

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์เป็นองค์ประกอบสำคัญส่วนหนึ่งในตลาดการเงินและระบบเศรษฐกิจ กลไกการทำงานของตลาดหลักทรัพย์ยังช่วยจัดสรรทรัพยากรทางการเงิน จากผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกิน ไปยังผู้ที่ขาดแคลนเงินทุนให้สามารถนำเงินทุนนั้นไปใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด อีกทั้งส่งเสริมให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกินที่นำเงินมาลงทุนได้เป็นจำนวนที่สูงด้วย ซึ่งเป็นการเพิ่มทางเลือกสำหรับการออมนอกเหนือไปจากบริการด้านสินเชื่อที่ได้รับจากธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่น โดยผู้ประกอบการที่ต้องการระดมทุนจะทำการออกตราสารทางการเงินหรือหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เพื่อจำหน่ายให้แก่ผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกินหรือผู้ที่มีเงินออม ซึ่งธุรกรรมทางการเงินดังกล่าวจะเกิดขึ้นในตลาดแรก (primary market) หรือตลาดสำหรับหลักทรัพย์ออกใหม่ ดังนั้นการลงทุนในตลาดแรกจึงเป็นการซื้อหลักทรัพย์จากองค์กรหรือบริษัทโดยตรงโดยไม่ผ่านสถาบันการเงิน บริษัทหลักทรัพย์ หรือกองทุนรวมใด หลังจากนั้นผู้ลงทุนสามารถนำหลักทรัพย์ที่ถือครองอยู่ไปทำการซื้อขายในตลาดรอง (secondary market) หรือที่เรียกกันว่า ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์โดยส่วนใหญ่ มักจะทำการซื้อขายผ่านคนกลางเช่น สถาบันการเงิน ดังนั้นตลาดรองจึงจะช่วยให้เกิดการหมุนเวียนเปลี่ยนมือผู้ถือหลักทรัพย์ก่อให้เกิดสภาพคล่อง ตลาดทุนจึงนับว่าเป็นแหล่งกลางสำหรับการออม การลงทุน และการระดมทุนระยะยาว รวมทั้งเป็นหัวใจสำคัญของการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นับเป็นการลงทุนอีกรูปแบบหนึ่งในปัจจุบันกำลังได้รับความสนใจจากนักลงทุน เป็นอย่างมาก โดยตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยนั้นนับตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันมักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้านทั้งปัจจัยภายในประเทศได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ อาทิ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ สภาพคล่องทางเศรษฐกิจ ระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น ปัจจัยทางการเมือง อาทิ ปัญหาเสถียรภาพของรัฐบาล มาตรการ และนโยบายทางการเงินการคลัง รวมถึงปัจจัยด้านผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ส่วนปัจจัยภายนอกประเทศ ได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ บทบาทของนักลงทุนต่างชาติซึ่งมีปริมาณเงินลงทุนเป็นจำนวนมากโดยสิ่งเหล่านี้ล้วนมีอิทธิพลต่อการกำหนดทิศทางการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศ

สำหรับลักษณะนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทคือ ประเภทแรกจะเป็นนักลงทุนระยะยาว (value investor) โดยนักลงทุนประเภทนี้จะนิยมซื้อหลักทรัพย์เพื่อมุ่งหวังผลตอบแทนในระยะยาวเช่น เงินตอบแทนจากการปันผล (dividend) ในหลักทรัพย์นั้น ส่วนมากจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานที่ดีและจ่ายเงินปันผลสูงอย่างสม่ำเสมอ ส่วนใหญ่จะเป็นหุ้นบลูชิพ (blue ship) ซึ่งก็คือ หลักทรัพย์ลงทุนของบริษัทที่มีความมั่นคงสูงไม่ผันผวนตามตลาดมากนัก และยังสามารถจ่ายเงินปันผลได้ แม้ไว้ในกรณีที่เศรษฐกิจโดยรวมจะอยู่ในภาวะตกต่ำก็ตาม ประเภทที่สองจะเป็นนักลงทุนเก็งกำไร (speculator) ซึ่งมุ่งหวังกำไรของผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ (capital gain) มักจะนิยมลงทุนในหลักทรัพย์ที่ราคามีความผันผวนและถือหลักทรัพย์ไว้ในระยะสั้น แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงกว่าคือ ความไม่แน่นอนของอัตราผลตอบแทนที่คาดหมายกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง นักลงทุนจะลงทุนภายใต้ความเสี่ยงที่ตนเองยอมรับได้ โดยในแต่ละบุคคลจะมีการยอมรับความเสี่ยงในระดับที่แตกต่างกันออกไป เพื่อวัตถุประสงค์ที่จะได้รับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในระดับที่ต่างกัน จุดมุ่งหมายหลักของนักลงทุนคือ การได้มาซึ่งอัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเพื่อจะลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุดในช่วงระดับผลตอบแทนหนึ่งนั่นเอง โดยทั่วไปแล้วสามารถแบ่งปัจจัยความเสี่ยงออกเป็น 2 ประเภทคือ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาดหรือเป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) ปัจจัยดังกล่าวได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในระดับอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงในระดับราคาสินค้าทั่วไป ภาวะทางการเมือง เศรษฐกิจและสังคมในประเทศ เป็นต้น ส่วนปัจจัยอีกประการคือปัจจัยที่มีอิทธิพลเฉพาะหลักทรัพย์แต่ละตัว หรือเป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) ได้แก่ ความสามารถในการดำเนินการของบริษัท สภาพคล่อง ความมั่นคงทางการเงินของกิจการรวมถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานภายในบริษัท หากนักลงทุนได้ทราบถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นและผลตอบแทนจากการลงทุนที่ชัดเจนแล้ว ย่อมทำให้นักลงทุนจำนวนมากที่อยู่ภายนอกตลาดตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น อันจะส่งผลต่อการพัฒนาและการเจริญเติบโตทางด้านเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก

หลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับเป็นส่วนหนึ่งของกิจกรรมพื้นฐานของประเทศไทยถือว่ามีความสำคัญต่อประเทศเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากเกษตรกรรมยังคงเป็นอาชีพหลักของประชาชน หลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตรยังคงอยู่ในความสนใจของนักลงทุนระยะยาวอย่างสม่ำเสมอ แม้กระทั่งในช่วงขณะที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจรายได้ของประเทศส่วนใหญ่ก็ได้มาจากสินค้าเกษตรส่งออก ดังจะเห็นได้จากตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ณ ปี พ.ศ. 2540-2546 ตามตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 1.1 อัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ณ ปี พ.ศ. 2540-2546

GDP	พ.ศ.						
	2540	2541	2542	2543	2544	2545	2546
ผลิตภัณฑ์รวม ณ ราคาในปี 2531 (พันล้านบาท)	3,072.6	2,749.7	2,872.0	3,008.4	3,073.6	3,237.6	3,460.0
(% การเปลี่ยนแปลง)	-1.4	-10.5	4.4	4.8	2.2	5.3	6.9
ภาคเกษตรกรรม ** (พันล้านบาท)	286.8	282.6	289.2	309.9	320.0	323.4	351.5
(% การเปลี่ยนแปลง)	-0.7	-1.5	2.3	7.2	3.2	1.0	8.7
นอกภาคเกษตรกรรม ** (พันล้านบาท)	2,785.8	2,467.1	2,582.8	2,698.5	2,753.6	2,914.2	3,108.5
(% การเปลี่ยนแปลง)	-1.4	-11.4	4.7	4.5	2.0	5.8	6.7

หมายเหตุ: ** สคช. ได้ปรับปรุงการจำแนกหมวดหมู่ของ GDP ด้านการผลิตโดยจัดตามมาตรฐานอุตสาหกรรม (ประเทศไทย) ปี 2544 นับตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมา

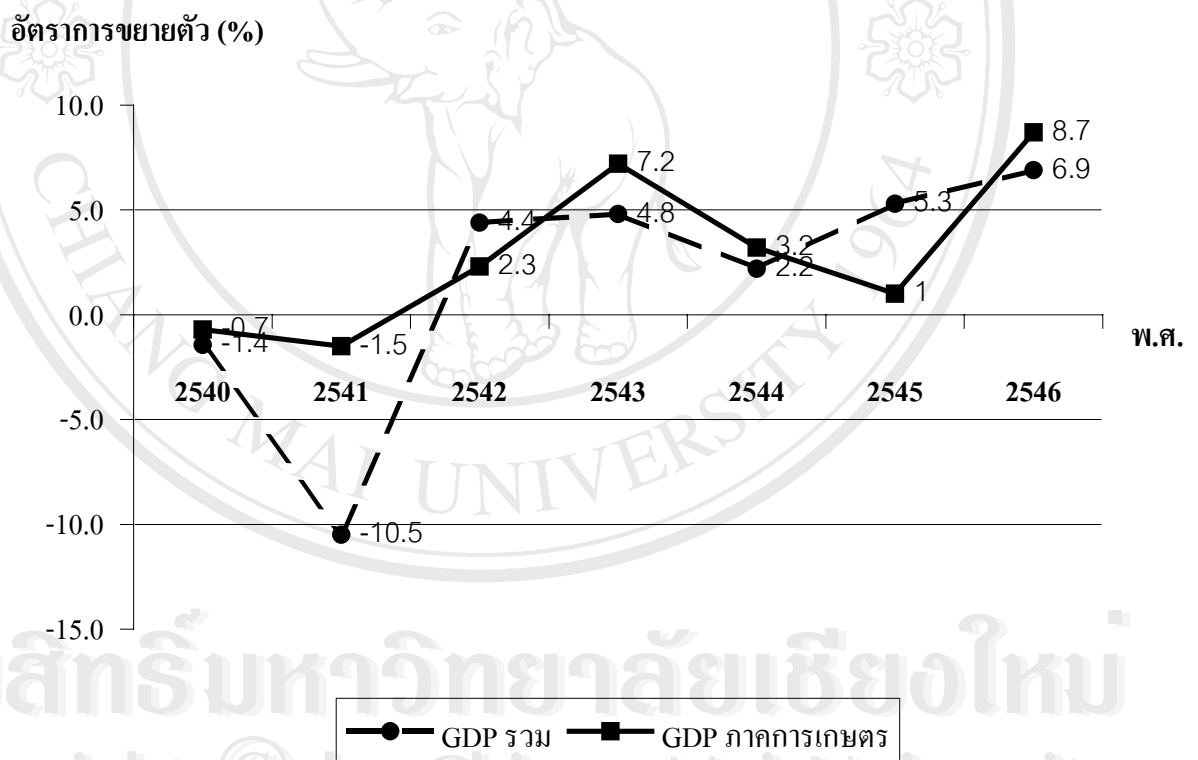
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2547)

จากตารางที่ 1.1 พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศหรือ GDP ในปี พ.ศ. 2540-41 มีอัตราการขยายตัวที่ลดลงคือร้อยละ -1.4 และ -10.5 ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องจากอยู่ในภาวะเศรษฐกิจของประเทศตกต่ำ ส่วน GDP ภาคเกษตรกรรมและนอกภาคเกษตรกรรมในช่วงปี พ.ศ. 2540-41 ก็มีอัตราการขยายตัวที่ลดลงเช่นกันคือ ร้อยละ -0.7, -1.5, -1.4 และ -11.4 ตามลำดับ และเมื่อเปรียบเทียบอัตราการขยายตัวของ GDP ในช่วงเวลาเดียวกันนี้จะพบว่า GDP ภาคเกษตรกรรมมีอัตราการขยายตัวที่ลดลงน้อยกว่า GDP รวม และ GDP นอกภาคเกษตรกรรมอย่างเห็นได้ชัด จึงอาจกล่าวได้ว่าแม้ในยามที่เศรษฐกิจของประเทศตกต่ำภาคเกษตรก็ยังคงมีความสำคัญในการช่วยฟื้นฟูเศรษฐกิจเป็นอันมาก สำหรับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2546 อัตราการขยายตัวของ GDP มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดเนื่องมาจากการขยายตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ การขยายตัวของอุตสาหกรรม โดยเฉพาะภาคเกษตรกรรมปี พ.ศ. 2546 ที่มีอัตราการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดเท่ากับร้อยละ 8.7 มากกว่าปี พ.ศ. 2545 ที่มีอัตราการขยายตัวเพียงร้อยละ 1.0 สาเหตุเนื่องมาจากช่วงต้นปี พ.ศ. 2545 สหภาพยุโรปได้ตรวจพบสารเคมีต้องห้ามตกค้างในกึ่งเกินอัตราที่กำหนด จึงเพิ่มความเข้มงวดในการตรวจสอบกึ่งแข็งที่นำเข้าสู่สหภาพยุโรป โดยกำหนดให้กึ่งแข็งที่นำเข้าต้องผ่านการตรวจสอบ 100% (เดิมใช้วิธีสุ่มตรวจ) กึ่งแข็งจากประเทศไทยเป็นหนึ่งในจำนวนกึ่งจากประเทศผู้ส่งออกหลายประเทศที่ต้องตกอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์อันเข้มงวดนี้ส่งผลให้การส่งออกกึ่งแข็งไป

ยังสหภาพยุโรปลดลงอย่างมาก และมีผลให้ราคากุ้งแช่แข็งลดลงด้วย แต่ในช่วงต้นปี 2546 กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ได้เดินทางไปเจรจากับสหภาพยุโรปจึงทำให้มีมติยกเลิกมาตรการตรวจสอบ 100% สำหรับกุ้งแช่แข็งที่ส่งออกจากประเทศไทย โดยมีเงื่อนไขว่าหน่วยงานที่รับผิดชอบคือ กรมประมงจะต้องตรวจสอบสินค้าที่ต้นทางอย่างเข้มงวด 100% และต้องจัดส่งรายงานผลการปฏิบัติการประจำเดือนให้แก่ทางสหภาพยุโรปอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการยกเลิกมาตรการตรวจสอบดังกล่าวส่งผลให้ประเทศไทยส่งออกสินค้าได้มากขึ้นเช่นเดิม

เมื่อนำอัตราการขยายตัวของ GDP โดยรวมมาเทียบกับภาคการเกษตรจะสามารถแสดงได้ตามรูปที่ 1.1

รูปที่ 1.1 อัตราการขยายตัวของ GDP รวมเทียบกับภาคการเกษตร ในช่วงปี พ.ศ. 2540- 2546



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2547)

นอกจากนี้หากพิจารณาทางด้านการจ่ายเงินปันผลของหลักทรัพย์ในกลุ่มต่าง ๆ พบว่าจากผลประกอบการที่ดีขึ้นส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือครองหลักทรัพย์มากขึ้น จากข้อมูล ณ วันที่ 2 มีนาคม พ.ศ. 2547 ปรากฏว่ามีบริษัทจดทะเบียนจำนวน 173 บริษัท ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 คิดเป็นมูลค่ารวม 91,294 ล้านบาท หรือร้อยละ 42.71 ของกำไรสุทธิรวมของบริษัทจดทะเบียนที่ประกาศจ่ายเงินปันผลดังกล่าว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547) โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงสุด ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารจ่ายเงินปันผลรวม 4,256 ล้านบาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนในรูปเงินปันผล (dividend yield) ร้อยละ 4.30 นำโดยหมวดธุรกิจการเกษตรเท่ากับร้อยละ 6.21 ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์กับผลตอบแทนที่ได้จากดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารประเภทเงินฝากประจำซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1-1.25 จะเห็นได้ชัดเจนว่าผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าในรูปของเงินฝากธนาคาร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547) รายละเอียดแสดงได้ตามตารางที่ 1.2

ตารางที่ 1.2 สรุปการจ่ายเงินปันผล สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2546

หมวด	จำนวนบริษัทจดทะเบียน		เงินปันผลจ่าย* (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ** (ล้านบาท)	มูลค่าตลาด*** (ล้านบาท)	อัตราส่วนการจ่ายปันผล (%)	อัตราผลตอบแทน ในรูปเงินปันผล (%)
	จ่าย เงินปันผล	รวม					
กลุ่มเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร							
- ธุรกิจการเกษตร	9	20	2,354	3,931	37,907	59.87	6.21
- อาหารและเครื่องดื่ม	12	23	1,902	4,613	61,065	41.24	3.12
รวม	21	43	4,256	8,544	98,972	49.81	4.30

หมายเหตุ: * จำนวนบริษัทที่ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี ณ วันที่ 2 มีนาคม 2547

** แสดงกำไรสุทธิเฉพาะบริษัทที่จ่ายเงินปันผล

*** แสดงมูลค่าตลาด เฉพาะบริษัทที่จ่ายเงินปันผล

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

การที่หลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตรมีผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลที่ค่อนข้างดี โดยเฉพาะเมื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่ได้จากดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารประเภทเงินฝากประจำซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1-1.25 จึงทำให้มีนักลงทุนสนใจที่จะเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้อย่างสม่ำเสมอโดยจำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน จำนวนหลักทรัพย์ที่ชาวต่างชาติมีสิทธิถือครองและจำนวนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อยแสดงได้ตามตารางที่ 1.3

ตารางที่ 1.3 จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน จำนวนหลักทรัพย์ที่ชาวต่างชาติมีสิทธิถือครอง และ จำนวนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย

ชื่อย่อหลักทรัพย์กลุ่ม ธุรกิจการเกษตร	จำนวนหลัก ทรัพย์ที่ จดทะเบียน	จำนวนหลักทรัพย์ที่ ชาวต่างชาติมีสิทธิ ถือครอง	เปอร์เซ็นต์ (%)	จำนวนผู้ถือหลักทรัพย์ รายย่อย (หน่วย : %)
1. ASIAN	224,559,073	44,065,814	20.00	16.53
2. CFRESH	428,975,000	130,710,350	49.00	18.54
3. CHOTI	7,500,000	1,500,700	40.00	15.42
4. CM	21,000,000	2,571,931	49.00	15.80
5. CPF	5,727,562,476	1,527,052,594	40.00	30.73
6. CPI	262,498,580	51,084,834	30.00	25.48
7. D-MARK	15,000,000	7,118,043	49.00	9.51
8. GFPT	125,382,100	49,005,489	49.00	32.99
9. LEE	734,999,995	193,726,398	30.00	26.23
10. PPC	30,000,000	7,499,200	25.00	8.51
11. PRG	60,000,000	29,372,300	49.00	4.13
12. SH	18,000,000	8,748,300	49.00	5.23
13. SSF	269,999,000	102,864,190	49.00	21.03
14. STA	154,000,000	47,340,420	40.00	29.28
15. T-LUXE	25,000,000	2,110,564	40.00	17.63
16. TAF	42,400,000	38,586	49.00	1.19
17. TRS	20,000,000	6,591,200	40.00	12.09
18. TRUBB	27,263,106	6,284,441	25.00	26.64
19. UPOIC	32,405,000	15,718,450	49.00	15.63
20. UVAN	94,000,000	27,929,500	49.00	15.58

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

จากตารางที่ 1.3 แสดงให้เห็นว่าจำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนของกลุ่มธุรกิจการเกษตรสามารถแบ่งเป็น 3 กลุ่มคือ กลุ่มใหญ่ได้แก่ ASIAN CFRESH CPF CPI GFPT LEE SSF และ STA กลุ่มกลางได้แก่ PRG TAF และ UVAN กลุ่มเล็กได้แก่ CHOTI CM D-MARK PPC SH T-LUXE TRS TRUBB และ UPOIC จำนวนหลักทรัพย์ที่ชาวต่างชาติมีสิทธิถือครองจะต้องไม่เกินร้อยละ 50 หรือไม่เกินครึ่งหนึ่งของจำนวนหลักทรัพย์ทั้งหมดทั้งนี้ขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละบริษัทด้วย โดยจำนวนหลักทรัพย์ที่ชาวต่างชาติมีสิทธิถือครองมากที่สุดคือ CPF มี

จำนวนทั้งหมด 1,527,052,594 หลักทรัพย์หรือคิดเป็นร้อยละ 40 ของหลักทรัพย์บริษัททั้งหมด รองลงมาคือ LEE จำนวน 193,726,398 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 30 ของหลักทรัพย์บริษัททั้งหมด และน้อยที่สุดคือ TAF จำนวน 38,586 หลักทรัพย์คิดเป็นร้อยละ 49 ของหลักทรัพย์บริษัททั้งหมด นักลงทุนชาวต่างชาตินับว่ามีบทบาทสำคัญอย่างมากต่อตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากนักลงทุนกลุ่มนี้จะมีอำนาจซื้อค่อนข้างสูง สำหรับหลักทรัพย์ที่ผู้ถือครองหลักทรัพย์รายย่อยถือครองมากที่สุดในกลุ่มธุรกิจการเกษตร ได้แก่ GFPT เท่ากับร้อยละ 32.99 รองลงมาคือ CPF เท่ากับร้อยละ 30.73 อันดับที่สามคือ STA เท่ากับร้อยละ 29.28 ส่วนหลักทรัพย์ที่ผู้ถือครองหลักทรัพย์รายย่อยถือครองน้อยที่สุดในกลุ่มธุรกิจการเกษตรคือ TAF เท่ากับร้อยละ 1.19

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในช่วงเวลาที่ต่างกันก็มักเกิดมีเหตุการณ์ที่แตกต่างกัน อาทิ ภาวะเศรษฐกิจ นโยบายการเมืองของประเทศ ภาวะขาดแคลนน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ย และภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งสิ่งเหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ โดยทำให้ราคาหลักทรัพย์เหล่านั้นเคลื่อนไหวไปในทิศทางที่สูงขึ้นหรือต่ำลง อันเป็นเหตุให้ผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนแปลง นักลงทุนย่อมต้องพิจารณาถึงความเสี่ยงในการได้มาซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนโดยหากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลดีต่อหลักทรัพย์ในตลาดย่อมจะทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจในการจะเข้ามาลงทุนเพิ่มขึ้น การเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในลักษณะการเคลื่อนไหวในทางขึ้นซึ่งนักลงทุนจะทำการซื้อหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นนี้เรียกว่า ตลาดซื้อ (primary bull market) ในทำนองกลับกันหากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลในทางลบนักลงทุนไม่มั่นใจในผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนจึงหลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยการขายหลักทรัพย์ที่มีอยู่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดตกต่ำลงการเคลื่อนไหวเช่นนี้เรียกว่า ตลาดขาย (primary bear market)

จากที่กล่าวมาทั้งหมดการศึกษาครั้งนี้มีความสนใจที่จะทำการศึกษาวิเคราะห์หลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยกำหนดคำถามว่าปัจจัยทางด้านขนาดธุรกิจและอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ทางบัญชีต่ออัตราส่วนตลาดมีผลกระทบอย่างไรต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการศึกษาเป็นการศึกษาในเชิงวิชาการที่จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อทำให้นักลงทุนทราบว่าการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรนั้นมีความเสี่ยงส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างไร โดยการนำผลการศึกษานี้ไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาประมาณการปัจจัยทางด้านอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ขนาดธุรกิจ และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยใช้แบบจำลองพาร์มาและเฟรนช์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาประมาณการปัจจัยทางด้านอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ขนาดธุรกิจ และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าความคลาดเคลื่อน (LTS) เปรียบเทียบกับสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.3.1 เพื่อทราบถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร และนักลงทุนสามารถนำข้อมูลผลการศึกษามาพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.3.2 สำหรับภาครัฐและเอกชนสามารถนำข้อมูลผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการพัฒนานโยบายเพิ่มเติม เพื่อนำไปส่งเสริมให้ความรู้ที่สนใจเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาในส่วนของแบบจำลองฟาร์มมาและเฟรนช์ได้นำข้อมูลราคาปีตรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งการศึกษาออกเป็นรายสัปดาห์ รายเดือน และรายไตรมาส ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2540 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2547 ข้อมูลรายสัปดาห์รวมทั้งสิ้น 417 สัปดาห์ ข้อมูลรายเดือนรวมทั้งสิ้น 96 เดือน และข้อมูลรายไตรมาสรวมทั้งสิ้น 32 ไตรมาส ซึ่งจะนำมาประมวลผลด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์ที่ใช้ในการประมวลผลทางสถิติ ส่วนในการใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าความคลาดเคลื่อน (LTS) มาเปรียบเทียบกับสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) จะใช้เฉพาะข้อมูลรายเดือนและรายไตรมาส

สำหรับหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีทั้งหมด 20 หลักทรัพย์ดังตารางที่ 1.4

ตารางที่ 1.4 รายชื่อหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับที่	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อภาษาอังกฤษ	อักษรย่อ
1	บริษัท ห้างเย็นเอเชีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)	ASIAN SEAFOODS COLDSTORAGE PUBLIC COMPANY LIMITED	ASIAN
2	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	SEAFRESH INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	CFRESH
3	บริษัท ห้างเย็นโชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน)	KIANG HUAT SEA GULL TRADING FROZEN FOOD PUBLIC CO., LTD.	CHOTI
4	บริษัท เชียงใหม่โฟรเซนฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	CHIANGMAI FROZEN FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CM
5	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CPF
6	บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมัน ปาล์ม จำกัด (มหาชน)	CHUMPORN PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	CPI
7	บริษัท พันธุ์สุกรไทย-เดนมาร์ก จำกัด (มหาชน)	THAI-DENMARK SWINE BREEDER PUBLIC COMPANY LIMITED	D-MARK
8	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	GFPT PUBLIC COMPANY LIMITED	GFPT
9	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	LEE FEED MILL PUBLIC COMPANY LIMITED	LEE
10	บริษัท แพ็คฟู้ด จำกัด (มหาชน)	PAKFOOD PUBLIC COMPANY LIMITED	PPC

ตารางที่ 1.4 (ต่อ) แสดงรายชื่อหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับที่	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อภาษาอังกฤษ	อักษรย่อ
11	บริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี XD จำกัด (มหาชน)	PATUM RICE MILL AND GRANARY PUBLIC COMPANY LIMITED	PRG
12	บริษัท ซีฮอร์ส จำกัด (มหาชน)	SEA HORSE PUBLIC COMPANY LIMITED	SH
13	บริษัท สุรพล ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SURAPON FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	SSF
14	บริษัท ศรีตรังแอโกร อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	SRI TRANG AGRO- INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	STA
15	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	THAILUXE ENTERPRISES PUBLIC COMPANY LIMITED	T-LUXE
16	บริษัท ไทย อกรี ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	THAI AGRI FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	TAF
17	บริษัท ตรังผลิตภัณฑ์อาหารทะเล จำกัด (มหาชน)	TRANG SEAFOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	TRS
18	บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอ เรชั่น จำกัด (มหาชน)	THAI RUBBER LATEX CORPORATION (THAILAND) PUBLIC CO.,LTD.	TRUBB
19	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UNITED PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UPOIC
20	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UNIVANICH PALM OIL PUBLIC COMPANY LIMITED	UVAN

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

การศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตรรวมทั้งหมด 19 หลักทรัพย์ โดยอีก 1 หลักทรัพย์ที่ไม่ได้ทำการศึกษาคือ บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) เนื่องจากปริมาณข้อมูลราคาหลักทรัพย์มีไม่เพียงพอที่จะใช้ในการศึกษา และในขั้นตอนการทดสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลนั้นหากพบว่าหลักทรัพย์ใดมีลักษณะไม่น่าเชื่อถือจะไม่นำมาทำการวิเคราะห์ในขั้นต่อไป

ตารางที่ 1.5 จะแสดงให้เห็นถึงข้อมูลทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว (paid-up capital) และข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) ของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร 20 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2547 โดยมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีสามารถคำนวณได้จากผลต่างระหว่างสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวมหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว

ตารางที่ 1.5 ข้อมูลทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว และข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) ของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร 20 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2547

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร	ชื่อย่อ	ทุนจดทะเบียนที่ออก และชำระแล้ว (paid-up capital) (ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) (บาทต่อหลักทรัพย์)
1. บริษัท ห้องเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)	ASIAN	221.39	4.77
2. บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	CFRESH	428.98	3.21
3. บริษัท ห้องเย็นโชติวัฒน์หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน)	CHOTI	75.00	139.29
4. บริษัท เชียงใหม่โพรเซสฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	CM	210.00	50.46
5. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF	5,727.55	5.71
6. บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	CPI	262.50	5.19
7. บริษัท พันธุ์สุกรไทย-เดนมาร์ค จำกัด (มหาชน)	D-MARK	150.00	19.80
8. บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	GFPT	1,253.82	22.97

ตารางที่ 1.5 (ต่อ) แสดงข้อมูลทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว และข้อมูลมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) ของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร 20 หลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2547

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร	ชื่อย่อ	ทุนจดทะเบียนที่ออก และชำระแล้ว (paid-up capital) (ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) (บาทต่อหลักทรัพย์)
9. บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	LEE	735.00	1.88
10. บริษัท แพ็คฟู้ด จำกัด (มหาชน)	PPC	300.00	21.54
11. บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี XD จำกัด (มหาชน)	PRG	600.00	44.70
12. บริษัท ซีฮอर्स จำกัด (มหาชน)	SH	180.00	10.01
13. บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	SSF	270.00	3.97
14. บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	STA	770.00	46.96
15. บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	T-LUXE	250.00	20.51
16. บริษัท ไทย อกรี ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	TAF	424.00	26.72
17. บริษัท ตรังผลิตภัณฑ์อาหารทะเล จำกัด (มหาชน)	TRS	200.00	25.57
18. บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอ เรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUBB	272.63	24.62
19. บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UPOIC	324.05	25.91
20. บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UVAN	470.00	12.11

หมายเหตุ: ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว ข้อมูล ณ วันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2547

มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี ข้อมูล ณ วันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2547

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

สำหรับแบบจำลองที่ใช้ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์โดยจะแตกต่างจากการใช้แบบจำลอง CAPM คือมีการเพิ่มปัจจัยเข้ามาอีก 2 ปัจจัย ได้แก่ ขนาดธุรกิจ (size) และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด (book to market) นอกจากนี้ยังได้นำสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน (LTS) มาเปรียบเทียบกับสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ด้วย

1.5 นิยามศัพท์

1.5.1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (stock price index) หมายถึง ค่าสถิติที่พัฒนาขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องชี้วัดที่สะท้อนภาพรวมการเคลื่อนไหวของระดับราคาซื้อขายของหลักทรัพย์ว่ามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างไรในปัจจุบัน เมื่อเปรียบเทียบกับวันฐานที่เริ่มมีการคำนวณดัชนีราคาหลักทรัพย์นั้น ดัชนีราคาหลักทรัพย์สามารถคำนวณได้หลายวิธีซึ่งแต่ละวิธีก็มีข้อสมมติฐานและหลักเกณฑ์ในการคำนวณที่ต่างกัน

1.5.2 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ประเภทที่คำนวณถ่วงเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นดัชนีที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคำนวณขึ้น โดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ในการคำนวณสูตรการคำนวณเป็นดังนี้

$$\begin{aligned} \text{SET Index} &= \frac{\text{ค่าเฉลี่ย (ถ่วงน้ำหนัก) ของราคาหุ้นสามัญทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ ณ วันปัจจุบัน} \times 100}{\text{ค่าเฉลี่ย (ถ่วงน้ำหนัก) ของราคาหุ้นสามัญทุกตัวข้างต้น ณ 30 เม.ย. 2518}} \\ &= \frac{\text{มูลค่าตลาดโดยรวมของหุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัว ณ วันปัจจุบัน} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดโดยรวมของหุ้นสามัญข้างต้น ณ 30 เม.ย.2518}} \end{aligned}$$

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงมูลค่าเฉลี่ยของหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ ณ วันปัจจุบัน เทียบกับมูลค่าเฉลี่ยของหลักทรัพย์ดังกล่าว ณ วันฐาน ค่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีแสดงถึงระดับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ด้วยเช่นกันซึ่งจะมีการปรับฐานการคำนวณดัชนีทุกครั้งเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในจำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียน เช่น การรับหลักทรัพย์ใหม่ การเพิกถอนหลักทรัพย์ การเพิ่มทุนหรือลดทุน เป็นต้น เพื่อให้ดัชนีสะท้อนภาพเฉพาะการเปลี่ยนแปลงด้านราคาเพียงอย่างเดียวไม่รวมถึงผลกระทบจากจำนวนหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง

1.5.3 หุ้นสามัญ (common stock) หมายถึง หลักทรัพย์ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมเงินทุนมาดำเนินกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเลือกตั้งกรรมการบริษัท ร่วมตัดสินใจในนโยบายการดำเนินงานของบริษัท และร่วมตัด

สินใจในปัญหาสำคัญของบริษัท ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล (dividend) เมื่อราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท และมีโอกาสได้รับสิทธิของซื้อหลักทรัพย์ออกใหม่ (right) เมื่อบริษัทเพิ่มทุนขยายกิจการ หากบริษัทเลิกกิจการก็จะได้รับส่วนแบ่งในสินทรัพย์ของบริษัทจากยอดสุทธิหลังจากชำระคืนเจ้าหนี้และพันธะต่าง ๆ หมดแล้ว ผู้ถือหุ้นมีอีกชื่อหนึ่งว่า ordinary share

1.5.4 หุ้นบลูชิพ (blue chip) หมายถึง หุ้นลงทุนมักจะเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มั่นคงสูง กล่าวคือจะแข็งแกร่งกว่าตลาดคือ ไม่ผันผวนตามตลาดมากนักและยังสามารถจ่ายเงินปันผลได้แม้ในกรณีที่เศรษฐกิจโดยรวมจะอยู่ในภาวะไม่สู้ดีนักก็ตาม

1.5.5 มูลค่าตามราคาตลาด (market capitalization) หมายถึง มูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใด ๆ ที่คำนวณขึ้น โดยใช้ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

1.5.6 ราคาปิด (close หรือ closing price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

1.5.7 ราคาตลาด (market price) หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ใด ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งหลังสุดเป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายจากผู้ลงทุนโดยรวมในขณะนั้น

1.5.8 ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (security return) หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (realized return) เป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหรือได้รับผลตอบแทนนั้น และผลตอบแทนที่คาดหวัง (expected return) เป็นผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ผลตอบแทนที่กล่าวนี้อาจเป็นดอกเบี้ย (interest) เงินปันผล (dividend) และกำไรเนื่องมาจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (capital gain) หรือลดลง (capital loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

1.5.9 เงินปันผล (dividend) หมายถึง ส่วนของกำไรสะสมที่บริษัทจ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหน่วยลงทุนตามผลการดำเนินงานของบริษัท การจ่ายเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละบริษัท เช่น ระดับของกำไรสะสมที่จะพิจารณาประกาศจ่าย อัตราการจ่าย จำนวนครั้งที่จ่ายในแต่ละปี เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทอาจจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ในรูปแบบหลักทรัพย์ของบริษัทหรือที่เรียกว่า หุ้นปันผลก็เป็นได้

1.5.10 อัตราส่วนการจ่ายปันผล (dividend pay - out ratio) หมายถึง ส่วนของกำไรสุทธิที่ได้นำมาจ่ายเป็นปันผลแก่ผู้ถือหุ้น โดยคิดเป็นอัตราร้อยละ สูตรในการคำนวณมีดังนี้

$$\text{อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}} \times 100$$

1.5.11 มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) หมายถึง มูลค่าของหุ้นสามัญ 1 หลักทรัพย์ที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิ (net asset value) ต่อหลักทรัพย์ตามงบดุลล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งหมายความว่าหากบริษัทนี้เลิกกิจการและสามารถนำสินทรัพย์รวมถึงหนี้สินต่างๆ ไปแปรเป็นเงินสดได้ตามมูลค่าที่ระบุในงบดุลนั้นแล้ว ผู้ถือหลักทรัพย์จะได้รับเงินคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อการถือหลักทรัพย์ 1 หลักทรัพย์ โดยคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว}}$$

1.5.12 ความเสี่ยง (risk) หมายถึง โอกาสที่สูญเสียของบางอย่าง (implies a chance of losing something) ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ ที่อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุก็อาจมาจากการที่เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้อาจน้อยกว่าที่เคยคาดคะเนไว้หรือราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนคือ อิทธิพลบางอย่างที่มาจากภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ และอิทธิพลจากภายในกิจการซึ่งสามารถควบคุมได้ อิทธิพลภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ systematic risk ส่วนอิทธิพลภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ unsystematic risk

1.5.13 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่อาจควบคุมได้ซึ่งได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงในระดับอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคมซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ

1.5.14 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงแตกต่างไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียวไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียหายประเภทนี้อาจเกิดจากความเสียหายจากการบริหาร ความเสี่ยงทางการเงิน