

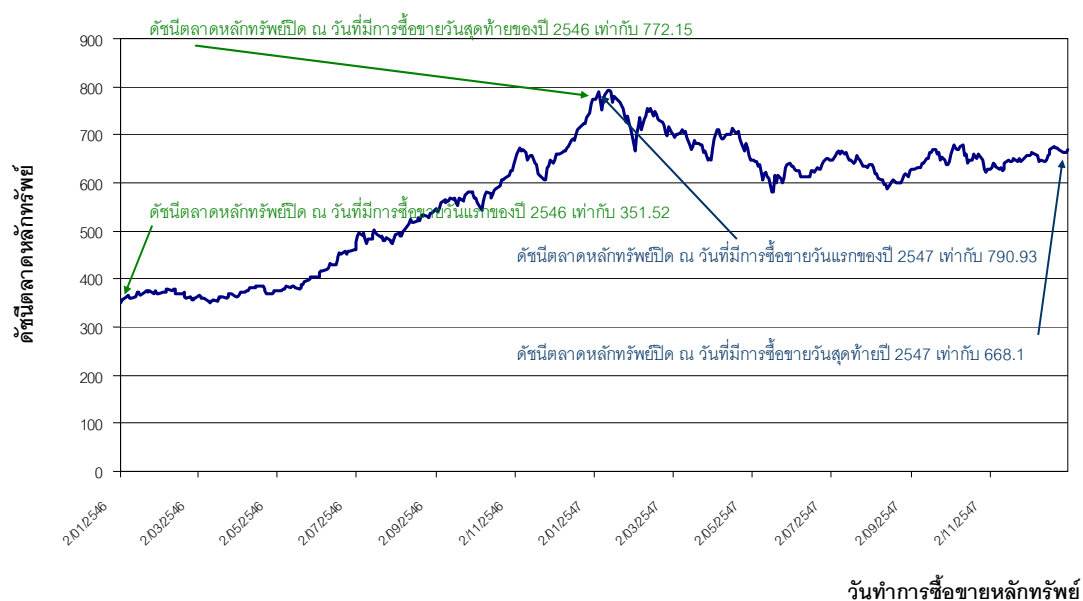
บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หรือที่เรียกกันว่า “ตลาดหุ้น” เป็นทางเลือกหนึ่งของการระดมเงินทุนจากการออม เมื่อธุรกิจต้องการขยายกิจการ ต้องการเพิ่มเงินลงทุน โดยที่ธุรกิจนั้นเสนอขายหุ้นออกใหม่ของกิจการต่อประชาชนทั่วไป (Public Offering) หรือเสนอขายหุ้นออกใหม่ให้กับนักลงทุนรายใดรายหนึ่งหรือกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งเป็นการเฉพาะเจาะจง (Private Placement) (ศุภชัย, 2547) แล้วนำหุ้นดังกล่าวจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ ที่จัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการ มีระบบการซื้อขาย มีความเป็นมาตรฐาน มีกฎ ระเบียบของการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ขณะนี้ตลาดที่จัดตั้งขึ้นเป็นทางการเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนมีอยู่ 2 แห่ง ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (Market for Alternatives Investment, MAI) (ศุภชัย, 2547)

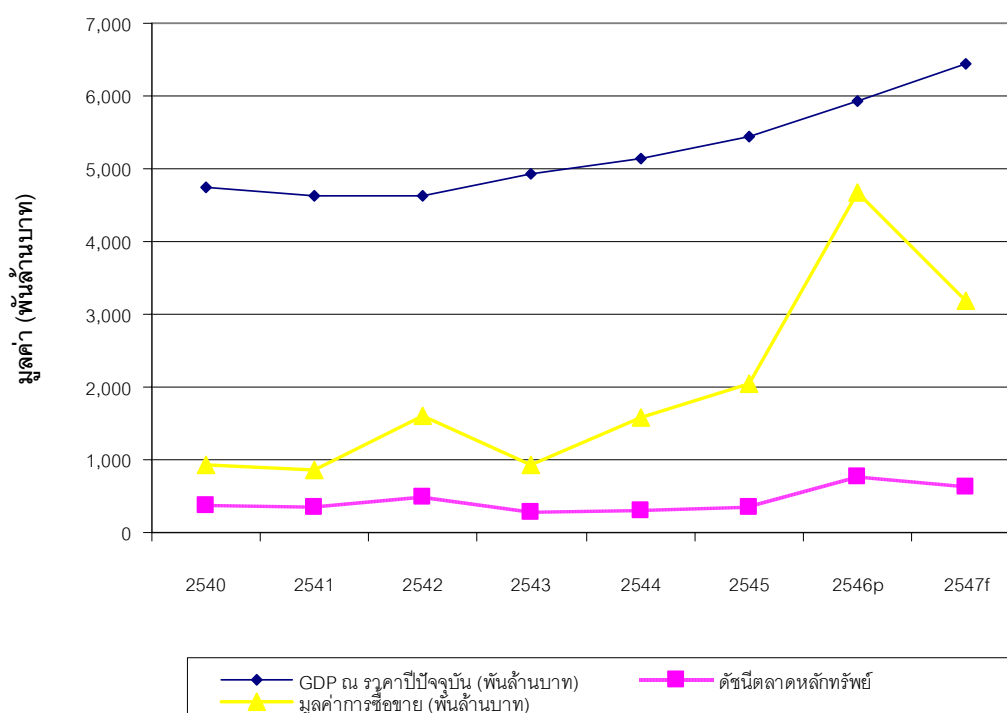
การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับความสนใจจากนักลงทุน มีการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นปริมาณมากต่อเนื่องตลอดปี 2546 หลังจากที่อยู่ในภาวะซึมเซามานานตั้งแต่ปี 2540 ซึ่งเป็นปีที่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายวันแรกของปี 2546 ในวันที่ 2 มกราคม 2546 ปิดที่ 351.52 และซื้อขายวันสุดท้ายของปี 2546 ในวันที่ 31 ธันวาคม 2546 ปิดที่ 772.15 เพิ่มขึ้น 420.63 และต่อมาในปี 2547 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายวันแรกในวันที่ 5 มกราคม 2547 ปิดที่ 790.93 และวันสุดท้ายของปี 2547 ในวันที่ 30 ธันวาคม 2547 ปิดที่ 668.1 ลดลง 122.83 ตามภาพที่ 1 การลดลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี 2547 เป็นลักษณะการแกว่งตัวของราคาที่เกิดจากผลกระทบทางด้านเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ คือ ไข้หวัดนกระบาดในช่วงไตรมาสที่ 1 เหตุการณ์ความไม่สงบในจังหวัดชายแดนภาคใต้ 3 จังหวัด ราคาน้ำมันในตลาดซื้อขายล่วงหน้าในต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่กลางปี 2547 และแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกา เป็นผลให้เกิดความผันผวนในราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)



ภาพที่ 1 การเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2546 ถึง 30 ธันวาคม 2547

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เป็นการเคลื่อนย้ายเงินทุนในระบบการเงิน การไหลเวียนของเงินทุนเช่นนี้มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยที่สนับสนุนให้เกิดการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Products, GDP) หรืออาจเป็นปัจจัยรบกวนเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจในบางเวลา (สุภชัย, 2547) ในภาพที่ 2 การเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP Growth Rate) เป็นตัวแทนการเติบโตของระบบเศรษฐกิจเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวได้ว่า ในขณะที่เศรษฐกิจเฟื่องฟู นักลงทุนก็มีความสนใจลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น และผลตอบแทนหรือกำไรที่ได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์ก็มีมากขึ้นตามจำนวนครั้งของการหมุนเวียนซื้อขายหลักทรัพย์ ตามความต้องการซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่สูงขึ้น แต่ในภาวะที่เศรษฐกิจถดถอย นักลงทุนไม่อยากจะซื้อขายหลักทรัพย์ในราคาที่สูงอีกต่อไป หรือถ้าต้องการซื้อหลักทรัพย์ ก็จะเสนอซื้อในราคาที่ย่ำแย่ ปริมาณที่น้อยลง ราคาของหลักทรัพย์จึงลดลงเรื่อย ๆ อีกทั้งปริมาณการซื้อขายก็หดตัว



ภาพที่ 2 การเติบโตของรายได้ประชาชาติเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ที่มา: สภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือที่แสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถใช้เป็นตัวแทนข้อมูลของราคาหุ้นในการวิเคราะห์ภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ ถ้าดัชนีราคามีค่าสูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับดัชนีราคาในวันที่ผ่านมา ก็หมายความว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มสูงขึ้น ความต้องการซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่สูงขึ้นมีมากกว่าปริมาณการเสนอขายหลักทรัพย์โดยรวม ในทางตรงกันข้าม ถ้าดัชนีราคามีค่าลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับดัชนีราคาในวันที่ผ่านมา ก็หมายความว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง ความต้องการซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่ต่ำลงมีน้อยกว่าปริมาณการเสนอขายหลักทรัพย์โดยรวม การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว ถูกลำมาเป็นแนวโน้มและการคาดการณ์ต่าง ๆ ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบกับข้อมูลด้านอุตสาหกรรม และข้อมูลด้านเศรษฐกิจ

นอกจากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือช่วยในการพิจารณาแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในภาพรวมของตลาดแล้ว มีการจัดแบ่งเป็นหมวดอุตสาหกรรมเพื่อพิจารณาแนวโน้มของราคาแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้อีก 2 ประเภท คือ ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) และดัชนีราคาหมวดธุรกิจ (Sectoral Index) โดยการคำนวณดัชนีราคาในกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจใด ๆ ก็จะใช้ราคาหุ้นสามัญทุกหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจนั้น ๆ มาคำนวณ โดยในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์จะกำหนดกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ในตลาดหลักทรัพย์ออกเป็น 8 กลุ่ม ซึ่งแต่ละกลุ่มจะประกอบด้วยหมวดธุรกิจ (Sector) ต่างๆ ประมาณ 29 หมวดในปัจจุบันดังแสดงในตารางที่ 1 ไม่รวมหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการและตราสารการเงินอื่น ๆ และบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546)

ตารางที่ 1 การแบ่งหลักทรัพย์เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดอุตสาหกรรม

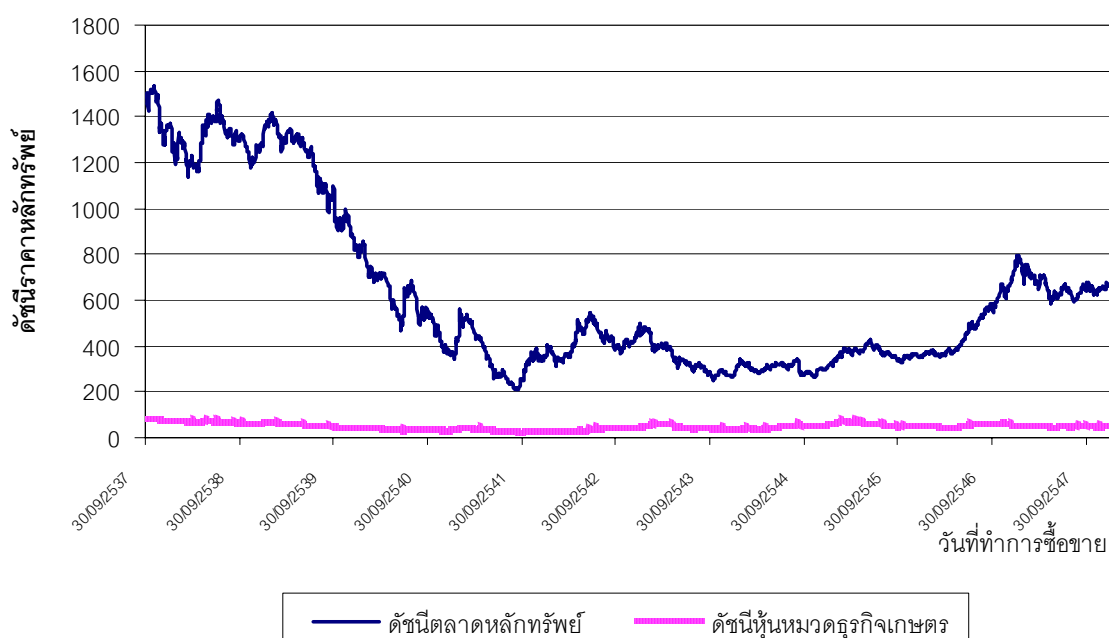
รายการ	สัญลักษณ์ที่ใช้
ก) เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)	AGRO
1. ธุรกิจเกษตร (Agribusiness)	AGRI
2. อาหารและเครื่องดื่ม (Food and Beverage)	FOOD
ข) สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)	CONSUMP
3. ของใช้ในครัวเรือน (Household Goods)	HHOLD
4. อัญมณีและเครื่องประดับ (Jewelry and Ornaments)	JEWEL
5. เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง (Pharmaceutical Products and Cosmetics)	PHARM
6. สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า (Textiles, Clothing and Footwear)	TEXT
ค) ธุรกิจการเงิน (Financials)	FINCIAL
7. ธนาคาร (Banking)	BANK
8. เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance and Securities)	FIN
9. ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)	INSUR
ง) วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)	INDUS
10. เคมีภัณฑ์และพลาสติก (Chemicals and Plastics)	CHEM
11. เยื่อกระดาษและกระดาษ (Pulp and Paper)	PULP

ตารางที่ 1 (ต่อ)

รายการ	สัญลักษณ์ที่ใช้
จ) วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) (ต่อ)	INDUS
12. บรรจุภัณฑ์ (Packaging)	PKG
13. เครื่องมือและเครื่องจักร (Machinery and Equipment)	MACH
14. ยานพาหนะและอุปกรณ์ (Vehicles and Parts)	VEHIC
ฉ) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)	PROPCON
15. วัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง (Building and Furnishing Materials)	BUILD
16. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development)	PROP
ช) ทรัพยากร (Resources)	RESOURC
17. พลังงาน (Energy)	ENERG
18. เหมืองแร่ (Mining)	MINE
ซ) บริการ (Services)	SERVICE
19. พาณิชย์ (Commerce)	COMM
20. บันเทิงและสันทนาการ (Entertainment and Recreation)	ENTER
21. การแพทย์ (Health Care Services)	HEALTH
22. โรงแรมและบริการท่องเที่ยว (Hotels and Travel Services)	HOTEL
23. การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (Printing and Publishing)	PRINT
24. บริการเฉพาะกิจ (Professional Services)	PROF
25. ขนส่ง (Transportation)	TRANS
26. คลังสินค้าและไซโล (Warehouse and Silo)	SILO
ณ) เทคโนโลยี (Technology)	TECH
27. สื่อสาร (Communication)	COMUN
28. เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ (Electrical Products and Computer)	ELEC
29. ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components)	ETRON
ญ) Companies Under Rehabilitation	REHAB

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

ตามภาพที่ 3 การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรเปรียบเทียบกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ต้นปี 2546 ถึงสิ้นปี 2547 แสดงให้เห็นได้ว่าการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีการเพิ่มสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด กล่าวคือเมื่อนักลงทุนสนใจที่จะซื้อขายหลักทรัพย์มากขึ้น เป็นแรงผลักดันให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์พุ่งสูงขึ้นตาม แต่ถ้าเมื่อใดนักลงทุนไม่สนใจซื้อขายหลักทรัพย์ ถอนตัวจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นผลให้ราคาหลักทรัพย์ต่ำลง ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ก็เคลื่อนต่ำลง ในขณะที่ดัชนีราคาหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรมีการเคลื่อนไหวค่อนข้างสม่ำเสมอ ไม่สอดคล้องในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์



ภาพที่ 3 การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นหมวดธุรกิจเกษตร
ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2546 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2547

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

ธุรกิจเกษตรในความหมายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึงกิจการที่มีรายได้หลักจากการเพาะปลูก การทำป่าไม้และหาของป่า การทำปศุสัตว์ การจัดการฟาร์ม การสัตวบาล ธุรกิจโรงฆ่าและการจัดการโรงฆ่าสัตว์ การเก็บรักษา การแปรรูป การจัดหา การจำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งพืช ธัญพืช ผัก ผลไม้ ดอกไม้ ปศุสัตว์ ผลิตภัณฑ์ปศุสัตว์ การทำประมง ผลิตภัณฑ์สัตว์น้ำ อาหารสัตว์และส่วนประกอบของอาหารสัตว์ เวชภัณฑ์เกี่ยวกับสัตว์ สารอาหารเกี่ยวกับพืชและส่วนประกอบอาหารของพืช การทำสวนยาง และธุรกิจการจัดการ

สวนยาง การผลิตน้ำยาง ยางแผ่นและยางแผ่นแปรรูป ยกเว้นที่เกี่ยวข้องกับปุ๋ยและยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์ และกิจการที่เกี่ยวข้องกับพืชเส้นใย (รุ่งทิพย์, 2539 อ้างถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2534)

หุ้นหมวดธุรกิจเกษตร ประกอบด้วยหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่บริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้านการเกษตร จัดเป็นหลักทรัพย์พื้นฐานดี ผลประกอบการดี แต่มีราคาเคลื่อนไหวขึ้นลงค่อนข้างต่ำ ปริมาณการซื้อขายที่หมุนเวียนในตลาดหลักทรัพย์ค่อนข้างน้อย โดยเฉพาะเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นหมวดอื่นที่ได้รับความนิยมซื้อขายจากนักลงทุนเพราะนักลงทุนได้กำไรจากการซื้อขายต่อวันค่อนข้างสูงและซื้อขายหมุนเวียนกันระหว่างนักลงทุนง่ายกว่าหุ้นที่ให้กำไรจากการซื้อขายต่อวันต่ำ ดังตารางที่ 2 เป็นการจัดอันดับการซื้อขายสูงสุด 20 อันดับตามหมวดอุตสาหกรรมประจำเดือนธันวาคม 2547 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หุ้นหมวดธุรกิจเกษตรอยู่ในอันดับที่ 16 มีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 1,504.95 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.47 ของมูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่หุ้นหมวดอื่นที่ได้รับความนิยมซื้อขายจากนักลงทุน เช่น หมวดธนาคารที่อยู่ในอันดับ 1 มีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 58,638.34 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18.32 ของมูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ หมวดพลังงานในอันดับ 2 มีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 55,179.06 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 17.24 ของมูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ หมวดสื่อสารในอันดับ 3 มีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 47,699.50 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 14.91 ของมูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น เพียงหมวดธุรกิจที่มีการซื้อขายสูงสุด 3 อันดับก็ครอบครองส่วนแบ่งการซื้อขายในตลาดกว่าร้อยละ 50 และเป็นหมวดธุรกิจที่กระจุกตัวอยู่กับผู้ประกอบการรายใหญ่เพียงไม่กี่ราย มีสำนักงานที่ตั้งของการประกอบธุรกิจหรือสำนักงานใหญ่อยู่ในเมืองหลวงของประเทศ ประชาชนส่วนใหญ่ของประเทศไม่สามารถดำเนินธุรกิจเหล่านี้ได้เองเนื่องจากต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนที่สูงมาก แต่สำหรับหมวดธุรกิจเกษตรนั้น เป็นธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับชีวิตของคนส่วนมากของประเทศ เป็นอาชีพหลักของคนส่วนใหญ่ แต่หุ้นหมวดธุรกิจนี้กลับไม่เป็นที่นิยมซื้อขายของนักลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 2 หมวดธุรกิจที่หลักทรัพย์มีการซื้อขายสูงสุด 20 อันดับประจำเดือนธันวาคม 2547

อันดับ	หมวดธุรกิจ	ปริมาณและมูลค่าการซื้อขาย*		
		จำนวนหุ้น (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ร้อยละของการซื้อ ขายรวม
1.	ธนาคาร	3,578,432,813	58,638.34	18.32
2.	พลังงาน	1,319,768,919	55,179.06	17.24
3.	สื่อสาร	5,653,607,771	47,699.50	14.91
4.	วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	5,789,519,772	30,488.11	9.53
5.	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	10,685,638,262	30,105.03	9.41
6.	เงินทุนและหลักทรัพย์	2,389,988,715	22,270.78	6.96
7.	ขนส่ง	631,353,790	19,517.95	6.10
8.	เคมีภัณฑ์และพลาสติก	262,689,545	9,085.56	2.84
9.	บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟู การดำเนินงาน	2,081,028,019	6,134.78	1.92
10.	บันเทิงและสันทนาการ	898,221,224	5,582.24	1.74
11.	ยานพาหนะและอุปกรณ์	212,504,488	4,254.93	1.33
12.	เชื้อกระดาษและกระดาษ	235,092,059	2,643.75	0.83
13.	พาณิชย์	405,106,810	2,406.17	0.75
14.	การแพทย์	491,255,552	2,051.38	0.64
15.	บรรจุภัณฑ์	459,101,365	2,021.12	0.63
16.	ธุรกิจเกษตร	218,976,461	1,504.95	0.47
17.	ชิ้นส่วนและอิเล็กทรอนิกส์	95,050,508	1,258.46	0.39
18.	เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	220,164,107	901.78	0.28
19.	บริการเฉพาะกิจ	655,196,784	736.87	0.23
20.	คลังสินค้าและไซโล	183,206,843	640.26	0.20

หมายเหตุ: * หมายถึง ไม่รวมการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

ในปัจจุบันพัฒนาการในการผลิตสินค้าเกษตรมีความก้าวหน้ามากขึ้น มีการนำเทคโนโลยีใหม่เข้ามาใช้กับการผลิตและเก็บรักษาสินค้าเกษตร จนสามารถพัฒนาระบบการเกษตรเป็นการเกษตรในเชิงอุตสาหกรรม สินค้าเกษตรแปรรูปเป็นสินค้าส่งออกที่สำคัญของประเทศ จากการเพิ่มมูลค่าให้กับสินค้าเกษตรด้วยการใช้เทคโนโลยี เท่ากับเป็นการเพิ่มมูลค่าของภาคธุรกิจเกษตร ส่งผลให้หุ้นหมวดธุรกิจเกษตรควรที่จะมียอดขายเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นสูงขึ้นตาม ทำให้เกิดความสนใจว่าหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรเป็นหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ผลิตสินค้าสนองต่อความต้องการการบริโภคของประชากรทั้งประเทศและรวมถึงความต้องการในตลาดสินค้าเกษตรส่งออก ฉะนั้น หุ้นหมวดธุรกิจเกษตรน่าจะเป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนที่ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ควรจะเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นปริมาณสูง มีอัตราการเติบโตของราคาและปริมาณการซื้อขายในอัตราที่เติบโตตามดัชนีตลาดหลักทรัพย์ แต่ในความเป็นจริง แม้ว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์จะเติบโตสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่มีการขยายตัว ราคาและปริมาณการซื้อขายของหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรกลับอยู่ในภาวะค่อนข้างคงที่ ดังนั้นในการศึกษานี้จะหาคำอธิบายว่าเหตุใดหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรจึงไม่ได้รับความนิยมนักลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากกำไร (หรือขาดทุน) จากการซื้อขายหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรและหุ้นหมวดที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ
2. เพื่อเปรียบเทียบความเสี่ยงจากการซื้อขายหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรและหุ้นหมวดที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ
3. เพื่อเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวและอัตราการเติบโตของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจเกษตรกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นหมวดที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความผันผวนของราคาและต้องการลงทุนระยะยาว เพื่อหวังผลตอบแทนอย่างอื่นมากกว่ากำไรจากการซื้อขายในระยะสั้น
2. เพื่อเป็นข้อมูลในการพัฒนาและเปลี่ยนแปลงบริษัทที่เป็นหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจเกษตร ให้เป็นที่สนใจของนักลงทุนต่อไป เช่นเพิ่มยอดขาย หรือเพิ่มกำไร เพื่อดึงดูดนักลงทุนที่ไม่ต้องการสร้างบริษัทใหม่ แต่ต้องการลงทุนระยะยาวในหุ้นหมวดนี้
3. เพื่อทราบคำอธิบายว่าเหตุใดหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรจึงไม่ได้รับความนิยมนำซื้อขายจากนักลงทุน โดยใช้ผลการเปรียบเทียบตามวัตถุประสงค์ข้อ 1 ข้อ 2 และข้อ 3

นิยามศัพท์

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) หมายถึงดัชนีราคาหุ้นของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยทั่วไปจะใช้ราคาหุ้นสามัญทุกตัวที่จัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นในการคำนวณ ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์จัดหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดกระจายอยู่ใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (จิรัตน์, 2547)

ดัชนีราคาหุ้นหมวดธุรกิจ (Sectoral Index) หมายถึงดัชนีราคาหุ้นของแต่ละหมวดธุรกิจซึ่งแยกย่อยจากกลุ่มอุตสาหกรรม โดยทั่วไปจะใช้ราคาหุ้นสามัญทุกตัวที่จัดอยู่ในหมวดธุรกิจนั้นในการคำนวณ ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์จัดหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดกระจายอยู่ใน 29 หมวดธุรกิจ (จิรัตน์, 2547)

ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) หมายถึงดัชนีราคาหุ้นประเภทที่คำนวณถ่วงเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียน โดยจะแสดงมูลค่าเฉลี่ยของหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ ณ วันปัจจุบัน เทียบกับมูลค่าเฉลี่ยของหุ้นดังกล่าว ณ วันฐาน ค่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีนี้ จึงบอกให้ทราบถึงระดับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ด้วย (เพชร, 2544)

บริษัทจดทะเบียน (Listed Company) หมายถึงบริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัทเพื่อให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดและต้องปฏิบัติตาม Listing Agreement

มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) หมายถึงมูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใด ๆ ที่คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว (เพชรี, 2544)

หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Security/Stock) หมายถึงหลักทรัพย์ที่ได้รับการจดทะเบียนให้เป็นสินค้าเพื่อการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (เพชรี, 2544)

หุ้นสามัญ (Common Stock/Ordinary Share) หมายถึงหลักทรัพย์ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมเงินทุนมาดำเนินการ ผู้ถือหุ้นสามัญจะมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตลอดจนมีส่วนร่วมตัดสินใจในนโยบายการดำเนินงานและปัญหาสำคัญของบริษัท โดยผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล, กำไรส่วนทุน และสิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่เมื่อบริษัทเพิ่มทุนขยายกิจการ (เพชรี, 2544)

ขอบเขตการศึกษา

ตามวัตถุประสงค์ที่ต้องการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2537 - 2547 โดยใช้การวิเคราะห์ด้วยการนำอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเกษตร มาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ ดังมีรายละเอียดดังนี้

1. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นหมวดธุรกิจเกษตร โดยจะใช้ดัชนีราคาหุ้นหมวดธุรกิจเกษตรเป็นตัวแทนหุ้นในหมวดธุรกิจเกษตร ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2537 ถึง 2547

2. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะใช้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เป็นตัวแทนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2537 ถึง 2547

3. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นหมวดที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ ได้แก่ หมวดธนาคาร หมวดพลังงาน หมวดสื่อสาร หมวดวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยจะใช้ดัชนีราคาหุ้นหมวดที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับเป็นตัวแทนหุ้นในหมวดดังกล่าว ใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2537 ถึง 2547

ตามปกติการซื้อขายหุ้นทุกวันที่มีการซื้อขาย จะทำให้หุ้นมีการเคลื่อนไหวราคาเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้อันดับการซื้อขายหุ้นแต่ละหมวดเปลี่ยนแปลงทุกวัน การจัดเก็บข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็จะใช้วิธีอ้างอิงราคา ณ สิ้นเวลาของแต่ละวัน แต่ละสัปดาห์ แต่ละเดือน และแต่ละปี เพื่อให้การศึกษาครั้งนี้มีที่อ้างอิงและใช้เป็นข้อมูลในการเปรียบเทียบได้ จึงขออ้างอิงข้อมูลจากการจัดอันดับการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2547 ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดของข้อมูลทั้งหมดที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 หมวดธุรกิจที่หลักทรัพย์มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับในเดือนธันวาคม 2547

อันดับ	หมวดธุรกิจ	ปริมาณและมูลค่าการซื้อขาย*		
		จำนวนหุ้น (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ร้อยละของการ ซื้อขายรวม
1.	ธนาคาร	3,578,432,813	58,638.34	18.32
2.	พลังงาน	1,319,768,919	55,179.06	17.24
3.	สื่อสาร	5,653,607,771	47,699.50	14.91
4.	วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	5,789,519,772	30,488.11	9.53
5.	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	10,685,638,262	30,105.03	9.41

หมายเหตุ: * หมายถึง ไม่รวมการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

4. การวิเคราะห์โดยการนำอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเกษตร และหมวดธุรกิจต่าง ๆ ที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับมาเปรียบเทียบและอธิบายผลการวิเคราะห์ที่เกิดขึ้น

วิธีการศึกษา

การศึกษานี้ เป็นการศึกษาโดยนำอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเกษตรมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ อธิบายได้ดังนี้

วิธีการเก็บข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยรวบรวมข้อมูลดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาหุ้นหมวดธุรกิจเกษตร หุ้นหมวดที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ ได้แก่ หมวดธนาคาร หมวดพลังงาน หมวดสื่อสาร หมวดวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จากเว็บไซต์และเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเก็บรวบรวมโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ข้อมูลทุติยภูมิที่เป็นข้อมูลด้านเศรษฐกิจ รวบรวมจากเอกสารของธนาคารแห่งประเทศไทยและสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เป็นต้น

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษานี้ จะใช้วิธีวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการนำข้อมูลต่าง ๆ ที่รวบรวมมาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง แล้วจึงนำมาอธิบายด้วยวิธีสร้างตารางเปรียบเทียบผลลัพธ์จากการวิเคราะห์ ในการศึกษานี้ จะเป็นการนำข้อมูลรายวันมาวิเคราะห์ โดยใช้ราคาปิดในแต่ละวันทำการมาใช้ในการคำนวณ และนำข้อมูลที่คำนวณได้มาเฉลี่ยเป็นอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในแต่ละปี เพื่อให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ของการศึกษา โดยวิธีดังต่อไปนี้

1. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ได้จากกำไร (หรือขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์

ในการศึกษานี้จะใช้การหาผลตอบแทนโดยใช้วิธีลอการิทึม (Logarithmic method) ซึ่ง M.T. Raju และ Anirban Ghosh ใช้ในการวิเคราะห์การวัดความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์อินเดีย โดยเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ (Stock Market Volatility – An International Comparison) ในปี 2547 ประกอบไปด้วยการคำนวณอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (r_m) อัตราผลตอบแทนรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจเกษตร (r_{AGRI}) หมวดธนาคาร (r_{BANK}) หมวดพลังงาน (r_{ENGY}) หมวดสื่อสาร (r_{COMMU}) หมวดวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (r_{BUILD}) และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (r_{PROP}) สามารถหาได้ดังนี้

$$r_t = \ln \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} \right) * 100$$

กำหนดให้ r_t = อัตราผลตอบแทนรายวันของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ
 I_t = ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจที่ปิด ณ สิ้นวันที่ t
 I_{t-1} = ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจที่ปิด ณ สิ้นวันที่ $t-1$

2. วิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์

2.1 ใช้การคำนวณค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานตามแบบทั่วไป

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{t=1}^n (r_t - \bar{r})^2}$$

กำหนดให้ σ = ความเสี่ยงของราคาสูงสุดและราคาต่ำสุดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ

$$\begin{aligned}
 r_t &= \text{อัตราผลตอบแทนรายวันที่คำนวณได้จากดัชนีราคาตลาด} \\
 &\quad \text{หลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ} \\
 \bar{r} &= \text{อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนี} \\
 &\quad \text{ราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ} \\
 n &= \text{จำนวนข้อมูลที่ศึกษา}
 \end{aligned}$$

2.2 ใช้การคำนวณตามแบบ Parkinson's Model (1980) ซึ่ง M.T. Raju และ Anirban Ghosh ใช้ในการวิเคราะห์การวัดความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์อินเดียโดยเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ (Stock Market Volatility – An International Comparison) ในปี 2547 ด้วยการใช้อัตราสูงสุดและอัตราต่ำสุดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์ในแต่ละหมวดธุรกิจในแต่ละวันทำการมาคำนวณ ตามแบบ Parkinson's นั้นใช้อัตราสูงสุดและอัตราต่ำสุดประมาณการความแปรปรวนของการกระจายของอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ตามแบบประมาณการ extreme value ที่นอกเหนือจากการประมาณการตามแบบเดิม ๆ ดังต่อไปนี้

$$\sigma = k \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \log \left(\frac{H_t}{L_t} \right)^2}$$

กำหนดให้	H_t = ราคาสูงสุดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคา หลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ L_t = ราคาต่ำสุดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์ แต่ละหมวดธุรกิจ k = กำหนดค่า $k=1$ เพื่อใช้วัดความเสี่ยงของราคาสูงสุดและราคาต่ำสุด ภายในวันเดียวกัน ตามแบบประมาณการ extreme values n = จำนวนข้อมูลที่ศึกษา
----------	--

นำการคำนวณตามแบบ Parkinson's Model (1980) มาประยุกต์ใช้ราคาเปิดและราคาปิดของดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดต่าง ๆ ในการคำนวณดังต่อไปนี้

$$\sigma = k \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \log \left(\frac{C_t}{O_t} \right)^2}$$

$$\sigma = k \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \log \left(\frac{O_t}{O_{t-1}} \right)^2}$$

$$\sigma = k \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \log \left(\frac{C_t}{C_{t-1}} \right)^2}$$

กำหนดให้ O_t = ราคาเปิดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ

C_t = ราคาปิดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์แต่ละหมวดธุรกิจ

3. ความเบ้ของข้อมูล (Skewness) และความโด่งของข้อมูล (Excess Kurtosis)

ความเบ้ของข้อมูล (Skewness) เป็นการวัดความไม่สมมาตรของการแจกแจงข้อมูลเมื่อเปรียบเทียบกับ การแจกแจงข้อมูลแบบปกติ มีวิธีการคำนวณดังนี้

$$Sk = \left(\frac{n^2}{(n-1)(n-2)} \right) \left(\frac{m_3}{s^3} \right)$$

Sk = ค่าสัมประสิทธิ์ความเบ้ (Skewness)

n = จำนวนข้อมูลที่ศึกษา

m_3 = ค่าเฉลี่ยโมเมนต์ลำดับที่ 3 โดยที่ $m_3 = \sum \frac{(r_i - \bar{r})^3}{N}$

s = ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ความโค้งของข้อมูล (Excess Kurtosis) เป็นการวัดความโค้งของข้อมูลเมื่อเปรียบเทียบกับการแจกแจงข้อมูลแบบปกติที่ค่าเฉลี่ยตรงกลางเท่ากับศูนย์ มีวิธีการคำนวณดังนี้

$$Ku = \left(\frac{n^2}{(n-1)(n-2)(n-3)} \right) \left(\frac{(n+1)m_4 - 3(n+1)m_2^2}{s^4} \right)$$

Ku = ค่าสัมประสิทธิ์ความโค้ง (Excess Kurtosis)

n = จำนวนข้อมูลที่ศึกษา

m_4 = ค่าเฉลี่ยโมเมนต์ลำดับที่ 4 โดยที่ $m_4 = \sum \frac{(r_i - \bar{r})^4}{N}$

m_2 = ค่าเฉลี่ยโมเมนต์ลำดับที่ 2 โดยที่ $m_2 = \sum \frac{(r_i - \bar{r})^2}{N}$

s = ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน