

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

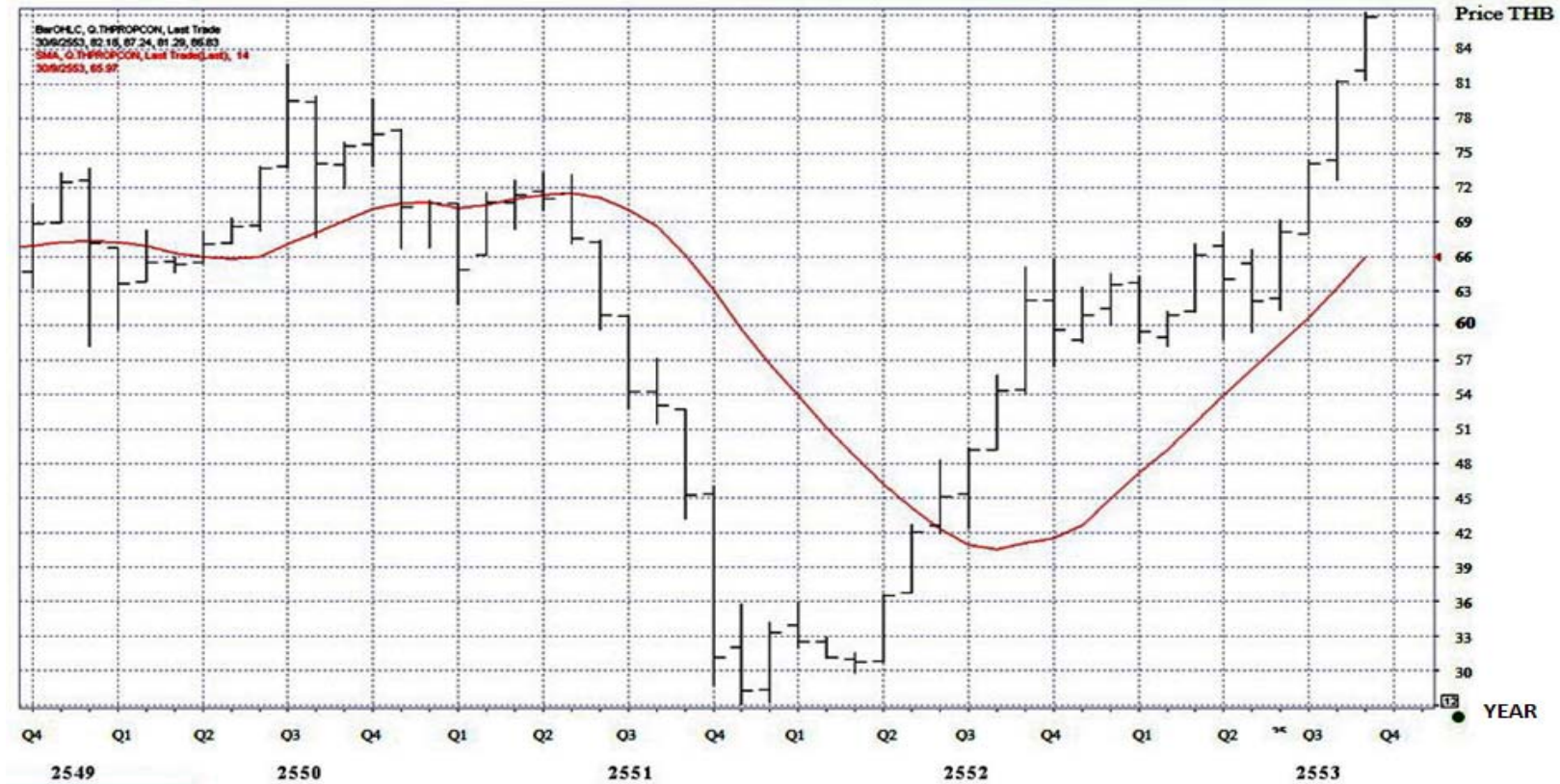
ตลาดหลักทรัพย์เป็นองค์ประกอบสำคัญส่วนหนึ่งในตลาดการเงินและระบบเศรษฐกิจ กลไกในการทำงานของตลาดหลักทรัพย์ยังช่วยจัดสรรทรัพยากรทางการเงินจากผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกินไปยังผู้ที่ขาดแคลนเงินทุนนั้นไปใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด อีกทั้งยังส่งเสริมให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกินที่จะนำเงินมาลงทุนได้เป็นจำนวนที่สูงด้วย ซึ่งถือว่าเป็นการเพิ่มทางเลือกสำหรับการออมนอกเหนือไปจากบริการด้านสินเชื่อซึ่งได้รับจากธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินอื่น โดยผู้ประกอบการที่ต้องการระดมทุนจะทำการออกตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เพื่อจำหน่ายให้แก่ผู้ที่มีทุนส่วนเกินหรือผู้มีเงินออม ซึ่งธุรกรรมทางการเงินดังกล่าวจะเกิดขึ้นในตลาดแรก (Primary Market) หรือตลาดสำหรับหลักทรัพย์ออกใหม่ ดังนั้นการลงทุนในตลาดแรก จึงเป็นการซื้อหลักทรัพย์จากองค์กรหรือบริษัทโดยตรงไม่ผ่านทั้งสถาบันการเงิน บริษัทหลักทรัพย์ หรือกองทุนรวมใด หลังจากนั้นผู้ลงทุนสามารถนำหลักทรัพย์ที่ถือครองอยู่ไปทำการซื้อขายในตลาดรอง (Secondary Market) หรือที่เรียกกันว่า ตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ โดยส่วนใหญ่ มักจะทำการซื้อขายผ่านคนกลางเช่น สถาบันการเงิน ดังนั้นตลาดรอง จึงช่วยให้เกิดการหมุนเวียนเปลี่ยนมือผู้ถือหลักทรัพย์ก่อให้เกิดสภาพคล่อง ตลาดทุนจึงนับว่าเป็นแหล่งกลางสำหรับการออมการลงทุน และการลงทุนระยะยาว รวมทั้งเป็นหัวใจสำคัญของการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) การเข้ามาลงทุนถือหลักทรัพย์ในกิจการใดในตลาดหลักทรัพย์นั้นเกิดประโยชน์หลายประการ ทั้งต่อตนเองและระบบเศรษฐกิจโดยรวม ผู้ลงทุนมีโอกาสเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่มีศักยภาพ หรือธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นดัชนีที่แสดงสะท้อนถึงความก้าวหน้าเจริญเติบโต สลับกับการภาวะเศรษฐกิจของถดถอยในประเทศได้เป็นอย่างดี

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นับเป็นการลงทุนอีกรูปแบบหนึ่งทีในปัจจุบันกำลังได้รับความนิยมจากนักลงทุนเป็นอย่างมาก โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นนับตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันมักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้าน ทั้งปัจจัยภายในประเทศได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ อาทิ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ สภาพคล่องทางเศรษฐกิจ ระดับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น ปัจจัยทางการเมือง อาทิ ปัญหา

เสถียรภาพของรัฐบาล มาตรการและนโยบายทางการเงินการคลัง รวมถึงปัจจัยด้านผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ส่วนปัจจัยภายนอกประเทศ ได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ บทบาทของนักลงทุนต่างชาติซึ่งมีปริมาณเงินลงทุนเป็นจำนวนมาก โดยสิ่งเหล่านี้ล้วนมีอิทธิพลต่อการกำหนดทิศทางการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศ

โดยทั่วไปแล้วราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาตามภาวะเศรษฐกิจ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนจึงต้องวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจขณะนั้น หรือคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจในอนาคตซึ่งมีความไม่แน่นอนนั้นว่ามีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร เนื่องจากผู้ลงทุนย่อมคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนอันประกอบด้วย ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ หรือกำไรส่วนเกินทุน (Capital gain) และผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend) ซึ่งผลตอบแทนที่คาดหวังของผู้ลงทุนอาจแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ได้รับจริง เนื่องจากปัจจัยต่างๆที่ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ อันได้แก่ ความเสี่ยง โดยความเสี่ยงมีทั้งที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งหมดแล้วแต่ประเภทธุรกิจ เป็นความเสี่ยงที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของกิจการ ความเสี่ยงเหล่านี้ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงที่เกิดจากภาวะตลาดหลักทรัพย์ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การผันผวนของราคาน้ำมัน ภาวะทางการเมืองทั้งในและต่างประเทศ เป็นต้น ส่วนความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเนื่องจากการดำเนินงานของธุรกิจเองจะกระทบเฉพาะธุรกิจใดธุรกิจหนึ่ง เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร หรือการนัดหยุดงานของกิจการ เป็นต้น ซึ่งหากนักลงทุนได้ทราบถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนที่ชัดเจนแล้ว จะมีส่วนที่ทำให้นักลงทุนจำนวนมากที่อยู่ภายนอกตลาดตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น อันจะส่งผลทำให้เกิดการพัฒนาภาวะเศรษฐกิจ และการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย (รัชดา ดันประเสริฐ, 2549)

รูปที่ 1.1 ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ปี พ.ศ. 2549-2553



ที่มา : Reuters (2553)

หมายเหตุ : เส้นกราฟรูปแท่งเทียน แทน ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

เส้นกราฟเส้นโค้ง แทน ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง (CONMAT Index)

ตารางที่ 1.1 ตารางดัชนีราคาขายส่งสินค้าวัสดุก่อสร้างปี พ.ศ.2543-2552

หมวด	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552
ดัชนีรวมวัสดุก่อสร้าง	100	103.9	104.8	112.8	124.3	124.3	128.9	135.2	158.4	137.7
ไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้	100	104	105.8	110.1	117	121.1	127.6	132.9	143.9	161.5
ซีเมนต์	100	104.9	94.3	110.5	106	99.1	103.7	105.7	113.2	111.8
ผลิตภัณฑ์คอนกรีต	100	105.6	106.3	106.9	108.2	110.8	115	116.5	121.7	115
เหล็กและผลิตภัณฑ์จากเหล็ก	100	105.4	112.7	127.9	168.9	163.8	161.5	178.1	246.5	169.7
กระเบื้องและวัสดุประกอบ	100	99.3	99.5	98.9	98.8	100.9	103.9	107.6	110.1	111.7
วัสดุฉนวนผิวอย่างหยาบ	100	104.9	108.7	109.9	112.3	115.7	119.2	118.3	122.4	131
เครื่องสุขภัณฑ์	100	97.9	97.7	97.6	99.9	104.8	118.1	129.5	138.1	156
อุปกรณ์ไฟฟ้าและประปา	100	100.5	98.9	99.1	103.9	106.4	116.8	121.2	122.1	115.1
วัสดุก่อสร้างอื่นๆ	100	102.3	105.2	112	114.1	120.8	131.4	133.2	142.9	144

ที่มา : สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า (ออนไลน์)

จากกราฟรูปที่ 1.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ปี พ.ศ. 2549-2553 พบว่าจากกราฟของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) กับเส้นกราฟดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง (CONMAT Index) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน โดยในเดือนกรกฎาคม ปีพ.ศ.2550 ถึงเดือนมกราคม พ.ศ.2551 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีแนวโน้มลดลง และในทำนองเดียวกันดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างมีแนวโน้มลดลงเช่นกัน ซึ่งถือว่ามีความสำคัญในการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีศักยภาพ และมีปัจจัยพื้นฐานที่ดีจึงเป็นที่สนใจของนักลงทุน

จากตารางที่ 1.1 แสดงอัตราการปรับเพิ่มขึ้นของดัชนีราคาขายส่งวัสดุก่อสร้างระหว่างปี พ.ศ. 2543-2552 พบว่าดัชนีมีการปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยที่ดัชนีราคาที่มีการปรับตัวขึ้นมากกว่าร้อยละ 50 ได้แก่ดัชนีราคาขายส่งเหล็กและผลิตภัณฑ์จากเหล็กมีอัตราการปรับตัวมากที่สุด รองลงมาได้แก่ดัชนีราคาของไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้ และดัชนีราคาเครื่องสุขภัณฑ์ โดยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 69.7, 61.5 และ 56.0 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากการปรับตัวของดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศมีอะไรเป็นตัวชี้วัดบ้างนั้น คำตอบจะเกี่ยวข้องกับธุรกิจทางด้านอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากมีมูลค่าค่อนข้างสูง และยังเชื่อมโยงกับการผลิตสาขาอื่นๆ และเนื่องด้วยธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่ต้องการเงินทุนระยะยาวในการลงทุนหรือดำเนินงาน และเป็นธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมาก การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน จะมีภาระต้นทุนทางดอกเบี้ยสูง ซึ่งจะมีผลต่อความสามารถในการแข่งขัน และกำไรสุทธิของกิจการ ดังนั้นธุรกิจนี้จึงนิยมที่จะระดมทุน โดยขายหลักทรัพย์แก่ผู้มีเงินออม และนำหลักทรัพย์เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามธุรกิจก่อสร้างยังต้องอาศัยแหล่งเงินทุนจากธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อเสริมสภาพคล่องแก่บริษัทควบคู่ไปด้วย ฉะนั้น เมื่อประเทศไทยเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจจากปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด รัฐบาลได้ดำเนินมาตรการทางการเงินและสินเชื่อ เพื่อรักษาอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูง ประกอบกับการถูกปิดกิจการของสถาบันการเงินอีกหลายแห่ง จึงส่งผลให้เกิดเศรษฐกิจชะลอตัว และความสามารถในการทำกำไรของกิจการต่างๆ ลดลงเช่นกัน ก่อให้เกิดปัญหาของหนี้เสียโดยเฉพาะอย่างยิ่งภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเป็นลูกโซ่ถึงธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินที่เป็นแหล่งเงินกู้ที่สำคัญของกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจนักลงทุนทั้งภายในและต่างประเทศขาดความมั่นใจ จึงมีแรงเทขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่ม

อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งกระทบกลับไปถึงดัชนีโดยรวมปรับตัวลดลงทำลายบรรยากาศในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในช่วงเวลาที่แตกต่างกันตามเหตุการณ์ภาวะเศรษฐกิจ นโยบายการเมืองของประเทศ ภาวะขาดแคลนน้ำมัน การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย หรือความผิดพลาดในการบริหารงาน ซึ่งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นย่อมเป็นผลจากความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ดังที่กล่าวมาข้างต้นเมื่อนักลงทุนมีการพิจารณาความเสี่ยงในการได้มาซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุน โดยหากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลดีต่อหลักทรัพย์ย่อมทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น การเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในลักษณะการเคลื่อนไหวในทางขาขึ้น ซึ่งนักลงทุนจะทำการซื้อหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ ทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นนี้เรียกว่า ตลาดกระทิง (Primary Bull Market) ในทำนองกลับกัน หากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลในทางลบ นักลงทุนเกิดความไม่มั่นใจในผลตอบแทนที่จะได้รับ จากการลงทุนจึงหลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยการขายหลักทรัพย์ที่มีอยู่ เป็นผลให้ราคาหลักทรัพย์ตกต่ำลง การเคลื่อนไหวเช่นนี้เรียกว่า ตลาดหมี (Primary Bear Market)

จากที่กล่าวมาทั้งหมดการศึกษานี้มีความสนใจที่จะทำการศึกษาวิเคราะห์หลักทรัพย์ในกลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกำหนดคำถามว่า ปัจจัยทางด้านการปรับตัวของปริมาณการซื้อขาย การปรับตัวของราคาน้ำมัน การปรับตัวของอัตราดอกเบี้ย การปรับตัวของราคาทองคำ และการปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศไทยและสหรัฐอเมริกา มีผลกระทบอย่างไรต่อราคาของหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการศึกษานี้เป็นการศึกษาในเชิงวิชาการที่ข้อมูลจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนทั้งภาครัฐ และเอกชน และผู้สนใจทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อทำให้นักลงทุนสามารถจัดสรรทรัพยากรได้อย่างเหมาะสม และทราบว่าว่าการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างนั้นมีความเสี่ยงด้านการลงทุน โดยการนำผลการศึกษานี้ไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเปรียบเทียบ และตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนในการประยุกต์ใช้และศึกษาเพิ่มเติม อีกทั้งส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถพัฒนาไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศที่จะขยายตัวเพิ่มขึ้น

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาประมาณการปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลในการเคลื่อนไหวในระยะสั้น และระยะยาวต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1.3.1 ทำให้ทราบถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ของดัชนีหลักทรัพย์ในกลุ่มวัสดุก่อสร้างซึ่งสามารถนำผลที่ได้จากการวิจัยไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนในหุ้นกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดและช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนและเป็นแนวทางพื้นฐานให้แก่การศึกษาต่อผู้ที่สนใจในอนาคต

1.3.2 สำหรับภาครัฐและเอกชนสามารถนำข้อมูลผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการพัฒนานโยบายเพิ่มเติม เพื่อนำไปส่งเสริมให้ความรู้แก่ผู้ที่สนใจเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาในส่วนរបแบบจำลองเออาร์ดีแอลได้นำข้อมูลราคาปิดรายเดือนของหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปริมาณการซื้อขายรายเดือนของหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ราคาขายปลีกน้ำมันดีเซล อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ราคาปิดรายเดือนของทองคำแท่ง และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 ธนาคาร โดยทำการศึกษาในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 31 มกราคม พ.ศ. 2550 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2553 ข้อมูลรายเดือนรวมทั้งสิ้น 48 เดือน ซึ่งจะนำมาประมวลผลด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์ที่ใช้ในการประมวลผลทางสถิติ

สำหรับหลักทรัพย์ในกลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาทั้งหมด 19 หลักทรัพย์ ดังตารางที่ 1.2

ตารางที่ 1.2 หลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ภาษาไทย	ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ
1. บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)	CHONBURI CONCRETE PRODUCT PUBLIC COMPANY LIMITED	CCP
2. บริษัท ไดนาสตีเซรามิก จำกัด (มหาชน)	DYNASTY CERAMIC PUBLIC COMPANY LIMITED	DCC
3. บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	DCON PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	DCON
4. บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)	DIAMOND ROOFING TILES PUBLIC COMPANY LIMITED	DRT
5. บริษัท เจนเนอรัล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	GENERAL ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED	GEN
6. บริษัท วิค แอนด์ ฮูกลันด์ จำกัด (มหาชน)	WIJK & HOEGLUND PUBLIC COMPANY LIMITED	KWH
7. บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	QUALITY CONSTRUCTION PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	Q-CON
8. บริษัท โรแยล ซีรามิก อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	ROYAL CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	RCI
9. บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	SIAM CEMENT GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	SCC
10. บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	SIAM CITY CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED	SCCC
11. บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	SOUTHERN CONCRETE PILE PUBLIC COMPANY LIMITED	SCP



ตารางที่ 1.2 หลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ภาษาไทย	ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง ภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ
12. บริษัท สิงห์ พาราเทค จำกัด (มหาชน)	SINGHA PARATECH PUBLIC COMPANY LIMITED	SINGHA
13. บริษัท ซุปเปอร์บล็อก จำกัด (มหาชน)	SUPERBLOCK PUBLIC COMPANY LIMITED	SUPER
14. บริษัท ทิปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	TIPCO ASPHALT PUBLIC COMPANY LIMITED	TASCO
15. บริษัท อุตสาหกรรมพรมไทย จำกัด (มหาชน)	THAILAND CARPET MANUFACTURING PUBLIC COMPANY LIMITED	TCMC
16. บริษัท ไทย-เยอรมันเซรามิก อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	THAI-GERMAN CERAMIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	TGCI
17. บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	TPI POLENE PUBLIC COMPANY LIMITED	TPIPL
18. บริษัท สหโมเสกอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	THE UNION MOSAIC INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	UMI
19. บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	VANACHAI GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	VNG

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2553)

โดยการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรวมทั้งหมด 19 หลักทรัพย์ และแบบจำลองที่ใช้ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ แบบจำลองเออาร์ดีแอล

## 1.5 นิยามศัพท์

**ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Stock Price Index)** คือเครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์โดยรวมในตลาด ถ้าดัชนีมีค่าสูง หมายความว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นเมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐาน และวันที่ผ่านมา ถ้าดัชนีมีค่าลดลง หมายความว่าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลงเมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐานและวันที่ผ่านมา

**ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)** คืออัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาด รวมวันที่คำนวณกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน ซึ่งหมายถึงวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 ที่เป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ และจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือมีการเพิ่มทุน หรือลดทุน หรือเกิดการควบกิจการกับบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์

**หุ้นสามัญ (Common Stock)** คือหลักทรัพย์ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมเงินทุนมาดำเนินการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเลือกตั้งกรรมการบริษัท ร่วมตัดสินใจในนโยบายการดำเนินงานของบริษัท และร่วมตัดสินใจในปัญหาสำคัญของบริษัท ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล (Dividend) เมื่อราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท และมีโอกาสได้รับสิทธิจองซื้อหลักทรัพย์ออกใหม่ (Right) เมื่อบริษัทเพิ่มทุนขยายกิจการ หากบริษัทเลิกกิจการก็จะได้รับส่วนแบ่งในสินทรัพย์ของบริษัทจากยอดสุทธิหลังจากชำระคืนเจ้าหนี้และพันธะต่างๆ หมดแล้ว หุ้นสามัญมีอีกชื่อหนึ่งว่า Ordinary Share

**หุ้นบริษัทชั้นดี (Blue Chip Stock)** หุ้นของบริษัทที่มีการดำเนินงานที่มั่นคง สามารถรักษาระดับเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ และเป็นบริษัทที่มีการวางแผนขยายกิจการ โดยคำนึงถึงผลกำไรระยะยาว ยิ่งกว่าการทำกำไรในระยะสั้น ในตลาดหลักทรัพย์ที่สัดส่วนของจำนวนนักลงทุนมากกว่านักเก็งกำไร ราคาของหุ้นบริษัทชั้นดีมักจะมีราคาสูงเพราะอุปสงค์มีมาก แต่ในตลาดหลักทรัพย์ที่นักลงทุนมีสัดส่วนน้อยกว่านักเก็งกำไรนั้น ราคาหุ้นชั้นดีมักอยู่ในระดับต่ำ ไม่เป็นที่นิยมของนักเก็งกำไร เพราะปันราคาได้ยาก ไม่สามารถใช้กลเม็ดด้านข่าวลือหรือข่าววงใน

**มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization)** หมายถึงมูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใดๆ ที่คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

**ราคาตลาด (Market Price)** คือราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ในหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อ และความต้องการขายของผู้ลงทุน โดยรวมในขณะนั้น

**ราคาปิด (Closed Price)** คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน ในการคำนวณราคาปิด ตลาดหลักทรัพย์จะเปิดให้ซื้อขายได้ตามปกติจนถึงเวลา 16.30 น. จากนั้นระบบการซื้อขายจะหาเวลาปิดโดยการสุ่มเลือก(Random) เวลาในช่วง 16.35 – 16.40 น. และเปิดโอกาสให้บริษัทสมาชิกสามารถส่งคำสั่งซื้อขายเพิ่มเติมได้อีกอย่างน้อย 5 นาที ตั้งแต่ 16.30 น. ถึงเวลาปิดที่ได้จากการสุ่มเลือก และจะยังไม่จับคู่การซื้อขายจนกว่าจะถึงเวลาปิด จึงนำคำสั่งซื้อขายทั้งหมดที่ค้างอยู่ในระบบจนกระทั่งถึงเวลาปิด มาคำนวณหาเวลาปิดของแต่ละหลักทรัพย์

**ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Security Return)** ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Return) เป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหรือได้รับผลตอบแทนนั้น และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) เป็นผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ผลตอบแทนที่กล่าวนี้อาจเป็นดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) และกำไรเนื่องมาจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital Gain) หรือลดลง (Capital Loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

**เงินปันผล (Dividend)** หมายถึงส่วนของกำไรสะสมที่บริษัทจ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหน่วยลงทุนตามผลการดำเนินงานของบริษัท การจ่ายเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับจะขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละบริษัท เช่น ระดับของกำไรสะสมที่จะพิจารณาประกาศจ่าย อัตราการจ่าย จำนวนครั้งที่จ่ายในแต่ละปี เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทอาจจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในรูปหลักทรัพย์ของบริษัท หรือที่เรียกว่า หุ้นปันผลก็ว่าได้

**ราคา (Price)** โดยปกติผู้ลงทุนมักเห็นราคาของหุ้นเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลง จากแรงซื้อ แรงขายอยู่ตลอดเวลา และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ ผู้ลงทุนมักดูราคาปิดของหุ้นที่ตนเองสนใจว่าเพิ่มขึ้น หรือลดลง หรือมีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อยเพียงใด และราคาก็หมายถึงจำนวนเงินที่ผู้ลงทุนพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อขาย หรือถือหุ้นนั้นๆ ไว้หรือไม่อย่างไร แต่ในการวิเคราะห์คุณภาพของหุ้นต่างๆ นั้นราคาหุ้นจะต้องนำมาวิเคราะห์ร่วมกับผลการดำเนินงานอันได้แก่ กำไรต่อหุ้น การจ่ายเงินปันผล หรือข้อมูลอื่นๆ อีกหลายประการ ดังนั้นราคาจึงเป็นเพียงตัวกำหนดเพื่อประกอบการตัดสินใจเบื้องต้นเท่านั้น

**ความเสี่ยง (Risk)** หมายถึงโอกาสที่สูญเสียของบางอย่าง หรือความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์ที่อาจทำให้ได้ผลตอบแทนที่เป็นจริงน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งสาเหตุอาจมาจากการที่เงินปันผล หรือดอกเบี้ยที่ได้รับน้อยกว่าที่คาดคะเนไว้ นอกจากนี้อาจมีสาเหตุมาจากราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าราคาที่นักลงทุนคาดคะเนไว้ โดยสาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงอาจเกิดจากอิทธิพลที่มาจากภายนอกกิจการที่ไม่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่เกิดจากอิทธิพลที่มาจากภายในของกิจการที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

**ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)** หมายถึงความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และภาวะแวดล้อมของสังคม ซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงทางตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย หรือความเสี่ยงในอำนาจซื้อ เป็นต้น

**ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)** หมายถึงความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นแต่เพียงแห่งเดียว ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวได้แก่ ความเปลี่ยนแปลงด้านรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงประเภทนี้อาจเกิดจากความเสี่ยงในด้านการบริหาร และความเสี่ยงด้านการเงิน