

**การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์
กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

นางสาววรมัญชรี พัทธนาเดชานนท์

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
แขนงวิชาเศรษฐศาสตร์ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2551

**Rate of Return and Risk Analysis of Energy Security in
Stock Exchange of Thailand**

Miss Woramancharee Patchanadeechanon

**An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Economics**

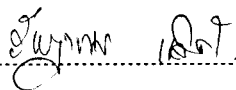
School of Economics

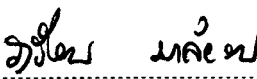
Sukhothai Thammathirat Open University

2008

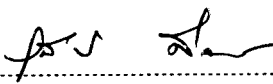
หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง
หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อและนามสกุล นางสาววรมัญชรี พัทธนาเดชานนท์
แขนงวิชา เศรษฐศาสตร์
สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์รัชฎาพร เลิศโกคานนท์

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระได้ให้ความเห็นชอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ
ฉบับนี้แล้ว


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์รัชฎาพร เลิศโกคานนท์)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ระวีวรรณ มาลัยวรรณ)

คณะกรรมการบัณฑิตศึกษา ประจำสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์อนุมัติให้รับการศึกษา
ค้นคว้าอิสระฉบับนี้ เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
แขนงวิชาเศรษฐศาสตร์ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช


.....
(รองศาสตราจารย์สุนีย์ ศิลพิพัฒน์)
ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์

วันที่ 25 เดือน มีนาคม พ.ศ. 2552

ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงหลักทรัพย์
 กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้ศึกษา นางสาววรมัญชรี พัทธนาเดชา นนท์ **ปริญญา** เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์รัชฎาพร เลิศโกคานนท์ **ปีการศึกษา** 2551

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน 2) ศึกษาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน 3) เป็นแนวทางการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

การศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในครั้งนี้ผู้ศึกษาได้เลือกหลักทรัพย์จำนวน 7 หลักทรัพย์ ได้แก่ หลักทรัพย์ บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด มหาชน (EGCOMP), บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด มหาชน (RATCH), บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (BCP), บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (PTTEP), บริษัทปตท. จำกัด มหาชน (PTT), บริษัทบ้านปู จำกัด มหาชน (BANPU) และบริษัทลานนาอินดัสทรี จำกัด มหาชน (LANNA) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยสองส่วน คือ ส่วนแรกเป็นข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนใช้แทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ส่วนที่สองเป็นข้อมูลราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์และราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ผู้ศึกษา ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการศึกษาอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

ผลจากการศึกษาพบว่า ความเสี่ยงหรือค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ทำการศึกษาแบ่งออกเป็นสองกลุ่ม กลุ่มแรก คือ หลักทรัพย์ PTT BANPU LANNA และ PTTEP เป็นหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) มากกว่า 1 แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ส่วนกลุ่มที่สองคือหลักทรัพย์ RATCH และ EGCOMP เป็นหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) น้อยกว่า 1 แสดงว่า เป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด เมื่อนำผลการศึกษามาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line : SML) พบว่า หลักทรัพย์ ในกลุ่มพลังงานจำนวน 7 หลักทรัพย์ อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงว่า หลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (Under value) ในอนาคตราคาหลักทรัพย์อาจปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น

คำสำคัญ อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตลาดหลักทรัพย์

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาเป็นอย่างยิ่งจาก รองศาสตราจารย์ รัชฎาพร เลิศโกศานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษา สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช และรองศาสตราจารย์ ระวีวรรณ มาลัยวรรณ กรรมการสอบ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำและติดตาม การศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้อย่างใกล้ชิดตลอดมา นับตั้งแต่เริ่มต้นจนกระทั่งสำเร็จเรียบร้อยสมบูรณ์ ผู้ศึกษารู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาของท่านเป็นอย่างยิ่ง

ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อำนวยความสะดวกในการหาข้อมูลเป็นอย่างดียิ่ง

ท้ายที่สุด ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่ คณาจารย์สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช เพื่อนนักศึกษา และผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ทุกท่านที่ได้กรุณา สนับสนุนและกำลังใจแก่ผู้ศึกษาโดยตลอด งานศึกษาค้นคว้าอิสระในฉบับนี้ ผู้ศึกษาหวังว่า คงก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบุคคลทุกคนที่สนใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ความผิดพลาดใดๆ ที่เกิดขึ้นในงานค้นคว้าอิสระฉบับนี้ผู้เขียนขออภัยแต่เพียงผู้เดียว

วรมัญชรี พัทธนาเดชาวนนท์

กุมภาพันธ์ 2551

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญตาราง.....	ข
สารบัญภาพ.....	ฅ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
ขอบเขตการศึกษา.....	6
ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา.....	6
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	7
บทที่ 2 การศึกษาทฤษฎีและทบทวนวรรณกรรม.....	9
แบบจำลองการตั้งราคาลักทรัพย์ (Capital asset pricing model:CAPM).....	9
เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML).....	10
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน.....	13
ทบทวนงานศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	15
สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	20
บทที่ 3 หลักรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	23
ตลาดการเงิน.....	23
ตลาดเงิน.....	24
ตลาดทุน.....	24
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	25
วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	26
บทบาทของตลาดหลักทรัพย์ที่มีผลต่อเศรษฐกิจ.....	27
ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียน.....	30
ประโยชน์ของผู้ลงทุน.....	32

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน.....	33
บทที่ 4 วิธีดำเนินการศึกษา.....	49
หลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการศึกษา.....	49
เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา.....	49
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	50
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	50
บทที่ 5 ผลการศึกษา.....	54
ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทน.....	55
ผลการศึกษาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i).....	56
ผลการศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) กับ ค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β).....	58
บทที่ 6 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	60
สรุปผลการศึกษา.....	60
อภิปรายผล.....	62
ข้อเสนอแนะ.....	63
บรรณานุกรม.....	65
ภาคผนวก.....	68
ก ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	68
ข ข้อมูลราคาปิดตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน.....	90
ค ผลการวิเคราะห์.....	97
ประวัติผู้ศึกษา.....	105

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1	แสดงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กลุ่มอุตสาหกรรมปี 2546-2550.....3
ตารางที่ 1.2	แสดงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานปี 2546-2550.....4
ตารางที่ 3.1	แสดงผลประกอบการ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP).....35
ตารางที่ 3.2	แสดงผลประกอบการ บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH).....37
ตารางที่ 3.3	แสดงผลประกอบการ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP).....39
ตารางที่ 3.4	แสดงผลประกอบการ บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด(มหาชน) (PTTEP).....41
ตารางที่ 3.5	แสดงผลประกอบการ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT).....43
ตารางที่ 3.6	แสดงผลประกอบการ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU).....45
ตารางที่ 3.7	แสดงผลประกอบการ บริษัท ลานนาวิชั่นส์เซส จำกัด (มหาชน) (LANNA).....46
ตารางที่ 5.1	แสดงผลการศึกษาการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน.....54
ตารางที่ 5.2	แสดงอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (Ri) ในปี 2546-2550.....55
ตารางที่ 5.3	แสดงหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่มากกว่า 1.....56
ตารางที่ 5.4	แสดงหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่น้อยกว่า 1.....57
ตารางที่ 5.5	แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์(β_i).....58

ณ

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 แสดงการเคลื่อนไหวดัชนีตลาดหลักทรัพย์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน รายเดือนปี 2546-2550.....	2
ภาพที่ 2.1 เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML).....	12
ภาพที่ 3.1 แสดงโครงสร้างของตลาดการเงิน.....	23
ภาพที่ 5.1 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i).....	59

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

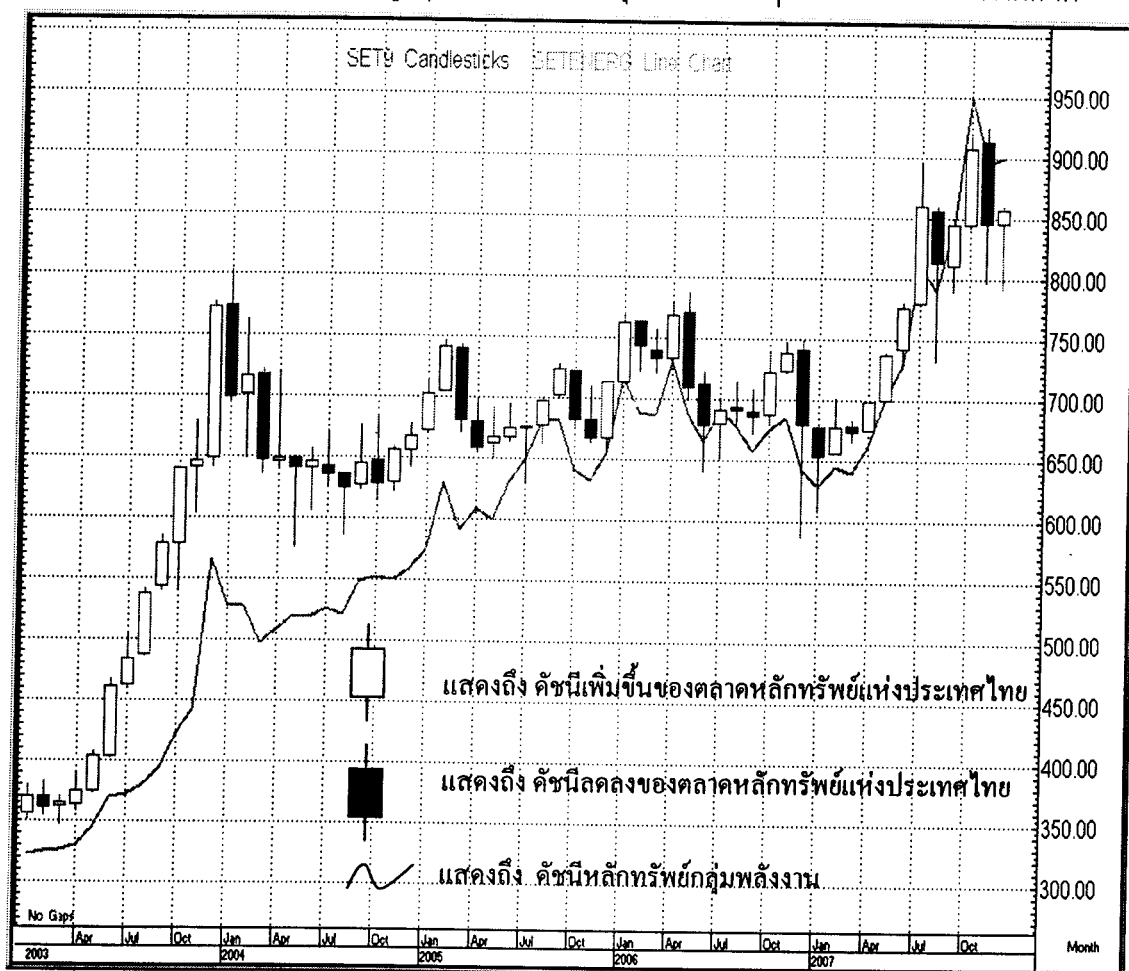
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทสำคัญด้านการเป็นศูนย์กลางที่รวบรวมเงินทุนจากผู้มีเงินออมมาจัดสรรให้กับธุรกิจที่ต้องการเงินทุนเพื่อนำไปใช้ในการขยายกิจการ โดยการออกหลักทรัพย์จำหน่ายให้กับผู้มีเงินออมหรือนักลงทุนเพื่อให้เข้ามามีส่วนร่วมในการถือหลักทรัพย์และรับผลตอบแทนทางการเงินในหลักทรัพย์ที่นักลงทุนถือหุ้นอยู่ เช่น เงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น ส่วนธุรกิจที่ได้เงินทุนมาก็จะนำเงินที่ได้มาไปใช้ในการประกอบธุรกิจและขยายกิจการ ส่งผลต่อการพัฒนาและขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ

ในด้านนโยบายการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์รัฐบาลได้สนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดทุนและตลาดเงินและส่งเสริมให้ธุรกิจอุตสาหกรรมเข้ามาระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้มีเงินทุนในการดำเนินธุรกิจ การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์มีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นหน่วยงานในการทำหน้าที่ควบคุมดูแลการออกหลักทรัพย์และจำหน่ายหลักทรัพย์ให้กับนักลงทุน โดยทั่วไปคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ไม่สามารถที่จะกำกับดูแลนักลงทุนได้อย่างทั่วถึง ส่งผลทำให้ในภาวะการณ์ที่ระดับราคาของหลักทรัพย์มีความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้เกิดความเสี่ยงจากความผันผวนเนื่องมาจากพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงต้องวิเคราะห์แต่ละหลักทรัพย์ถึงอัตราผลตอบแทนและระดับราคาที่ซื้อขายตามภาวะตลาดและพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต การพิจารณาการลงทุนเพื่อหาอัตราผลตอบแทนตามสภาพการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และอัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่เรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ ดังนั้นการที่จะควบคุมความเสี่ยงหรือลดความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์จึงต้องมีการวิเคราะห์ความเสี่ยง เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถที่จะกำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ ตามระดับความต้องการหรือระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของนักลงทุน การลงทุนในหลักทรัพย์จึงควรมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาถึง

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนก่อนการลงทุน เพื่อประเมินค่าก่อนการลงทุนได้อย่างเหมาะสม

ในปี 2546-2550 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม 6,636,068 ล้านบาท และมีมูลค่าหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานตามราคาตลาดรวม 2,361,813 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 35.59 ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมทั้งหมด และในช่วงปี 2546 ถึงปี 2550 เป็นช่วงเวลาที่ดีขึ้นของตลาดหลักทรัพย์เริ่มมีการฟื้นตัวจากระดับต่ำสุดที่ระดับ 351.32 จุด ในเดือนมกราคม 2546 และอยู่ในระดับสูงสุดที่ระดับ 924.70 จุดในเดือน พฤศจิกายน 2550 ดังภาพที่ 1.1



ภาพที่ 1.1 แสดงการเคลื่อนไหวดัชนีตลาดหลักทรัพย์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานรายเดือนปี 2546-2550
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากภาพที่ 1.1 แสดงการเคลื่อนไหวการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในช่วงปี 2546-2550 พบว่าในช่วงปี 2546 อยู่ในระดับต่ำคืออยู่ที่ระดับ 351.32 จุด ต่อมาในปี 2550 ดัชนีเริ่มมีการปรับตัวสูงขึ้นและปรับตัวสูงสุดในปี 2550 อยู่ที่ระดับ

924.70 จุด การเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน มีความสัมพันธ์เคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน จากความสัมพันธ์ดังกล่าวแสดงว่าการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์มีกลุ่มอุตสาหกรรมที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่จะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์จำนวนรวม 33 กลุ่มอุตสาหกรรม ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจะนำเสนอเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงใน 5 ลำดับแรกตามตารางที่ 1.1 ดังนี้

ตารางที่ 1.1 แสดงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของกลุ่มอุตสาหกรรมปี 2546-2550

ลำดับที่	หมวดอุตสาหกรรม	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดปี 2546-2550	
		บาท	%
1	พลังงาน	2,361,813,197,123.21	35.59
2	ธนาคาร	978,404,327,188.44	14.74
3	สื่อสาร	547,950,708,751.43	8.26
4	อสังหาริมทรัพย์	460,483,904,332.31	6.94
5	วัสดุก่อสร้าง	412,361,734,127.70	6.21
6	อื่นๆ	1,875,054,855,625.99	28.26
รวม	ตลาดหลักทรัพย์	6,636,068,727,149.08	100.00

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 1.1 แสดงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของกลุ่มอุตสาหกรรมในช่วงปี 2546-2550 จากตัวเลขในตารางพบว่า มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์มีมูลค่ารวม 6,636,068 ล้านบาท โดยหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงานมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดคือ 2,361,813 ล้านบาท รองลงมาคือหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร สื่อสาร อสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้าง และหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ โดยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดคือ 978,404 547,951 460,484 412,362 และ1,875,055 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อเปรียบเทียบคิดเป็นร้อยละพบว่าหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดร้อยละ 35.59 รองลงมาคือหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร สื่อสาร อสังหาริมทรัพย์ วัสดุก่อสร้าง และหลักทรัพย์

กลุ่มอื่นๆ มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดคิดเป็นร้อยละ 14.74 8.26 6.94 6.21 และร้อยละ 28.26 ตามลำดับ

หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจึงเป็นหนึ่งในหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและต่อการพัฒนาประเทศ ทั้งนี้เพราะหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจด้านพลังงาน เช่น ด้านการผลิตไฟฟ้า น้ำมัน ปิโตรเลียม ก๊าซธรรมชาติ ถ่านหิน เป็นต้น การดำเนินธุรกิจเหล่านี้จัดเป็นกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญของประเทศ ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจ ในการดำเนินธุรกิจด้านพลังงานต้องใช้เงินลงทุนที่สูงในการขยายการลงทุนธุรกิจที่ต้องการระดมเงินทุนจากตลาดหลักทรัพย์จะสามารถระดมเงินทุนได้มาก โดยการจำหน่ายหลักทรัพย์ให้กับนักลงทุน ในปี 2546-2550 มีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่เข้ามาระดมเงินทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วยหลักทรัพย์ทั้งหมด 22 หลักทรัพย์ มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม 2,361,813 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 35.59 ของมูลค่าตามราคาตลาดรวมทั้งหมด ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจะทำการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 7 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงใน 7 ลำดับแรกตามตารางที่ 1.2 ดังนี้

ตารางที่ 1.2 แสดงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานปี 2546-2550

ลำดับที่	หลักทรัพย์	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดปี 2546-2550	
		บาท	%
1	EGCOMP	58,964,080,000	2.50
2	RATCH	66,337,500,000	2.81
3	BCP	15,667,848,700	0.66
4	PTTEP	540,776,929,200	22.90
5	PTT	1,059,182,835,000	44.85
6	BANPU	108,699,142,000	4.60
7	LANNA	6,335,000,000	0.27
8	อื่นๆ	505,849,862,223	21.42
รวม	ENERGY	2,361,813,197,123	100.00

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1.2 แสดงมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานปี 2546 ถึงปี 2550 จากมูลค่าหลักทรัพย์ด้านพลังงานรวม 2,361,813 ล้านบาท พบว่าหลักทรัพย์จำนวน 7 หลักทรัพย์ที่นำมาศึกษามีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม 1,855,963 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 78.58 ของมูลค่าหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน โดยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทปตท. จำกัด มหาชน (PTT) สูงสุดคือ 1,059,182 ล้านบาท รองลงมาคือบริษัทปตท.สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (PTTEP), บริษัทบ้านปู จำกัด มหาชน (BANPU), บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด มหาชน (RATCH), บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด มหาชน (EGCOMP), บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (BCP) และบริษัทลานนาลีกไนต์ จำกัด มหาชน (LANNA) โดยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดคือ 540,777 108,699 66,337 58,964 15,668 และ 6,335 ล้านบาท ตามลำดับ หากคิดเป็นร้อยละพบว่าหลักทรัพย์ PTT มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดคือร้อยละ 44.85 รองลงมาคือหลักทรัพย์ PTTEP BANPU RATCH EGCOMP BCP และหลักทรัพย์ LANNA โดยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดคิดเป็นร้อยละคือ 22.90 4.60 2.81 2.50 0.66 และ 0.27 ตามลำดับ

หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเพราะเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ เป็นปัจจัยที่ช่วยเป็นพื้นฐานของโครงสร้างทางเศรษฐกิจในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงกว่าหลักทรัพย์อื่นๆ ที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะทำการศึกษาลักษณะของหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเพื่อวิเคราะห์หาอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานตามสภาพความเป็นจริงของภาวะการณ์ตลาดในขณะนั้น ในการศึกษาผู้ศึกษาจะทำการเปรียบเทียบหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานว่าหลักทรัพย์ใดในกลุ่มพลังงานที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุดและมีความเสี่ยงจากการลงทุนน้อยที่สุด การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์จะทำให้นักลงทุนสามารถนำค่าอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงที่ได้จากการศึกษามาวิเคราะห์เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่น่าสนใจ และทำให้สามารถวางแผนการลงทุนตามระดับความต้องการของอัตราผลตอบแทนและระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน
2. เพื่อศึกษาแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน
2. ผลที่ได้จากการศึกษานำไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ที่มากใน 7 อันดับแรก โดยผู้ศึกษาได้แบ่งหลักทรัพย์ออกเป็น 3 กลุ่ม ตามลักษณะการดำเนินกิจการ ดังนี้

1. กลุ่มที่ดำเนินกิจการในลักษณะผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ได้แก่ หลักทรัพย์ของ บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด มหาชน (EGCOMP) และบริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด มหาชน (RATCH)
2. กลุ่มที่ดำเนินกิจการในลักษณะผลิตและจำหน่ายเชื้อเพลิง ได้แก่ หลักทรัพย์ของ บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (BCP) บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (PTTEP) และบริษัทปตท. จำกัด มหาชน (PTT)
3. กลุ่มที่ดำเนินกิจการในลักษณะผลิตและจำหน่ายแร่ ได้แก่ หลักทรัพย์ของ บริษัทบ้านปู จำกัด มหาชน (BANPU) และบริษัทลานนาลิคไนต์ จำกัด มหาชน (LANNA)

1.5 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ประกอบด้วยข้อมูลสองส่วน คือ ข้อมูลอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงและข้อมูลราคาปิดรายเดือนหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมาทำการศึกษา ในส่วนของข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจะนำเอาราคาปิดรายเดือนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมากที่สุดของกลุ่มพลังงานมาทำการศึกษาหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลอ้างอิงจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2546 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2550 ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษารวมระยะเวลา 5 ปี (60 เดือน)

สำหรับข้อมูลในส่วนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-free rate) จะใช้อัตราผลตอบแทนของดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน โดยนำข้อมูลมาจาก ธนาคารแห่งประเทศไทย ตัวเฉลี่ยของ 5 ธนาคาร ประกอบด้วย ธนาคารกรุงเทพ, ธนาคารกรุงไทย, ธนาคารกสิกรไทย, ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงศรีอยุธยา

1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

ดัชนีราคาหุ้น หรือ Set index¹ เป็นดัชนีเปรียบเทียบมูลค่าตลาดในวันปัจจุบันของหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญทั้งหมดและเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์กับมูลค่าของหลักทรัพย์ในวันฐานคือวันที่ 30 เมษายน 2518 เป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดทำการเป็นวันแรก โดยเทียบฐานเท่ากับ 100

เงินปันผล (Dividend) คือส่วนของกำไรสุทธิ ซึ่งบริษัทแบ่งจ่ายให้ผู้ถือหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิของบริษัทนั้นๆ อัตราการจ่ายเงินปันผลจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับกำไรสุทธิของบริษัทฐานะการเงินของบริษัท และนโยบายของคณะกรรมการของบริษัทนั้น

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Rate of return) หมายถึง ผลประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในระยะเวลาที่ผู้ลงทุนได้ถือครองหลักทรัพย์นั้นไว้ และรวมถึงมูลค่าส่วนเพิ่มของราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของการลงทุน ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์แบ่งได้เป็น 2 ลักษณะคือ เงินปันผล กำไรส่วนทุน

ค่าดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือค่าเบต้า (β) หมายถึง ตัววัดความเสี่ยงในแบบจำลองการตั้งราคาในหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาด โดยผลตอบแทนของตลาดก็คือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาด ค่าดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบเป็นเครื่องชี้ถึงระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์นั้น

Aggressive stock หมายถึง หลักทรัพย์เชิงรุก เป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกับตลาด แต่มีสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าตลาด กล่าวคือ เมื่อมีปัจจัยใดๆ ที่ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงลดลงหรือสูงขึ้นจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ลดลงหรือสูงขึ้นมากกว่าตลาด หลักทรัพย์ประเภทนี้เหมาะเป็นหลักทรัพย์เก็งกำไร เนื่องจากให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด

¹ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ตลาดหุ้นในประเทศไทย (กรุงเทพฯ : วัชรการพิมพ์, 2526:77)

Defensive stock หมายถึง หลักทรัพย์เชิงรับ เป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกับตลาดแต่มีสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าตลาด กล่าวคือ เมื่อมีปัจจัยใดๆ ที่ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงลดลงหรือสูงขึ้น จะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ลดลงหรือสูงขึ้นน้อยกว่าตลาด หลักทรัพย์ประเภทนี้เหมาะเป็นหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน เนื่องจากราคาไม่ผันผวนไปตามดัชนีตลาดหลักทรัพย์

บทที่ 2

การศึกษาทฤษฎีและทบทวนวรรณกรรม

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ทบทวนทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML) รวมทั้งศึกษาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์และทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ดังนี้

แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM)

แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เป็นการวิเคราะห์ผลทางสถิติเพื่อประเมินผลตอบแทนที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์ที่ลงทุน แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) พัฒนาโดย Harry Markowitz ในปี ค.ศ.1952 ต่อมา William F. Sharpe John Lintner และ Jan Mossin ได้นำแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) มาประยุกต์เป็นทฤษฎีการกำหนดราคาหลักทรัพย์หรือเรียกว่าแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นแบบจำลองแสดงดุลยภาพของความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) หรือความเสี่ยงที่ไม่สามารถทำให้หมดไปได้โดยการกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์ต่างๆ เพื่อลดความเสี่ยง

ข้อสมมติของแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM)

1. นักลงทุนเป็นผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยงและคาดหวังอรรถประโยชน์สูงสุด
2. นักลงทุนเป็นผู้รับราคาคาดหวังผลตอบแทนของสินทรัพย์
3. สินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงที่นักลงทุนอาจกู้ยืมหรือให้กู้โดยไม่จำกัดจำนวน
4. ปริมาณสินทรัพย์มีจำนวนจำกัดสามารถกำหนดราคาซื้อขายแบ่งแยกเป็นหน่วยย่อยได้
5. นักลงทุนได้รับข่าวสารอย่างสมบูรณ์
6. ตลาดสินทรัพย์เป็นตลาดสมบูรณ์ ยกเว้นภาษี กฎระเบียบ หรือ ข้อห้ามในการซื้อขาย

จากข้อสมมติที่กล่าวมา นักลงทุนต่างมีความคาดหวังจากการลงทุนและเป็นผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยง ทำให้นักลงทุนสนใจลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงและสนใจลงทุนในหลักทรัพย์รวมทุกประเภทในตลาดที่มีดุลยภาพ จึงเกิดการเปลี่ยนแปลงในหลักทรัพย์ที่ถูกกำหนดจากราคาหลักทรัพย์ ถ้าหลักทรัพย์ชนิดหนึ่งราคาต่ำกว่าอีกชนิดหนึ่ง เมื่อเทียบจากความเสี่ยงที่เท่ากัน นักลงทุนจะเลือกซื้อหรือลงทุนในหลักทรัพย์ที่ราคาถูกกว่าทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้นปรับตัวสูงขึ้น และนักลงทุนจะขายหลักทรัพย์ที่ราคาแพงกว่าทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้นปรับตัวลดลง กระบวนการปรับตัวดังกล่าวทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดเข้าสู่จุดดุลยภาพ และทำให้ผลตอบแทนที่คาดหวังของแต่ละหลักทรัพย์อยู่ในระดับสูงสุด ณ แต่ละระดับความเสี่ยง แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ โดยใช้ค่าเบต้า (β) เป็นตัวแทนในการวัดความเสี่ยง เมื่อค่าเบต้า (β) มากกว่า 1 หมายความว่า หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงมากกว่าหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้า (β) น้อยกว่า 1 แสดงว่า หากค่าเบต้า (β) สูงความเสี่ยงสูงด้วยความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์วัดได้จากการเปรียบเทียบความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้นกับความเสี่ยงของตลาด ค่าเบต้า (β) สามารถคำนวณได้จากสูตรทางคณิตศาสตร์ ดังนี้

$$\beta = \frac{COV(R_i, R_m)}{VAR(R_m)}$$

โดยที่

- β คือ ค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า
- R_m คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดในช่วงระยะเวลา t (Return from the market)
- R_i คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ในช่วงระยะเวลา t (Return from portfolio)

$$COV(R_i, R_m) = \frac{\sum (R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{N}$$

$$VAR(R_m) = \delta(R_m) = \frac{\sum (R_m - \bar{R}_m)^2}{N}$$

โดยที่

- \bar{R}_m คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดในช่วงระยะเวลา t-1 (Return from the market)
- \bar{R}_i คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ในช่วงระยะเวลา t-1 (Return from portfolio)
- N คือ จำนวนของหลักทรัพย์

ค่าความแปรปรวน (COV) เป็นการวัดความเสี่ยงโดยพิจารณาทิศทางความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ 2 ตัว คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับตลาดโดยพิจารณาว่าเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (ค่าที่เป็นบวก) หรือตรงข้าม (ค่าที่ได้แสดงค่าเป็นลบ)

ค่าความแปรปรวน (VAR หรือ σ) คือ การวัดความเสี่ยงโดยพิจารณาความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนของตลาด

แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) ในการวิเคราะห์การลงทุนโดยทั่วไป การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ (Required rate of return) หรือความคาดหวังที่จะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 2 ส่วนคือ

1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate หรือ R_f)
2. ค่าชดเชยความเสี่ยง (Risk premium) ของการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นถือว่าเป็นอัตราผลตอบแทนส่วนเพิ่ม ที่นักลงทุนควรได้รับถ้าลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง เมื่อนำมาเขียนเป็นสมการ หรือกราฟเรียกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML)

เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line : SML)

เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML) แสดงถึง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ เป็นการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line : SML) มีข้อสมมติฐานว่า ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ และอยู่ในดุลยภาพ ความแตกต่างของผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ แสดงถึงความแตกต่างของค่าเบต้า (β) ในแต่ละหลักทรัพย์ด้วย ความเสี่ยงที่สูงกว่าของหลักทรัพย์หนึ่งจะแสดงถึงผลตอบแทนที่สูงกว่า ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังนี้เป็นเส้นตรง ถ้าความสัมพันธ์ไม่เป็นเส้นตรงหรือตลาดหลักทรัพย์ไม่เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพแล้ว การลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะมีประสิทธิภาพด้วย โดยหากเป็นเส้นโค้งคว่ำลง แสดงให้เห็นว่าเมื่อถือหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากขึ้นกลับให้ผลตอบแทนน้อยลง หรือหากเป็นเส้นโค้งหงายขึ้นแสดงให้เห็นว่าเมื่อถือหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยจะให้ผลตอบแทนมากขึ้น ดังนั้น การที่ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงเป็นเส้นตรง ผลตอบแทนที่ควรได้รับจากการลงทุนหลักทรัพย์ควรเท่ากับการถือหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงบวกกับผลตอบแทนส่วนเพิ่มหรือ เงินปันผลจากการถือหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงนั้น

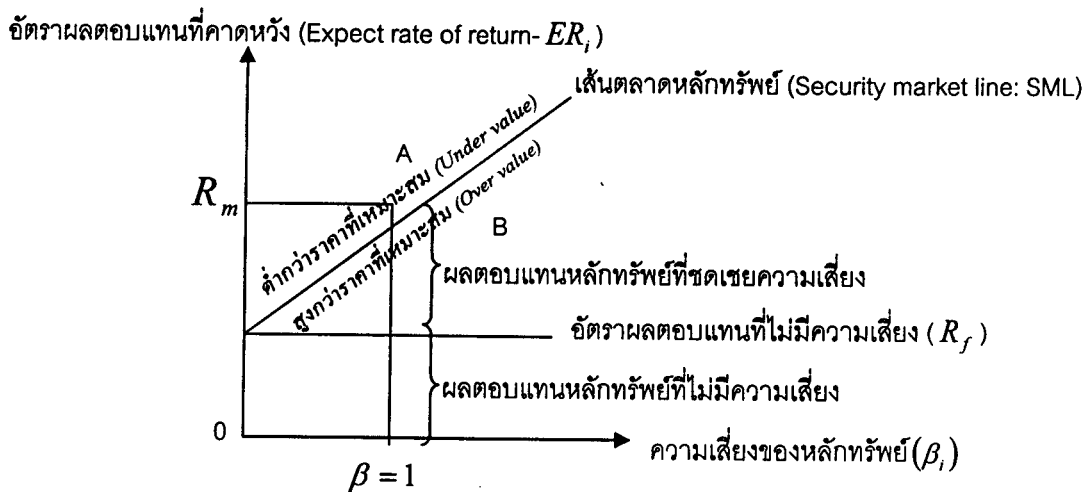
จากการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงตามเส้นตลาดหลักทรัพย์ สามารถหาอัตราผลตอบแทนที่ต้องการโดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset pricing Model: CAPM) ซึ่งแสดงได้ด้วยเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) ตามสมการที่ (1) ดังนี้

$$ER_i = R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f) \dots\dots\dots(1)$$

โดยที่

- ER_i = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ i
- R_f = อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง
- $E(R_m)$ = อัตราผลตอบแทนตลาด
- β_i = ความเสี่ยงที่เป็นระบบที่เกิดจากการลงทุนในหลักทรัพย์ i

นำสมการที่ (1) มาแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ Required rate of return (%) แสดงได้ดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML)

ที่มา : Fischer and Jordan (1995:642)

ภาพที่ 2.1 แสดง ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังมีลักษณะเป็นเส้นตรงทุกจุดบนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) แสดงถึง อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการในการชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ โดยพิจารณาจาก

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ที่ลงทุน (Expected rate of return - ER_i) หลักทรัพย์ใด ไม่อยู่บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) แสดงว่า ราคาของหลักทรัพย์ไม่อยู่ ณ จุดดุลยภาพ หลักทรัพย์เหล่านั้นอาจมีราคาซื้อขายสูงหรือต่ำเกินไป ดังนี้

1. ถ้าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ดังนั้น ผู้ลงทุนจะไม่ลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ

2. ถ้าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับสูงกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ดังนั้น ผู้ลงทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ

ณ จุด A อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) แสดงว่า หลักทรัพย์ A ให้ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์ B เป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาในตลาดต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม (Under value) และหลักทรัพย์ A ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในอัตราที่สูงกว่าหลักทรัพย์ B กล่าวคือ ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผู้ลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ A มากขึ้น เมื่อมีอุปสงค์มากขึ้น จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ A สูงขึ้น ทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ A ลดลงจนเข้าสู่สมดุลบนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) ส่วน ณ จุด B อยู่ต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) แสดงว่า หลักทรัพย์ B ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าหลักทรัพย์ A เป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาในตลาดสูงกว่าราคาที่เหมาะสม (Over value) และหลักทรัพย์ B ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในอัตราที่ต่ำกว่าหลักทรัพย์ A กล่าวคือ ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งผู้ลงทุนจะไม่ลงทุนหรือขายหลักทรัพย์ B เนื่องจากมีผลตอบแทนที่ได้ต่ำกว่าผลตอบแทนที่ต้องการทำให้อุปทานมากขึ้น ส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ B ลดลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ B เพิ่มขึ้นเข้าสู่สมดุลบนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML)

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ประกอบด้วย 2 ส่วนคือ

1. กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนตลอดช่วงระยะเวลาที่ถือครองหลักทรัพย์นั้น ได้แก่ เงินปันผล หรือที่เรียกว่า Current yield หรือ Income
2. มูลค่าเพิ่มของราคาหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของระยะเวลาการลงทุนหรือถือครองหลักทรัพย์นั้นอาจสูงหรือต่ำกว่าราคาทุนที่ซื้อหลักทรัพย์ และการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

สรุป อัตราผลตอบแทนรวมของหลักทรัพย์ที่ลงทุน คือ ผลรวมของผลตอบแทนจากกระแสเงินสดระหว่างงวดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้น สามารถแสดงในรูปสมการดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{กระแสเงินสดรับ} + (\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด}) * 100}{\text{มูลค่าต้นงวด}}$$

และหากไม่นำผลตอบแทนในรูปเงินปันผลมาคำนวณด้วย จะได้สมการอัตราผลตอบแทนใหม่ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{(\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด}) * 100}{\text{มูลค่าต้นงวด}}$$

จากแนวคิดทฤษฎีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์สามารถนำมาทำการศึกษาวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ต้องการได้ ดังนี้

1. การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ (R_m)

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ (R_m) ใช้สูตรการคำนวณดังนี้

$$R_m = \frac{(SET_t - SET_{t-1}) * 100}{SET_{t-1}}$$

โดยที่

R_m = อัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์

SET_t = ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือน t

SET_{t-1} = ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือนก่อนหน้า

2. การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ (R_i)

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ (R_i) ใช้สูตรการคำนวณดังนี้

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) * 100}{P_{t-1}}$$

โดยที่

- R_t = อัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษา
 P_t = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือน t
 P_{t-1} = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือนก่อนหน้า

3. คำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (R_f)

การคำนวณค่าอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (R_f) ใช้สูตรการคำนวณ ดังนี้

$$R_f = \frac{(r_t - r_{t-1}) * 100}{r_{t-1}}$$

โดยที่

- R_f = อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
 r_t = อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ณ วันสุดท้ายของเดือน t
 r_{t-1} = อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ณ วันสุดท้ายของเดือนก่อนหน้า

บททวนงานศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จิตรพรรณ ใจตุ้ย (2546) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและทิศทางผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน นำผลจากการศึกษาที่ได้ไปใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุน การศึกษาได้นำแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) มาใช้วิเคราะห์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 4 หลักทรัพย์ คือ บริษัทบ้านปู จำกัด มหาชน (BANPU), บริษัทลานนาลิคไนต์ จำกัด มหาชน (LANNA), บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (PTTEP) และบริษัทปตท.จำกัดมหาชน (PTT) ศึกษาโดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์ ทำการศึกษาตั้งแต่ 1 มกราคม 2541 ถึง 31 ธันวาคม 2545 รวมทั้งหมด 260 สัปดาห์ เพื่อคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในการศึกษาวิเคราะห์แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) ได้ใช้วิธีการทดสอบ Unit Root และการวิเคราะห์ถดถอยอย่างง่าย

ผลจากการศึกษาพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) ของหลักทรัพย์ BANPU มีค่าเบต้ามากกว่า 1 แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดจัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive stock ส่วนหลักทรัพย์ที่เหลืออีก 3 หลักทรัพย์ คือ LANNA PTTEP และ PTT มีค่าเบต้าน้อยกว่า 1 แสดงว่า ผลการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดจัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive stock เมื่อนำผลจากการศึกษามาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่า หลักทรัพย์ BANPU LANNA และ PTT อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงว่า หลักทรัพย์ทั้งสามมีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalue) ในอนาคตราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวขึ้นได้อีก นักลงทุนควรนำผลจากการศึกษาในครั้งนี้ประกอบการพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์ก่อนที่ราคาจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนหลักทรัพย์ PTTEP อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงว่า หลักทรัพย์มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalue) ในอนาคตราคาหลักทรัพย์อาจจะปรับตัวลง

ชัยโย กรกิจสุวรรณ (2539) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานโดยทำการศึกษาความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเพื่อนำผลที่ได้จากการศึกษามาใช้เป็นแนวทางการประเมินราคาของหลักทรัพย์ประกอบการลงทุนในการศึกษาทำการศึกษาลักษณะหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 8 หลักทรัพย์ คือ บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) BANPU, บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) BCP, บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) EGCOMP, บริษัทลานนาอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) LANNA, บริษัทปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) PTTEP, บริษัทสยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) SUSCO, บริษัท ไทยอินดัสเตรียลแก๊ส จำกัด (มหาชน) TIG และบริษัทยูนิคแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) UGP

ในการศึกษาใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 3 กรกฎาคม 2538 ถึง วันที่ 24 มิถุนายน 2539 รวม 52 สัปดาห์ โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model :CAPM) มาทำการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของตลาด และใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนแทนอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง ผลจากการศึกษาพบว่า ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์จำนวน 6 หลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์ BANPU BCP EGCOMP LANNA PTTEP และ SUSCO มีค่าเป็นบวกแสดงว่า ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนของตลาดมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดเพิ่มขึ้นอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ก็จะเพิ่มขึ้นตามระดับค่าความเสี่ยง ในทางตรงข้ามถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดลดลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะลดลงด้วย

ชัชวาล จารรัตน์สาคร (2546) ศึกษาเรื่องอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงจากการลงทุนในกลุ่มพลังงานและเพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงตลาดหลักทรัพย์ โดยในการศึกษาได้นำเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line : SML) หรือตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) มาใช้ประกอบในการศึกษาเพื่อประเมินการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ โดยศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 11 หลักทรัพย์ ได้แก่ BAFS BANPU PCP EGCOMP LANNA PTT PTTEP PICNI RATCH SUSCO และ RPC ศึกษาโดยใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน แทนอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ระยะเวลาในการศึกษาเริ่มตั้งแต่ เดือน มกราคม ปี 2544 ถึงเดือน ธันวาคม ปี 2546 ผลจากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในปี 2544 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 1.545 ในปี 2545 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 1.536 และปี 2546 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 6.819 ผลจากการศึกษาวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานพบว่าในปี 2544 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ได้แก่หลักทรัพย์ BCP BANPU EGCOMP และหลักทรัพย์ RATCH ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ได้แก่หลักทรัพย์ BCP ในปี 2545 หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ได้แก่หลักทรัพย์ SUSCO BANPU PTTEP และหลักทรัพย์ PTT ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ได้แก่หลักทรัพย์ SUSCO และหลักทรัพย์ BANPU และในปี 2546 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ได้แก่ หลักทรัพย์ PTT BCP BANPU RATCH EGCOMP LANNA และหลักทรัพย์ SUSCO มีหลักทรัพย์เพียง 2 หลักทรัพย์ ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด คือ หลักทรัพย์ PTTEP และหลักทรัพย์ BAFS ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดได้แก่หลักทรัพย์ PTT PTTEP และหลักทรัพย์ BANPU ผลจากการศึกษาวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ต้องการเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับเพื่อใช้ประเมินประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน และอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี เป็นหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง พบว่าในปี 2544 ผู้ลงทุนควรตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ BANPU BCP EGCOMP LANNA และหลักทรัพย์ SUSCO ในปี 2545 ผู้ลงทุนควรตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ BANPU PTT PTTEP RATCH และหลักทรัพย์ SUSCO และในปี 2546 ผู้ลงทุนควรตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ BAFS BCP BANPU ECOMP LANNA RATCH และหลักทรัพย์ SUSCO

น้ำฝน เสนางคนิกร (2544) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์ โดยทำการศึกษาค่าความเสี่ยงและทิศทางของผลตอบแทนเพื่อนำผลที่ได้จากการศึกษามาใช้เป็นแนวทางในการประเมินราคาหลักทรัพย์ประกอบการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ในการศึกษาได้นำข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์รายวันจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน พ.ศ. 2543 ถึง 30 เมษายน พ.ศ. 2544 รวมเวลาทั้งหมด 119 วัน การวิเคราะห์ข้อมูลได้ใช้สมการถดถอยอย่างง่าย (Simple regression analysis) และใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) เป็นเครื่องมือในการศึกษาหาอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน โดยศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้งหมดจำนวน 10 หลักทรัพย์ คือ บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน), บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), บริษัท เดอะโคเจนเอเชียน จำกัด (มหาชน), บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน), บริษัทลานนาลิกไนต์ จำกัด (มหาชน), บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (มหาชน), บริษัทสยามสหบริการ จำกัด (มหาชน), บริษัทอินดัสเตรียลแก๊ส จำกัด (มหาชน) และบริษัทยูนิคแก๊ส แอนด์ เคมีคัล จำกัด (มหาชน)

ผลจากการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์ จำนวน 9 หลักทรัพย์ มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) ที่มากกว่าศูนย์แต่น้อยกว่าหนึ่ง มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ หลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์คือ LANNA BCP SUSCO UGP TIG COCO RATCH BANPU และ EGCOMP มีเพียงหลักทรัพย์เดียวที่มีค่าความเสี่ยงมากกว่าหนึ่งหรือ มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า β มากกว่าหนึ่ง คือ PTTEP และเมื่อนำการศึกษามาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) พบว่า ราคาของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานทั้งหมดอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่า ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานนี้อยู่ในเกณฑ์ราคาที่ต่ำกว่าราคาเหมาะสมในอนาคตราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานอาจสามารถปรับตัวขึ้นได้อีก

มยุรี วิฑิตผลพันธ์ (2545) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยทำการหาค่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและค่าความเสี่ยงรวมของตลาดและของหลักทรัพย์ รวมทั้งทำการศึกษาค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบและไม่เป็นระบบของหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) ทำการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

และกลุ่มขนส่ง ในการศึกษาใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ. 2540 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2542 รวมทั้งหมด 30 เดือน โดยทำการศึกษาลงทุนหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูง 30 หลักทรัพย์ เพื่อหาค่าอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงรวมของตลาดหลักทรัพย์

ผลจากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของตลาดได้ผลขาดทุนเฉลี่ยร้อยละ 0.20 และความเสี่ยงรวมของตลาดหลักทรัพย์ ร้อยละ 15.89 ซึ่งต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ บริษัทหลักทรัพย์ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน) และหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงรวมต่ำสุด คือ บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) หลักทรัพย์ที่มีค่าดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบมีค่าเบต้า ต่ำสุด คือ บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่ปรับตัวช้าเหมาะกับการลงทุนระยะยาว และหลักทรัพย์ที่มีค่าดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบมีค่าเบต้าสูง คือ บริษัท หมาย จำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเร็วจึงเป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับการลงทุนระยะสั้นเพื่อการเก็งกำไร เมื่อวิเคราะห์กลุ่มหลักทรัพย์เพื่อลงทุน พบว่า หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราผลตอบแทนสูงสุดในกลุ่มธนาคาร คือ บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดในกลุ่มพลังงานคือ บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) หลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงสุดในกลุ่มสื่อสารคือ บริษัท ไทยเทเลโฟนแอนด์คอมมิวนิเคชั่น จำกัด หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราผลตอบแทนสูงสุดในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ คือ บริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน) หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราผลตอบแทนสูงสุดในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ คือ บริษัท หมาย จำกัด(มหาชน) ผลจากการศึกษาในการเปรียบเทียบของกลุ่มธนาคารพบว่า ควรลงทุนในหลักทรัพย์ธนาคาร เอเชีย จำกัด (มหาชน) ผลจากการศึกษาเปรียบเทียบหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์พบว่า ควรลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ แอ็ดคินชั่น จำกัด (มหาชน)

สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) และทบทวนงานศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผลสรุปแบ่งออกเป็นสองส่วน ส่วนแรกเป็นแนวคิดแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) ใช้ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ้าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดสูงกว่าเส้นตลาด (Securities market line : SML) แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Under value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวเพราะราคาหลักทรัพย์นั้นอาจมีแนวโน้มสูงขึ้น ในทางตรงข้ามถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการได้มีราคาต่ำกว่าเส้นตลาด (Securities market line:SML) แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Over value) ราคาของหลักทรัพย์ดังกล่าวอาจมีแนวโน้มปรับตัวลดลงควรขายออกไป ส่วนที่สองเป็นผลจากการศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่า ผู้ศึกษาทั้งหมดได้นำแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) มาใช้ในการศึกษาโดยในการศึกษาได้นำข้อมูลทุติยภูมิมาใช้ในการคำนวณเพื่อหาอัตราผลตอบแทนของตลาดและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ผลจากการวิจัยที่ได้แตกต่างกันเนื่องจากมีระยะเวลาการศึกษาแตกต่างกันตามกลุ่มตัวอย่าง ส่งผลให้ค่าอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงแตกต่างกันไม่ว่าจะเป็นผลการศึกษาของ ชัยโย กรกิจสุวรรณ (2539) ชิชญา จารุรัตนสาคร (2546) น้ำฝน เสนาคนิกร (2544) และงานวิจัยอื่นๆ ส่วนผลการคำนวณที่ได้ส่วนใหญ่เป็นไปตามทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาในหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) กล่าวคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดสูงกว่าเส้นตลาด (Securities market line : SML) แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงควรซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวเพราะราคาหลักทรัพย์นั้นอาจมีแนวโน้มสูงขึ้น ในทางตรงข้ามถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการได้มีราคาต่ำกว่าเส้นตลาด (Securities market line : SML) แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงราคาของหลักทรัพย์ดังกล่าวอาจมีแนวโน้มปรับตัวลดลงควรขายออก

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจะใช้ทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เนื่องจากทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เป็นทฤษฎีในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ และเป็นทฤษฎีแบบจำลองดุลยภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) หรือเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนไม่สามารถทำให้หมดไปได้โดยการกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์อื่นๆ

เพื่อลดความเสี่ยง ผู้ศึกษาได้นำวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary least squares : OLS) เป็นเครื่องมือในการคำนวณหาค่าเบต้า (β) เพื่อนำค่าเบต้า (β) ที่ได้ไปคำนวณหาความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line : SML) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานหลักทรัพย์ใดที่ให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด รวมทั้งทำการศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานแต่ละหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนมากที่สุด

บทที่ 3

หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

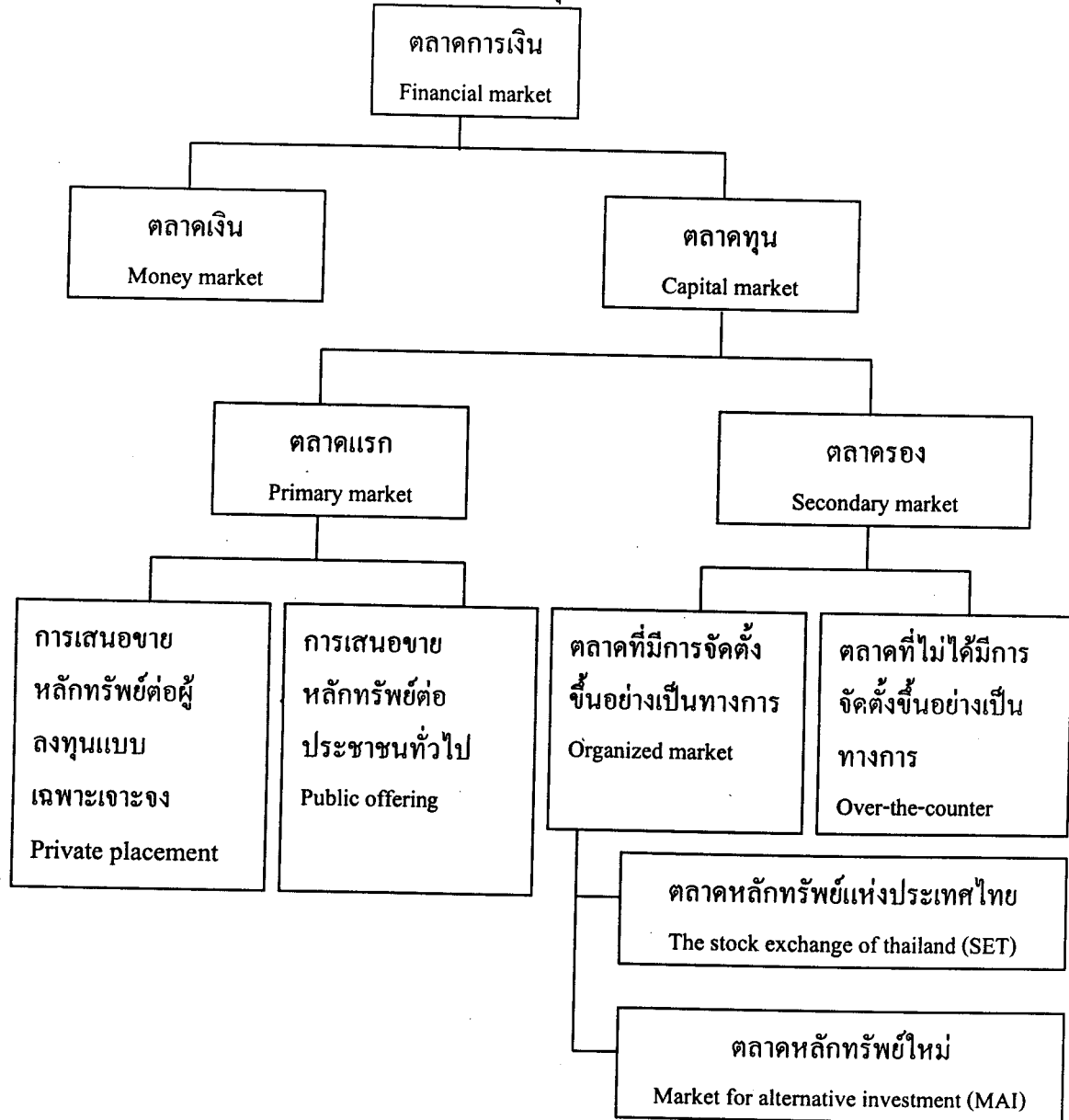
หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเป็นหนึ่งในกลุ่มหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ที่มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาระบบโครงสร้างพื้นฐานด้านสาธารณูปโภค เช่น ระบบผลิตและจ่ายพลังงานไฟฟ้า น้ำมัน ปิโตรเลียม ก๊าซธรรมชาติ และถ่านหิน นับว่าเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนการดำเนินกิจกรรมในระบบเศรษฐกิจหลายด้านซึ่งประกอบด้วย ด้านคมนาคมขนส่ง อุตสาหกรรมการผลิตที่อยู่อาศัย เกษตรกรรม ก่อสร้าง และเหมืองแร่ ประเทศไทยได้มีการปรับเปลี่ยนโครงสร้างการผลิตจากภาคเกษตรกรรมมาสู่ภาคอุตสาหกรรมส่งผลให้มีความต้องการใช้พลังงานในระบบเศรษฐกิจในอัตราที่เพิ่มมากขึ้น จากข้อจำกัดทางด้านทรัพยากรของประเทศทำให้ไม่สามารถจัดหาพลังงานได้เพียงพอกับปริมาณความต้องการใช้พลังงานภายในประเทศและต้องนำเข้าพลังงานจากต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง รัฐบาลได้มีนโยบายในการสนับสนุนการลงทุนระบบสาธารณูปโภค โดยการเปิดโอกาสให้ภาคเอกชนเข้ามามีบทบาทในธุรกิจด้านพลังงานซึ่งต้องใช้เงินลงทุนสูง การระดมเงินทุนของบริษัทเอกชนสามารถระดมเงินทุนผ่านตลาดการเงิน โดยบริษัทเอกชนจะออกจำหน่ายหลักทรัพย์ให้กับประชาชน มีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางที่สำคัญในการระดมทุน การซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงการเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญในการระดมเงินทุน

ในบทนี้ผู้ศึกษาจะนำเสนอโครงสร้างตลาดการเงินและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทบาทของตลาดหลักทรัพย์ที่มีผลต่อเศรษฐกิจ ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียนของธุรกิจเอกชน ประโยชน์ของนักลงทุนที่ลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ลักษณะการดำเนินธุรกิจของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่สำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ และผลประกอบการของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน เพื่อให้นักลงทุนใช้ประกอบการพิจารณาก่อนเลือกตัดสินใจลงทุน

ตลาดการเงิน

ตลาดการเงิน เป็นศูนย์กลางทางการเงินที่ผู้ต้องการเงินทุนสร้างสินทรัพย์ทางการเงินออกขายเพื่อระดมเงินทุนจากผู้มีเงินที่ที่ต้องการลงทุน การระดมเงินทุนผ่านตลาดการเงินเป็นการเคลื่อนย้ายของเงินทุนโดยตรงจากเจ้าของเงินทุนสู่เจ้าของกิจการซึ่งต้องการเงินทุนในตลาดการเงิน

ข้อดีของการระดมเงินทุนผ่านตลาดการเงิน คือ ผู้ขาดแคลนเงินทุนสามารถระดมทุนได้ในปริมาณสูง และยังเป็นการทำธุรกรรมในระบบที่มีความโปร่งใสและสามารถตรวจสอบได้ภายใต้การกำกับและดูแลของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น ในตลาดการเงินสามารถแบ่งสินทรัพย์ทางการเงินในรูปแบบของการระดมทุน ดังภาพที่ 3.1



ภาพที่ 3.1 แสดงโครงสร้างของตลาดการเงิน

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547 ตลาดหุ้นในประเทศไทย ; ศุภชัย ศรีสุชาติ

ภาพที่ 3.1 แสดง โครงสร้างตลาดการเงินประกอบด้วยตลาดเงินและตลาดทุน เป็นตลาดที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศเพราะเป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนของธุรกิจที่ต้องการเงินทุนสร้างสินทรัพย์ทางการเงินออกมาจำหน่าย เพื่อระดมเงินทุนจากผู้มีเงินทุนหรือผู้ที่ต้องการลงทุน มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตลาดเงิน (Money Market)

ตลาดเงิน (Money market) เป็นตลาดที่มีการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินระยะสั้นที่มีสภาพคล่องคล้ายเงินสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายอายุของตราสารไม่เกิน 1 ปี ได้แก่ ตั๋วเงินคลัง ตราสารหนี้ระยะสั้น ตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปี บัตรเงินฝาก ตั๋วแลกเงิน ตราสารพาณิชย์ของธุรกิจอุตสาหกรรม ตั๋วสัญญาใช้เงินอัตราดอกเบี้ยลอย ตัวเงิน money note และเช็ค เป็นต้น และตลาดการเงินยังเป็นศูนย์กลางในการระดมเงินออมจากผู้มีเงินออมที่ต้องการลงทุนไปสู่กิจการที่ต้องการเงินทุนโดยตรง

ตลาดทุน (Capital market)

ตลาดทุน (Capital market) เป็นตลาดที่มีการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินระยะยาวที่มีอายุของตราสารไม่ต่ำกว่า 1 ปี ตัวอย่างของตราสารทางการเงิน ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ พันธบัตร หุ้นกู้ เป็นต้น ตลาดทุนยังเป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาว (มากกว่า 1 ปี) เงินทุนเหล่านี้จะนำไปเพื่อการลงทุนในทรัพย์สินถาวร เช่น การก่อสร้างโรงงาน หรือการจัดซื้อเครื่องจักร เป็นต้น ตลาดทุนบางประเภทเป็นตลาดที่ไม่มีตราสารเปลี่ยนมือ ไม่มีการซื้อขายหลักทรัพย์หรือเอกสารสิทธิทางการเงิน เครื่องมือที่ใช้ในการทำธุรกรรมในตลาดทุนประเภทนี้ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะปานกลางและระยะยาว การจำนองการเช่าระยะยาวหรือลิสซิ่ง โดยมีสถาบันการเงินต่างๆ เป็นตัวกลางทางการเงิน เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันชีวิต ธนาคารเพื่อการพัฒนา ธนาคารเฉพาะกิจต่าง ๆ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพและบริษัทลิสซิ่ง เป็นต้น ส่วนตลาดทุนอีกประเภท เป็นตลาดทุนที่ระดมเงินทุนระยะปานกลางหรือระยะยาว โดยการออกหลักทรัพย์หรือเอกสารสิทธิ อาจอยู่ในรูปของการแสดงความเป็นหนี้ซึ่งกันและกัน (เช่น หุ้นกู้ พันธบัตร) หรือแสดงการมีกรรมสิทธิ์ในกิจการนั้นๆ (หุ้นสามัญ) หลักทรัพย์นี้สามารถเปลี่ยนมือได้ โดยอาจมีการซื้อขายกันหลายทอดได้ โดยผ่านกลไกตลาดรองของตลาดหลักทรัพย์ และตลาดทุนยังมีตราสารอีกประเภทคือ ตลาดทุนประเภทที่มีตราสารหรือหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือได้ เป็นเครื่องมือในการระดมทุน

หรือที่เรียกว่า ตลาดหลักทรัพย์ สามารถจำแนกได้ 2 ประเภท คือ ตลาดแรกหรือตลาดหลักทรัพย์ ออกใหม่ และตลาดรองหรือตลาดค้าหลักทรัพย์

ตลาดแรกหรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (Primary or new issued market) เป็นศูนย์กลางที่เสนอขายหลักทรัพย์ออกใหม่แก่ผู้ลงทุนเป็นการระดมเงินออมจากประชาชนสู่ภาคธุรกิจ ที่ต้องการเงินทุนเพื่อนำไปใช้ลงทุนหรือขยายกิจการ ในการเสนอขายหลักทรัพย์ของธุรกิจกระทำ โดยบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์โดยตรง หรือจำหน่ายหลักทรัพย์โดยผ่านสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ รับประกันการจำหน่าย (underwriter) คือ การออกตราสารเพื่อเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป ที่เรียกว่า "Public offering" หรือการออกตราสารเพื่อเสนอขายแก่ผู้ลงทุนรายใดรายหนึ่ง หรือกลุ่มใด เป็นการเฉพาะเจาะจง เช่น สถาบันการเงิน กองทุน หรือนักลงทุนต่างประเทศ ซึ่งเรียกว่า "Private placement"

ตลาดรองหรือตลาดค้าหลักทรัพย์ (Secondary or trading market) เป็นตลาดที่จัดตั้งขึ้นเพื่อให้ผู้ครอบครองสินทรัพย์ทางการเงินสามารถนำสินทรัพย์ที่ซื้อมาจากตลาดแรก ทำการซื้อขายเปลี่ยนมือให้กับนักลงทุนอื่น โดยการซื้อขายเปลี่ยนมือในตลาดรองอาจกระทำขึ้นเนื่องจากการ เป็นการซื้อขายเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการเงินทุนในช่วงเวลานั้น หรือเป็นการซื้อขายเพื่อทำกำไร ทั้งนี้ การซื้อขายในตลาดรองนั้น กระแสเงินทุนที่เกิดขึ้นไม่ได้มีการเคลื่อนย้ายสู่ธุรกิจผู้ออกตราสารเหมือนเช่นในตลาดแรก โดยสามารถแบ่งตลาดรองตามลักษณะการจัดตั้งหรือประเภทตราสารที่ทำการซื้อขายในตลาดได้เป็นตลาดรองที่มีการซื้อขายอย่างไม่เป็นทางการ เช่น ตลาดที่มีการติดต่อซื้อขายกันโดยตรงระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย และตลาดรองที่มีการจัดตั้งอย่างเป็นทางการ เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The stock exchange of thailand: SET) หรือตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Market for alternatives investment: MAI) มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย The stock exchange of thailand (SET) หรือ "ตลาดหลักทรัพย์" เป็นองค์กรที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ในด้านการเป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนที่สำคัญของกิจการที่ต้องการเงินทุนมาขยายกิจการ มีบทบาทในการเป็นตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์และเป็นช่องทางในการลงทุนของผู้มีเงินลงทุนส่วนเกิน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นวันแรก วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตามแผนการพัฒนาเศรษฐกิจในการพัฒนาตลาดทุน เป็นสถาบันที่ได้จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พ.ศ. 2517 ให้ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้มุ่งหวังกำไร โดยมีสภาพเป็นนิติบุคคลและสถาบันกึ่งทางการ โดยรัฐบาลได้เห็นถึงความสำคัญของเอกชนในการระดมทุนเพื่อการพัฒนา ส่งเสริมการระดมเงินออมจากภาคเอกชนและเสริมสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้มีการศึกษาถึงโครงสร้างและปัญหาการพัฒนาตลาดทุน เพื่อจัดให้มีแหล่งการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพื่อที่จะทำการส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ ธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องในราคาที่เหมาะสมผลเป็นไปอย่างมีระเบียบ จึงได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง และบทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. ส่งเสริมการออมทรัพย์และระดมเงินทุนระยะยาว โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ เป็นการเสริมสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์ อันเป็นการส่งเสริมให้ผู้มีเงินออมเข้ามาลงทุนในตลาดทุน
2. ช่วยปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจเอกชน และรัฐวิสาหกิจ ให้มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหมาะสม ทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ
3. เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายอย่างมีระบบและมีระเบียบ มีสภาพคล่องและยุติธรรม
4. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ โดยเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนได้เลือกลงทุนในธุรกิจอุตสาหกรรมต่างๆ โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเป็นผู้กำกับดูแลบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เปิดเผยข้อมูลแก่ประชาชนทั่วไป เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน
5. ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนในเรื่องความยุติธรรมในการซื้อขายหุ้น
6. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นดัชนีชี้วัดการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

บทบาทของตลาดหลักทรัพย์ที่มีผลต่อเศรษฐกิจ

ตลาดหลักทรัพย์ถือว่ามีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ เป็นศูนย์กลางในการระดมเงินออมจากผู้ลงทุนไปสู่ธุรกิจที่ต้องการเงินทุน ทำให้เกิดประโยชน์ต่อระบบเศรษฐกิจ ดังนี้

1. *ประโยชน์ต่อการจัดสรรเงินออมและการระดมเงินทุนระยะยาว* ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดการเงินและตลาดทุน การมีสถาบันการเงินเป็นตัวกลางในการระดมและจัดสรรเงินออม ทำให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีระบบ ผู้ออมมีแรงจูงใจในการออมและมีทางเลือกในการออมมากขึ้น ธุรกิจต่างๆ มีช่องทางระดมทุนมากขึ้น ทำให้การใช้เงินออมเป็นไปอย่างมีระบบ เพื่อสนับสนุนการพัฒนาธุรกิจและระบบเศรษฐกิจโดยตรง การขยายกิจการของธุรกิจต่างๆ จะมีต้นทุนที่แสดงจากผลการดำเนินงานของกิจการเอง ทั้งนี้การลงทุนใหม่ของธุรกิจหรือการขยายกิจการของธุรกิจจะมีผลโดยตรงต่อระบบเศรษฐกิจ ด้านการผลิต การจ้างงาน ระดับราคาสินค้าในตลาดและการค้าระหว่างประเทศ ส่งผลต่อการขยายตัวหรือการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ จัดทะเบียนประเภทต่างๆ ให้เป็นไปอย่างมีระบบ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิ และพันธบัตร เป็นต้น สามารถเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้ภายในเวลาที่ต้องการ เป็นการสร้างสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ผู้มีเงินออมสนใจเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ โดยผู้ลงทุนจะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในหลายรูปแบบ เช่น กำไรจากการขายหลักทรัพย์ ส่วนต่างของราคาซื้อขายหลักทรัพย์และเงินปันผล เป็นต้น สภาพคล่องของการซื้อขายหลักทรัพย์และการหมุนเวียนของเงินออม เงินลงทุนเหล่านี้ส่งผลดีต่อตลาดการเงินและนำไปสู่การหมุนเวียนของตลาดสินค้า ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการส่งเสริมการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ

ตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมเงินทุนเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ ที่ทำให้อุปสงค์และอุปทานถูกสะท้อนออกมาตามความต้องการของตลาด ทำให้การจัดสรรเงินออมเป็นไปอย่างมีระบบ เนื่องจากกิจการที่มีผลการดำเนินงานดีจะมีผู้ต้องการลงทุนมาก ส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์ปรับสูงขึ้นตามความต้องการของผู้ลงทุน ในทางตรงกันข้ามกิจการที่มีผู้สนใจลงทุนน้อยราคาหลักทรัพย์ดังกล่าวก็จะถูกสะท้อนออกมาในทิศทางตรงกันข้าม

2. **ประโยชน์ต่อการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ** การระดมเงินทุนจากตลาดทุนโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนของกิจการ นอกจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ทำให้กิจการนั้นสามารถลงทุนและดำเนินงานได้โดยมีสัดส่วนหนี้ที่ต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของเจ้าของกิจการ ในการกู้ยืมเงินจากแหล่งเงินกู้เพียงแห่งเดียวมีความเสี่ยงต่อความมั่นคงในฐานการเงินของกิจการ หากกิจการมีสัดส่วนหนี้เพิ่มขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของกิจการและความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการในอนาคต ดังนั้นการเลือกแหล่งเงินทุนจากตลาดทุน และสัดส่วนของผู้ถือหุ้น (debt/equity ratio) ของกิจการนั้นควรอยู่ในระดับที่เหมาะสมกับผลการดำเนินงานของกิจการและในระดับที่ต่ำกว่าการกู้ยืมปกติ ในการระดมเงินทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ ได้รับสิทธิประโยชน์ต่างๆ จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การยกระดับมาตรฐานการดำเนินงานและภาพลักษณ์ทางธุรกิจ ตลอดจนสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่เกี่ยวข้อง

นอกจากนี้ กิจการที่เข้ามาระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถเลือกการระดมทุนในรูปแบบของตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ ที่เหมาะกับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจและความต้องการของผู้ลงทุน โดยเลือกการออกหลักทรัพย์ประเภทหุ้นทุนที่เป็นหุ้นสามัญ หุ้นสิทธิ หุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิ หลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ เพื่อระดมเงินทุนจากผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนและประชาชนทั่วไป ทำให้การบริหารโครงสร้างทางการเงินของกิจการมีความยืดหยุ่นมากขึ้น

3. **เปิดโอกาสให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ** การที่กิจการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์โดยการออกหลักทรัพย์และเสนอขายแก่ผู้ลงทุนและประชาชนทั่วไป ถือเป็นโอกาสสำหรับผู้ลงทุนหรือผู้มีเงินออมที่จะได้มีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ ที่มีการเปิดเผยข้อมูลข้อมูลกิจการให้ผู้ลงทุนทราบก่อนการลงทุนและสอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุน การลงทุนในหลักทรัพย์ช่วยขยายฐานกลุ่มผู้เป็นเจ้าของกิจการ สำหรับบริษัทที่ระดมทุนแล้วถือเป็นการกระจายการถือครองหลักทรัพย์เป็นประโยชน์ต่อประชาชนทั่วไปที่ถือครองหลักทรัพย์นั้น ส่วนของภาคเศรษฐกิจซึ่งจะเป็นการช่วยกระจายรายได้ ส่งผลต่อการจ้างงานภายในประเทศและการขยายตัวทางเศรษฐกิจโดยรวมต่อไป ทั้งนี้หากมีการจัดสรรหุ้นให้พนักงานของกิจการเอง เป็นโอกาสที่ทำให้พนักงานได้มีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ ช่วยส่งเสริมขวัญและกำลังใจรวมทั้งประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการต่อไป

4. *ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล* บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องเป็นกิจการที่มีการบริหารงานเป็นมาตรฐานโปร่งใสและมีมาตรฐานระบบการบัญชีที่ดี ตามหลักเกณฑ์ตลาดหลักทรัพย์กำหนด รวมทั้งมีการจัดทำงบการเงิน รายงานผลการดำเนินงานที่ได้มาตรฐาน ต้องมีการเปิดเผยข้อมูลให้แก่ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งข้อมูลและรายงานงบการเงินนั้นจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการวิเคราะห์การลงทุน ต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทในการวิเคราะห์และติดตามฐานะการเงินของธุรกิจ เป็นประโยชน์ต่อภาครัฐบาลเกี่ยวข้องในการเป็นข้อมูลพื้นฐานภาษีให้การจัดเก็บภาษีที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทได้ถูกต้อง และครบถ้วน

5. *ช่วยลดภาระหนี้ต่างประเทศ* การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อระดมเงินทุนในตลาดทุนเป็นการระดมเงินทุนเพื่อธุรกิจภายในประเทศ เงินทุนที่บริษัทจะทะเบียนระดมมาได้นั้นจะถูกนำไปใช้ในกระบวนการทำธุรกิจที่เกิดขึ้นในประเทศเป็นหลัก เช่น การลงทุนในธุรกิจประเภทใหม่หรือขยายกิจการ ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จะทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยตอบสนองความต้องการเงินทุนของธุรกิจภายในประเทศ จะช่วยลดความต้องการการกู้ยืมเงินตราจากต่างประเทศของกิจการให้น้อยลงและช่วยลดภาระหนี้ต่างประเทศของภาคธุรกิจ โดยเฉพาะกิจการขนาดใหญ่ รัฐวิสาหกิจ และโครงการสาธารณูปโภค นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ยังสามารถดึงดูดเงินลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ภายในประเทศได้

6. *เป็นดัชนีการพัฒนาด้านเศรษฐกิจของประเทศ* ตลาดหลักทรัพย์เป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรเงินออมและเงินลงทุน เป็นศูนย์กลางของธุรกิจที่ต้องการเงินทุนและผู้มีเงินออมที่ต้องการเงินลงทุน รวมทั้งมีบทบาทสำคัญในการระดมเงินทุน จัดสรรเงินลงทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจ ช่วยส่งเสริมการพัฒนาลตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญ และมีความสัมพันธ์กับทิศทางการพัฒนาด้านเศรษฐกิจ อาจกล่าวได้ว่าการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์เป็นการพัฒนาด้านเศรษฐกิจของประเทศที่สำคัญ

เมื่อทราบถึงความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์ วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งและบทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและเป็นศูนย์กลางการระดมเงินทุนจากเจ้าของเงินทุนผู้เจ้าของกิจการซึ่งต้องการเงินทุน ทั้งนี้เพื่อให้ทราบข้อดีของการลงทุนหรือระดมเงินทุนในตลาดหลักทรัพย์ ลำดับต่อไปผู้ศึกษาจะนำเสนอถึงประโยชน์ที่จะได้รับจากการเป็นบริษัทจดทะเบียน และประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนที่ลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ มีรายละเอียดดังนี้

ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียน

1. เป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้บริษัทสามารถระดมทุนจากประชาชนได้โดยตรง ซึ่งจะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่บริษัทต้องจ่ายในแต่ละเดือนหากกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนระยะยาวที่รองรับความต้องการใช้เงินทุนในการขยายธุรกิจของบริษัทได้ นอกจากนี้ ยังมีส่วนช่วยให้บริษัทสามารถลดการพึ่งพาการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน หรือการใช้เงินทุนของกิจการเพียงอย่างเดียวซึ่งอาจไม่เพียงพอและเพิ่มความเสี่ยงต่อฐานะทางการเงินของกิจการ ในการที่มีอัตราหนี้สินต่อทุนที่สูงเกินเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ทั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนสามารถระดมทุนจากประชาชนทั่วไปเพื่อนำไปใช้ในกิจการได้ เช่น เพื่อนำไปซื้อสินทรัพย์เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียน หรือเพื่อขยายกิจการ ตลอดจนเพื่อปรับโครงสร้างเงินทุนของกิจการให้มีความเหมาะสม เป็นต้น
2. มีช่องทางระดมทุนที่หลากหลาย การเป็นบริษัทจดทะเบียนเอื้ออำนวยให้บริษัทมีความคล่องตัวในการบริหารต้นทุนทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนมีทางเลือกที่จะระดมเพิ่มเติมเพื่อขยายธุรกิจ โดยการออกตราสารทางการเงินได้หลากหลายประเภท ทั้งในรูปของตราสารหนี้หรือตราสารทุน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ และใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้น เป็นต้น ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทในการเลือกใช้ตราสารทางการเงินที่มีความเหมาะสมต่อบริษัทและฐานะทางการเงินในขณะนั้น
3. เพิ่มอำนาจต่อรองในการกู้ยืมเงิน ความน่าเชื่อถือของบริษัทที่เพิ่มมากขึ้นจากการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากมีการปรับปรุงระบบบัญชีและระบบควบคุมภายในให้ได้มาตรฐาน และมีการเปิดเผยข้อมูลที่มีความโปร่งใสมากขึ้น ประกอบกับการที่บริษัทจดทะเบียนมีทางเลือกด้านแหล่งเงินทุนมากขึ้น มีส่วนช่วยให้บริษัทมีอำนาจในการต่อรองกับสถาบันการเงินมากขึ้น ในการที่ได้รับการอนุมัติเงินกู้ยืมและอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง

4. *ช่วยดำรงการดำเนินธุรกิจ* การปรับปรุงระบบการบริหารงานภายในบริษัทเพื่อให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในระหว่างการเตรียมการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นช่วยให้บริษัทมีระบบการปฏิบัติงานที่ชัดเจน โปร่งใส เป็นมืออาชีพมากขึ้น และตรวจสอบได้ ทำให้เจ้าของกิจการสามารถหาผู้บริหารที่เป็นมืออาชีพเข้ามาช่วยบริหารได้อย่างมั่นใจ ในด้านของการบริหารงาน การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนจะทำให้บริษัทมีความตื่นตัวในด้านการบริหาร เพราะมีตัวบ่งชี้ที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานตลอดเวลา นั่นคือ ราคาของหลักทรัพย์ของบริษัท เพราะหากบริษัทได้รับความเชื่อมั่นจากผู้ลงทุนทั้งในแง่การดำเนินงานและผลประกอบการ ย่อมทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทปรับตัวในระดับที่สูงขึ้น ดังนั้น ในฐานะการเป็นผู้บริหารกิจการก็จะต้องมีความรับผิดชอบที่สูงขึ้นในการบริหารงาน และประโยชน์อีกประการหนึ่งในการจัดการคือการเป็นเครื่องมือเพื่อการกำกับดูแลบริษัทให้ดำเนินไปในทิศทางที่เหมาะสม นอกจากนี้อาจส่งผลกระทบต่อพนักงานและผู้ที่เกี่ยวข้อง ในการมองบริษัทอย่างมีคุณค่าและรู้สึกถึงความเป็นส่วนหนึ่งของความสำเร็จของบริษัท ซึ่งจัดเป็นการสร้างแรงจูงใจและดึงดูดบุคลากรที่ดีให้เข้ามาร่วมงานกับบริษัท

5. *ภาพพจน์ที่ดีต่อกิจการ* เนื่องจากการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนได้นั้น จะต้องผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอาจจัดได้ว่าบริษัทที่ผ่านเกณฑ์การพิจารณาย่อมมีผลการดำเนินงานที่ดีมีฐานมั่นคงในระดับหนึ่ง รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใสตามแนวทางบรรษัทภิบาล บริษัทที่ผ่านเกณฑ์และเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนแล้วยังคงต้องรักษามาตรฐานต่างๆ เหล่านี้ไว้ตามเกณฑ์อย่างต่อเนื่อง ภาพพจน์ที่ดีนี้จะก่อให้เกิดคุณประโยชน์ให้แก่บริษัททั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น การได้รับต้นทุนทางการเงินที่ต่ำเพราะมีความน่าเชื่อถือ การมีอำนาจในการต่อรองเจรจาทางการค้า การได้รับการยอมรับจากสาธารณชนเมื่อมีข้อมูลข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ ซึ่งประโยชน์ต่างๆ เหล่านี้เป็นมูลค่าที่มีค่าสูงเมื่อเทียบกับต้นทุนที่กิจการลงไป หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ภาพพจน์ที่ดีนั้นช่วยส่งเสริมให้แก่กิจการดำเนินกิจการ และหากจะใช้ค่าใช้จ่ายเพื่อสร้างภาพพจน์โดยตรงนั้นอาจมีค่าใช้จ่ายที่สูงมากเมื่อเทียบกับการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

6. *เป็นจุดเริ่มต้นในการเชื่อมโยงหรือขยายธุรกิจทั้งในและนอกประเทศ* เพราะการเข้าจดทะเบียนย่อมเป็นเครื่องแสดงสถานภาพประการหนึ่งในแง่ความน่าเชื่อถือและเป็นการสร้างการรับรู้ให้แก่ผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศที่อาจนำมาซึ่งสัญญาทางการค้า การร่วมลงทุน ตลอดจนการขยายฐานธุรกิจในอนาคต

ประโยชน์ของผู้ลงทุน

1. **เพิ่มสภาพคล่องและมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม** การเข้าถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทสามารถที่จะนำหุ้นมาซื้อขายเปลี่ยนมือได้ในตลาดหลักทรัพย์ ช่วยให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสภาพคล่องมากขึ้น และราคาหุ้นที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์จะเป็นราคาที่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ อันเป็นมูลค่าเพิ่มที่ผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับ นอกเหนือจากราคาตามมูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ หรือราคาตามมูลค่าตามบัญชีของหุ้น
2. **เพิ่มอำนาจการต่อรองในการลดภาระค่าประกัน** การเปิดเผยข้อมูลและความน่าเชื่อถือที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะมีส่วนช่วยสร้างความน่าเชื่อถือของบริษัทต่อเจ้าหนี้ของบริษัทด้วยเช่นกัน อันจะเป็นการเพิ่มอำนาจในการต่อรองของผู้ถือหุ้นหรือกรรมการกับสถาบันการเงิน เพื่อที่จะลดภาระการค้ำประกันนั้นลงได้
3. **การใช้หลักประกันในการกู้ยืมเงินการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนจะทำให้หุ้นของบริษัทมีสภาพคล่องและมีราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นราคาที่อ้างอิงได้** ทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถที่จะนำหุ้นนั้นไปวางเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินส่วนตัวจากสถาบันการเงินได้ ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องส่วนตัวให้แก่ผู้ถือหุ้นได้
4. **สิทธิประโยชน์ทางภาษี** ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญของสามัญของบริษัทจดทะเบียนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ซึ่งจะช่วยชักจูงให้ผู้ลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น โดยที่การซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำกำไรที่เกิดจากการขายหลักทรัพย์มาคำนวณเป็นรายได้เพื่อการเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ในขณะที่เงินกำไรที่เกิดจากการขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องนำมารวมเป็นรายได้เพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในอัตราก้าวหน้า

สรุป

ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียนคือ เป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว เป็นช่องทางระดมทุนที่หลากหลาย เพิ่มอำนาจต่อรองในการกู้ยืมเงิน ช่วยดำรงการดำเนินธุรกิจ เป็นภาพพจน์ที่ดีต่อกิจการ และเป็นจุดเริ่มต้นในการเชื่อมโยงหรือขยายธุรกิจทั้งในและนอกประเทศ ส่วนประโยชน์ของผู้ลงทุนคือ เพิ่มสภาพคล่อง เพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม การใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนจะทำให้หุ้นของบริษัทมีสภาพคล่อง และสิทธิประโยชน์ทางภาษี เพื่อให้มีข้อมูลประกอบการพิจารณาเลือกลงทุน ลำดับต่อไปผู้ศึกษาได้นำเสนอลักษณะการประกอบธุรกิจและผลประกอบการในปี 2546-2550 ของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานเพื่อใช้ประกอบการพิจารณาก่อนตัดสินใจเลือกลงทุน

หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

1. บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) หรือ บมจ. ผลิตไฟฟ้า “Electricity Generating Pubic Company Limited” หรือ “EGCOMP”

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่แห่งแรกของประเทศไทย ได้รับการจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2535 โดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เพื่อให้เป็นไปตามนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจของรัฐบาล และการให้เอกชนเข้ามามีบทบาทในการลงทุนในการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการลดภาระการลงทุนของภาครัฐ และต่อมาเมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2537 ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน โดยใช้ชื่อว่า บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) และในวันที่ 16 มกราคม 2538 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ได้รับหุ้นบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

เพื่อสนองนโยบายของรัฐในการเพิ่มบทบาทของภาคเอกชนในกิจการด้านพลังงาน การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท โดยให้จำหน่ายหุ้นของบริษัทที่ถืออยู่บางส่วนให้แก่ CLP Power International Limited ซึ่งเป็นบริษัทประกอบธุรกิจด้านพลังงานในแถบภูมิภาคเอเชีย และเป็นบริษัทย่อยของ CLP Holdings Limited ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งฮ่องกง ในวันที่ 30 มิถุนายน 2541 จำนวน 78 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 14.92 และเมื่อวันที่ 23 กรกฎาคม 2541 การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยได้ออนหุ้นจำนวนดังกล่าว

ให้กับ CLP Power Projects (Thailand) Limited หรือ ซีแอลพี ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านพลังงานในประเทศไทย และเป็นบริษัทย่อยของ CLP Power International Limited ดังนั้น สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ของ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย และ ซีแอลพี เป็นร้อยละ 25.41 และ 22.42 ตามลำดับ

เมื่อวันที่ 27 มีนาคม 2549 บริษัทมีหนังสือแจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของ ซีแอลพี ว่า CLP Power International Limited ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ ซีแอลพี ได้โอนหุ้นทั้งหมดที่ตนถืออยู่ใน ซีแอลพี ให้แก่ OneEnergy Limited และเมื่อวันที่ 23 มีนาคม พ.ศ. 2549 Mitsubishi Corporation ได้เข้าร่วมทุนใน OneEnergy Limited ทำให้ OneEnergy Limited กลายเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง CLP Holdings Limited และ Mitsubishi Corporation ในสัดส่วนการร่วมทุนฝ่ายละ 50%

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “บผฟ.”) ชื่อภาษาอังกฤษ “Electricity Generating Public Company Limited” หรือ “EGCOMP” ประกอบธุรกิจเป็นบริษัทโฮลดิ้งถือหุ้นในบริษัท ซึ่งประกอบธุรกิจหลักได้แก่ กลุ่มธุรกิจไฟฟ้า กลุ่มธุรกิจบริการ และกลุ่มธุรกิจน้ำ ทั้งในประเทศไทย และประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยมีกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,509 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และเล็กรวมทั้งสิ้น 14 โรง

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิทางการเงินรวมหลังหักภาษีเงินได้ หรือ ในจำนวนที่ทยอยเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอหากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด เช่น การขยายธุรกิจของบริษัทในโครงการต่างๆ ในอนาคต หรือการจ่ายเงินปันผลที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีสาระสำคัญ โดยการจ่ายเงินปันผลต้องไม่เกินกว่ากำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการ

บริษัทดำเนินธุรกิจในรูปแบบบริษัทร่วมทุน หรือ Holding Company ด้วยการถือหุ้นในบริษัทต่างๆ ซึ่งประกอบธุรกิจหลักในการผลิต จำหน่ายกระแสไฟฟ้า และธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า การจัดโครงสร้างแบบบริษัทร่วมทุนเอื้อให้บริษัทสามารถตั้งบริษัทย่อยเพื่อระดมเงินกู้สำหรับโครงการใหม่ได้โดยไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อโครงการเก่า ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีความคล่องตัวในการขยายกิจการและการบริหารโครงการของบริษัทย่อยที่แยกจากกัน ทำให้ประสิทธิภาพการทำงานของแต่ละบริษัทย่อยดีขึ้น และการรายงานผลการดำเนินงานมีความ

ชัดเจนยิ่งขึ้น ด้วยการดำเนินงานในลักษณะ Holding Company รายได้หลักของบริษัทจึงมาจากเงินปันผลในบริษัทย่อย บริษัทร่วม และผู้มีส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ที่ประกอบธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้ การไฟฟ้าฝ่ายผลิต และลูกค้าอุตสาหกรรม ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว รวมทั้งยังครอบคลุมธุรกิจการให้บริการที่เกี่ยวข้อง และธุรกิจต่อเนื่องในด้านพลังงาน บริษัทมีขอบเขตหน้าที่หลักในด้านการพัฒนาธุรกิจ การวางแผนกลยุทธ์และนโยบาย บริหารด้านการบริหารงานบุคคล งานบัญชีและงบประมาณ และการประชาสัมพันธ์ของกลุ่มบริษัทในเครือ อีกทั้งยังให้บริการด้านการตรวจสอบภายใน และงานด้านกฎหมายกับบริษัทย่อย โดยบริษัทย่อยรับผิดชอบงานด้านการผลิต จำหน่าย การให้บริการ เดินเครื่องและบำรุงรักษาเป็นหลัก

ผลประกอบการ

ตารางที่ 3.1 แสดงผลประกอบการของบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP)

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2546	5,993	11.41	2.78
2547	4,661	8.88	3.73
2548	4,092	7.78	3.70
2549	6,035	11.46	3.40
2550	8,402	15.96	3.57

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางแสดงผลประกอบการของบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP) พบว่ามีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2546-2550 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 5,993 4,661 4,092 6,035 และ 8,402 ล้านบาทตามลำดับ มีกำไรต่อหุ้นในปี 2546-2550 เท่ากับ 11.41 8.88 7.78 11.46 และ 15.96 ต่อหุ้น ตามลำดับ และมีอัตราเงินปันผลในปี 2546-2550 เท่ากับ 2.78 3.73 3.70 3.40 และ 3.57 ตามลำดับ แสดงว่าบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP) มีกำไรจากการดำเนินงานและมีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนทุกปี

2. บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

"Ratchaburi Electricity Generating Holding Public Company Limited" หรือ "RATCH"

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) จัดตั้งขึ้นตามมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 30 พฤศจิกายน 2542 อนุมัติแผนการระดมทุนจากภาคเอกชนในโครงการโรงไฟฟ้าราชบุรี โดยการ จัดตั้งบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด แล้วระดมทุนโดยเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไป และนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พร้อมกันนี้ ได้แต่งตั้งคณะกรรมการดำเนินการ ระดมทุนจากภาคเอกชนในโครงการโรงไฟฟ้าราชบุรี (คณะกรรมการดำเนินการฯ) ประกอบด้วย เลขาธิการคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติเป็นประธาน ผู้แทนกระทรวงการคลัง ผู้แทนสำนักงานอัยการ สูงสุด ผู้แทนสำนักนายกรัฐมนตรี ผู้แทนบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด เป็นกรรมการ และ ผู้แทนการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยเป็นกรรมการและเลขานุการ โดยมอบหมายให้ คณะกรรมการดำเนินการ มีอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลแผนการระดมทุนจากภาคเอกชนใน โครงการโรงไฟฟ้าราชบุรี

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยได้จัดตั้ง บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด มีชื่อภาษาอังกฤษว่า Ratchaburi Electricity Generating Holding Company Limited เมื่อวันที่ 7 มีนาคม 2543 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มต้นที่เรียกชำระแล้ว 300 ล้านบาท โดยเป็นหุ้นสามัญ จำนวน 30 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ถือหุ้นร้อยละ 100 ต่อมาในวันที่ 18 สิงหาคม 2543 บริษัทฯ ได้จดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนจำกัด และจดทะเบียนเพิ่มทุนเป็น 14,500 ล้านบาท และเมื่อวันที่ 11 ตุลาคม 2543 สำนักงานคณะกรรมการ กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) อนุญาตให้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งแรก ของบริษัทให้กับประชาชนทั่วไป และตลาดหลักทรัพย์รับหลักทรัพย์ของบริษัทให้เป็นหลักทรัพย์ จดทะเบียนเมื่อวันที่ 13 ตุลาคม 2543 และในวันที่ 2 พฤศจิกายน 2543 หลักทรัพย์ของบริษัทเข้า ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นวันแรก

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีลักษณะการประกอบธุรกิจในรูปแบบของ บริษัทโฮลดิ้ง โดยมีหน้าที่เป็นแกนนำของกลุ่มบริษัทในการกำหนดทิศทาง การดำเนินงาน และแผนกลยุทธ์ ต่างๆ ให้สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนา และการขยายกิจการของบริษัทที่มุ่งลงทุนในธุรกิจผลิต

ไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทจะสนับสนุนเงินทุนให้เพียงพอต่อการดำเนินงานรวมทั้งมีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบายและติดตามตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุนบริษัทที่มีรายได้หลักจากเงินปันผลของบริษัทย่อยในอัตราร้อยละ 100 ของกำไรสุทธิหลังจากหักเงินทุนสำรองตามกฎหมายและเงินทุนสำรองอื่น ๆ และบริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้กับนักลงทุนในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมหลังหักเงินทุนสำรองตามกฎหมายและเงินทุนสำรองอื่น ๆ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะต้องขึ้นอยู่กับกระแสเงินสดของบริษัทด้วย เงื่อนไขในการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยหลักจะเป็นไปตามเกณฑ์การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจำกัด กล่าวคือจะจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิหลังจากหักเงินทุนสำรองตามกฎหมายแล้ว ทั้งนี้ จะต้องเป็นไปตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้และจะต้องมีเงินสดคงเหลืออยู่ในบัญชีผู้กู้ยืมด้วย บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด มีลักษณะการประกอบธุรกิจเช่นเดียวกับผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายอื่นๆ รายได้หลักจะมาจากการขายไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งได้ลงนามกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 9 ตุลาคม 2543 จำนวน 2 สัญญา คือ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าพลังความร้อน และสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม สัญญาทั้ง 2 ฉบับมีอายุ 25 ปี

ผลประกอบการ

ตารางที่ 3.2 แสดงผลประกอบการของบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH)

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2546	5,424	3.74	3.06
2547	6,487	4.47	4.61
2548	6,066	4.18	4.88
2549	6,106	4.21	4.65
2550	5,829	4.02	4.59

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางแสดงผลประกอบการของบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) พบว่ามีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2546-2550 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 5,424 6,487 6,066 6,106 และ 5,829 ล้านบาทตามลำดับ มีกำไรต่อหุ้นในปี 2546-2550 เท่ากับ 3.74 4.47 4.18 4.21 และ 4.02 ต่อหุ้น ตามลำดับ และมีอัตราเงินปันผลในปี 2546-2550 เท่ากับ 3.06 4.61 4.88 4.65 และ 4.59 ตามลำดับ แสดงว่าบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) RATCH มีกำไรจากการดำเนินงานและมีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนทุกปี

3.บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)“THE BANGCHAK PETROLEUM PUBLIC COMPANY LIMITED” หรือ “BCP”

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด ได้จัดตั้งขึ้นตามมติของคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2527 มีโครงสร้างการบริหารที่มีเอกภาพและมีอำนาจการบริหารงานอย่างอิสระ มีความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจเช่นเดียวกับบริษัทเอกชนทั่วไป และได้จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์และดำเนินการในลักษณะบริษัทจำกัด เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2527 บริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจ ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2528 ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน จำกัด เมื่อวันที่ 23 เมษายน 2536 และได้นำหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 2 สิงหาคม 2537 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด ประกอบธุรกิจจำหน่ายน้ำมันสำเร็จรูปทั้งค้าปลีกและค้าส่งในปริมาณประมาณร้อยละ 15 ของความต้องการใช้น้ำมันในประเทศ และบริหารกิจการโรงกลั่นน้ำมันขนาด 120,000 บาร์เรลต่อวัน มีที่ตั้งสำนักงานใหญ่เลขที่ 210 ถนน สุขุมวิท 64 แขวงบางจาก เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร 10260 ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียน 1,531 ล้านบาททุนชำระแล้ว 1,119 ล้านบาท

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทน้ำมันของคนไทย ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันขนาด 120,000 บาร์เรลต่อวัน และธุรกิจจำหน่ายน้ำมันสำเร็จรูป ทั้งค้าปลีกและค้าส่ง บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิงผ่านสถานีบริการภายใต้เครื่องหมายการค้าบางจากของบริษัทโดยจำหน่ายให้ผู้ใช้ตรงในภาคขนส่ง สายการบิน เรือเดินสมุทร ภาคก่อสร้าง ภาคอุตสาหกรรม ภาคเกษตร และจำหน่ายผ่านผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่ รายเล็ก และลูกค้ารายย่อยทั่วไป

ผลประกอบการ

ตารางที่ 3.3 แสดงผลประกอบการของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP)

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2546	-1,299	-2.49	-
2547	2,636	3.92	-
2548	2,926	4.36	-
2549	195	0.20	2.22
2550	1,763	1.58	1.21

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางแสดงผลประกอบการของบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP) พบว่าในปี 2546 ผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิเท่ากับ 1,299 ล้านบาท แต่ระหว่างปี 2547-2550 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 2,636 2,926 195 และ 1,763 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2546 ขาดทุน 2.49 ต่อหุ้น และในระหว่างปี 2547-2550 มีกำไรต่อหุ้นเท่ากับ 3.92 4.36 0.20 และ 1.58 ต่อหุ้น ตามลำดับ ในปี 2546-2548 ไม่มีการจ่ายเงินปันผล แต่ในปี 2549-2550 มีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนเท่ากับ 2.22 และ 1.21 ตามลำดับ แสดงว่าในปี 2546-2548 ไม่มีการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากราคาน้ำมันเตาที่ปรับตัวสูงขึ้นแต่ไม่มากเท่ากับราคาน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูปชนิดอื่นๆ ส่งผลให้ค่าการกลั่นของบริษัทฯถูกจำกัด และจากการที่อัตราแลกเปลี่ยนมีทิศทางแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เนื่องจากราคาซื้อขายน้ำมัน

4. บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

“PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED” หรือ “PTTEP”

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) จัดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 20 มิถุนายน พ.ศ. 2528 โดยมีการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย หรือ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ในปัจจุบัน เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.99 ตามมติคณะรัฐมนตรีวันที่ 16 เมษายน พ.ศ.2528 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้รัฐสามารถเข้าร่วมถือสัมปทานการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมได้ ต่อมาคณะรัฐมนตรีมีมติอนุมัติเมื่อวันที่ 16 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2531 ให้ บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจได้โดยไม่ต้องนำ คำสั่ง กฎ ระเบียบ มติคณะรัฐมนตรีที่ใช้บังคับกับรัฐวิสาหกิจทั่วไปมาใช้บังคับยกเว้นระเบียบการก่อนนี้ของประเทศ พ.ศ. 2528 และที่แก้ไขเพิ่มเติม เพื่อให้บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีการบริหารอย่างเป็นอิสระ มีความคล่องตัว และประสิทธิภาพสูง รวมทั้งเพื่อให้สามารถดำเนินธุรกิจแข่งขันกับบริษัทน้ำมันต่างประเทศได้ และต่อมาเมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2535 บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดเพื่อระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้เริ่มซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ครั้งแรกเมื่อวันที่ 10 มิถุนายน พ.ศ. 2536

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลักด้านการสำรวจ และผลิตปิโตรเลียม โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2550 บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) บริษัทย่อยและบริษัทร่วม มีโครงการด้านการสำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำนวนทั้งสิ้น 39 โครงการ และด้านการลงทุน 4 โครงการ ซึ่งเป็นโครงการตามธุรกิจหลักที่มีการผลิตเชิงพาณิชย์แล้วรวม 13 โครงการ ดังมีรายละเอียด บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีนโยบายจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากแหล่งผลิตทั้งในและต่างประเทศให้แก่ตลาดในประเทศไทยเป็นหลัก ปัจจุบันมีเพียงโครงการโอมาน 4 เท่านั้นที่จำหน่ายก๊าซธรรมชาติในตลาดต่างประเทศ ในปี พ.ศ. 2550

ปัจจุบันบริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมในประเทศมีภาวะการแข่งขันไม่รุนแรง ซึ่งเป็นผลมาจากลักษณะของตลาดและเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายที่มักเป็นสัญญาระยะยาว ทำให้ผลิตภัณฑ์มีตลาดรองรับที่แน่นอน ขณะเดียวกันความต้องการภายในประเทศสูงกว่าอุปทานและยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องตามการ

เติบโตของเศรษฐกิจของประเทศ นอกจากนี้ผู้ผลิตภายในประเทศยังได้เปรียบด้านการแข่งขันกับน้ำมันดิบที่นำเข้ามาจากต่างประเทศในเรื่องการขนส่งและสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุนในโครงการต่างประเทศ บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ได้ศึกษาช่องทางตลาดก่อนตัดสินใจลงทุน ตัวอย่างเช่น โครงการโอมาน 44 ซึ่งจำหน่ายก๊าซธรรมชาติตามสัญญาซื้อขายกับรัฐบาลรัฐสุลต่านโอมาน และจำหน่ายน้ำมันดิบโอมานในรูปแบบสัญญาระยะสั้นทั้งนี้ ประเทศไทยเป็นตลาดสำคัญของน้ำมันดิบโอมาน เนื่องจากโรงกลั่นในประเทศยังต้องการในปริมาณสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ผลประกอบการ

ตารางที่ 3.4 แสดงผลประกอบการของบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด(มหาชน) (PTTEP)

บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2546	12,028	18.44	2.56
2547	15,866	24.31	2.32
2548	23,735	36.29	1.90
2549	28,047	8.55	2.79
2550	28,455	8.65	1.95

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางแสดงผลประกอบการของบริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) พบว่ามีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2546-2550 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 12,028 15,866 23,735 28,047 และ 28,455 ล้านบาทตามลำดับ มีกำไรต่อหุ้นในปี 2546-2550 เท่ากับ 18.44 24.31 36.29 8.55 และ 8.65 ต่อหุ้น ตามลำดับ และมีอัตราเงินปันผลในปี 2546-2550 เท่ากับ 2.56 2.32 1.90 2.79 และ 1.95 ตามลำดับ แสดงว่าบริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) มีกำไรจากการดำเนินงานและมีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนทุกปี

5 บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

"PTT PUBIC COMPANY LIMITED" หรือ "PTT"

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 ตุลาคม 2544 โดยการแปลงสภาพจากการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย โดยรับโอนกิจการ สิทธิ หนี้ความรับผิดชอบ สินทรัพย์ และพนักงานทั้งหมด ภายใต้พระราชบัญญัติทุนรัฐวิสาหกิจ พ.ศ. 2542 บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 20,000 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,000 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท โดยได้ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งแรก ในวันที่ 6 ธันวาคม พ.ศ. 2544 และมีกระทรวงการคลังเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ประกอบกิจการก๊าซธรรมชาติแบบครบวงจร (Integrated Gas Company) มีบทบาทสำคัญในธุรกิจการจัดจำหน่ายและการค้าระหว่างประเทศ สำหรับผลิตภัณฑ์น้ำมันและปิโตรเคมีและมีการลงทุนในธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่นในประเทศ ไทยและดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ ทั้งในและต่างประเทศ โครงสร้างการดำเนินธุรกิจของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) แบ่งออกเป็นธุรกิจหลัก และธุรกิจการลงทุน ดังต่อไปนี้ ธุรกิจหลัก ประกอบด้วย กลุ่มธุรกิจสำรวจ ผลิต และก๊าซธรรมชาติ ได้แก่ หน่วยธุรกิจก๊าซธรรมชาติซึ่งทำหน้าที่จัดหาก๊าซธรรมชาติ จากทั้งในประเทศและต่างประเทศ ขนส่งก๊าซผ่านระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ แยกก๊าซธรรมชาติ และจัดจำหน่าย ส่วนการสำรวจและผลิตก๊าซธรรมชาติดำเนินการโดยบริษัทย่อยของบริษัท ปตท. คือ บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ("PTTEP") และมีการลงทุนใน บริษัทในกลุ่มที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับก๊าซธรรมชาติทั้งในและต่างประเทศอีกด้วย และกลุ่มธุรกิจ น้ำมัน การดำเนินธุรกิจน้ำมันของบริษัท ปตท. สามารถแบ่งได้เป็น 2 กิจกรรมหลักได้แก่ การจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมัน (Oil Marketing) และการค้าระหว่างประเทศ (International Trading) ซึ่งรวมถึงการนำเข้าและการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันและปิโตรเคมี และมีการลงทุนในบริษัทที่ ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับน้ำมันทั้งในและต่างประเทศอีกด้วย อีกส่วนคือธุรกิจการลงทุนบริษัท ปตท. มีเงินลงทุนในธุรกิจต่างๆ โดยลงทุนในธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่นเป็นส่วนใหญ่

ผลประกอบการ

ตารางที่ 3.5 แสดงผลประกอบการของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT)

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2546	34,401	14.09	1.54
2547	62,666	22.40	2.31
2548	85,521	30.57	2.99
2549	95,261	34.02	4.39
2550	97,804	34.82	2.78

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางแสดงผลประกอบการของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) พบว่ามีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2546-2550 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 34,401 62,666 85,521 95,261 และ 97,804 ล้านบาทตามลำดับ มีกำไรต่อหุ้นในปี 2546-2550 เท่ากับ 14.09 22.40 30.57 34.02 และ 34.82 ต่อหุ้น ตามลำดับ และมีอัตราเงินปันผลในปี 2546-2550 เท่ากับ 1.54 2.31 2.99 4.39 และ 2.78 ตามลำดับ แสดงว่าบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) มีกำไรจากการดำเนินงานและมีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนทุกปี

6. บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)

“BANPU PUBLIC COMPANY LIMITE” หรือ “BANPU”

บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2526 เพื่อดำเนินธุรกิจเหมืองถ่านหินในประเทศไทย ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2532 และในทศวรรษที่ 2530 บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ได้ขยายเข้าสู่ธุรกิจไฟฟ้า ในโครงการพัฒนาโรงไฟฟ้าในประเทศไทย และขยายการดำเนินธุรกิจเหมืองถ่านหินไปยังประเทศอินโดนีเซีย รวมทั้งการเข้าไปบริหารจัดการท่าเรือและแร่อุตสาหกรรมอื่นๆ อีกด้วย

ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 เป็นต้นมา บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ตัดสินใจดำเนินธุรกิจที่เน้นการเป็นบริษัทชั้นนำด้านพลังงานถ่านหินในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก การตัดสินใจดังกล่าวอยู่บนพื้นฐานจากทักษะความเชี่ยวชาญหลักของ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) และความได้เปรียบในเชิงการแข่งขันด้านพลังงานถ่านหิน รวมทั้งเล็งเห็นศักยภาพในการเติบโตของบริษัทในอุตสาหกรรมนี้ การตัดสินใจดังกล่าวนำไปสู่การทยอยขยายธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) เช่น ธุรกิจแร่ อุตสาหกรรม ธุรกิจท่าเรือ การลงทุนธุรกิจไฟฟ้าที่ไม่เกี่ยวข้องกัพลังงานถ่านหิน รวมทั้งการขยายธุรกิจถ่านหินทั้งในอินโดนีเซียและจีน

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ปัจจุบันบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) บริษัทย่อยและบริษัทร่วม ดำเนินธุรกิจหลักที่สำคัญคือ ธุรกิจถ่านหิน (Coal Business) และธุรกิจไฟฟ้า (Power Business) นโยบายการแบ่งการดำเนินงานในบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายถ่านหิน โดยบริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยที่ตั้งอยู่ในประเทศไทยดำเนินการผลิตและจำหน่ายถ่านหินเฉพาะตลาดในประเทศไทย ส่วนบริษัทที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศดำเนินการผลิตและจำหน่ายไปยังต่างประเทศ และบางส่วนส่งเข้ามาขายในประเทศไทยโดยผ่านบริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย โดยกำหนดราคาซื้อขายตามราคาตลาดที่ซื้อขายกับลูกค้าปกติทั่วไป บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) มีเป้าหมายที่จะเป็นบริษัทชั้นนำในด้านธุรกิจพลังงานในภูมิภาคเอเชีย โดยมุ่งเน้นการขยายตลาดถ่านหินทั้งในประเทศและต่างประเทศ และการเพิ่มผลิตภณฑ์ให้มีความหลากหลาย การรักษาคุณภาพของสินค้าและบริการ รวมทั้งเน้นการลงทุนในโครงการต่างๆ ในธุรกิจพลังงานทั้งในประเทศและในภูมิภาคเพื่อส่งเสริมและเกื้อหนุนธุรกิจของบริษัท

ผลประกอบการ

ตารางที่ 3.6 แสดงผลประกอบการของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU)

บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2546	2,046	7.75	2.00
2547	3,645	13.42	2.62

บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2548	5,565	20.48	4.20
2549	3,610	13.29	6.87
2550	6,654	24.49	1.87

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางแสดงผลประกอบการของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) พบว่ามีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2546-2550 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 2,046 3,645 5,565 3,610 และ 6,654 ล้านบาทตามลำดับ มีกำไรต่อหุ้นในปี 2546-2550 เท่ากับ 7.75 13.42 20.48 13.29 และ 24.49 ต่อหุ้น ตามลำดับ และมีอัตราเงินปันผลในปี 2546-2550 เท่ากับ 2.00 2.62 4.20 6.87 และ 1.87 ตามลำดับ แสดงว่าบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) มีกำไรจากการดำเนินงานและมีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนทุกปี

7. บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

"LANNA RESOURCES PUBLIC COMPANY LIMITED" หรือ "LANNA"

บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) เดิมชื่อ บริษัท ลานนาลิกไนต์ จำกัด (มหาชน) ได้จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทจำกัดโดยใช้ชื่อว่า บริษัท ลานนาลิกไนต์ จำกัด เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2528 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเข้าทำสัญญาเช่าช่วงการทำเหมืองถ่านหินบ้านป่าคา อำเภอสี จังหวัดลำพูน จากกรมพัฒนาพลังงานทดแทนและอนุรักษ์พลังงานมีกำหนดเวลา 20 ปี จนถึงวันที่ 11 พฤศจิกายน พ.ศ. 2548 บริษัท ลานนาลิกไนต์ จำกัด ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด โดยใช้ชื่อว่าบริษัท ลานนาลิกไนต์ จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 29 ธันวาคม พ.ศ. 2535 โดยได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้นำหุ้นสามัญเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 12 กรกฎาคม พ.ศ. 2537 ปัจจุบันถูกจัดอยู่ในกลุ่มทรัพยากร (หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค) และได้จดทะเบียนเปลี่ยนชื่อบริษัทใหม่เป็นบริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม พ.ศ. 2544 บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) ได้เข้าไปลงทุนซื้อหุ้นสามัญใน

UNITED BULK SHIPPING PTE LTD แห่งประเทศสิงคโปร์ในปีพ.ศ. 2539 คิดเป็นร้อยละ 49 ของทุนที่เรียกชำระแล้วเพื่อประกอบธุรกิจขนส่งทางทะเล

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ลานนารีชอร์สเชส จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายถ่านหินมีทุนจดทะเบียนเป็นหุ้นสามัญจำนวน 350 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท คิดเป็นมูลค่าหุ้นทั้งสิ้น 350 ล้านบาท ซึ่งได้เรียกชำระเต็มมูลค่าหุ้นแล้ว บริษัทลานนารีชอร์สเชส จำกัด (มหาชน) ไม่มีข้อผูกพันใดๆ เกี่ยวกับการออกหุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิ หลักทรัพย์แปลงสภาพ หุ้นกู้ และหรือตราสารหนี้ชนิดอื่นที่ออกจำหน่ายแล้ว และที่ยังไม่ได้ออกจำหน่ายคงค้างอยู่ทั้งในปัจจุบันและในอนาคต บริษัทลานนารีชอร์สเชส จำกัด (มหาชน) มีการบริหารงานอย่างระมัดระวังภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการบริษัท โดยยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (GOOD CORPORATE GOVERNANCE) และให้ความสำคัญกับการบริหารงานที่โปร่งใสสามารถตรวจสอบได้ โดยคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน

ผลประกอบการ

ตารางที่ 3.7 แสดงผลประกอบการของบริษัท ลานนารีชอร์สเชส จำกัด (มหาชน) (LANNA)

บริษัท ลานนารีชอร์สเชส จำกัด (มหาชน) (LANNA)			
ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรต่อหุ้น	อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)
2546	58	0.17	2.14
2547	172	0.49	2.69
2548	399	0.97	10.88
2549	388	1.11	3.08
2550	373	1.07	2.60

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางแสดงผลประกอบการของบริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (LANNA) พบว่ามีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2546-2550 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 58 172 399 388 และ 373 ล้านบาทตามลำดับ มีกำไรต่อหุ้นในปี 2546-2550 เท่ากับ 0.17 0.49 0.97 1.11 และ 1.07 ต่อหุ้นตามลำดับ และมีอัตราเงินปันผลในปี 2546-2550 เท่ากับ 2.14 2.69 10.88 3.08 และ 2.60 ตามลำดับ แสดงว่าบริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (LANNA) มีกำไรจากการดำเนินงานและมีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนทุกปี

สรุป

จากการที่ได้ศึกษาลักษณะการดำเนินธุรกิจและผลประกอบการของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 7 หลักทรัพย์ แบ่งได้เป็นสองส่วน ส่วนแรกพบว่าลักษณะการดำเนินธุรกิจของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีส่วนสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและเป็นโครงสร้างพื้นฐานในการพัฒนาเศรษฐกิจที่สำคัญ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจถ่านหิน เช่น บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) และบริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (LANNA) ที่ทำธุรกิจเหมืองแร่เพื่อจำหน่ายถ่านหิน ที่เป็นส่วนประกอบสำคัญในการนำมาผลิตกระแสไฟฟ้า ในการผลิตกระแสไฟฟ้านั้นมีวัตถุดิบที่เป็นปัจจัยในการผลิตได้แก่ ถ่านหิน น้ำมันเตา น้ำมันดีเซล และจากพลังน้ำ ในการผลิตไฟฟ้าต้องทำการผลิตตลอดเวลา รัฐบาลได้เปิดโอกาสให้ภาคเอกชนเข้ามามีบทบาทในธุรกิจไฟฟ้าในรูปของผู้ผลิตเอกชนอิสระเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าจำหน่ายเข้าระบบของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย โดยบริษัทที่ทำการผลิตกระแสไฟฟ้าจำหน่ายไฟฟ้าให้กับรัฐบาลโดยการผลิตไฟฟ้าจำหน่ายให้กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย เพื่อนำไฟฟ้านั้นจำหน่ายต่อไปให้กับภาคครัวเรือน และภาคอุตสาหกรรม มีบริษัทที่ทำการผลิตกระแสไฟฟ้าที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์คือบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP) และบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) นอกจากนี้ยังมีบริษัทในธุรกิจกลุ่มพลังงานที่สำคัญในการเป็นพื้นฐานของระบบเศรษฐกิจคือธุรกิจน้ำมัน มีบริษัทผลิตน้ำมันที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์คือบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด หรือ BCP และบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) ประกอบธุรกิจผลิตน้ำมันที่มีความสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจทั้งด้านการผลิตในอุตสาหกรรม ด้านคมนาคมการขนส่ง เกษตรกรรม ก่อสร้าง และเหมืองแร่ ในปัจจุบันที่มีปริมาณความต้องการใช้น้ำมันที่มาก ทำให้มีการส่งเสริมการนำพลังงานทดแทนหรือก๊าซธรรมชาติมาใช้แทนน้ำมันมากขึ้นเพื่อลดปริมาณการใช้น้ำมันที่มีราคาสูง มีบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ทำธุรกิจผลิตพลังงานทดแทนและก๊าซธรรมชาติคือ บริษัท ปตท.สำรวจ

และผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) ทำการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมเพื่อใช้เป็นพลังงานทดแทน น้ำมันที่มีราคาสูงในปัจจุบัน

และส่วนที่สองเป็นผลประกอบการหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานพบว่า มีหลักทรัพย์จำนวน 6 หลักทรัพย์มีกำไรจากการดำเนินงานและมีอัตราเงินปันผลให้นักลงทุนทุกปีได้แก่ หลักทรัพย์บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP), บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH), บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP), บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT), บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU), และบริษัท ลานนาเรียอร์สเชส จำกัด (มหาชน) (LANNA) และมีเพียง 1 หลักทรัพย์ที่พบว่าผลการดำเนินงานขาดทุนและไม่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP)

บทที่ 4

วิธีดำเนินการศึกษา

ในการดำเนินการศึกษาหาอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ผู้ศึกษาได้ดำเนินการศึกษา โดยนำแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) เป็นเครื่องมือในการศึกษาเพื่อคำนวณหาค่าเบต้า (β) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary least squares: OLS) วิธีการดำเนินการศึกษามีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. หลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการศึกษา

การศึกษาหาอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ผู้ศึกษาได้นำหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูง 7 ลำดับแรกมาทำการศึกษา โดยได้แบ่งหลักทรัพย์ตามลักษณะการดำเนินกิจการมีหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ศึกษา ดังนี้

1. กลุ่มที่ดำเนินกิจการในลักษณะผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ได้แก่ บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด มหาชน (EGCOMP) บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด มหาชน (RATCH)
2. กลุ่มที่ดำเนินการในลักษณะผลิตและจำหน่ายเชื้อเพลิง ได้แก่ บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (BCP) บริษัทปตท.สำรวจ และผลิตปิโตรเลียม จำกัด มหาชน (PTTEP) และ บริษัทปตท. จำกัด มหาชน (PTT)
3. กลุ่มที่ดำเนินกิจการในลักษณะผลิตและจำหน่ายแร่ ได้แก่ บริษัทบ้านปู จำกัด มหาชน (BANPU) และบริษัทลานนาลิคไนต์ จำกัด มหาชน (LANNA)

2. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้ศึกษาใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) คำนวณหาค่าเบต้า (β) และนำค่าเบต้า (β) ที่ได้ไปเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line : SML) โดยผู้ศึกษาได้นำโปรแกรม Eviews 6 มาใช้วิเคราะห์ผลการด้วยวิธี

กำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary least squares:OLS) เพื่อหาค่าความเสี่ยงและผลตอบแทน
ในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน แล้วทำการเปรียบเทียบค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลราคาปิดรายเดือนของ
หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ในช่วงระยะเวลา 5 ปีเริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2546 ถึง เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2550
(รวม 60 เดือน)

สำหรับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-free rate) ผู้ศึกษาได้
นำข้อมูลมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งคำนวณหาโดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน
ถัวเฉลี่ยของ 5 ธนาคาร ประกอบด้วย ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย
ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงศรีอยุธยา ระยะเวลาที่ทำการศึกษารวมตั้งแต่ เดือน มกราคม
พ.ศ. 2546 ถึง เดือน ธันวาคม พ.ศ.2550 มาใช้ในการศึกษา

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ข้อมูลผู้ศึกษาใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM)
เพื่อคำนวณหาค่าอัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ โดยการคำนวณหาค่า
อัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ มีวิธีการคำนวณดังนี้

4.1 การคำนวณหาค่าอัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ (R_m)

การคำนวณหาค่าอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ (R_m) ใช้สูตรการคำนวณ ดังนี้

$$R_m = \frac{(SET_t - SET_{t-1}) * 100}{SET_{t-1}}$$

โดยที่

R_m = อัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์

SET_t = ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือน t

SET_{t-1} = ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือนก่อนหน้า

4.2 การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ (R_i)

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ (R_i) ใช้สูตรการคำนวณ ดังนี้

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) * 100}{P_{t-1}}$$

โดยที่

- R_i = อัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษา
 P_t = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือน t
 P_{t-1} = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือนก่อนหน้า

4.3 การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (R_f)

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (R_f)

ใช้สูตรการคำนวณ ดังนี้

$$R_f = \frac{(r_t - r_{t-1}) * 100}{r_{t-1}}$$

โดยที่

- R_f = อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
 r_t = ราคาปิดของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ณ วันสุดท้ายของเดือน t
 r_{t-1} = ราคาปิดของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ณ วันสุดท้ายของเดือนก่อนหน้า

4.4 การคำนวณความเสี่ยงหรือเบต้า (β_i)

การคำนวณหาความเสี่ยงหรือเบต้า (β_i) แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) มีสมการการคำนวณ ดังนี้

$$ER_i = R_f + \beta_i (E(R_m) - R_f) \dots\dots\dots(1)$$

โดยที่

- ER_i = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ i
 R_f = อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง
 $E(R_m)$ = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากตลาด
 β_i = ความเสี่ยงที่เป็นระบบที่เกิดจากการลงทุนในหลักทรัพย์ i
 $(E(R_m) - R_f)$ = ค่าชดเชยความเสี่ยงอันเกิดจากภาวะตลาด (Market risk premium)

นำสมการที่ (1) ไปใช้ในการศึกษาเพื่อคำนวณค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) วิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary least squares:OLS) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ (ER_i)

โดยค่าเบต้า (β) ของตลาดจะกำหนดให้เท่ากับ 1 เนื่องจากในภาวะตลาดปกติมูลค่าของหลักทรัพย์หรือราคาของหลักทรัพย์ควรเท่ากับมูลค่าที่เป็นจริงของหลักทรัพย์นั้น เมื่อกำหนดค่าเบต้า (β) เท่ากับ 1 จะทำให้มูลค่าหรือราคาในตลาดเท่ากับมูลค่าหรือราคาที่จะเป็นค่าเบต้า (β) ในระดับต่าง ๆ สามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้ ดังนี้

- ค่าเบต้า (β) เท่ากับ 0.5 หมายถึง หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงครึ่งหนึ่งของตลาดกล่าวคือ ถ้าค่าเบต้า (β) เป็นบวกแต่น้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นม้อัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับตลาดแต่เปลี่ยนแปลงในสัดส่วนที่น้อยกว่าตลาด ซึ่งหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาดแสดงว่า หลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive stock)

- ค่าเบต้า (β) เท่ากับ 1 หมายถึง หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงเท่ากับตลาดกล่าวคือเมื่อปัจจัยใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงลดต่ำลงหรือสูงขึ้นแล้ว หลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 1 จะมีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในลักษณะที่เท่ากับตลาด

- ค่าเบต้า (β) เท่ากับ 2 หมายถึง หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงมากกว่าตลาด 2 เท่า กล่าวคือ ถ้าค่าเบต้า (β) มากกว่า 1 แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นม้อัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับตลาดแต่มีสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าตลาด ซึ่งหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากกว่าตลาดแสดงว่า หลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์เชิงรุก หรือ (Aggressive stock)

โดยสรุปค่าเบต้า (β) เป็นบวกแสดงว่า หลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในทิศทางเดียวกับตลาด แต่จะมีการเปลี่ยนแปลงไปมากกว่า เท่ากับ หรือน้อยกว่าตลาดขึ้นอยู่กับค่าเบต้า (β) ที่คำนวณได้ ในทางตรงกันข้ามถ้าเบต้า (β) เป็นลบ หลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในทิศทางในทางตรงกันข้ามกับตลาด

4.5 การคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ (ER_i) นำค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) ที่ได้จากการคำนวณไปแทนในสมการที่ (1) เพื่อคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ (ER_i) ทำการเปรียบเทียบค่าความเสี่ยงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังนำไปกำหนดจุดบนกราฟของเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML) ถ้าหลักทรัพย์ใดอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML) จะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดแสดงว่า ราคาของหลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

(Under value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์นั้นก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าหลักทรัพย์ได้อยู่ต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML) จะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดแสดงว่า ราคาของหลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Over value) นักลงทุนควรขายหลักทรัพย์ก่อนที่ราคาจะปรับตัวลดลง

บทที่ 5 ผลการศึกษา

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในการศึกษาครั้งนี้ ได้แบ่งผลการศึกษาดังกล่าวออกเป็น 3 ส่วน ส่วนแรกเป็นผลการศึกษาอัตราผลตอบแทน ส่วนที่สองเป็นผลการศึกษาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) และส่วนที่สามเป็นผลจากการนำอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) นำมาเปรียบเทียบกับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i) เพื่อหาความสัมพันธ์บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML) โดยผลการศึกษาที่มีรายละเอียดดังตารางที่ 5.1 ดังนี้

ตารางที่ 5.1 แสดงผลการศึกษาการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

หลักทรัพย์	β_i	R_m	R_f	$(R_m - R_f)\beta_i$	ER_i	R_i	การตัดสินใจ
ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า							
EGCOMP	0.765	1.631	0.699	0.712	1.411	2.149	ลงทุน
RATCH	0.855	1.631	0.699	0.769	1.495	1.860	ลงทุน
ผลิตและจำหน่ายเชื้อเพลิง							
BCP	1.257	1.631	0.699	1.171	1.870	2.770	ลงทุน
PTTEP	1.087	1.631	0.699	1.013	1.712	3.381	ลงทุน
PTT	1.783	1.631	0.699	1.661	2.360	4.329	ลงทุน
ผลิตและจำหน่ายแร่							
BANPU	1.199	1.631	0.699	1.117	1.816	4.704	ลงทุน
LANNA	1.089	1.631	0.699	1.014	1.713	3.369	ลงทุน

ที่มา: จากการคำนวณผ่านโปรแกรมคอมพิวเตอร์ (ภาคผนวก ข)

จากตารางแสดงผลการศึกษาการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานผลการศึกษาแบ่งได้เป็น 3 ส่วน โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทน

- 1.1 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (R_m) ในปี 2546-2550 คือร้อยละ 1.632
- 1.2 อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (R_f) ในปี 2546-2550 คือร้อยละ 0.698
- 1.3 อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (R_i) ในปี 2546-2550 ตามตารางที่ 5.2

ตารางที่ 5.2 แสดงอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (R_i) ในปี 2546-2550

ลำดับที่	หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (ร้อยละ)
1	BANPU	4.704
2	PTT	4.329
3	PTTEP	3.381
4	LANNA	3.369
5	BCP	2.770
6	EGCOMP	2.149
7	RATCH	1.860

ที่มา: จากการคำนวณอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (R_i)

จากตารางแสดงผลอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (R_i) ในปี 2546-2550 พบว่าอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ (R_i) ของหลักทรัพย์ BANPU ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับร้อยละ 4.704 รองลงมาคือ PTT PTTEP LANNA BCP EGCOMP และ RATCH ให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ ร้อยละ 4.329 3.381 3.369 2.770 2.149 และร้อยละ 1.860 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าค่าอัตราผลตอบแทนตลาด ($R_m=1.632$) และอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ($R_f=0.698$)

2. ผลการศึกษาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i)

ผลการศึกษาหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) แบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากกว่า 1 และหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า 1 โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) มากกว่า 1 แสดงตามตารางที่ 5.3 ดังนี้

ตารางที่ 5.3 แสดงหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่มากกว่า 1

ลำดับที่	หลักทรัพย์	ค่าความเสี่ยง (ร้อยละ)
1	PTT	1.783
2	BCP	1.257
3	BANPU	1.119
4	LANNA	1.089
5	PTTEP	1.087

ที่มา: จากการคำนวณผ่านโปรแกรมคอมพิวเตอร์ (ภาคผนวก ข)

จากตารางแสดงหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่มากกว่า 1 แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ราคาของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงและปรับราคาเร็วกว่าหลักทรัพย์อื่น และหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเคลื่อนไหวของตลาดหรือเรียกว่าหลักทรัพย์เชิงรุก (Aggressive stock) เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับการเก็งกำไร ประกอบด้วย 5 หลักทรัพย์ โดยมีหลักทรัพย์ PTT มีค่าความเสี่ยงสูงสุดเท่ากับร้อยละ 1.783 เนื่องจากปี 2549 มูลนิธิเพื่อผู้บริโภค ได้ยื่นฟ้องคณะรัฐมนตรีต่อศาลปกครองสูงสุดว่า กระบวนการและขั้นตอนการแปรรูปการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย (ปตท.) เป็นไปโดยมิชอบ ขอให้ศาลปกครองสูงสุดเพิกถอนพระราชกฤษฎีกากำหนดอำนาจ สิทธิ ประโยชน์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) พ.ศ. 2544 และพระราชกฤษฎีกากำหนดเงื่อนไขเวลายกเลิกกฎหมายว่าด้วยการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2544 ศาลปกครองได้พิพากษาในวันที่ 14 ธันวาคม 2550 ให้บริษัทปตท. จำกัด (มหาชน) โอนคืนทรัพย์สินและทรัพย์สินสิทธิของรัฐบาลที่ได้มาจากการใช้อำนาจมหาชนคืนให้กับกระทรวงการคลัง

บางส่วน ส่งผลทำให้หลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีราคาผันผวนและมีความเสี่ยงสูงสุด รองลงมาคือ BCP BANPU LANNA และ PTTEP มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ ร้อยละ 1.257 1.199 1.089 และร้อยละ 1.087 ตามลำดับ

2.2 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) น้อยกว่า 1 แสดงตามตารางที่ 5.4 ดังนี้

ตารางที่ 5.4 แสดงหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่น้อยกว่า 1

ลำดับที่	หลักทรัพย์	ค่าความเสี่ยง (ร้อยละ)
1	RATCH	0.855
2	EGCOMP	0.765

ที่มา: จากการคำนวณผ่านโปรแกรมคอมพิวเตอร์ (ภาคผนวก ข)

จากตารางแสดงหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่น้อยกว่า 1 แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ราคาของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงและปรับราคาต่ำกว่าหลักทรัพย์อื่น และหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกแต่บวกน้อยกว่าการเคลื่อนไหวของตลาด หรือเรียกว่าหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive stock) เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนระยะยาว ประกอบด้วย 2 หลักทรัพย์ โดยมีหลักทรัพย์ EGCOMP มีค่าความเสี่ยงต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.765 และหลักทรัพย์ RATCH มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 0.855

3. ผลจากการนำอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) มาเปรียบเทียบกับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i) เพื่อหาความสัมพันธ์บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line:SML)

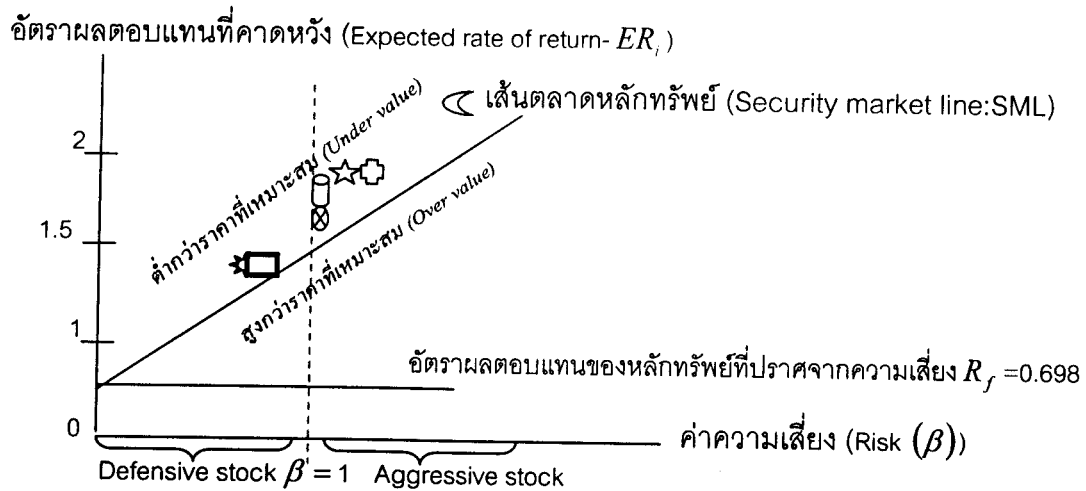
จากการนำอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) มาเปรียบเทียบกับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i) เพื่อหาความสัมพันธ์บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security market line: SML) เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุน มีรายละเอียดตามตารางที่ 5.5 ดังนี้

ตารางที่ 5.5 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i)

ลำดับที่	หลักทรัพย์	(ER_i)	(β_i)	การตัดสินใจ
1	EGCOMP	1.411	0.765	ลงทุน
2	RATCH	1.495	0.855	ลงทุน
3	BCP	1.870	1.257	ลงทุน
4	PTTEP	1.712	1.087	ลงทุน
5	PTT	2.360	1.783	ลงทุน
6	BANPU	1.816	1.199	ลงทุน
7	LANNA	1.713	1.089	ลงทุน

จากตารางแสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i) พบว่าหลักทรัพย์ทั้ง 7 หลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) สูงกว่าค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i) จึงตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ ได้แก่หลักทรัพย์ EGCOMP RATCH BCP PTTEP PTT BANPU และ LANNA

เมื่อนำค่าสถิติของผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน (β_i) จากตารางที่ 5.5 มากำหนดจุดเพื่อหาความสัมพันธ์บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line:SML) แสดงได้ดังภาพที่ 5.1



ภาพที่ 5.1 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i) บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line: SML)

- | | | | |
|------------|-----------|-----------|-----------|
| ☆ = EGCOMP | □ = RATCH | ☆ = BCP | ⊞ = PTTEP |
| ☾ = PTT | ⬡ = BANPU | ⊗ = LANNA | |

จากภาพที่ 5.1 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (β_i) บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line: SML) พบว่าหลักทรัพย์ทั้ง 7 หลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line: SML) ได้แก่หลักทรัพย์ EGCOMP RATCH BCP PTTEP PTT BANPU และ LANNA แสดงว่า หลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม (Under value) นักลงทุนควรพิจารณาเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ทั้ง 7 หลักทรัพย์ก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น โดยมีหลักทรัพย์ 2 หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่น้อยกว่า 1 แสดงว่า เป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เรียกว่าหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive stock) เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับการลงทุนระยะยาว ได้แก่ หลักทรัพย์ EGCOMP และ RATCH และมีหลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) ที่มากกว่า 1 แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดเรียกว่าหลักทรัพย์เชิงรุก (Aggressive stock) เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับการเก็งกำไรหรือการลงทุนระยะสั้น ประกอบด้วย 5 หลักทรัพย์ ได้แก่หลักทรัพย์ PTT BCP BANPU LANNA และ PTTEP

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงจากปัจจัยต่างๆ ทั้งทางด้านเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง ทั้งภายในประเทศและนอกประเทศ จะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็ว การตัดสินใจของนักลงทุนส่วนใหญ่เป็นไปตามกระแสของภาวะการณ์ทางเศรษฐกิจอย่างไม่มีหลักเกณฑ์ จึงทำให้ราคาดัชนีในตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวน และจากการที่หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีมูลค่าหลักทรัพย์ตลาดที่สูงเป็นอันดับแรกในตลาดหลักทรัพย์และเป็นหลักทรัพย์ที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศ จึงจำเป็นต้องวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและค่าความเสี่ยงก่อนการลงทุน เพื่อเป็นแนวทางในการใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุนและกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานได้อย่างเหมาะสม

1.สรุปผลการศึกษา

1.1 วัตถุประสงค์ของการศึกษา ในการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ดังนี้ 1) เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานหลักทรัพย์ใดที่มีค่าความเสี่ยงสูงสุด เพื่อให้ให้นักลงทุนได้ประเมินความเสี่ยงก่อนตัดสินใจเลือกลงทุน และศึกษาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการภายใต้ความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้ 2) เพื่อศึกษาแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานหลักทรัพย์ใดที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด และมีค่าความเสี่ยงต่ำสุด เพื่อให้ให้นักลงทุนพิจารณาก่อนตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานได้อย่างเหมาะสม

1.2 วิธีดำเนินการศึกษา ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายเดือนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน จากธนาคารแห่งประเทศไทย เริ่มศึกษาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2546 ถึง เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2550 รวมระยะเวลาในการศึกษา 5 ปี (60 เดือน) โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 7 หลักทรัพย์ ได้แก่หลักทรัพย์ EGCOMP

RATCH BCP PTTEP PTT BANPU และ LANNA ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เป็นเครื่องมือในการศึกษาเพื่อคำนวณหาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) และค่าความคาดหวังของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน โดยการวิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary least squares : OLS) ด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์เพื่อนำค่าสถิติของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (ER_i) กับค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน (β_i) ที่คำนวณได้ มาหาความสัมพันธ์กับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line:SML) และนำผลที่ได้จากการศึกษามาใช้ประกอบการตัดสินใจว่าควรลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์

1.3 ผลจากการศึกษา แบ่งได้เป็น 2 ส่วนโดยมีรายละเอียดดังนี้

1.3.1 อัตราผลตอบแทน ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนของการลงทุน

ในตลาดหลักทรัพย์ (R_m เท่ากับ 1.632) แสดงว่า การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่มากกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (R_f เท่ากับ 0.698) หรืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน (R_i) พบว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้ง 7 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทน (R_i) ที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนตลาด (R_m เท่ากับ 1.632) และสูงกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (R_f เท่ากับ 0.698) โดยมีหลักทรัพย์ BANPU ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับร้อยละ 4.704 รองลงมาคือ PTT PTTEP LANNA BCP EGCOMP และ RATCH ให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 4.329 3.381 3.369 2.770 2.149 และร้อยละ 1.860 ตามลำดับ

1.3.2 ค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) ผลการวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

ทั้ง 7 หลักทรัพย์พบว่า กลุ่มแรก คือ หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงที่มากกว่า 1 ซึ่งมีจำนวน 5 หลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์ PTT มีค่าความเสี่ยงสูงสุดเท่ากับร้อยละ 1.783 รองลงมาคือ BCP BANPU LANNA และ PTTEP มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 1.783 1.257 1.199 1.089 และร้อยละ 1.087 ตามลำดับแสดงว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้ง 5 หลักทรัพย์มีความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดเป็นหลักทรัพย์เชิงรุก (Aggressive stock) หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากกว่า 1 เหมาะสำหรับนักลงทุนระยะสั้นที่ชอบเก็งกำไร เพราะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงและความเสี่ยงสูง สำหรับหลักทรัพย์กลุ่มที่สอง คือหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) น้อยกว่า 1 พบว่ามีจำนวน 2 หลักทรัพย์คือ RATCH และ EGCOMP มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 0.855 และร้อยละ 0.765 ตามลำดับแสดงว่า หลักทรัพย์ทั้ง 2 หลักทรัพย์มีความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive stock)

หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า 1 เหมาะสำหรับนักลงทุนระยะยาวเพราะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้ อัตราผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

2. อภิปรายผล

2.1 การศึกษาในครั้งนี้ได้นำทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เนื่องจากทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เป็นทฤษฎีในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ และเป็นทฤษฎีแบบจำลองดุลยภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน (ER_i) ทั้ง 7 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมากกว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดและมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงหรืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน โดยมีหลักทรัพย์ PTT ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ (ER_i) สูงสุด เท่ากับ 2360 และมีความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) สูงสุด เท่ากับ 1.783 แสดงว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูง ความเสี่ยงย่อมสูงด้วยหรือที่เรียกว่า High risk high return

2.2 จากการทบทวนงานศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้อง เกี่ยวกับทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model: CAPM) เพื่อใช้ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ถ้าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใด สูงกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line : SML) แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Under value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวเพราะราคาหลักทรัพย์ อาจมีแนวโน้มสูงขึ้น ในทางตรงข้ามถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการได้มีราคาต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line:SML) แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Over value) นักลงทุนควรขายหลักทรัพย์ดังกล่าวเพราะราคาของหลักทรัพย์อาจมีการปรับราคาลดลง ผลจากการศึกษาที่ได้สอดคล้องกับงานวิจัยอื่นๆ คือหลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line : SML) แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (Under value) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้ง 7 หลักทรัพย์อยู่สูงกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities market line : SML) แสดงว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้ง 7 หลักทรัพย์ มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง(Under value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานก่อนที่ราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจะปรับราคาเพิ่มขึ้น

3. ข้อเสนอแนะ

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและค่าความเสี่ยงในการลงทุนควบคู่กันไป เนื่องจากการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงด้วยเพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนนั้น (High risk high return) จากการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษามีข้อเสนอแนะ ดังนี้

3.1 ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ทำให้การวิเคราะห์การลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์วิเคราะห์ได้เพียงหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเท่านั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปผู้สนใจศึกษาควรทำการศึกษาในหลักทรัพย์กลุ่มอื่น เช่น กลุ่มธนาคาร กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มสื่อสาร และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ประกอบการศึกษา เพื่อให้ให้นักลงทุนได้มีการกระจายความเสี่ยงการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ เป็นการลดความเสี่ยงจากการลงทุนของนักลงทุน

3.2 ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2546 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2550 รวมระยะเวลา 5 ปี ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้นอยู่ระหว่าง 300-900 จุด เป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์มีมูลค่าการขยายตัวเพิ่มขึ้นหรือภาวะตลาดขาขึ้นแสดงว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสียหายหรือการฝากประจำ 3 เดือน ในการศึกษาครั้งต่อไปผู้สนใจศึกษาควรศึกษาภาวะตลาดทั้งขาขึ้นและขาลง เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนในแต่ละภาวะตลาด

3.3 ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้นำอัตราดอกเบี้ยฝากออมทรัพย์ประจำ 3 เดือนเป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสียหาย ในการศึกษาครั้งต่อไปผู้สนใจศึกษาควรทำการศึกษาเปรียบเทียบหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสียหายประเภทอื่น เช่น พันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 6 เดือน หรือ 12 เดือน เพื่อเป็นทางเลือกให้กับนักลงทุนในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสียหายประเภทอื่นๆ

3.4 ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ดำเนินการศึกษาโดยนำแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model : CAPM) มาใช้ในการศึกษา แบบจำลองนี้ศึกษาเพียงความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่านั้น หมายถึงความเสี่ยงที่ไม่สามารถทำให้หมดไปโดยการกระจายการลงทุน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) เป็นดัชนีในการวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ ในการศึกษาครั้งต่อไปผู้สนใจศึกษาควรศึกษาถึงความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร่วมด้วย ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบหมายถึงความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะบริษัทเป็นความเสี่ยงที่แตกต่างกันของแต่ละกิจการสามารถหลีกเลี่ยงได้โดยการ

กระจายการลงทุน โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบจะส่งผลต่อการลงทุน ได้แก่ ความเสี่ยงทางการเงิน ความเสี่ยงด้านอุตสาหกรรม และความเสี่ยงด้านการบริหารงาน เป็นต้น เพื่อให้ให้นักลงทุนได้ทราบความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบประกอบการพิจารณาเลือกลงทุน

3.5 เนื่องจากปีที่ได้ทำการศึกษาอยู่นั้นอยู่ในปีพ.ศ. 2551 ได้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจทางการเงินของประเทศไทยเนื่องมาจาก การจัดการสินเชื่อสหกรณ์และธนาคารพาณิชย์และการกำกับดูแลกลุ่มพาณิชย์ (Investment banker) อย่างไม่รัดกุมมีการปล่อยสินเชื่อมากและยังมีเงินไหลเข้าประเทศไทยเพื่อเก็งกำไรในอสังหาริมทรัพย์ จนเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องส่งผลให้สถาบันการเงินของอเมริกาล้มละลาย มีสถาบันการเงินของหลายประเทศรวมทั้งประเทศไทยที่เข้าไปลงทุนในอเมริกา ทำให้ได้รับผลกระทบด้วย จากวิกฤติเศรษฐกิจทางการเงินของอเมริกาทำให้หลายบริษัทต้องปลดพนักงานบางส่วนเพื่อลดต้นทุนบริษัท และยังส่งผลกระทบต่อความไม่มั่นใจของนักลงทุนที่เข้าไปลงทุนในราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกส่งผลทำให้ราคาน้ำมันในตลาดโลกลดลงอย่างรวดเร็ว แม้ว่ากลุ่มโอเปคจะประกาศลดกำลังการผลิต แต่ราคาน้ำมันดิบกลับปรับตัวลดลง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานและกลุ่มหลักทรัพย์อื่นๆ ในขณะนั้นปรับตัวลงอย่างรวดเร็ว ส่งผลทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ปรับเข้าสู่ภาวะตลาดซบเซา รัฐบาลได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจโดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อสนับสนุนให้มีการลงทุนมากขึ้น ในการศึกษาครั้งต่อไปผู้สนใจศึกษาควรศึกษาผลกระทบและปัจจัยจากวิกฤติเศรษฐกิจทางการเงินของประเทศไทยว่าส่งผลกระทบต่อประเทศไทยในด้านใด เพื่อเป็นแนวทางการแก้ไขจากการที่ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจทางการเงินของอเมริกาและมีทางเลือกอื่นในการลงทุนในภาวะที่เศรษฐกิจถดถอยอย่างไร

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- จิตราพรรณ ใจตุ้ย (2546) "การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- ชัยโย กรกิจสุวรรณ (2540) "การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- ชิษณุชา จารุรัตนสาคร(2546) "การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กรณีศึกษา:หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน" สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง
- น้ำฝน เสนางคนิก (2544) "การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" การศึกษาค้นคว้าอิสระเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- มยุรี ฐิติผลพันธ์ (2545) "การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยแม่โจ้
- จิรัตน์ สังข์แก้ว (2543) การลงทุน กรุงเทพมหานคร โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ศุภชัย ศรีสุชาติ (2547) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหุ้นในประเทศไทย ;
- อำนาจ ลียาทิพย์กุล (2521) การวิเคราะห์หลักทรัพย์, กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์การพิมพ์.
- ไปรมแกรม Apex Bisnews ของ Reuters Retrieved Version 4.20 ปี 2008
- Fischer,Donald E. and Jordan, Ronald J. Securities Analysis and Portfolio Management. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1995.
- Sharpe, Willian F.; Alexander, Gordon J. and Bailey , Jeffery V. Investment. Englewood Cliffs,NJ: Prentice-Hall, 1995.

http://sse.set:8080/ism_homepage.jsp

http://www.bot.or.th/thai/statistics/financialmarkets/interstrate/_layouts/application/interest_rate/IN_Rate.aspx

<http://www.set.or.th/th/index.html>

ภาคผนวก ก

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามแผนการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510-2514) ได้กำหนดการพัฒนาตลาดทุน โดยรัฐบาลได้เห็นถึงความสำคัญของเอกชน ในการระดมทุนเพื่อการพัฒนา โดยเฉพาะการพัฒนาสถาบันการเงินและการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ ในปีพ.ศ. 2510 อนุกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชน สาขาสถาบันการเงิน ประกอบด้วยผู้แทนจากส่วนราชการและเอกชน มีความเห็นว่าการที่จะส่งเสริมการระดมเงินออม จากภาคเอกชนและเสริมสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ ควรทำให้มีการศึกษาถึง โครงสร้างและปัญหาการพัฒนาตลาดทุน ในเดือนเมษายนพ.ศ. 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะเป็นเจ้าหน้าที่ทางการเงิน เป็นผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการคลังของประเทศ และการแนะนำของธนาคารระหว่างประเทศเพื่อการบูรณะและวิวัฒนาการ (ธนาคารโลก) ได้เชิญ ศาสตราจารย์ ซิคินีย์ เอ็ม ร็อบบิ้นส์ เป็นศาสตราจารย์ในวิชาสาขาทางการเงินจากมหาวิทยาลัย โคโลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เป็นผู้เชี่ยวชาญที่มีประสบการณ์ในด้านการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศ กำลังพัฒนา มาให้คำปรึกษาและให้ข้อเสนอแนะ

ในเดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2412 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดตั้งคณะกรรมการทำงาน โครงการศึกษาตลาดหุ้นขึ้น ศาสตราจารย์ร็อบบิ้นส์ ได้ทำการศึกษาและปรึกษาหารือกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง ทั้งส่วนราชการและส่วนเอกชนเกี่ยวกับปัญหาการพัฒนาตลาดทุน รวบรวมเอกสารต่างๆ เกี่ยวกับการพัฒนาตลาดทุน และเขียนรายงานเรื่อง " A capital market in thailand" ขึ้น เสนอต่อธนาคารแห่งประเทศไทยเมื่อเดือนเมษายนพ.ศ. 2513 รายงานฉบับนี้ แสดงให้เห็นถึง การที่ปริมาณหลักทรัพย์จะทำการซื้อขายกันมีจำนวนจำกัด ทำให้เกิดการขาดความมั่นใจที่จะซื้อขายหลักทรัพย์และการขาดสถาบันตลาดทุนที่สมบูรณ์ พร้อมทั้งแสดงให้เห็นถึงปัญหาอุปสรรคสำคัญ และให้ข้อเสนอแนะ เพื่อแก้ไขปัญหาและอุปสรรค

ข้อเสนอแนะที่ศาสตราจารย์ร็อบบิ้นส์ ให้ไว้ได้แก่

1. การให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีแก่บริษัทมหาชน และแก่ผู้ถือหุ้นในบริษัทมหาชน จำกัดโดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ซื้อหลักทรัพย์รายย่อย
2. การแก้ไขปรับปรุงประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ให้เหมาะสมกับหลักกฎหมาย ในปัจจุบันเพื่อให้สอดคล้องกับการดำเนินงานของบริษัทมหาชน
3. โครงการเพื่อปริมาณอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์

4. มาตรการที่นำมาซึ่งมาตรฐานการปฏิบัติบัญชีและการสอบบัญชีที่ดี
5. การปรับปรุงการดำเนินงานของสถาบันในตลาดทุนให้ดีขึ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นเพื่อช่วยพัฒนาตลาดทุน
6. การแก้ไขเพิ่มเติมกฎหมายว่าด้วยการควบคุมกิจการค้าขาย อันกระทบถึงความปลอดภัยหรือความผาสุกแห่งสาธารณชน กำหนดให้สถาบันการเงินมีบทบาทสำคัญในระบบการเงิน ซึ่งขณะนั้นยังไม่มีกฎหมายเฉพาะกำกับควบคุมให้เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของเจ้าหน้าที่ทางการ

ต่อมาในปีพ.ศ. 2515 ได้มีการตรากฎหมายกำหนดให้สถาบันการเงินประเภทธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทยตามข้อเสนอแนะ

ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 3 (พ.ศ.2515-2519) ได้สนับสนุนการพัฒนาสถาบันการเงิน เพื่อให้ได้ข้อคิดที่เป็นประโยชน์ในการที่จะนำมาประกอบเป็นแนวทางเพื่อการวางมาตรการที่เหมาะสม ธนาคารแห่งประเทศไทยจัดให้มีการปรึกษาหารือระหว่างฝ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ผู้แทนจากกระทรวงพาณิชย์ คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนเพื่อกิจการอุตสาหกรรม สมาชิกตลาดหุ้นกรุงเทพ ผู้แทนบริษัทค้าหลักทรัพย์ ผู้รับระกันการขายหลักทรัพย์ นายธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น

ผลการปรึกษาของธนาคารแห่งประเทศไทยพบว่า การซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดควรอยู่ในแห่งเดียวกันควรเปิดโอกาสให้ประชาชนทั่วไปเข้าใจวิธีการประมวลผลรวมทั้งสามารถทราบราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา อีกทั้งเสนอให้ภาครัฐบาลมีบทบาทให้การสนับสนุนในการปฏิรูปตลาดหลักทรัพย์ที่มีอยู่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังพิจารณาแต่งตั้ง "คณะกรรมการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์" ขึ้นประกอบด้วย ผู้แทนจากบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ตลาดหุ้นกรุงเทพ Houseman & Co., Ltd., Siamerican Securities Ltd., Z & R Investment and Consultants บริษัทค้าหลักทรัพย์และลงทุน จำกัด บริษัทกรุงเทพพาณิชย์ จำกัด และบริษัทบางกอกโนมูระ จำกัด มีคณะทำงานโครงการพัฒนาตลาดหุ้น เป็นผู้ประสานงานและดำเนินการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น เป็นรูปการบริหารของตลาดหลักทรัพย์ โดยกำหนดให้เอกชนเป็นผู้บริหาร ภาครัฐบาลเป็นเพียงผู้กำกับดูแลให้เป็นไปตามตัวบทกฎหมาย

ในวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อจัดตั้ง "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ขึ้น (ใช้ชื่อเป็นภาษาอังกฤษว่า "The securities exchange of thailand" และได้เปลี่ยนชื่อเป็น "The stocks exchange of thailand"

ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2534 เป็นต้นมา) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีแหล่งการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพื่อที่จะทำการส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ ธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องในราคาที่สมเหตุสมผล เป็นไปอย่างมีระเบียบ

ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นสถาบันที่ได้จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ให้ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้มุ่งหวังกำไร โดยมีสภาพเป็นนิติบุคคลและสถาบันกึ่งทางการ แต่เนื่องจากการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ภายใต้พระราชบัญญัติ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 มีปัญหาหลายประเด็นที่ไม่เอื้อต่อตลาดทุน อาทิเช่น การมีบทบัญญัติกฎหมายเพียงเพื่อเป็นแหล่งกลางให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีบทบัญญัติรองรับการซื้อขายและการโอนหลักทรัพย์ อีกทั้งมิได้มีบทบัญญัติลงโทษความผิดเกี่ยวกับการซื้อขายลักษณะต่างๆ รวมถึงการประกาศใช้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 ที่ทำให้บริษัทจำกัดโดยทั่วไปและบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้น ไม่สามารถออกหุ้นใหม่ขายให้กับประชาชนได้

ในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นวันแรก โดยมีหลักทรัพย์เข้ามาซื้อขาย 16 หลักทรัพย์ แบ่งเป็นหลักทรัพย์ภาครัฐบาล 2 หลักทรัพย์ หลักทรัพย์ภาคเอกชน 14 หลักทรัพย์ จากบริษัทจดทะเบียน 7 บริษัท และบริษัทรับอนุญาต 2 บริษัท ช่วงเวลาซื้อขายตั้งแต่ 10.30-12.30 น.

ในวันที่ 1 ธันวาคม พ.ศ. 2524 ได้มีการเปลี่ยนแปลงเวลาในการซื้อขายหลักทรัพย์จาก 10.30-12.30 น. เป็น 9.30-11.30 น. ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความเหมาะสมและความคล่องตัวในการปฏิบัติงานของบริษัทสมาชิกและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในวันที่ 26 กันยายน พ.ศ. 2527 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฉบับที่ 2 โดยใช้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะทำให้มีการกำหนดให้ใช้หลักทรัพย์อย่างเดียวกัน มีสิทธิเสนอขายหุ้นใหม่และหุ้นกู้ต่อประชาชนได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดรวมทั้งได้แก้ไขข้อบกพร่องทางด้านกฎหมาย อาทิเช่น การกำหนดบทลงโทษแก่บุคคลใดที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยมีเจตนาสร้างราคาหลักทรัพย์ ตลอดจนการซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลภายในซึ่งอยู่ในตำแหน่งที่สามารถล่วงรู้ข้อเท็จจริง ซึ่งเป็นการเอาเปรียบและไม่เป็นธรรมต่อบุคคลภายนอก ก็ได้มีบทลงโทษไว้เช่นกัน และเปิดโอกาสให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้สามารถเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปได้

ในวันที่ 1 มิถุนายน พ.ศ. 2533 ได้ขยายเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์เป็น 3 ชั่วโมง ตั้งแต่เวลา 9.00-12.00 น. เนื่องจากปริมาณการซื้อขายในปีพ.ศ. 2532 ได้เพิ่มขึ้นเฉลี่ยวันละ 1,526.43 ล้านบาท จากเดิมในปี 2431 ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 633.44 ล้านบาท

ในวันที่ 31 พฤษภาคม พ.ศ. 2534 ได้นำระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยคอมพิวเตอร์มาใช้แทนระบบการเคาะกระดานเพื่อให้เกิดความยุติธรรม ความรวดเร็ว และรองรับกับปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นในอนาคต อีกทั้งปริมาณของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

ต่อมาได้มีการศึกษาทบทวนเพื่อประกาศใช้กฎหมายใหม่เพื่อให้ทันกับสภาพธุรกิจหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไป โดยในวันที่ 16 มีนาคม พ.ศ. 2535 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์พ.ศ. 2535 กฎหมายฉบับนี้ได้ปรับเปลี่ยนโครงสร้างในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนทั้งระบบ จากเดิมที่เคยกระจายในหลายหน่วยงาน ให้อยู่ในอำนาจเพียงหน่วยงานเดียว คือ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และมีผลในการปรับเปลี่ยนโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นนิติบุคคลมีลักษณะเป็นองค์กรที่กำกับดูแลตนเอง (Self-regulatory organization)

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้ระบุวัตถุประสงค์ของการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่า เพื่อเป็นการประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์โดยจัดตั้งให้มีการบริการเป็นศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ตลอดถึงการจัดระบบและวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ และเพื่อประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ธุรกิจให้บริการเกี่ยวกับหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยเป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ ศูนย์ให้บริการด้านข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือธุรกิจทำนองเดียวกัน

ในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2535 ได้ขยายการซื้อขายหลักทรัพย์โดยแบ่งเป็น 2 รอบคือรอบเช้าเวลา 10.00-12.30 น. รอบบ่ายเวลา 14.30-16.00น. เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้รับการประกาศผ่อนคลายการควบคุมการปริวรรตเงินตราชั้นที่ 3 ทำให้ปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้นเป็นเฉลี่ยวันละ 7,530.65 ล้านบาทต่อวัน

ในวันที่ 4 พฤศจิกายน พ.ศ. 2537 ได้ขยายเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ในรอบบ่ายเพิ่มขึ้นอีกครั้งชั่วโมงเป็นเวลา 14.30-16.30น. เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดต่างประเทศทั้งแถบเอเชียและยุโรป

ในวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2538 ได้จัดตั้งศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัดเพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์กับผู้ลงทุน รวมทั้งสถาบันต่างๆ และได้นำ

ระบบการเปิดเผยสารสนเทศผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์หรือ Electronic company disclosure (ELCID) เข้ามาใช้เพื่อการเผยแพร่สารสนเทศจากบริษัทจดทะเบียนไปยังผู้ลงทุนอย่างรวดเร็วและทั่วถึง

ในวันที่ 5 มีนาคม พ.ศ. 2539 เปิดให้บริการข้อมูลข่าวสารผ่านระบบอินเทอร์เน็ตซึ่งมีเครือข่ายเชื่อมต่อกันทั่วโลก

ในวันที่ 20 ธันวาคม พ.ศ. 2539 จัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัด เพื่อดำเนินการจัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว

สรุปตารางการเปลี่ยนแปลงเวลาการซื้อขายตั้งแต่เริ่มเปิดทำการตลาดหลักทรัพย์จนถึงปัจจุบัน ตารางที่ 1 แสดงประวัติการเปลี่ยนแปลงเวลาการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

วันที่เริ่มปฏิบัติ	ช่วงเวลาซื้อขายหลักทรัพย์
30 เมษายน 2518	10.30 - 12.00 น.
1 ธันวาคม 2524	9.30 - 11.30 น.
1 มิถุนายน 2533	9.30 - 12.00 น.
2 กรกฎาคม 2535	รอบเช้า 10.00 - 12.30 น. รอบบ่าย 14.30 - 16.00 น.
4 พฤศจิกายน 2538	รอบเช้า 10.00 - 12.30 น. รอบบ่าย 14.30 - 16.30 น.

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โครงสร้างการกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การดำเนินงานต่างๆ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(คณะกรรมการ ก.ล.ต.) และ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับตนเอง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วย รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธานกรรมการ มีกรรมการโดยตำแหน่ง 3 คนคือ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ปลัดกระทรวงการคลังและปลัดกระทรวงพาณิชย์ และคณะกรรมการที่เป็นผู้ทรงคุณวุฒิ ซึ่งคณะรัฐมนตรีแต่งตั้งโดยคำแนะนำของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ไม่น้อยกว่า 4 คน

แต่ไม่เกิน 6 คน โดยในจำนวนนี้อย่างน้อยต้องเป็นผู้ทรงคุณวุฒิด้านกฎหมาย ด้านการบัญชีและด้านการเงินด้านละหนึ่งคน และให้เลขานุการสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นกรรมการและเลขานุการ กรรมการที่คณะรัฐมนตรีแต่งตั้งมีวาระอยู่ในตำแหน่งคราวละ 6 ปีโดยให้ออกเลื่อมกัน โดยกรรมการซึ่งพ้นจากตำแหน่งตามวาระอาจได้รับการแต่งตั้งอีกได้แต่ไม่เกินสองวาระติดต่อกัน

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจหน้าที่วางนโยบายการส่งเสริมและพัฒนา ตลอดจนกำกับดูแลตลาดทุนไทยทั้งตลาดแรกและตลาดรอง การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ องค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ การออกหรือการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน การเข้าถือหลักทรัพย์ เพื่อครอบงำกิจการและการป้องกันการทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนการควบคุมดูแลทั่วไป การดำเนินงานของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์หลักดังต่อไปนี้

1. พัฒนาประสิทธิภาพในระบบตลาดทุนทั้งทางด้านการระดมเงินทุนของภาคเอกชนและรัฐวิสาหกิจ โดยสนับสนุนให้เกิดการระดมเงินทุน โดยตรงระหว่างผู้ต้องการใช้เงินทุนกับประชาชนผู้มีเงินออม โดยการออมและเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ
2. รักษาความเป็นธรรมในตลาดทุน โดยมุ่งสร้างความเสมอภาคและความเท่าเทียมกันด้านข่าวสารข้อมูลอันเป็นการสร้างความมั่นใจและการตัดสินใจ ในการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุน นอกจากนี้ยังมุ่งกำกับดูแลเพื่อมิให้เกิดการเอาเปรียบอย่างไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์
3. รักษาเสถียรภาพในระบบการเงิน โดยมุ่งหวังพัฒนาการต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมความมั่นคงและความแข็งแกร่งของบริษัทหลักทรัพย์และองค์กรต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์
4. สนับสนุนให้ตลาดทุนไทยสามารถแข่งกับตลาดทุนต่างประเทศได้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นสำนักงานที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีฐานะเป็นนิติบุคคลที่เป็นองค์กรอิสระ ไม่เป็นหน่วยงานราชการและไม่ขึ้นอยู่กับการระดมการคลัง มีอำนาจหน้าที่ในการปฏิบัติการใดๆ เพื่อให้เป็นไปตามมติของคณะกรรมการที่กำกับหลักทรัพย์

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ได้รับการแต่งตั้งจากรัฐมนตรี โดยคำแนะนำของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เป็นหัวหน้าและรับผิดชอบในการดำเนินการทั้งหมดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เลขานุการสำนักงานคณะกรรมการ

กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ มีวาระอยู่ในตำแหน่งคราวละ 4 ปี และแต่งตั้งให้อยู่ในตำแหน่งติดต่อกันเกินสองวาระไม่ได้

กิจการของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ การออกระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ คำสั่ง หรือข้อกำหนดตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ การกำหนดค่าธรรมเนียม สำหรับคำขอใบอนุญาตหรือการประกอบกิจการตามที่ได้รับใบอนุญาต การวางระเบียบเกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของอนุกรรมการ การออกระเบียบ คำสั่ง ข้อบังคับเกี่ยวกับพนักงาน ระบบพนักงานสัมพันธ์ การบรรจุแต่งตั้งถอดถอน วินัยพนักงานและลูกจ้างของสำนักงานคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การกำหนดเงินเดือนและเงินอื่นๆ ตลอดจนการสงเคราะห์สวัสดิการต่างๆ และการปฏิบัติการอื่นใดเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต.ล.ท.)

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย กรรมการที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ แต่งตั้งจำนวนไม่เกิน 5 คน กับบุคคลซึ่งสมาชิกตลาดหลักทรัพย์เลือกตั้งอีกจำนวนไม่เกิน 5 คน และผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง 1 คน กรรมการตลาดหลักทรัพย์ที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แต่งตั้ง ต้องเป็นผู้ที่มีความรู้ประสบการณ์ในกิจการตลาดหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ หรือธุรกิจการเงินเป็นอย่างดี และอย่างน้อยหนึ่งคนต้องเป็นผู้บริหารระดับสูงของบริษัทที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

กรรมการเหล่านี้ (ยกเว้นผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์) ดำรงตำแหน่งได้คราวละ 2 ปี และเมื่อครบกำหนดอาจได้รับการแต่งตั้งหรือไม่ได้รับการแต่งตั้งอีกก็ได้ แต่จะดำรงตำแหน่งติดต่อกันเกิน 2 วาระไม่ได้ สำหรับผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์มีวาระอยู่ในตำแหน่งคราวละไม่เกิน 4 ปี และอาจได้รับการแต่งตั้งอีกได้

อำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ วางนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงการกำหนดระเบียบหรือข้อบังคับในเรื่องต่างๆ ที่ทำให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบ ผู้รับนโยบายและระเบียบหรือข้อบังคับของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาปฏิบัติ คือ ฝ่ายบริหารของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ผู้จัดการ มีอำนาจหน้าที่บังคับบัญชา

พนักงานและลูกจ้างของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรองผู้จัดการ ผู้ช่วยผู้จัดการและผู้อำนวยการฝ่ายต่างๆ ทำหน้าที่รับผิดชอบและปฏิบัติตามนโยบายที่วางไว้

องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์เป็นเหมือนตลาดกลางเพื่อการซื้อขายสินค้าต่างๆไปประกอบด้วยองค์ประกอบต่างๆ ดังนี้

1. ห้องค้าหลักทรัพย์ เป็นสถานที่เป็นศูนย์กลางของการประกอบกิจกรรมซื้อขาย ตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยตรง แต่ทำหน้าที่ควบคุมดูแลให้เกิดการซื้อขายเป็นไปอย่างมีระเบียบ ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งอยู่เลขที่ 62 ถนนรัชดาภิเษก คลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โดยในการซื้อขายหลักทรัพย์ในห้องค้าหลักทรัพย์เป็นการจับคู่ซื้อขายโดยใช้คอมพิวเตอร์ การซื้อขายหลักทรัพย์เปิดทำการทุกวัน วันละ 2 รอบ ตั้งแต่เวลา 10.00-12.30 น. และ 14.30-16.30 น. เว้นวันหยุดของธนาคารพาณิชย์ ในการส่งคำสั่งซื้อขายก่อนเปิดทำการซื้อขาย (Per-opening) บริษัทสมาชิกสามารถส่งคำสั่งซื้อขายก่อนเปิดทำการ 30 นาที ในรอบเช้า บริษัทสมาชิกจะเริ่มส่งคำสั่งซื้อขายได้ตั้งแต่เวลา 9.30 น. และรอบบ่ายเวลา 14.00 น.

การซื้อขายสองรอบในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2535 โดยเป็นแนวทางในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไปสู่สากล ทำให้ผู้ลงทุนมีเวลามากขึ้นในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ และยังเป็นโอกาสให้ผู้ลงทุนต่างประเทศ สามารถเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยได้สะดวกขึ้น

2. ผู้ลงทุน คือ ผู้ที่เข้ามาทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วยประชาชนทั่วไป ผู้ลงทุนในรูปสถาบันทั้งในและต่างประเทศ ถือว่าเป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุดของตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้สร้างอุปสงค์ในตลาด และเป็นสาเหตุที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้นลง ผู้ลงทุนบางคนหรือบางสถาบันอาจมุ่งหวังกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาสั้นๆ ในขณะที่ผู้ลงทุนบางคนหรือบางสถาบันมุ่งหวังผลตอบแทนในระยะยาว ได้แก่ เงินปันผลดอกเบี้ย สิทธิประโยชน์ต่างๆ ของหุ้น กำไรจากการขายหลักทรัพย์ เรียกผู้ลงทุนนักเก็งกำไร (Speculator) ว่านักลงทุนระยะสั้น ส่วนผู้ลงทุนระยะยาว (Investment) ว่าเป็นนักลงทุน

การจำแนกประเภทผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกเป็น 4 กลุ่ม ดังนี้

- 1) ผู้ลงทุนต่างประเทศ (Foreign Investor)
- 2) บัญชีของหลักทรัพย์ (Securities companies' portfolio)
- 3) กองทุนรวม (Mutual Funds)
- 4) ผู้ลงทุนอื่นๆ (Other Investors)

3. บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต้องทำการผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ จะทำหน้าที่เป็นตัวแทนหรือนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ซื้อขายทั่วไป โดยรับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทนบริษัทหลักทรัพย์ที่จะสมัครเข้าเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ได้ ต้องมีคุณสมบัติ ดังนี้

- 1) ได้รับอนุญาตให้ประกอบกิจการ "นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์"
- 2) มีฐานะทางการเงินที่ดี
- 3) มีสมรรถภาพในการบริหารที่ดี
- 4) มีผู้บริหารที่มีประสบการณ์ในธุรกิจหลักทรัพย์

"ธุรกิจหลักทรัพย์" ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ให้นิยามถึงธุรกิจหลักทรัพย์ดังต่อไปนี้

- การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ หมายถึง การทำหน้าที่เป็นนายหน้าหรือตัวแทน เพื่อซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลอื่นเป็นทางการค้าปกติ โดยได้รับค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม หรือค่าตอบแทนอื่น
- การค้าหลักทรัพย์ หมายถึง การซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ในนามของตนเองเป็นการค้าปกติ โดยกระทำนอกตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์
- การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน หมายถึง การให้คำแนะนำแก่ประชาชนไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ที่เกี่ยวกับคุณค่าของหลักทรัพย์ ความเหมาะสมในการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขาย หลักทรัพย์ใดๆเป็นทางการค้าปกติ จะได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น แต่ไม่รวมถึงการให้คำแนะนำแก่ประชาชนในลักษณะที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด เช่น การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ
- การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ หมายถึง การรับหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือบางส่วนจากบริษัทเจ้าของหลักทรัพย์ไปเสนอขายต่อประชาชนโดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น ไม่ว่าจะมิใช่เงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดหรือไม่ก็ตาม

- การจัดการกองทุนรวม หมายถึง การจัดลงทุนตามโครงการจัดการกองทุนรวม โดยการออกหน่วยลงทุนของแต่ละโครงการ จำหน่ายแก่ประชาชน เพื่อนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายการลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์อื่นๆ หรือไปหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่น
- การจัดการกองทุนส่วนบุคคล หมายถึง การจัดการกองทุนของบุคคลตั้งแต่ 5 คนหรือคณะบุคคลตั้งแต่ 1 คณะขึ้นไป ที่ได้รับมอบหมายให้จัดการกองทุนเพื่อแสวงหาผลประโยชน์จากหลักทรัพย์ โดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนอื่น แต่ไม่รวมถึงการจัดการกองทุนตามกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
- กิจกรรมที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ ตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด

ในการประกอบกรเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการค้าหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์สามารถให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ได้ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีการกำหนดขอบเขตธุรกิจหลักทรัพย์ โดยการกำหนดข้อห้ามต่างๆ ตามมาตรา 98 ได้แก่

- (1) ห้ามกระทำการใดๆ อันจะทำให้ลูกค้าหรือบุคคลทั่วไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับราคาคุณค่าและลักษณะของหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง
- (2) ห้ามกระทำการใดๆ อันมีลักษณะที่ก่อให้เกิดความเสียหายหรือเป็นการเอาเปรียบลูกค้าหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศ
- (3) ห้ามซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้าไว้ล่วงหน้าแต่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จะประกาศกำหนดให้กระทำได้
- (4) ห้ามขายหลักทรัพย์โดยที่บริษัทยังไม่มีหลักทรัพย์นั้นอยู่ในครอบครอง หรือมิได้มีบุคคลใดมอบหมายให้ขายหลักทรัพย์นั้น เว้นแต่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จะกำหนดให้ทำได้

4. หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หลักทรัพย์ที่ได้รับการจดทะเบียน เพื่อซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบด้วยหลักทรัพย์ภาคเอกชน และหลักทรัพย์รัฐบาล

4.1 หลักทรัพย์ภาคเอกชน (Corporate Securities) หลักทรัพย์ในกลุ่มนี้แบ่งได้เป็น 2 ชนิด ชนิดแรก คือ หลักทรัพย์ที่ธุรกิจระดมเงินทุนไปใช้ลงทุนในกิจการโดยตรง เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นกู้ เป็นต้น ชนิดที่สอง คือ หลักทรัพย์ที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมระดมเงินทุน เพื่อนำมาลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ของกิจการอื่น ได้แก่

4.1.1 **หุ้นสามัญ (Ordinary Shares)** เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ มีสิทธิลงคะแนนเสียงเกี่ยวกับการดำเนินงานหรือการตัดสินใจในปัญหาสำคัญในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ตนถือครองอยู่ ผลตอบแทนของหุ้นสามัญประกอบด้วย ผลกำไรจากการขายหุ้น สิทธิในการจองซื้อหุ้น สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ และเงินปันผลหรือหุ้นเงินปันผลก็ได้ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญไม่แน่นอน อาจสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหุ้นนั้น

4.1.2 **หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Shares)** เป็นหุ้นทุนที่ผู้ถือมีสิทธิได้เงินปันผลในอัตราที่แน่นอน มีสิทธิพิเศษเหนือผู้ถือหุ้นสามัญตามที่ระบุไว้ในเงื่อนไขหรือข้อบังคับในการออกหุ้นบุริมสิทธิ อาจกำหนดไว้เพียงลักษณะเดียวหรือหลายลักษณะรวมกัน เช่น มีสิทธิได้รับการชำระคืนเงินทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญเมื่อบริษัทเลิกกิจการ และเงินปันผลในปีนั้นไม่มีการจ่ายจะสะสมไปจ่ายในปีต่อไป เป็นต้น

4.1.3 **หุ้นกู้ (Debentures)** เป็นตราสารที่บริษัทเอกชนออกเพื่อกู้เงินระยะยาวจากผู้ลงทุน ผู้ถือหุ้นจะมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ บริษัทต้องจ่ายผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยให้แก่ผู้ถือตามระยะเวลา และอัตราที่กำหนด ดอกเบี้ยจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับฐานะและชื่อเสียงของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ ขึ้นอยู่กับสภาพของตลาดเงินและตลาดทุนในขณะที่ยกหุ้นกู้ และช่วงเวลายาวนานของการชำระคืนเงินต้น

4.1.4 **หลักทรัพย์แปลงสภาพ (Convertible Securities)** ในประเภทหุ้นกู้แปลงสภาพ ผู้ลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพสามารถนำหุ้นกุนั้นมาแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ในระยะเวลาและอัตราที่กำหนด ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดว่าผู้ต้องการออกหุ้นกู้แปลงสภาพต้องเป็นบริษัทมหาชน จำกัด ส่วนบริษัทจำกัดยังไม่สามารถออกหุ้นกู้แปลงสภาพได้

4.1.5 **ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrants)** เป็นตราสารที่ออกพร้อมตราสารอื่น โดยผู้ถือตราสารมีสิทธิซื้อตราสารที่ระบุไว้ในราคา ในระยะเวลา และเงื่อนไขที่กำหนด ใบสำคัญแสดงสิทธิมีครั้งแรกในประเทศตั้งแต่ปี พ.ศ. 2531 โดยมีการออกจำหน่ายพร้อมกับหลักทรัพย์อื่นๆ เช่น ออกคู่กับหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ เมื่อบริษัทได้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิสามารถนำมาจดทะเบียนเพื่อทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ การออกใบสำคัญแสดงสิทธิทำให้หลักทรัพย์ที่มีการออกควบคู่กันนั้นเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนมากขึ้น บริษัทจะสามารถขายหลักทรัพย์เพื่อการระดมทุนได้มากขึ้น ในส่วนของผู้ถือหุ้นเดิมก็ไม่จำเป็นต้องหาเงินมาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนในคราว

เดียวกัน เพียงแต่ถือใบสำคัญแสดงสิทธิไว้ก่อน แต่ถ้าต้องการเงินหมุนเวียนก็สามารถนำใบสำคัญแสดงสิทธิแสดงสิทธิออกมาขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

4.1.6 ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น (Short-term Warrants) เป็นใบสำคัญแสดงสิทธิมีอายุไม่เกิน 2 เดือน โดยบริษัทจดทะเบียนออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม แทนการจัดสรรสิทธิในการจองซื้อหุ้น (Rights) เพื่อเป็นทางเลือกในการระดมทุนจากผู้ถือหุ้น โดยบริษัทจดทะเบียนอาจออก Short-term Warrants ให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนตามอัตราตามราคา และระยะเวลาที่กำหนด สามารถที่จะยื่นขอให้ตลาดหลักทรัพย์รับจดทะเบียนเพื่อซื้อขายหมุนเวียนในตลาดหลักทรัพย์ได้

4.1.7 หน่วยลงทุน (Unit Trusts) การออกหน่วยลงทุนเป็นการระดมทุนเพื่อนำเงินกองทุนนั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ กองทุนจะถูกแบ่งออกเป็นหน่วยย่อยๆ เพื่อให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้ง่ายถึงแม้จำนวนเงินมีน้อย บริษัทผู้จัดการกองทุนจะดำเนินการระดมเงินออมจากประชาชนด้วยการออกหน่วยลงทุน เพื่อจำหน่ายให้กับประชาชนแล้วนำเงินนั้นไปลงทุนในตลาดเงินหรือตลาดทุน เช่น ซื้อหุ้น ซื้อพันธบัตรรัฐบาล ซื้อพันธบัตรรัฐวิสาหกิจหรือลงทุนซื้ออสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น ผลประโยชน์จากการลงทุนหลังจากหักค่าใช้จ่ายจากการบริหารกองทุน จะนำมาแบ่งเฉลี่ยกันในหมู่ผู้ถือหน่วยลงทุน ผู้บริหารของกองทุนแต่ละประเภทจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของกองทุน เช่น กองทุนที่เน้นผลกำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ หรือกองทุนที่เน้นการลงทุนในตราสารประเภทหนี้ เป็นต้น

4.1.8 ออปชั่น (Options) เป็นตราสารอนุพันธ์ประเภทหนึ่งที่เป็นสัญญาระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย คือ ผู้ซื้อ(ผู้ถือ) และผู้ขาย(ผู้ออก) โดยผู้ขายออปชั่น ให้สิทธิแก่ผู้ซื้อที่จะทำการซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) อาจเป็นหลักทรัพย์หรือดัชนีหลักทรัพย์ตามจำนวนราคาภายในระยะเวลาที่ระบุไว้ในสัญญา โดยผู้ซื้อสามารถเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิก็ได้ ทั้งนี้ผู้ซื้อจะต้องจ่ายเงินค่าออปชั่นหรือค่าพรีเมียมให้แก่ผู้ขายเป็นการตอบแทน เพื่อแลกกับการได้สิทธิตามสัญญานั้น ผู้ขายออปชั่นมีภาระต้องปฏิบัติตามสัญญาในการซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิง ให้แก่ผู้ถือออปชั่น เมื่อผู้ถือเลือกใช้สิทธิตามที่ได้ระบุในออปชั่น

4.2 หลักทรัพย์ภาครัฐบาล ประกอบด้วย พันธบัตรรัฐบาลและพันธบัตรที่ออกโดยองค์การรัฐบาล หรือรัฐวิสาหกิจ เป็นหลักทรัพย์ประเภทนี้ระยะยาว

4.2.1 พันธบัตรรัฐบาล เป็นหลักทรัพย์ที่รัฐบาลออกเพื่อกู้เงินจากประชาชน ถือเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยที่สุดเนื่องจากออกโดยกระทรวงการคลังกำหนดอัตราดอกเบี้ย

และอายุการไถ่ถอนแน่นอน แต่อาจแตกต่างกันไปแล้วแต่ชนิด เพื่อความสะดวกและความต้องการของผู้ลงทุนที่จะเลือกซื้อ พันธบัตรรัฐบาลมี 2 ชนิด คือพันธบัตรเงินกู้ และพันธบัตรลงทุน

4.2.2 พันธบัตรองค์การรัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ เป็นพันธบัตรที่ออกโดยองค์การรัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ จะมีรัฐบาลเป็นผู้ค้ำประกันเงินต้นและดอกเบี้ย ได้แก่ พันธบัตรธนาคารอาคารสงเคราะห์ พันธบัตรเพื่อการลงทุนของการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย และพันธบัตรเงินกู้ขององค์การโทรศัพท์แห่งประเทศไทย เป็นต้น

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เป็นระบบวิธีการซื้อขายที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์

ระบบวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ คือ การให้มีการเสนอราคาแข่งขันกันได้อย่างเสรีและเปิดเผยทั้งของผู้ซื้อและผู้ขาย โดยระบบวิธีการซื้อขายที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดนั้นมีจุดมุ่งหมาย คือ ให้ราคาที่ได้จากการซื้อขายเป็นราคาที่ดีที่สุด (The best Price) กล่าวคือเป็นราคาที่สูงที่สุดที่ผู้ขายจะขายได้ และเป็นราคาที่ต่ำที่สุดที่ผู้ซื้อจะได้ซื้อได้ในขณะที่มีการซื้อขายเกิดขึ้น ทั้งนี้เป็นไปตามจำนวนหุ้นที่ทำการซื้อขาย และคุณค่าของหลักทรัพย์ในความเห็นของผู้ซื้อและผู้ขาย

ตลาดหลักทรัพย์แบ่งประเภทของกระดานออกเป็น 5 กระดาน ดังนี้

1. กระดานหลัก (Main Board) สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หน่วยลงทุน และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหน่วยลงทุน
2. กระดานหน่วยย่อย (Odd lot Board) สำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หน่วยลงทุน และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหน่วยลงทุน โดยการซื้อขายต้องมีจำนวนรวมของหุ้นต่ำกว่าหนึ่งหน่วยการซื้อขาย
3. กระดานพิเศษ (Special Board) สำหรับการซื้อขายพันธบัตร หุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้
4. กระดานรายใหญ่ (Big lot Board) สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ทุกประเภทที่มีมูลค่าการซื้อขายต่อรายการดังนี้

- เป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายต่อรายการตั้งแต่ 5 ล้านบาทขึ้นไป แต่ไม่ถึง 10 ล้านบาทหรือไม่ถึงร้อยละ 10 ของมูลค่าทุนจดทะเบียน และเป็นการซื้อขายเฉพาะหลักทรัพย์ในการกลุ่ม SET 50 Index

- เป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป หรือร้อยละ 10 ของมูลค่าทุนจดทะเบียน

5. กระดานต่างประเทศ (Foreign Board) สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ทุกประเภทที่ตลาดหลักทรัพย์อนุญาตให้มีการซื้อขาย โดยผู้ขายต้องเป็นบุคคลที่มีชื่อปรากฏตามทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ว่าเป็นคนต่างด้าว

ขั้นตอนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้นักลงทุนสามารถเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้นมีขั้นตอนในการลงทุนดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 การเปิดบัญชีเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์

ผู้ลงทุนจะต้องเปิดบัญชี เพื่อซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิกหรือโบรกเกอร์ที่ทำหน้าที่ในการเป็นนายหน้าหรือตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ให้แก่ผู้ลงทุนที่เป็นลูกค้าของบริษัท ผู้ลงทุนจะต้องส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านบริษัทสมาชิก และบริษัทสมาชิกจะเป็นผู้ส่งคำสั่งซื้อขายเข้าไปยังระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยบริษัทสมาชิกจะขอให้ลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายกับบริษัท จะต้องวางเงินฝากหรือใช้บัญชีเงินฝากเป็นหลักประกัน เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการผันผวนราคาซื้อขายหลักทรัพย์ วงเงินฝากที่เป็นหลักประกันนั้นขึ้นอยู่กับเงื่อนไขของบริษัทสมาชิกแต่ละแห่ง โดยการเปิดบัญชีเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทจะให้ลูกค้ากรอกใบคำขอเปิดบัญชีเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ ลงนามในหนังสือแต่งตั้งและมอบอำนาจให้บริษัทเป็นนายหน้าเป็นตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ พร้อมทั้งแนบเอกสารหลักฐานประกอบการพิจารณาอนุมัติการเปิดบัญชี และวงเงินในการซื้อขายหลักทรัพย์ เอกสารหลักฐานประกอบด้วยสำเนาบัตรประชาชน สำเนาทะเบียนบ้าน หลักฐานทางการเงิน และหลักฐานแสดงแหล่งที่มาของรายได้ ในกรณีที่เป็นลูกค้าประเภทบุคคลธรรมดา แต่สำหรับลูกค้าประเภทนิติบุคคล จะต้องแนบสำเนาหนังสือรับรอง

จากการจดทะเบียนหุ้นส่วนบริษัทและสำเนาใบอนุญาตประกอบกิจการ บัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

1. บัญชีเงินสด (Cash Account) ในการให้ลูกค้าเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเงินสด บริษัทต้องพิจารณาอนุมัติวงเงินให้ลูกค้าอย่างเหมาะสมกับฐานะการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ ทั้งนี้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทจะต้องเรียกให้ลูกค้าชำระค่าซื้อภายใน 3 วันทำการ นับจากที่ซื้อขายหลักทรัพย์ หากลูกค้าไม่สามารถชำระค่าซื้อภายในระยะเวลาดังกล่าว บริษัทต้องไม่ให้ลูกค้าซื้อหลักทรัพย์เพิ่มจนกว่าลูกค้าจะชำระค่าซื้อให้ครบถ้วนแล้ว

2. บัญชีเงินให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (Margin Account) บัญชีเงินกู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ เป็นบัญชีที่ลูกค้าจ่ายชำระค่าซื้อหลักทรัพย์ส่วนหนึ่งและกู้ยืมจากบริษัทหลักทรัพย์อีกส่วนหนึ่ง โดยมีหลักทรัพย์ที่ซื้อวางเป็นหลักประกันในการให้ลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทจะต้องเรียกให้ลูกค้าชำระเงินสดหรือนำตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนเป็นผู้ออกมาวางประกันไม่ต่ำกว่าอัตรา Initial Margin (I.M) ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และให้นำหลักทรัพย์ที่ซื้อมาวางเป็นประกัน หากราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อ มีราคาตลาดลดลงจนถึงอัตราที่ต้องเรียกหลักประกันเพิ่ม บริษัทจะต้องเรียกลูกค้านำสินทรัพย์มาวางเป็นหลักประกันเพิ่ม ประกอบด้วย หลักทรัพย์จดทะเบียน ตัวสัญญาใช้เงินที่บริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก พันธบัตรรัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ บัตรเงินฝากที่บริษัทเงินทุนหรือธนาคารพาณิชย์เป็นผู้ออกโดยไม่มีส่วนลด และ Short-term Warrant และหากลูกค้าไม่วางหลักประกันเพิ่มและอัตรา Margin ลดลงต่ำกว่าอัตราที่ต้องบังคับขาย ให้บริษัทบังคับขายหุ้นในบัญชีของลูกค้า ในจำนวนที่ทำให้อัตรา Margin อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่าอัตราที่ต้องเรียกหลักประกันเพิ่ม

ขั้นตอนที่ 2 การส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ทุกวันจันทร์ถึงวันศุกร์ วันละ 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงเช้า (Morning session) เปิดการสุ่มเลือกตั้งแต่เวลา 9.55-10.00 น. จนถึงเวลา 12.30 และช่วงบ่าย (Afternoon session) เปิดการสุ่มเลือกตั้งแต่เวลาระหว่าง 14.25 - 14.30 น.

นอกจากเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ตามปกติแล้ว ตลาดหลักทรัพย์ยังเปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์นอกเวลาทำการ (Off-Hour Trading) เพิ่มขึ้นอีกประมาณ 20-25 นาที นับตั้งแต่ปิดการซื้อขายระหว่างวันที่ได้จากการสุ่มเลือกจนถึงเวลา 17.00 น.

ในการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนสามารถส่งคำสั่งซื้อขายหรือขายหลักทรัพย์ไปยังบริษัทสมาชิกได้ 3 วิธี คือ

1. ส่งคำสั่งด้วยตนเองที่ห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทสมาชิกที่เป็นลูกค้าอยู่ โดยกรอกใบคำสั่งซื้อหรือขายพร้อมเซ็นชื่อกำกับ
2. ส่งคำสั่งทางโทรศัพท์ โดยติดต่อเจ้าหน้าที่การตลาดที่ดูแลบัญชีการซื้อขายหลักทรัพย์
3. ส่งคำสั่งผ่านทางอินเทอร์เน็ตเว็บไซต์ของบริษัทสมาชิก (เฉพาะบริษัทสมาชิกที่เปิดให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านอินเทอร์เน็ตต่อลูกค้า)

ทั้งนี้การส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนต้องเสนอราคาให้ตรงตามช่วงราคาการปรับขึ้นลงของราคาซื้อขายหลักทรัพย์ที่ตลาดกำหนด ตามตารางที่ 3.2 ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวันสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มสูงสุดหรือลดลงต่ำสุดไม่เกินร้อยละ 30 ของราคาปิดในวันทำการก่อนหน้า ยกเว้นการซื้อขายหลักทรัพย์บางประเภท เช่น ใบสำคัญแสดงสิทธิต่างๆ หรือหลักทรัพย์ที่ถูกสั่งพักการซื้อขายเป็นระยะเวลาสั้น เป็นต้น

ตารางที่ 2 แสดงช่วงของราคาการซื้อขายหลักทรัพย์

ระดับราคาเสนอซื้อ	ช่วงราคา (บาท)
ต่ำกว่า 2 บาท	0.01
ตั้งแต่ 2 บาท แต่ต่ำกว่า 5 บาท	0.02
ตั้งแต่ 5 บาท แต่ต่ำกว่า 10 บาท	0.05
ตั้งแต่ 10 บาท แต่ต่ำกว่า 25 บาท	0.10
ตั้งแต่ 25 บาท แต่ต่ำกว่า 50 บาท	0.25
ตั้งแต่ 50 บาท แต่ต่ำกว่า 100 บาท	0.50
ตั้งแต่ 100 บาท แต่ต่ำกว่า 200 บาท	1.00
ตั้งแต่ 200 บาท แต่ต่ำกว่า 400 บาท	2.00
ตั้งแต่ 400 บาท แต่ต่ำกว่า 800 บาท	4.00
ตั้งแต่ 800 บาท ขึ้นไป	6.00

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขั้นตอนที่ 3 ขั้นตอนหลังการซื้อขายหลักทรัพย์

ในกรณีที่คำสั่งการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนได้รับการจับคู่เพื่อซื้อขายเจ้าหน้าที่การตลาดจะรายงานผลการซื้อขายให้ลูกค้าทราบ โดยผู้ลงทุนที่สั่งซื้อหลักทรัพย์จะต้องจ่ายเงินค่าซื้อหลักทรัพย์ และผู้ลงทุนที่ส่งขายหลักทรัพย์จะได้รับเงินค่าขายหลักทรัพย์ภายใน 3 วัน จะทำการนับจากวันที่ทำการซื้อขาย พร้อมทั้งจ่ายค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือค่านายหน้า (รวมภาษีมูลค่าเพิ่มร้อยละ 7) ให้แก่บริษัทสมาชิกทุกครั้งที่มีการซื้อขาย

การโอนหุ้น (Transfer of Shares)

เนื่องจากข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องหลักเกณฑ์เงื่อนไขและวิธีการเกี่ยวกับการรับและการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน กำหนดให้คุณสมบัติของหุ้น ของบริษัทที่นำมาจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์จะต้องเป็นหุ้นชนิดระบุชื่อผู้ถือ ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด พ.ศ. 2535 ได้กำหนดวิธีการปฏิบัติในการโอนหุ้นไว้ดังนี้

1. ไม่มีข้อจำกัดในการโอน เว้นแต่ข้อจำกัดที่เป็นไปตามกฎหมาย ทั้งนี้ต้องระบุข้อจำกัดไว้ในข้อบังคับบริษัท
2. การโอนหุ้นสมบูรณ์เมื่อผู้โอนหุ้นได้สลักหลังใบหุ้น โดยระบุชื่อผู้รับโอนและลงลายมือชื่อของผู้โอนด้านหลังของใบหุ้นและส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับโอน
3. การโอนหุ้นตามข้อ 2 จะนำไปยืนยันต่อบริษัทหรือบุคคลภายนอกไม่ได้ จนกว่าบริษัทจะได้รับคำร้องขอและได้ส่งทะเบียนการโอนหุ้นแล้ว
4. หากข้อบังคับของบริษัทกำหนดวิธีการปฏิบัติในการโอนหุ้นไว้อย่างใด ก็ต้องปฏิบัติตามที่ข้อบังคับของบริษัทนั้นกำหนด

การพิจารณารับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีการยื่นคำขอให้รับหลักทรัพย์ ใช้ระบบสนับสนุน (Sponsor) โดยบริษัทที่จะยื่นคำขอเข้าตลาดหลักทรัพย์ จะต้องบริษัทผู้สนับสนุนทำหน้าที่ปรึกษาทางการเงินให้แก่บริษัท และต้องเป็นบริษัทเงินทุนหรือหลักทรัพย์ที่มีความเป็นอิสระจากบริษัทที่ยื่นขอ แล้วสำนักงานกำกับหลักทรัพย์ให้ความเห็นชอบ โดยที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ ดังนี้

1. เตรียมแบบคำขอและเอกสาร ติดต่อประสานงานกับตลาดหลักทรัพย์
2. ให้ความรู้ความเข้าใจแก่ผู้ยื่นคำขอถึงหน้าที่ และความรับผิดชอบในการเป็นบริษัทจดทะเบียน
3. ให้คำปรึกษาแนะนำในการปรับโครงสร้างของบริษัทให้มีคุณสมบัติเหมาะสม และครบถ้วนตามหลักเกณฑ์เงื่อนไขการพิจารณารับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์
4. รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลบริษัท โดยทำเป็น Covering letter
5. ติดตามผลการดำเนินงานและร่างชี้แจงกับผู้ยื่นคำขอต่อไปอีก 1 ปี
6. จัดหาบุคคลที่เหมาะสม เช่น ผู้สอบบัญชี ผู้ประเมินราคา สำนักงานกฎหมายและผู้อำนวยการธุรกิจเฉพาะแก่บริษัท

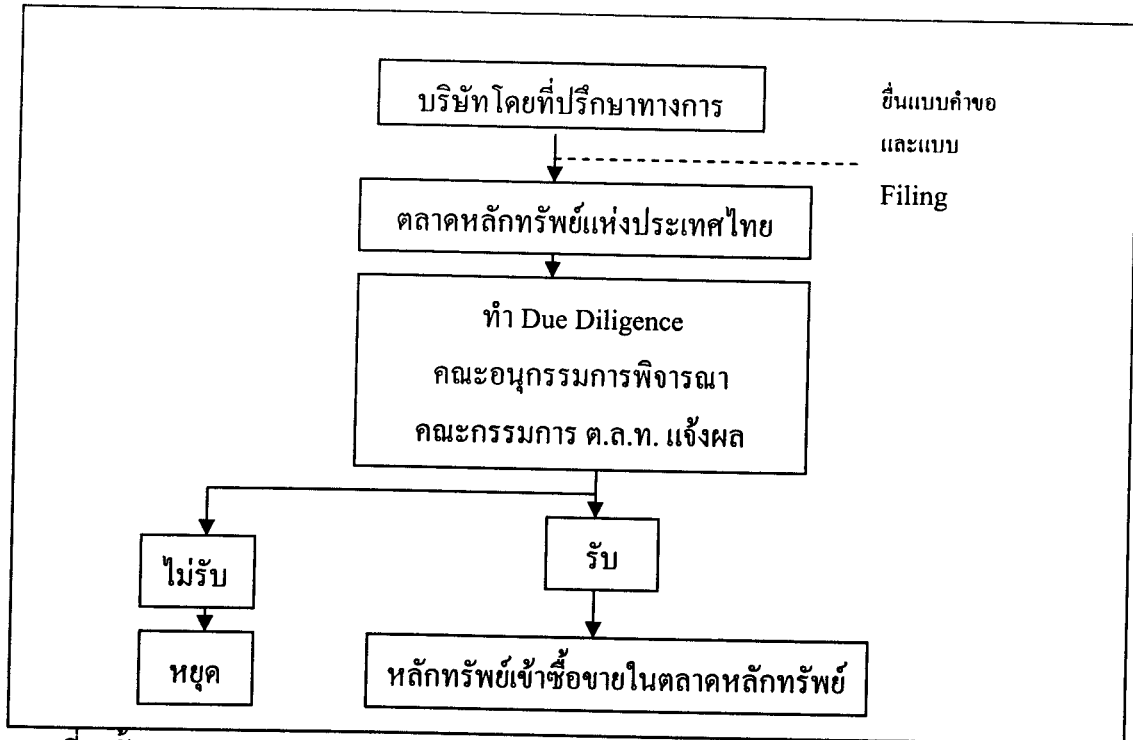
ในขั้นตอนการพิจารณาการรับหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณาคุณสมบัติของบริษัท โดยการเข้าเยี่ยมชมกิจการ เชิญผู้บริหารและบริษัทผู้สนับสนุนเข้าชี้แจงข้อมูล แล้วคณะกรรมการให้ความเห็นต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ หากรับเป็นบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัทสามารถเข้าซื้อขายได้ภายใน 5 วันทำการ มีขั้นตอนตามลำดับ ดังนี้

Quiet period ในระหว่างการยื่นคำขอ ผู้ยื่นคำขอหรือบริษัทย่อยของผู้ยื่นคำขอผู้ถือหุ้นใหญ่หรือผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงิน ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ต้องใช้ความระมัดระวังในการเปิดเผยสารสนเทศที่อาจจะมีผลในเชิงส่งเสริมราคาหลักทรัพย์ของบริษัทโดยไม่สมควร หากฝ่าฝืนตลาดหลักทรัพย์จะมีหนังสือแจ้งตักเตือนหรือปฏิเสธไม่รับหลักทรัพย์จดทะเบียน

Silent period เมื่อผ่านการพิจารณาแล้วผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้บริหารของบริษัทจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่สำคัญ คือ การห้ามขายหุ้น (Silent period) โดยก่อนที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์จะสั่งรับหลักทรัพย์ของผู้ยื่นคำขอเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์กำหนดการห้ามขายหุ้นต่อบุคคล ดังต่อไปนี้

1. ผู้เข้าขายห้ามขายหุ้น ได้แก่ ผู้ถือหุ้นซึ่งถือหุ้นไม่น้อยกว่า 5% ของทุนชำระแล้ว หรือผู้บริหารทั้งนี้ให้รวมผู้ที่เกี่ยวข้องกับบุคคลทั้งสองกรณี
2. จำนวนที่ห้ามขายหุ้น 55% ของทุนชำระแล้ว
3. ระยะเวลาซื้อขายห้ามขายหุ้น 6 เดือน ถึง 3 ปี ประเด็นที่พิจารณาคือ การพึ่งพากลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ การย้ายฐานการผลิตไปยังต่างประเทศ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นชาวต่างประเทศ และปัจจัยอื่นๆ
4. กรณีสาธารณูปโภคพื้นฐาน กำหนดระยะเวลาห้ามขายจนกว่าบริษัทผู้ยื่นคำขอจะมีการลงทุนครบตามต้นทุนโครงการ และรายได้เชิงพาณิชย์ครบ 1-3 ปี แล้วแต่กรณี แต่ทั้งนี้ไม่

ต่ำกว่า 6 เดือน จากภาพที่ 1 แสดงขั้นตอนการพิจารณารับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้



ภาพที่ 1 ขั้นตอนการพิจารณารับหลักทรัพย์เข้าตลาดหลักทรัพย์

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : หลักสูตรความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน

การพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (Delisting) อาจเกิดจากความต้องการของบริษัทจดทะเบียนเอง หรืออาจเกิดจากการที่บริษัทจดทะเบียนมีเหตุให้ถูกเพิกถอน

บริษัทจดทะเบียน ที่มีความประสงค์ที่จะขอถอนหุ้นของตนเองจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน อาจเพิกถอนหุ้นจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้ โดยต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินและประชุมชี้แจง (Presentation) ให้ผู้ลงทุนทั่วไปทราบและจัดให้ผู้เสนอซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นทั่วไป และหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้เมื่อเข้ากรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้

1. หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนมีคุณสมบัติไม่ครบตามที่กำหนด
2. บริษัทจดทะเบียนมีคุณสมบัติไม่ครบตามที่กำหนด

3. ผ่าฝืนหรือละเลยไม่ปฏิบัติตามกฎหมายที่ตลาดหลักทรัพย์ให้ถือปฏิบัติ
4. แจ้งข้อเท็จจริงในแบบคำขอ งบการเงิน หรือรายงานที่ยื่นต่อตลาดหลักทรัพย์หรือที่เปิดเผยต่อประชาชนทั่วไป
5. ไม่เปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญหรือข้อผิดพลาดในการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญ
6. การดำเนินงานหรือฐานะการเงินเข้าลักษณะตามที่กำหนด
7. มีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ
8. ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์
9. การดำเนินการใดๆ ในลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้น
10. ลักษณะของการประกอบธุรกิจที่ไม่เหมาะสมที่จะดำรงอยู่ในฐานะบริษัทจดทะเบียน
11. มีการเปลี่ยนแปลงของการถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม และการเปลี่ยนแปลงการถือหุ้นนั้นมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ฐานะการเงินและสภาพคล่องของบริษัทจดทะเบียน

เนื่องจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน อาจส่งผลกระทบต่อผู้ลงทุนรายย่อย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงใช้วิธีการเพิกถอนหลักทรัพย์เป็นทางเลือกสุดท้าย โดยให้มีการเปิดเผยข้อมูลแก่ผู้ลงทุนให้มากที่สุด ในกรณีที่คณะกรรมการซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่งตั้ง เห็นว่าหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนสมควรถูกเพิกถอน คณะอนุกรมอาจกำหนดระยะเวลาให้บริษัทจดทะเบียนดำเนินการให้เหตุแห่งการเพิกถอนหมดไป โดยให้ผู้บริหารบริษัทและที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนนั้นๆ เสนอแผนการฟื้นฟูกิจการ โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะขึ้นเครื่องหมาย "C" (compliance) ไว้บนกระดานของหลักทรัพย์จดทะเบียนนั้น เพื่อเป็นการประกาศให้ผู้ลงทุนทั่วไปทราบว่าบริษัทจดทะเบียนอยู่ระหว่างดำเนินการให้เหตุแห่งการเพิกถอนหมด เครื่องหมายนี้จะยังคงอยู่จนกระทั่งกิจการปฏิบัติตามแผนการฟื้นฟูได้ครบถ้วน

บริษัทจดทะเบียนที่กำลังถูกพิจารณาเพิกถอน จะต้องปฏิบัติตามดังนี้

1. แต่งตั้งบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่จะช่วยผู้บริหารในการเตรียมการจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ที่จะช่วยแก้ปัญหาซึ่งเป็นสาเหตุให้ถูกพิจารณาเพิกถอน
2. ให้ความร่วมมือกับบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินอย่างเต็มที่ ในการจัดประชุมเพื่อปรึกษาแนวทางการฟื้นฟูร่วมกับผู้ถือหุ้น เพื่อให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติรับรองแผนฟื้นฟู
3. ร่วมกับบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินในการเสนอรายงานความก้าวหน้าในการฟื้นฟูทุก 3 เดือน

สรุปการพิจารณารับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและการพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะต้องทำตามขั้นตอนของกฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ และต้องเปิดเผยข้อมูลต่อนักลงทุนทุกขั้นตอนเพื่อให้นักลงทุนทราบข้อมูลเพื่อวิเคราะห์ก่อนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้น

ภาคผนวก ข

ตารางที่ 1 แสดงข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และราคาหลักทรัพย์

เดือน/ปี	SET INDEX	ดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 3 เดือน	Price						
			EGCOMP	RATCH	BCP	PTTEP	PTT	BANPU	LANNA
ม.ค. 2546	370.01	1.750	36.75	19.90	4.08	25.80	43.00	34.50	3.63
ก.พ. 2546	361.32	1.750	39.50	20.80	4.24	25.80	43.75	38.00	3.73
มี.ค. 2546	364.55	1.500	38.75	19.70	4.08	25.80	45.50	36.75	3.58
เม.ย. 2546	374.63	1.500	41.75	24.00	4.70	24.60	47.00	38.50	3.70
พ.ค. 2546	403.82	1.500	49.25	25.50	5.55	28.40	53.00	41.75	3.80
มิ.ย. 2546	461.82	1.250	55.50	27.50	7.75	32.20	66.50	45.25	4.26
ก.ค. 2546	848.11	1.125	57.00	28.25	6.30	31.00	69.50	48.75	4.12
ส.ค. 2546	537.71	1.125	60.00	29.00	7.00	31.60	73.00	55.50	4.38
ก.ย. 2546	578.98	1.250	58.00	29.00	7.60	33.20	83.00	61.50	6.10
ต.ค. 2546	639.45	1.000	62.00	35.00	9.05	37.60	95.00	86.50	8.25
พ.ย. 2546	646.03	1.000	71.00	37.25	14.00	39.20	107.00	92.00	7.25
ธ.ค. 2546	772.15	1.000	90.00	49.00	16.80	52.80	185.00	128.00	7.00
ม.ค. 2547	698.90	1.000	77.00	37.40	17.90	53.60	160.00	129.00	6.25
ก.พ. 2547	716.30	1.000	75.50	35.75	17.50	50.40	161.00	143.00	6.45
มี.ค. 2547	647.30	1.000	67.00	37.00	12.40	52.00	140.00	129.00	5.70
เม.ย. 2547	648.15	1.000	67.50	37.50	15.50	54.00	146.00	124.00	6.10
พ.ค. 2547	641.05	1.000	71.00	36.75	16.50	51.60	158.00	121.00	7.90
มิ.ย. 2547	646.64	1.000	67.50	37.00	15.90	53.60	154.00	129.00	10.00
ก.ค. 2547	636.70	1.000	73.00	40.00	14.60	57.60	153.00	140.00	9.95
ส.ค. 2547	624.59	1.000	71.50	38.25	14.30	56.00	150.00	141.00	10.00
ก.ย. 2547	644.67	1.000	66.50	37.50	15.60	59.60	169.00	160.00	9.30
ต.ค. 2547	628.16	1.000	66.00	37.00	14.20	63.60	170.00	146.00	8.95
พ.ย. 2547	656.73	1.000	72.00	39.00	13.90	57.60	169.00	155.00	9.15
ธ.ค. 2547	668.10	1.000	74.00	38.00	13.30	58.00	173.00	152.00	9.30
ม.ค. 2548	701.91	1.000	82.50	40.00	13.70	57.60	184.00	168.00	9.65
ก.พ. 2548	741.55	1.000	85.00	42.00	14.50	65.60	216.00	175.00	10.40
มี.ค. 2548	681.49	1.000	74.00	40.00	13.40	59.60	193.00	162.00	9.35
เม.ย. 2548	658.88	1.000	76.50	38.75	11.40	69.60	200.00	162.00	8.80
พ.ค. 2548	667.55	1.000	76.50	39.00	13.60	68.00	197.00	151.00	8.75
มิ.ย. 2548	675.50	1.375	79.00	40.50	13.90	76.80	218.00	149.00	9.75
ก.ค. 2548	675.67	1.000	79.00	41.75	13.50	84.80	232.00	148.00	10.10

เดือนปี	SET INDEX	ดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 3 เดือน	Price						
			EGCOMP	RATCH	BCP	PTTEP	PTT	BANPU	LANNA
ก.ย. 2548	723.23	1.875	73.50	39.50	15.00	93.60	244.00	160.00	12.30
ต.ค. 2548	682.62	2.125	74.00	38.50	14.40	84.00	220.00	140.00	10.60
พ.ย. 2548	667.75	2.125	77.00	39.50	13.20	85.60	216.00	128.00	10.00
ธ.ค. 2548	713.73	2.500	81.00	41.00	13.40	94.40	226.00	131.00	10.20
ม.ค. 2549	762.63	3.125	82.50	40.75	13.70	114.40	262.00	139.00	11.00
ก.พ. 2549	744.05	3.125	81.00	39.75	13.50	104.00	250.00	144.00	10.50
มี.ค. 2549	733.25	3.500	78.50	39.75	13.90	110.40	234.00	149.00	10.90
เม.ย. 2549	768.29	3.750	83.50	38.75	13.80	126.00	258.00	152.00	12.00
พ.ค. 2549	709.43	3.875	80.00	37.00	12.90	110.00	242.00	138.00	13.60
มิ.ย. 2549	678.13	3.875	73.00	34.75	11.20	106.00	226.00	129.00	12.00
ก.ค. 2549	691.49	3.875	75.00	34.00	11.30	117.00	236.00	139.00	12.40
ส.ค. 2549	690.90	4.000	76.50	33.25	10.20	107.00	236.00	141.00	11.30
ก.ย. 2549	686.10	4.000	80.00	35.00	8.75	106.00	216.00	146.00	11.00
ต.ค. 2549	722.46	4.000	90.00	41.50	9.25	109.00	222.00	160.00	12.20
พ.ย. 2549	739.06	4.000	90.50	41.25	9.40	110.00	230.00	176.00	12.60
ธ.ค. 2549	679.84	4.000	95.50	43.00	8.30	96.50	210.00	182.00	11.30
ม.ค. 2550	654.04	3.875	98.50	43.50	7.80	94.50	199.00	183.00	10.80
ก.พ. 2550	677.13	3.750	99.50	44.25	8.80	98.00	208.00	187.00	11.30
มี.ค. 2550	673.71	3.500	98.00	45.50	8.50	90.00	208.00	200.00	10.90
เม.ย. 2550	699.16	2.875	104.00	47.75	8.45	94.00	220.00	214.00	11.20
พ.ค. 2550	737.40	2.375	101.00	44.50	8.60	104.00	254.00	218.00	11.50
มิ.ย. 2550	776.79	2.375	108.00	46.50	11.70	108.00	270.00	268.00	16.80
ก.ค. 2550	859.76	2.125	118.00	46.50	13.50	128.00	314.00	282.00	19.70
ส.ค. 2550	813.21	2.125	116.00	45.75	13.30	122.00	306.00	284.00	16.90
ก.ย. 2550	845.50	2.125	116.00	47.25	14.00	136.00	336.00	348.00	18.30
ต.ค. 2550	907.28	2.125	118.00	50.00	14.60	162.00	416.00	444.00	21.40
พ.ย. 2550	846.44	2.125	116.00	47.00	13.60	152.00	380.00	436.00	19.20
ธ.ค. 2550	858.10	2.125	112.00	45.75	14.00	164.00	376.00	400.00	18.10

ตารางที่ 2 แสดงข้อมูลอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเลียง อัตราผลตอบแทนตลาด
หลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

เดือน/ปี	Rf	Rm	R(egcomp)	R(ratch)	R(bcp)	R(pttep)	R(ptt)	R(banpu)	R(lanna)
ม.ค. 2546	0.000	3.795	-1.343	9.945	0.493	-9.155	1.775	4.546	-1.892
ก.พ. 2546	0.000	-2.349	7.483	4.523	3.922	0.000	1.744	10.145	2.755
มี.ค. 2546	-14.286	0.894	-1.899	-5.289	-3.774	0.000	4.000	-3.290	-4.021
เม.ย. 2546	0.000	2.765	7.742	21.827	15.196	-4.651	3.297	4.762	3.352
พ.ค. 2546	0.000	7.792	17.961	6.250	18.085	15.447	12.766	8.442	2.703
มิ.ย. 2546	-16.667	14.363	12.690	7.843	39.640	13.380	25.472	8.383	12.105
ก.ค. 2546	-10.000	4.827	2.703	2.727	-18.710	-3.727	4.511	7.735	-3.286
ส.ค. 2546	0.000	11.072	5.263	2.655	1.111	1.936	5.036	13.846	6.311
ก.ย. 2546	0.000	7.675	-3.333	0.000	8.571	5.063	13.699	10.811	39.269
ต.ค. 2546	-11.111	10.444	6.897	20.690	19.079	13.253	14.458	40.650	35.246
พ.ย. 2546	0.000	1.029	14.516	6.429	54.696	4.255	12.632	6.358	-12.121
ธ.ค. 2546	0.000	19.522	26.761	31.544	20.000	34.694	72.897	39.130	-3.448
ม.ค. 2547	0.000	-9.487	-14.444	-24.490	6.548	1.155	-13.514	0.781	-10.714
ก.พ. 2547	0.000	2.490	-1.948	8.108	-2.235	-5.970	0.625	10.853	3.200
มี.ค. 2547	0.000	-9.633	-11.258	-10.625	-29.143	3.175	-13.044	-9.790	-11.626
เม.ย. 2547	0.000	0.131	0.746	4.895	25.000	3.846	4.286	-3.876	7.018
พ.ค. 2547	0.000	-1.095	5.185	-2.000	6.452	-4.444	8.219	-2.419	29.508
มิ.ย. 2547	0.000	0.872	-4.930	0.680	-3.636	3.876	-2.532	6.612	26.582
ก.ค. 2547	0.000	-1.537	8.148	8.108	-8.176	7.463	-0.649	8.527	-0.500
ส.ค. 2547	0.000	-1.902	-2.055	-4.375	-2.055	-2.778	-1.961	0.714	0.503
ก.ย. 2547	0.000	3.215	-6.993	-1.961	9.091	6.429	12.667	13.475	-7.000
ต.ค. 2547	0.000	-2.561	-0.752	-1.333	-8.974	6.711	0.592	-8.750	-3.763
พ.ย. 2547	0.000	4.548	9.091	5.405	-2.113	-9.434	-0.588	6.164	2.235
ธ.ค. 2547	0.000	1.731	2.778	-2.564	-4.317	0.694	2.367	-1.936	1.639
ม.ค. 2548	0.000	5.061	11.487	5.263	3.008	-0.690	6.358	10.526	3.763
ก.พ. 2548	0.000	5.647	3.030	5.000	5.839	13.889	17.391	4.167	7.772
มี.ค. 2548	0.000	-8.099	-12.941	-4.762	-7.586	-9.146	-10.648	-7.429	-10.096
เม.ย. 2548	0.000	-3.318	3.378	-3.125	-14.925	16.779	3.627	0.000	-5.882
พ.ค. 2548	0.000	1.316	0.000	0.645	19.298	-2.299	-1.500	-6.790	-0.568
มิ.ย. 2548	37.500	1.191	3.268	3.846	2.206	12.994	10.660	-1.325	11.429

เดือน/ปี	Rf	Rm	R(egcomp)	R(ratch)	R(bcp)	R(pttep)	R(ptt)	R(banpu)	R(lanna)
ก.ค. 2548	0.000	0.025	0.000	3.086	-2.878	10.417	6.422	-0.671	3.590
ส.ค. 2548	18.182	3.283	-2.532	-6.587	12.593	14.151	6.035	5.405	9.901
ก.ย. 2548	15.385	3.637	-4.546	1.282	-1.316	-3.306	-0.813	2.564	10.811
ต.ค. 2548	13.333	-5.615	0.680	-2.532	-4.000	-10.256	-9.836	-12.500	-13.821
พ.ย. 2548	0.000	-2.178	4.054	2.597	-8.333	1.905	-1.818	-8.571	-5.660
ธ.ค. 2548	17.647	6.886	5.195	3.798	1.515	10.280	4.630	2.344	2.000
ม.ค. 2549	25.000	6.851	1.852	-0.610	2.239	21.186	15.929	6.107	7.843
ก.พ. 2549	0.000	-2.436	1.818	-2.454	-1.460	-9.091	-4.580	3.597	-4.546
มี.ค. 2549	12.000	-1.452	-3.086	0.000	2.963	6.154	-6.400	3.472	3.810
เม.ย. 2549	7.143	4.779	6.369	-2.516	-0.719	14.130	10.256	2.013	10.092
พ.ค. 2549	3.333	-7.661	-4.192	-4.516	-6.522	-12.698	-6.202	-9.211	13.333
มิ.ย. 2549	0.000	-4.412	-8.750	-6.081	-13.178	-3.636	-6.612	-6.517	-11.765
ก.ค. 2549	0.000	1.970	2.740	-2.158	0.893	10.377	4.425	7.752	3.333
ส.ค. 2549	3.226	-0.085	2.000	-2.206	-9.735	-8.547	0.000	1.439	-8.871
ก.ย. 2549	0.000	-0.695	4.575	5.263	-14.216	-0.935	-8.475	3.546	-2.655
ต.ค. 2549	0.000	5.300	12.500	18.571	5.714	2.830	2.778	9.589	10.909
พ.ย. 2549	0.000	2.298	0.556	-0.602	1.622	0.917	3.604	10.000	3.279
ธ.ค. 2549	0.000	-8.013	5.525	4.242	-11.702	-12.273	-8.696	3.409	-10.318
ม.ค. 2550	-3.125	-3.795	3.141	1.163	-6.024	-2.073	-5.238	0.550	-4.425
ก.พ. 2550	-3.226	3.530	1.052	1.724	12.821	3.704	4.523	2.186	4.630
มี.ค. 2550	-6.667	-0.505	-1.508	2.825	-3.409	-8.163	0.000	6.952	-3.540
เม.ย. 2550	-17.857	3.778	6.122	4.945	-0.588	4.444	5.769	7.000	2.752
พ.ค. 2550	-17.391	5.469	-2.885	-6.806	1.775	10.638	15.455	1.869	2.679
มิ.ย. 2550	0.000	5.342	6.931	4.494	36.047	3.846	6.299	22.936	46.087
ก.ค. 2550	-10.526	10.681	9.259	0.000	15.385	18.519	16.296	5.224	17.262
ส.ค. 2550	0.000	-5.414	-1.695	-1.613	-1.482	-4.688	-2.548	0.709	-14.213
ก.ย. 2550	0.000	3.971	0.000	3.279	5.263	11.475	9.804	22.535	8.284
ต.ค. 2550	0.000	7.307	1.724	5.820	4.286	19.118	23.810	27.586	16.940
พ.ย. 2550	0.000	-6.706	-1.695	-6.000	-6.849	-6.173	-8.654	-1.802	-10.280
ธ.ค. 2550	0.000	1.378	-3.448	-2.660	2.941	7.895	-1.053	-8.257	-5.729
รวม	41.893	97.915	128.990	111.610	166.235	202.894	259.753	282.280	202.179
จำนวนเดือน	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
เฉลี่ย	0.698	1.632	2.150	1.860	2.771	3.382	4.329	4.705	3.370

ตารางที่ 3 แสดงส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของตลาดกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่
ปราศจากความเสี่ยงและส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนของ
หลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

เดือนปี	Rm-Rf	R(egcomp)-Rf	R(ratch)-Rf	R(bcp)-Rf	R(pttep)-Rf	R(ptt)-Rf	R(banpu)-Rf	R(lanna)-Rf
ม.ค. 2546	3.7954	-1.3426	9.9448	0.4926	-9.1549	1.7751	4.5455	-1.8919
ก.พ. 2546	-2.3486	7.4830	4.5226	3.9216	0.0000	1.7442	10.1449	2.7549
มี.ค. 2546	15.1799	12.3873	8.9975	10.5124	14.2860	18.2860	10.9965	10.2646
เม.ย. 2546	2.7651	7.7419	21.8274	15.1961	-4.6512	3.2967	4.7619	3.3520
พ.ค. 2546	7.7917	17.9614	6.2500	18.0851	15.4472	12.7660	8.4416	2.7027
มิ.ย. 2546	31.0298	29.3574	24.5101	56.3066	30.0473	42.1387	25.0502	28.7723
ก.ค. 2546	14.8266	12.7027	12.7273	-8.7097	6.2733	14.5113	17.7348	6.7136
ส.ค. 2546	11.0719	5.2632	2.6549	1.1111	1.9355	5.0360	13.8462	6.3107
ก.ย. 2546	7.6551	-3.3333	0.0000	8.5714	5.0633	13.6986	10.8108	39.2694
ต.ค. 2546	21.5552	18.0076	31.8007	30.1899	24.3640	25.5688	51.7614	46.3569
พ.ย. 2546	1.0290	14.5161	6.4286	54.6961	4.2553	12.6316	6.3584	-12.1212
ธ.ค. 2546	19.5223	26.7606	31.5436	20.0000	34.6939	72.8972	39.1304	-3.4483
ม.ค. 2547	-9.4865	-14.4444	-24.4898	6.5479	1.1552	-13.5135	0.7813	-10.7143
ก.พ. 2547	2.4896	-1.9481	8.1081	-2.2346	-5.9701	0.6250	10.8527	3.2000
มี.ค. 2547	-9.6328	-11.2583	-10.6250	-29.1429	3.1746	-13.0435	-9.7902	-11.6279
เม.ย. 2547	0.1313	0.7463	4.8951	25.0000	3.8462	4.2857	-3.8760	7.0175
พ.ค. 2547	-1.0954	5.1852	-2.0000	6.4516	-4.4444	8.2192	-2.4194	29.5082
มิ.ย. 2547	0.8720	-4.9296	0.6803	-3.6364	3.8760	-2.5316	6.6116	26.5823
ก.ค. 2547	-1.5372	8.1481	8.1081	-8.1761	7.4627	-0.6494	8.5271	-0.5000
ส.ค. 2547	-1.9020	-2.0548	-4.3750	-2.0548	-2.7778	-1.9608	0.7143	0.5025
ก.ย. 2547	3.2149	-6.9930	-1.9608	9.0909	6.4286	12.6667	13.4752	-7.0000
ต.ค. 2547	-2.5610	-0.7519	-1.3333	-8.9744	6.7114	0.5917	-8.7500	-3.7634
พ.ย. 2547	4.5482	9.0909	5.4054	-2.1127	-9.4340	-0.5882	6.1644	2.2346
ธ.ค. 2547	1.7313	2.7778	-2.5641	-4.3165	0.6944	2.3669	-1.9355	1.6393
ม.ค. 2548	5.0606	11.4865	5.2632	3.0075	-0.6897	6.3584	10.5263	3.7634
ก.พ. 2548	5.6474	3.0303	5.0000	5.8394	13.8889	17.3913	4.1667	7.7720
มี.ค. 2548	-8.0993	-12.9412	-4.7619	-7.5862	-9.1463	-10.6481	-7.4286	-10.0962
เม.ย. 2548	-3.3177	3.3784	-3.1250	-14.9254	16.7785	3.6269	0.0000	-5.8824
พ.ค. 2548	1.3159	0.0000	0.6452	19.2982	-2.2989	-1.5000	-6.7901	-0.5682
มิ.ย. 2548	-36.3091	-34.2320	-33.6538	-35.2941	-24.5059	-26.8401	-38.8245	-26.0714
ก.ค. 2548	0.0252	0.0000	3.0864	-2.8777	10.4167	6.4220	-0.6711	3.5897

เดือนปี	Rm-Rf	R(egcomp)-Rf	R(ratch)-Rf	R(bcp)-Rf	R(pttep)-Rf	R(ptt)-Rf	R(banpu)-Rf	R(lanna)-Rf
ส.ค. 2548	-14.8993	-20.7136	-24.7688	-5.5894	-4.0311	-12.1475	-12.7766	-8.2810
ก.ย. 2548	-11.7481	-19.9305	-14.1029	-16.7008	-18.6908	-16.1980	-12.8209	-4.5742
ต.ค. 2548	-18.9481	-12.6527	-15.8646	-17.3330	-23.5894	-23.1691	-25.8330	-27.1541
พ.ย. 2548	-2.1784	4.0541	2.5974	-8.3333	1.9048	-1.8182	-8.5714	-5.6604
ธ.ค. 2548	-10.7612	-12.4522	-13.8495	-16.1318	-7.3666	-13.0174	-15.3032	-15.6470
ม.ค. 2549	-18.1487	-23.1481	-25.6098	-22.7612	-3.8136	-9.0708	-18.8931	-17.1569
ก.พ. 2549	-2.4363	1.8182	-2.4540	-1.4599	-9.0909	-4.5802	3.5971	-4.5455
มี.ค. 2549	-13.4515	-15.0864	-12.0000	-9.0370	-5.8462	-18.4000	-8.5278	-8.1905
เม.ย. 2549	-2.3643	-0.7736	-9.6587	-7.8624	6.9874	3.1134	-5.1296	2.9487
พ.ค. 2549	-10.9942	-7.5246	-7.8491	-9.8547	-16.0314	-9.5346	-12.5435	10.0003
มิ.ย. 2549	-4.4120	-8.7500	-6.0811	-13.1783	-3.6364	-6.6116	-6.5170	-11.7647
ก.ค. 2549	1.9701	2.7397	-2.1583	0.8929	10.3774	4.4248	7.7519	3.3333
ส.ค. 2549	-3.3113	-1.2260	-5.4319	-12.9605	-11.7730	-3.2260	-1.7872	-12.0970
ก.ย. 2549	-0.6947	4.5752	5.2632	-14.2157	-0.9346	-8.4746	3.5461	-2.6549
ต.ค. 2549	5.2995	12.5000	18.5714	5.7143	2.8302	2.7778	9.5890	10.9091
พ.ย. 2549	2.2977	0.5556	-0.6024	1.6216	0.9174	3.6036	10.0000	3.2787
ธ.ค. 2549	-8.0129	5.5249	4.2424	-11.7021	-12.2727	-8.6957	3.4091	-10.3175
ม.ค. 2550	-0.6700	6.2664	4.2878	-2.8991	1.0525	-2.1131	3.6745	-1.2998
ก.พ. 2550	6.7564	4.2780	4.9501	16.0465	6.9297	7.7486	5.4118	7.8556
มี.ค. 2550	6.1619	5.1595	9.4919	3.2579	-1.4963	6.6670	13.6189	3.1272
เม.ย. 2550	21.6336	23.9794	22.8021	17.2688	22.3014	23.6262	24.8570	20.6093
พ.ค. 2550	22.8604	14.5064	10.5847	19.1661	28.0293	32.8455	19.2602	20.0696
มิ.ย. 2550	5.3417	6.9307	4.4944	36.0465	3.8462	6.2992	22.9358	46.0870
ก.ค. 2550	21.2071	19.7853	10.5260	25.9106	29.0445	26.8223	15.7499	27.7879
ส.ค. 2550	-5.4143	-1.6949	-1.6129	-1.4815	-4.6875	-2.5478	0.7092	-14.2132
ก.ย. 2550	3.9707	0.0000	3.2787	5.2632	11.4754	9.8039	22.5352	8.2840
ต.ค. 2550	7.3069	1.7241	5.8201	4.2857	19.1176	23.8095	27.5862	16.9399
พ.ย. 2550	-6.7058	-1.6949	-6.0000	-6.8493	-6.1728	-8.6538	-1.8018	-10.2804
ธ.ค. 2550	1.3775	-3.4483	-2.6596	2.9412	7.8947	-1.0526	-8.2569	-5.7292

ภาคผนวก ค

ตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์หาค่าพหุคูณ EGCOMP ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา
(Ordinary Least Squares: OLS)

Dependent Variable: EGCOMP

Method: Least Squares

Date: 10/28/08 Time: 14:20

Sample: 2003M01 2007M12

Included observations: 60

	Coefficient	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	0.747746		0.160896	4.647376	0.0000
RMRF	0.765963		0.128566	5.957751	0.0000
C	0.912834		0.757397	1.205225	0.2331
R-squared	0.390207	Mean dependent var		2.149837	
Adjusted R-squared	0.368811	S.D. dependent var		7.053245	
S.E. of regression	5.603622	Akaike info criterion		6.333410	
Sum squared resid	1789.833	Schwarz criterion		6.438127	
Log likelihood	-187.0023	Hannan-Quinn criter.		6.374371	
F-statistic	18.23717	Durbin-Watson stat		1.978567	
Prob(F-statistic)	0.000001				

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์หลักทรัพย์ RTACH ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา
(Ordinary Least Squares:OLS)

Dependent Variable: RATCH

Method: Least Squares

Date: 10/28/08 Time: 14:07

Sample: 2003M01 2007M12

Included observations: 60

	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	0.847988	0.184651	4.592379	0.0000
RMRF	0.855369	0.147547	5.797261	0.0000
C	0.469729	0.869219	0.540403	0.5910
R-squared	0.375594	Mean dependent var	1.860170	
Adjusted R-squared	0.353685	S.D. dependent var	7.999308	
S.E. of regression	6.430940	Akaike info criterion	6.608825	
Sum squared resid	2357.348	Schwarz criterion	6.713542	
Log likelihood	-195.2648	Hannan-Quinn criter.	6.649786	
F-statistic	17.14341	Durbin-Watson stat	2.313063	
Prob(F-statistic)	0.000001			

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์หลักทรัพย์ BCP ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา
(Ordinary Least Squares:OLS)

Dependent Variable: BCP

Method: Least Squares

Date: 10/28/08 Time: 14:36

Sample: 2003M01 2007M12

Included observations: 60

	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	1.227212	0.343135	3.576471	0.0007
RMRF	1.257618	0.274185	4.586751	0.0000
C	0.739925	1.615259	0.458084	0.6486
R-squared	0.275024	Mean dependent var	2.770587	
Adjusted R-squared	0.249586	S.D. dependent var	13.79548	
S.E. of regression	11.95053	Akaike info criterion	7.848135	
Sum squared resid	8140.467	Schwarz criterion	7.952853	
Log likelihood	-232.4441	Hannan-Quinn criter.	7.889096	
F-statistic	10.81163	Durbin-Watson stat	2.122391	
Prob(F-statistic)	0.000105			

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์หลักทรัพย์ PTTEP ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา
(Ordinary Least Squares:OLS)

Dependent Variable: PTTEP

Method: Least Squares

Date: 10/28/08 Time: 14:42

Sample: 2003M01 2007M12

Included observations: 60

	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	1.277821	0.210478	6.071032	0.0000
RMRF	1.087613	0.168185	6.466779	0.0000
C	1.474243	0.990798	1.487935	0.1423
R-squared	0.428552	Mean dependent var	3.381567	
Adjusted R-squared	0.408501	S.D. dependent var	9.531323	
S.E. of regression	7.330441	Akaike info criterion	6.870655	
Sum squared resid	3062.916	Schwarz criterion	6.975372	
Log likelihood	-203.1197	Hannan-Quinn criter.	6.911616	
F-statistic	21.37332	Durbin-Watson stat	2.136813	
Prob(F-statistic)	0.000000			

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์หลักทรัพย์ PTT ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา
(Ordinary Least Squares:OLS)

Dependent Variable: PTT

Method: Least Squares

Date: 10/28/08 Time: 14:46

Sample: 2003M01 2007M12

Included observations: 60

	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	1.804532	0.207781	8.684798	0.0000
RMRF	1.783378	0.166029	10.74137	0.0000
C	1.404733	0.978098	1.436189	0.1564
R-squared	0.671967	Mean dependent var	4.329210	
Adjusted R-squared	0.660457	S.D. dependent var	12.41881	
S.E. of regression	7.236481	Akaike info criterion	6.844854	
Sum squared resid	2984.899	Schwarz criterion	6.949571	
Log likelihood	-202.3456	Hannan-Quinn criter.	6.885814	
F-statistic	58.38145	Durbin-Watson stat	1.649846	
Prob(F-statistic)	0.000000			

ตารางที่ 6 แสดงผลการวิเคราะห์หลักทรัพย์ BANPU ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา
(Ordinary Least Squares:OLS)

Dependent Variable: BANPU

Method: Least Squares

Date: 10/28/08 Time: 14:49

Sample: 2003M01 2007M12

Included observations: 60

	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	1.099764	0.217493	5.056560	0.0000
RMRF	1.199611	0.173789	6.902671	0.0000
C	2.817127	1.023816	2.751595	0.0079
R-squared	0.471624	Mean dependent var	4.704662	
Adjusted R-squared	0.453084	S.D. dependent var	10.24252	
S.E. of regression	7.574726	Akaike info criterion	6.936218	
Sum squared resid	3270.459	Schwarz criterion	7.040935	
Log likelihood	-205.0865	Hannan-Quinn criter.	6.977179	
F-statistic	25.43881	Durbin-Watson stat	1.701623	
Prob(F-statistic)	0.000000			

ตารางที่ 7 แสดงผลการวิเคราะห์หาค่าพหุคูณ LANNA ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา
(Ordinary Least Squares:OLS)

Dependent Variable: LANNA

Method: Least Squares

Date: 10/28/08 Time: 14:51

Sample: 2003M01 2007M12

Included observations: 60

	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	1.189864	0.319039	3.729525	0.0004
RMRF	1.089796	0.254931	4.274865	0.0001
C	1.521697	1.501832	1.013227	0.3152
R-squared	0.242826	Mean dependent var	3.369645	
Adjusted R-squared	0.216258	S.D. dependent var	12.55104	
S.E. of regression	11.11134	Akaike info` criterion	7.702516	
Sum squared resid	7037.326	Schwarz criterion	7.807233	
Log likelihood	-228.0755	Hannan-Quinn criter.	7.743477	
F-statistic	9.139938	Durbin-Watson stat	1.518881	
Prob(F-statistic)	0.000361			

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ นางสาววรมัณฑรี พัทธนาเดชานนท์
วัน เดือน ปี 13 มกราคม 2523
สถานที่เกิด อำเภอ เมือง จังหวัด กาฬสินธุ์
ประวัติการศึกษา บริหารธุรกิจบัณฑิต (การเงินการธนาคาร) มหาวิทยาลัยรามคำแหง พ.ศ. 2544
สถานที่ทำงาน บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด (มหาชน) กรุงเทพมหานคร
ตำแหน่ง เจ้าหน้าที่การตลาด