

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

เศรษฐกิจไทยประสบปัญหาวิกฤตอย่างรุนแรงในปี 2540 โดยอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจติดลบร้อยละ 0.4 การผลิตเกือบทุกสาขาลดลงหรือไม่ขยายตัว ตลาดทุนและตลาดหลักทรัพย์ประสบกับภาวะซบเซาอย่างมากทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง เนื่องจากความผันผวนของค่าเงินบาทและนักลงทุนต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนในตราสารหนี้ของไทยจากการที่สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือหลายครั้ง โดยการออกหลักทรัพย์ภาคเอกชนในตลาดแรกลดลงร้อยละ 13.4 ในขณะที่การออกหลักทรัพย์ภาครัฐเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ด้านตลาดรอง ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ลดลงจากปี 2539 ร้อยละ 29.5 โดยมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันทำการเพียง 3,763 ล้านบาท ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปิด ณ สิ้นปี 2540 ที่ระดับ 372.39 ลดลงจากปี 2539 ร้อยละ 55.2 สาเหตุสำคัญเนื่องจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลดลงมาก นอกจากนั้นยังมีบริษัทจดทะเบียนถูกเพิกถอนสภาพการเป็นบริษัทจดทะเบียน 25 แห่ง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่หยุดดำเนินกิจการ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2541: 3-7)

ภาวะวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 มีผลกระทบกับการผลิตเกือบทุกสาขา แต่กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเฉลี่ยต่อบริษัทยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (ดังตารางที่ 1.1) โดยในปี 2541 กำไรสุทธิเฉลี่ยต่อบริษัทคือ 168.8052 ล้านบาท และปี 2545 ได้เพิ่มขึ้นถึง 20.58% เป็น 210.3052 ล้านบาท ทั้งนี้ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนเป็นปัจจัยพื้นฐานสำคัญปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนในหุ้นนั้นๆ โดยนักลงทุนควรทำการวิเคราะห์ดูว่าหุ้นที่สนใจลงทุนนั้น มีศักยภาพในการเจริญเติบโต มีความมั่นคง และเข้มแข็งในทางการเงินและการบริหารมากน้อยเพียงใด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546: ออนไลน์)

โดยในการศึกษารุ่นนี้ได้ทำการศึกษารุ่นของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 4 หุ้น ได้แก่หุ้นของบริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด(มหาชน) บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) บริษัท เอส แอนด์ พี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยยูเนียน โพรเซ้น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งบริษัทดังกล่าวมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2541 ถึง 2545 (ดังตารางที่ 1.2) ทั้งนี้การลงทุนในหุ้นถือเป็นการลงทุนอย่างหนึ่งที่มีความเสี่ยง ซึ่งความเสี่ยงในที่นี้คือ

ปริมาณของความไม่แน่นอนของอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับจากการลงทุนนั้นๆ นอกจากนักลงทุนจะต้องทำการวิเคราะห์ถึงผลประกอบการอันแสดงถึงศักยภาพในการเติบโตและความเข้มแข็งทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนแล้ว จำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้ลงทุนจะต้องทราบและเข้าใจในเรื่องของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นนั้นๆด้วย อันจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเข้าใจถึงวิธีการวิเคราะห์และสามารถประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในแต่ละหุ้นได้

ตารางที่ 1.1 กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเฉลี่ยต่อบริษัท

หน่วย : ล้านบาท

ปี	กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเฉลี่ยต่อบริษัท
2545	210.3052
2544	193.0786
2543	181.6743
2542	219.4886
2541	168.8052

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546: ออนไลน์)

ตารางที่ 1.2 กำไรสุทธิของบริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด(มหาชน) บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน) บริษัท เอส แอนด์ พี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยยูเนียน โพรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)

หน่วย : ล้านบาท

กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียน	ปี				
	2541	2542	2543	2544	2545
APURE	-136.87	5.30	-18.79	-11.64	0.39
MALEE	25.78	-78.46	-308.02	-247.23	-144.93
S&P	18.53	121.15	153.62	171.93	202.99
TUF	1,207.86	1,762.45	1,509.76	1,505.63	1,549.04

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546: ออนไลน์)

ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้เป็นความพยายามที่จะแสวงหาคำตอบต่อคำถามที่เกี่ยวข้องกับความเสียงของหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มทั้ง 4 หุ้นข้างต้น เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในหุ้นอาหารและเครื่องดื่มนั้น โดยแบบจำลองที่ใช้ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสียงของหุ้นในการศึกษานี้ได้แก่ แบบจำลองการถดถอยสลับเปลี่ยน (Switching Regression Model) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นกับความเสียงอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยแบบจำลองจะประกอบด้วย 2 สถานการณ์ คือสถานการณ์ในช่วงขาขึ้น และสถานการณ์ในช่วงขาลง ทั้งนี้จะทำการวิเคราะห์ว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของหุ้นอาหารและเครื่องดื่มแต่ละหุ้น ณ สถานการณ์ ในช่วงขาขึ้นในช่วงขาลงมีลักษณะการเคลื่อนไหวที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ เพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในหุ้นดังกล่าวในสถานการณ์ที่แตกต่างกัน

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อทดสอบแบบจำลองทางเศรษฐมิติสำหรับการตัดสินใจในการลงทุนในหุ้นอาหารและเครื่องดื่มบางหุ้น โดยวิธีการถดถอยสลับเปลี่ยน

## 1.3 ประโยชน์ของการวิจัย

1.3.1 สามารถสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติสำหรับพยากรณ์การลงทุนในหุ้นอาหารและเครื่องดื่มบางหุ้น

1.3.2 สามารถนำวิธีการพยากรณ์การลงทุนในหุ้นอาหารและเครื่องดื่มดังกล่าวไปเผยแพร่ เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

1.3.3 เพื่อให้ นักศึกษาและผู้สนใจใช้เป็นแนวในการศึกษาเพิ่มเติมต่อไปในอนาคต

## 1.4 ขอบเขตการวิจัย

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ของหุ้นที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดช่วงระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 4 เดือนมกราคม 2541 ถึงวันที่ 29 เดือนธันวาคม 2545 รวมทั้งสิ้น 261 สัปดาห์ และทำการศึกษาเฉพาะหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 4 บริษัท ดังนี้

1. APURE : Agripure Holdings Public Company Limited  
บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
2. MALEE : Malee Sampran Public Company Limited  
บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน)
3. S&P : S&P Syndicate Public Company Limited  
บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
4. TUF : Thai Union Frozen Products Public Company Limited  
บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซน จำกัด (มหาชน)

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Chiang Mai University