคารกับราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ โดยศึกษาตั้งแต่ 1 สิงหาคม ถึง 28 ธันวาคม 2533 ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดหุ้นไทยได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การเมืองในประเทศที่มีเค้าว่าวุ่นวายและ

¹ ตลาดแรก (Primary Market) เป็นตลาดที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่เป็นครั้งแรก

สถานการณ์ในตะวันออกกลางที่กำลังตึงเครียด จากสาเหตุที่อิรักเข้ายึดครองคูเวตเมื่อวันที่ 2 สิงหาคม 2533² ซึ่งก็ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ในตะวันออกกลาง ครั้งนี้ การศึกษาในช่วงระยะเวลาสั้น เพื่อต้องการทราบว่าราคาหุ้น โดยส่วนรวมของตลาดและราคาหุ้นแต่ละหุ้น ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์จะมีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ อย่างไรในช่วงระยะเวลานั้น ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาที่มีอิทธิพลจากปัจจัยทางการเมืองและสงครามเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย นอกเหนือจากปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในภาวะปกติและสถานการณ์ตลาดหุ้น ในช่วงนั้นก็ยากที่จะมีการปันหุ้นได้

สาเหตุที่ศึกษาหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ เนื่องจากว่าหุ้นทั้ง 2 กลุ่มนี้นักลงทุนให้ความสนใจลงทุนและทั้ง 2 กลุ่มต่างเป็นหลักทรัพย์ประเภทสถาบันการเงินเหมือนกัน แต่มีความแตกต่างกันในเรื่องการเคลื่อนไหวของราคาคือราคาหุ้นกลุ่มธนาคารจะมีการเคลื่อนไหวช้ากว่าราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ ดังนั้นการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์หุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์จึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจและมีประโยชน์ต่อนักลงทุนที่จะใช้ผลการศึกษาเป็นแนวทางคาดคะเนพฤติกรรมของการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจได้ง่ายขึ้น

² 2 สิงหาคม 2533 SET Index เท่ากับ 1129.36 ลดลงจากวันที่ 1 สิงหาคม 2533 13.27 จุด

28 ธันวาคม 2533 SET Index เท่ากับ 612.86 ลดลงจากวันที่ 2 สิงหาคม 2533 516.5 จุด

17 มกราคม 2534 เป็นวันที่สหรัฐเปิดฉากสงครามกับอิรัก SET Index เท่ากับ 633.89 เพิ่มขึ้นจากวันที่ 28 ธันวาคม 2533 และ 16 มกราคม 2534 เท่ากับ 21.03 และ 51.41 จุดตามลำดับ

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อทราบความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) กับปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ การเงิน ดัชนีราคาหุ้นต่างประเทศ สถานการณ์การเมืองในประเทศและสถานการณ์ในตะวันออกกลาง

1.2.2 เพื่อทราบความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์กับปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ การเงิน ดัชนีราคาหุ้นต่างประเทศ สถานการณ์การเมืองในประเทศ สถานการณ์ในตะวันออกกลางและผลการดำเนินงานของกิจการ

1.2.3 เพื่อทราบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นต่าง ๆ ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์กับอัตราผลตอบแทนของตลาด

1.2.4 เพื่อทราบค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) ของหุ้นต่าง ๆ ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์

1.2.5 เพื่อเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มธนาคารกับราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1.3.1 ทำให้ทราบและสามารถคาดคะเนพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และในหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์ได้ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการที่จะทราบถึงทิศทางและระดับอิทธิพลของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อภาวะตลาดหุ้นไทยและต่อการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์ ผลการวิเคราะห์จะช่วยในการคาดการณ์แนวโน้มของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์ ราคาของหุ้นแต่ละหุ้นในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์ ได้เมื่อคาดว่าปัจจัยที่ศึกษาจะเกิดการเปลี่ยนแปลงที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น ทำให้ให้นักลงทุนปรับแผนการลงทุนได้ทันท่วงทีและขจัดความเสี่ยงให้ลดน้อยลง

1.3.2 เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนที่จะนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาใช้ประกอบในการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในหุ้นต่าง ๆ ของกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษานี้จะวิเคราะห์ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) ราคาหุ้นแต่ละหุ้นในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ ตลอดจนประมาณค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) จากการลงทุนในหุ้นต่าง ๆ ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ ซึ่งจะใช้วิธีการวิเคราะห์ความเสี่ยงตามแนวความคิดของ William F. Sharpe

การศึกษาจะศึกษาเป็นรายวันในระยะเวลาตั้งแต่ 1 สิงหาคม ถึง 28 ธันวาคม 2533 หลักทรัพย์ที่ศึกษาจะศึกษาเฉพาะหุ้นสามัญบนกระดานหลักในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ ยกเว้นหุ้นกลุ่มธนาคาร 3 หุ้นคือธนาคารแหลมทอง จำกัด (LTB) ธนาคารไทยทุน จำกัด (TDB) ธนาคารสหธนาคาร จำกัด (UB) และหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ 2 หุ้นคือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด (TMF) และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีธนา จำกัด (SDF) โดยหุ้น 4 หุ้นแรกนั้นในช่วงระยะเวลาที่ศึกษาเป็นหุ้นที่ไม่มีการซื้อขายอยู่หลายวันและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีธนา จำกัด ก็เพิ่งเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทรับอนุญาต (Authorized Company) เมื่อวันที่ 14 พฤศจิกายน 2533 นี้เอง จำนวนตัวอย่างของหุ้นทั้ง 5 หุ้นจึงมีน้อยเกินไปสำหรับการวิเคราะห์

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

1.5.1 ดัชนีราคาหุ้น (Stock Price Index) = เป็นเครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นโดยรวมในตลาด คือถ้าดัชนีมีค่าสูงจะหมายความว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐานและวันที่ผ่านมา และถ้าดัชนีมีค่าลดลงจะหมายความว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐานและวันที่ผ่านมา

1.5.2 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) = อัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดรวมในวันนั้นกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน วันฐานคือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ และจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีการรับหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด มีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทรับอนุญาตมีการเพิ่มหรือลดทุนหรือควบกิจการกับบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์

1.5.3 ตลาดหรือตลาดหลักทรัพย์ในที่นี้หมายถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5.4 บริษัทจดทะเบียน = บริษัทที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของตนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5.5 บริษัทรับอนุญาต = บริษัทที่หลักทรัพย์ของตนได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นหลักทรัพย์รับอนุญาต

1.5.6 ราคาสูงสุด (High Price) = ราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ i ที่ซื้อขายกันในวันหนึ่ง ๆ

1.5.7 ราคาต่ำสุด (Low Price) = ราคาต่ำสุดของหลักทรัพย์ i ที่ซื้อขายกันในวันหนึ่ง ๆ

1.5.8 ราคาปิด (Close Price) = ราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายของหลักทรัพย์ i ในวันหนึ่ง ๆ

1.5.9 มูลค่าที่ตราไว้ (Par Value) = จำนวนเงินที่พิมพ์ไว้ในใบหุ้นหรือคือทุนตามกฎหมายต่อหุ้น 1 หุ้นของบริษัทและบริษัทต้องได้รับชำระเงินจำนวนนี้จากผู้ถือหุ้น เพื่อให้หุ้นนั้นเป็นหุ้นที่ชำระเงินครบบัญชีทุนของบริษัท

1.5.10 กำไรสุทธิ = กำไรสุทธิที่หักภาษีแล้ว

1.5.11 สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) = สินทรัพย์ที่มีไว้เพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียน โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะขายสินทรัพย์นั้นต่อไปหรือเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้ในเวลารวดเร็ว (ปกติภายใน 1 ปี) ตัวอย่างสินทรัพย์หมุนเวียนได้แก่ เงินสด เงินฝากธนาคาร ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ

1.5.12 หนี้สินหมุนเวียน (Current of Short-term Liabilities) = หนี้สินของกิจการที่มีความผูกพันให้กิจการต้องชำระภายในระยะเวลาสั้น (ปกติภายใน 1 ปี) ตัวอย่างหนี้สินหมุนเวียน ได้แก่ เจ้าหนี้การค้า ตัวแลกเงินจ่าย ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย

1.5.13 ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ หมายถึง โอกาสที่จะได้ผลตอบแทนไม่ตรงกับการคาดคะเนผลตอบแทนของผู้ลงทุน (วิลลาร์ด โกลิเออร์ ตระการ 2521) หรือตามคำจำกัดความที่ Harry Markowitz³ ได้อธิบายว่าความเสี่ยงภัยคือความแปรเปลี่ยนของผลตอบแทน ความเสี่ยงภัยจากการลงทุนในหลักทรัพย์จะประกอบไปด้วย ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

1.5.14 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนได้รับเนื่องจากปัจจัยทั้งหลายที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์โดยรวมในตลาดพร้อมกัน ทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แปรปรวนไปในทิศทางเดียวกับความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของตลาด แต่จะมีขนาดหรือระดับผลกระทบแตกต่างกันขึ้นอยู่กับประเภทธุรกิจความเสี่ยงประเภทนี้ผู้ลงทุนไม่สามารถจัดให้หมดไปได้แม้จะกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเภทกันก็ตาม ตัวอย่างความเสี่ยงที่เป็นระบบ ได้แก่ ความเสี่ยงจากสงคราม ความเสี่ยงจากนโยบายการเมือง ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยและความเสี่ยงเกี่ยวกับอำนาจซื้อ เป็นต้น

1.5.15 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่ทำให้เกิดความแปรปรวนของผลตอบแทนเฉพาะแต่ละหลักทรัพย์หรือแต่ละอุตสาหกรรมนั้น ๆ ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นอื่น ๆ (Non-Market Related) ผู้ลงทุนสามารถลดความเสี่ยงประเภทนี้ได้ด้วยการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ไม่ลงทุนเฉพาะหลักทรัพย์ประเภทใดประเภทหนึ่ง ตัวอย่างความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่ ความเสี่ยงเนื่องจากความสามารถใน

³ Harry M. Markowitz เป็นผู้คิดค้นแบบพื้นฐานในการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ (Markowitz Portfolio Theory) โดยได้แสดงให้เห็นว่าค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนเป็นสิ่งที่ใช้วัดอัตราความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์

การบริหาร (อาจเกิดข้อผิดพลาดในการบริหารได้) ความเสี่ยงเนื่องจากการเปลี่ยนแปลง
รสนิยมของผู้บริโภค ความเสี่ยงเนื่องจากอุตสาหกรรม เช่นการนัดหยุดงานของแรงงานหรือการ
ขาดแคลนวัตถุดิบในอุตสาหกรรมนั้น

1.5.16 ป้ายแขวนต่าง ๆ

ป้าย XD : หุ้นที่ถูกแขวนป้าย XD (EX Dividend) หมายความว่าผู้ที่ซื้อหุ้นนั้นจะ ไม่มี
สิทธิ์ได้รับเงินปันผลในงวดนั้น

ป้ายอื่น ๆ อธิบายได้เช่นเดียวกับป้าย XD เพียงแต่ป้าย XR (EX Right) หมายถึง
ผู้ซื้อหุ้นไม่มีสิทธิ์ในการใช้สิทธิ์ซื้อหุ้นในราคาพิเศษ XA (EX All) หมายถึงผู้ซื้อหุ้นไม่มีสิทธิ์ได้
รับทั้งเงินปันผล ดอกเบี้ย และสิทธิ์ในการซื้อหุ้นในราคาพิเศษใด ๆ ทั้งสิ้น

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved