

บทที่ 1

บทนำ

การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับนั้นก็คือ ผลกำไรอันเนื่องมาจากส่วนต่างของราคา เงินปันผล และสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ซึ่งผลตอบแทนเหล่านี้ นอกจากจะขึ้นอยู่กับคุณภาพของหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนเลือกลงทุนแล้ว ยังขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอกหลายประการที่ส่งผลกระทบต่อด้วย เช่น ภาวะเศรษฐกิจและการเมือง เป็นต้น หากสภาพเศรษฐกิจดีผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะดีไปด้วย แต่ทว่าในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย มีความผันผวนเป็นอย่างมาก

นับตั้งแต่เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคเอเชียในปี 2540 ประเทศไทยได้ประสบปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจอย่างรุนแรง การเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนตัวลงอย่างมากและส่งผลกระทบต่อการค้าเงินงานของสถาบันการเงินและภาคธุรกิจต่อเนื่องเป็นลูกโซ่ จากดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เคยรุ่งเรืองสูงสุดถึง 1,700 กว่าจุด ถึงสิ้นปี 2540 ปิดที่ระดับ 372.69 จุด¹

จากนั้นเศรษฐกิจก็อยู่ในภาวะซบเซาอย่างต่อเนื่อง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่เคยสูงก็มีการปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจ จากปี 2540 ที่เคยอยู่ที่ประมาณ 11% ต่อปี ปัจจุบันกลับอยู่ที่ 1.25% (ธ.ค. 45)² และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปิดที่ระดับ 356.48 จุด (30 ธ.ค. 45)³ การที่ภาวะเศรษฐกิจและอัตราดอกเบี้ยลดลงอย่างต่อเนื่องดังกล่าว ทำให้การฝากเงินในธนาคารไม่สามารถที่จะคุ้มครองค่าเงิน และให้อัตราผลตอบแทนที่มากเพียงพอกับอัตราเงินเฟ้อและภาษีจากรัฐบาลได้ ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่สามารถให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ ในขณะที่เดียวกันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็มีความเสี่ยงที่สูงกว่า ดังนั้นความรู้ในเรื่องการลงทุนจึงเป็นเรื่องที่สำคัญที่ควรมีการศึกษาให้มากยิ่งขึ้น เพื่อเป็นข้อมูลให้กับนักลงทุนในตลาดทุน

¹ ข้อมูลจาก The Stock Exchange of Thailand Web Site – WWW.SET.OR.TH

² ข้อมูลจาก Bank of Thailand Web Site – WWW.BOT.OR.TH

³ ข้อมูลจาก The Stock Exchange of Thailand Web Site – WWW.SET.OR.TH

ในอดีตได้มีการศึกษาเรื่องการสร้างและการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2536-2539 (นันทิ กัลชาญพิเศษ, 2541) ซึ่งเป็นการศึกษาในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนและภาวะเศรษฐกิจอยู่ในทิศทางที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม การศึกษาในครั้งนี้ จะได้ศึกษาในช่วงที่ ภาวะเศรษฐกิจมีการเปลี่ยนแปลงที่ต่ำลง และตลาดอยู่ในภาวะขาลง อย่างต่อเนื่อง (พ.ศ. 2541-2545) ซึ่งสภาพเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2541-2545 สามารถสรุปได้ ดังนี้

เศรษฐกิจไทยในปี 2541 หดตัวถึงร้อยละ 8 จากการลดลงของการใช้จ่ายในประเทศทั้งด้านการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนและภาครัฐบาล โดยการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคของภาคเอกชนลดลงต่อเนื่องจากการว่างงานเพิ่มสูงขึ้น ทำให้กำลังซื้อของประชาชนลดลง รวมทั้งความไม่แน่นอนในภาวะการจ้างงาน การลงทุนภาคเอกชนลดลงเนื่องจากธุรกิจมีกำลังผลิตส่วนเกินเหลืออยู่มาก ไม่จำเป็นต้องลงทุนเพิ่มเติม กอปรกับอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงตลอดช่วงครึ่งแรกของปี รวมทั้งสิ้นเชื่อไม่เพียงพอต่อความต้องการของภาคธุรกิจ ส่วนการใช้จ่ายรัฐบาลลดลงเนื่องจากการตัดลดงบประมาณ เพื่อจำกัดการขาดดุลการคลังตามข้อตกลงกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศและการลดลงของรายได้ที่จัดเก็บได้ ดัชนีและมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงมาโดยตลอดในช่วงสามไตรมาสแรกของปี 2541 เนื่องจากผลประกอบการของธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดฯ ลดลงมากโดยเฉพาะธุรกิจธนาคาร และนักลงทุนต่างประเทศได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เริ่มจากภูมิภาคเอเชียและกระจายไปภูมิภาคอื่นด้วย แต่ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีภาวะตลาดปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากนักลงทุนต่างประเทศมีความเชื่อมั่นในสถานการณ์เศรษฐกิจการเงินของไทยมากขึ้น สิ้นปีดัชนีหลักทรัพย์ปิดที่ 360.30 จุด⁴

เศรษฐกิจไทยโดยรวมในปี 2542 ขยายตัวในอัตราร้อยละ 4.2 เป็นการปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องภาคการผลิตเกือบทุกสาขาได้รับแรงกระตุ้นจากการส่งออก ประกอบกับแรงเสริมจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศซึ่งเป็นผลจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายภาครัฐเป็นสำคัญขณะเดียวกัน การลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนก็ปรับตัวดีขึ้น ตลาดทุนในช่วงปีนี้ มูลค่าหลักทรัพย์ออกใหม่ในประเทศไทยมีจำนวน 1,172.4 พันล้านบาท (ตัวเลขเบื้องต้น) เพิ่มขึ้นจากระยะเดียวกันในปีก่อนร้อยละ 42.9 โดยส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรรัฐบาลกรณีพิเศษเพื่อชดใช้ความเสียหายและปรับโครงสร้างแหล่งเงินทุนของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน และพันธบัตรรัฐบาลเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงของระบบสถาบันการเงิน สำหรับหลักทรัพย์ภาคเอกชนที่สำคัญได้แก่

⁴ ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2541

⁵ ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2542

หุ้นบริมสิทธิ์ และหุ้นกู้ด้อยสิทธิ์และไม่ด้อยสิทธิ์ ในรูป SLIPS และ CAPS ซึ่งออกโดยธนาคารพาณิชย์ในช่วงครึ่งปีแรก รวมทั้งการแปลงนี้เป็นทุนของธนาคาร ขณะที่ภาครัฐกิจบางส่วนก็ได้หันมาออกหุ้นกู้แทนการกู้ยืมจากสถาบันการเงินมากขึ้น สิ้นปีดัชนีหลักทรัพย์ปิดที่ 481.92 จุด⁶

เศรษฐกิจไทยในปี 2543 ยังคงอยู่ในช่วงฟื้นตัว ซึ่งไม่แตกต่างจากปี 2542 มากนัก โดยการขยายตัวชะลอลงในช่วงครึ่งหลังของปีตามการบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนรวม ขณะที่ภาครัฐระมัดระวังการใช้จ่ายมากขึ้นเพราะต้องการควบคุมการก่อหนี้ภาครัฐไม่ให้สูงเกินไป อุปสงค์ภายในประเทศซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องจึงขยายตัวไม่สูง สิ้นปีดัชนีหลักทรัพย์ปิดที่ 269.19 จุด⁷

เศรษฐกิจไทยโดยรวมในปี 2544 ขยายตัวประมาณร้อยละ 1.5 โดยอุปสงค์ภายในประเทศที่ยังคงพุงตัวอยู่ได้ โดยมีรายจ่ายภาครัฐเป็นตัวกระตุ้นสำคัญ เสถียรภาพเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี คุณค่าและคุณบัญญัติซึ่งเคยดีเกินคุณแต่ต่ำกว่าปีก่อน เนื่องจากการลดลงของการส่งออกเป็นสำคัญ ซึ่งเป็นผลจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกต่อเนื่องตามการชำระเงินคืนหนี้ต่างประเทศ แต่มีแนวโน้มลดลงมากจากปี 2543 สิ้นปีดัชนีหลักทรัพย์ปิดที่ 303.85 จุด⁷

เศรษฐกิจไทยในปี 2545 ขยายตัวประมาณร้อยละ 5 ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวที่สูงกว่าการคาดการณ์ของทุกสำนักในช่วงต้นปีค่อนข้างมาก และเป็นการขยายตัวท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ ประกอบกับมีความอึมครึมของภาวะสงครามระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิรัก การฟื้นตัวในครั้งนี้จึงอาศัยการใช้จ่ายภายในประเทศ โดยเฉพาะการใช้จ่ายของภาคเอกชนเป็นแรงขับเคลื่อนด้านอุปสงค์ที่สำคัญที่สุด อย่างไรก็ตามอุปสงค์ต่างประเทศซึ่งสะท้อนได้จากการส่งออกที่เร่งตัวสูง โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปียิ่งช่วยเสริมสร้างความเข้มแข็งของการเข้าสู่วัฏจักรการฟื้นตัวอีกรอบหนึ่ง สิ้นปีดัชนีหลักทรัพย์ปิดที่ 356.48 จุด⁸

จากการศึกษาและค้นคว้าของนักวิชาการทางการเงินพบว่า ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ นั้นสามารถที่จะลดความเสี่ยงของผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนได้ โดยการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ออกไปในหลาย ๆ หลักทรัพย์ ชนิดแบบสุ่มตั้งแต่ 10 หลักทรัพย์ขึ้นไป หรือ

⁶ ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2543

⁷ ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2544

⁸ ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2545

กระจายออกไปในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน เรียกว่า การสร้างกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน (Portfolio) โดยการศึกษาที่ต้องการทราบว่าเมื่อสภาวะการณ์เปลี่ยนไป หลักการต่าง ๆ จากที่เคยใช้ (นัททีกัลชาญพิเศษ, การสร้างและการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2536-2539) จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร เพื่อให้การลงทุนเป็นไปอย่างมีหลักการและขณะเดียวกันก็สามารถนำเอาทฤษฎีความรู้ที่ได้ศึกษาไปปรับใช้กับในชีวิตจริงได้

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาการสร้างและการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2541-2545

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1. เพื่อทราบถึงแนวทางในการสร้างและการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2541-2545
2. เพื่อทราบถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาด เพื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพของกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน

นิยามศัพท์

การสร้างกลุ่มสินทรัพย์ หมายถึง การนำเอาสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ มารวมกันตามสัดส่วนที่กำหนด สร้างเป็นกลุ่มสินทรัพย์

การบริหารกลุ่มสินทรัพย์ หมายถึง การนำเอากลุ่มสินทรัพย์ลงทุนมาปรับเปลี่ยนและกำหนดสัดส่วนเงินลงทุน ในแต่ละหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับขนาดของผลตอบแทนและความเสี่ยงให้สอดคล้องกับสภาพการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป

กลุ่มสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสม หมายถึง กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพที่ให้ความพึงพอใจแก่ผู้ลงทุนสูงสุด เกิดจากจุดสัมผัสของเส้นความพึงพอใจเท่ากับกับเส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพใหม่

การลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง การซื้อหลักทรัพย์ที่ได้มีการวิเคราะห์อย่างเหมาะสมและเป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนมีความพอใจในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้ ทั้งนี้ได้คำนึงถึงความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาการลงทุนนั้นแล้ว

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง องค์กรแห่งหนึ่งซึ่งจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ต้องการจัดให้มีสถานที่เป็น

ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้องและมีมาตรการอันเหมาะสมเพื่อคุ้มครอง
ประโยชน์ของประชาชนส่วนรวมและเพื่อส่งเสริมการระดมเงินทุนในการพัฒนาประเทศและ
พัฒนาตลาดทุน เริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518

หลักทรัพย์ หมายถึง หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนที่จดทะเบียนซื้อขายไว้กับตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved