

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของการลงทุน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547

สว่างจิต พุ่มมณีกร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2549

ISBN 974-671-394-9

**An Analysis of Risk and Rate of Returns of Investing  
in Stock Exchange of Thailand  
Since 1999 - 2004**

**SAWANGJIT PUMMANEEKORN**

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements**

**for the Degree of Master of Economics**

**Department of Economics**

**Graduate School, Dhurakij Pundit University**

**2006**

**ISBN 974-671-394-9**

### กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ได้โดยผู้เขียนได้รับความกรุณา ความช่วยเหลือ คำแนะนำ และกำลังใจจากผู้มีพระคุณหลายท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง อาจารย์ ดร. คอน นาครทรรพ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่กรุณาชี้แนะ ตรวจสอบ และแก้ไขวิทยานิพนธ์ให้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ตลอดทั้ง ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชรรมนุญ พงษ์ศรีกูร ประธานคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ รองศาสตราจารย์ ดร. สุพจน์ จุนอนันตธรรม และผู้ช่วยศาสตราจารย์ อนุชา จินตกานนท์ กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่ง และรองศาสตราจารย์ ดร. ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์ ที่แนะนำให้ศึกษาต่อ ณ สถาบันแห่งนี้

ขอขอบพระคุณมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตที่ให้โอกาสมอบทุนการศึกษา และผู้ให้ความช่วยเหลือทั้งทางตรงและทางอ้อม รวมทั้งกำลังใจจากบิดามารดา พี่ ๆ และเพื่อน ๆ ที่ให้การสนับสนุนจนกระทั่งวิทยานิพนธ์สำเร็จสมบูรณ์เป็นรูปธรรม หวังเป็นอย่างยิ่งว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้คงจะเป็นประโยชน์ต่อท่านผู้อ่านและผู้สนใจ และขอบขอบคุณงามความดีและความสำเร็จทุกประการ แต่ผู้มีพระคุณทุกท่านที่ให้กำลังใจเสมอมา หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สว่างจิต พุ่มมณีกร

## สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๖
กิตติกรรมประกาศ.....	๗
สารบัญตาราง.....	๘
สารบัญภาพ.....	๘
บทที่	
1. บทนำ	
ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
ขอบเขตของการศึกษา.....	5
วิธีการศึกษา.....	8
นิยามคำศัพท์.....	12
2. ทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	
ทบทวนวรรณกรรม.....	14
การใช้แบบจำลอง CAPM.....	18
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	
- ความเสี่ยงของหุ้นสามัญ.....	20
- เส้นแสดงลักษณะ (Characteristic Line).....	20
- การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์.....	23
- การคำนวณหาความเสี่ยงที่เป็นระบบ.....	24
- เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities Market Line) .....	25
อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง.....	29
ข้อจำกัดในการศึกษา.....	32

## สารบัญ (ต่อ)

หน้า

3. การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	33
โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	34
องค์ประกอบและบทบาทหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	36
ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์.....	38
การกำกับดูแลและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์.....	41
ประเภทของตราสาร	
- ตราสารหนี้.....	42
- ตราสารทุน.....	46
- ตราสารอนุพันธ์.....	48
ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดทุน.....	52
ความเสี่ยงจากการลงทุน.....	54
ความเคลื่อนไหวของตลาดทุน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547.....	55
4. ผลการวิเคราะห์	
ดัชนีปีรายเดือนของตลาดและหมวดอุตสาหกรรม.....	57
ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน.....	73
ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์และเส้นแสดงลักษณะ.....	83
เส้นตลาดหลักทรัพย์.....	95
5. สรุปและข้อเสนอแนะ	
สรุป.....	101
ข้อเสนอแนะ.....	103
บรรณานุกรม.....	105
ภาคผนวก	
ดัชนีปีรายปีของตลาดหลักทรัพย์และหมวดอุตสาหกรรม.....	110
อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม.....	112
นิยามคำศัพท์ที่น่าสนใจในการซื้อขายหลักทรัพย์.....	124
ประวัติผู้เขียน.....	159

## สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่

1.1	มูลค่าและข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547.....	3
1.2	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมูลค่าการซื้อขาย หลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 – 2548.....	6
3.1	ประเภทของตลาดการเงิน.....	41
3.2	ความต้องการของนักลงทุนและการตอบสนอง ของผู้ถือหุ้นจำหน่าย.....	46
4.1	ดัชนีปีครายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม..... (SET AGRI FOOD FASHION HHOLD PERSON BANK FIN INSUR AUTO)	64
4.2	ดัชนีปีครายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม..... (SET MACH PAPER PETRO PKG COMMAT PROP ENERG MINE COMM)	67
4.3	ดัชนีปีครายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม..... (SET ENTER HELTH HOTEL PRINT PROF TRANS COMUN ELEC ETRON)	70
4.4	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของหมวดอุตสาหกรรม.....	74
4.5	ความเสี่ยงและเส้นแสดงลักษณะของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์.....	84
4.6	ผลตอบแทนที่ต้องการ E(Ri) ของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม.....	97
5.1	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของธนาคารพาณิชย์.....	101

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่

2.1 การประเมินราคาหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับแบบจำลอง CAPM.....19

2.2 กราฟแสดงเส้นแสดงลักษณะ.....21

2.3 กราฟแสดงเส้นแสดงลักษณะเมื่อมีค่าเบต้าต่างกัน.....24

2.4 เส้นตลาดหลักทรัพย์ในกรณีมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า.....27

3.1 โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....35

4.1 กราฟเปรียบเทียบดัชนีปีรายเดือนของตลาดกับหมวดอุตสาหกรรม.....60  
 (SET AGRI FOOD FASHION HHOLD PERSON BANK  
 FIN INSUR AUTO)

4.2 กราฟเปรียบเทียบดัชนีปีรายเดือนของตลาดกับหมวดอุตสาหกรรม.....61  
 (SET MACH PAPER PETRO PKG COMMAT PROP ENERG  
 MINE COMM)

4.3 กราฟเปรียบเทียบดัชนีปีรายเดือนของตลาดกับหมวดอุตสาหกรรม.....62  
 (SET ENTER HELTH HOTEL PRINT PROF TRANS COMUN  
 ELEC ETRON)

4.4 กราฟแสดงดัชนีปีรายปีของตลาดหลักทรัพย์  
 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2548.....63

4.5 กราฟแสดงเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML).....99  
 (ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนที่ต้องการ  $E(R_i)$  กับค่าเบต้า (b))

4.6 กราฟแสดงเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML).....100  
 (การคาดการณ์ผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร)

หัวข้อวิทยานิพนธ์	การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของการลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 - 2547
ชื่อผู้เขียน	สว่างจิต พุ่มมณีกร
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์ ดร. ดอน นาครทรรพ
สาขาวิชา	เศรษฐศาสตร์
ปีการศึกษา	2548

### บทคัดย่อ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญ ในการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทำให้การพัฒนาและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศเป็นไปอย่างต่อเนื่อง รวดเร็ว มั่นคง และมีประสิทธิภาพ อันเป็นผลมาจากนโยบายรัฐบาลในการมุ่งมั่นที่จะพัฒนาศักยภาพของตลาดทุนไทย ซึ่งถือว่าเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญ ที่เปิดโอกาสให้ภาคธุรกิจสามารถระดมเงินทุนได้โดยตรงจากประชาชนผู้มีเงินออม โดยการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ อันเป็นการระดมเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำกว่าการพึ่งพาตลาดเงิน ที่ทำการกู้ยืมเงินผ่านสถาบันการเงินทั้งในและต่างประเทศ ดังนั้น การพัฒนาตลาดทุนจึงมีส่วนเกื้อหนุนและสร้างเสถียรภาพแก่ระบบเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

วัตถุประสงค์ในการศึกษาเพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547 โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทฤษฎีบทที่รวบรวมจากแหล่งข้อมูลและเว็บไซต์ต่าง ๆ เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยอย่างง่ายและแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM)

ผลการศึกษาพบว่า หุ้นที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงจะมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ดังนั้น จึงอาจสรุปได้ว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบของหุ้นมีผลต่ออัตราผลตอบแทนโดยตรง การลงทุนจึงต้องคำนึงถึงความเสี่ยงและภาวะการณ์ของตลาดหลักทรัพย์ควบคู่กันไป



จากการศึกษาครั้งนี้จะเห็นได้ว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งลงทุนที่น่าสนใจ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนอยู่ในเกณฑ์สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนควรตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล ควรวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุน ทั้งความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ และพิจารณาว่า หลักทรัพย์ใดเหมาะสมสำหรับเป็นหลักทรัพย์ลงทุน หรือหลักทรัพย์ใดเหมาะสมสำหรับเป็นหลักทรัพย์เก็งกำไร เพื่อจะได้ประโยชน์สูงสุดจากการตัดสินใจลงทุนนั้น

DPU

Thesis Title	An Analysis of Risk and Rate of Returns of Investing in Stock Exchange of Thailand Since 1999 – 2004
Author	Sawangjit Pummaneeorn
Thesis - Advisor	Dr. Don Nakornthab
Department	Economics
Academic Year	2005

### **Abstract**

The Stock Exchange of Thailand (SET) is a primary source of capital for the country and industry development. The key objective of establishing the SET is to function as a center for securities exchange and serve any other business purposes relevant to securities. The SET helps support the country development and economic expansion to a great level. It helps drive the fast with stable pace economic growth and high efficiency. After all, this has been supported by the Government in formulating the policy to promote the high potential of the SET, the major source of fund raising. Besides, the SET is a channel linking between fundraiser and public saving through the issuance of securities offered to the public. Such activity has minimized the cost of capital, at the same time, has toned down the fund raising activity through financial intermediaries in domestic and abroad. Capital market development thus plays a key role to support and construct the Thai economy stability to a large extent.

The objective of the study is to analyze on risk and return from investment in the SET during the period of 2542 – 2547 (A.D.1999 - 2004) The study consists of secondary data gathered from various sources and web sites, including the SET, the Securities and Exchange Commission, Ministry of Finance, Bank of Thailand and relevant authority agencies. Simple regression analysis and Capital Asset Pricing Model (CAPM) are used in the study.

The finding of the study reveals that shares with high risk gives a higher return than market return. It can then be concluded that shares with systemic risk positively correlate with return. Investors must therefore take into account risk factor and market condition when considering investing in the SET.

In conclusion, from the study, the SET is an interesting source of capital. This is owing to the return rate is higher than other investment. Nevertheless, investors should make careful decision and analyze investment in terms of both systemic and non-systemic risk. Consideration should also pay to which securities should be for investment or for speculation in order to create a maximum wealth from investment.

DRU

# บทที่ 1

## บทนำ

### ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์สินทางการเงิน และเป็นตลาดรองที่สำคัญในการซื้อขายหลักทรัพย์ ที่มีการออกและเสนอขายต่อประชาชนในตลาดแรก ซึ่งตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการ ก.ล.ด. และคณะกรรมการ ก.ล.ด. ได้มอบหมายให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้ดูแลบุคคลและสถาบันที่เกี่ยวข้องได้เอง อนึ่ง เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้ถือข้อมูลในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน เมื่อมีสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ใด ๆ ผิดไปจากสภาพปกติของตลาดเกิดขึ้น ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นผู้รับผิดชอบในขั้นแรกในการตรวจสอบข้อเท็จจริงและหลักฐานข้อมูลต่าง ๆ เพื่อการดำเนินการขั้นต่อไปร่วมกับสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ซึ่งบทบาทหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น ทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดภาระหน้าที่หรือพันธกิจ (Mission) ในฐานะสถาบันที่มีบทบาทสำคัญทางเศรษฐกิจ ได้แก่

1. เสริมสร้างการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ
2. จัดให้มีระบบการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และยุติธรรม
3. ค้ำครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน
4. ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนโดยรวมของประเทศ

อนึ่ง หลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีจำนวนเพิ่มสูงขึ้นทุกปี ซึ่งประเภทของหลักทรัพย์ภาคเอกชนที่มีจำนวนมากที่สุด คือ หุ้นสามัญ แสดงให้เห็นว่าธุรกิจต่าง ๆ นิยมระดมทุนด้วยวิธีการออกหุ้นสามัญ เนื่องจากวิธีนี้เป็นประโยชน์แก่บริษัทผู้ระดมทุนหลายประการ ได้แก่

1. เป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่มีต้นทุนต่ำกว่าการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน
2. บริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำเนื่องจากจ่ายผลตอบแทน ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญในรูปของเงินปันผลซึ่งไม่กำหนดตายตัว แต่ขึ้นกับผลกำไรของบริษัท
3. ทำให้สัดส่วนหนี้สินต่อทุน (debt to equity ratio) มีความเหมาะสม เกิดเสถียรภาพในการดำเนินธุรกิจ
4. ช่วยกระจายแหล่งเงินทุน
5. บริษัทได้รับประโยชน์จากส่วนล้ามูลค่าหุ้นมาใช้ในการดำเนินงานได้
6. ช่วยลดค่าใช้จ่ายและความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย เพราะการกู้เงินต้องจ่ายดอกเบี้ย แม้ว่าผลประกอบการไม่ดี
7. เพิ่มสภาพคล่องในการบริหารเงินของบริษัท รวมทั้งทำให้บริษัทมีโอกาสในการขยายกิจการในระยะยาว โดยใช้กำไรของบริษัทมาลงทุน
8. บริษัทได้รับประโยชน์ทางด้านภาษี คือ เงินปันผลที่บริษัทจดทะเบียนได้รับจากบริษัทและกองทุนต่าง ๆ จะได้รับยกเว้นภาษี โดยเงินปันผลทั้งหมดต้องไม่เกินร้อยละ 15 ของรายได้รวม และบริษัทต้องถือหลักทรัพย์เหล่านั้นไว้อย่างน้อย 3 เดือน ก่อนและหลังวันที่ได้รับเงินปันผล
9. เพิ่มประสิทธิภาพทางอ้อมให้แก่กิจการ เพราะบริษัทต้องคอยปรับปรุงประสิทธิภาพ เพื่อให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ของการดำรงสภาพเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

นอกจากการออกหุ้นสามัญมีผลดีและเป็นที่ยอมรับของผู้ต้องการระดมทุนแล้ว นักลงทุนหรือผู้ออมเงินก็ให้ความสำคัญกับการลงทุนในหุ้นสามัญมาก เนื่องจากมีทางเลือกมากกว่าหลักทรัพย์ประเภทอื่น โดยสังเกตได้จากการที่หุ้นสามัญมีจำนวนหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายสูงสุดในตลาดหลักทรัพย์ (ตารางที่ 1.1) รวมทั้งมีผลตอบแทนในหลายรูปแบบ เช่น เงินปันผล กำไรส่วนเกินทุน หรือสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน เป็นต้น โดยหุ้นสามัญแต่ละหลักทรัพย์หรือแต่ละอุตสาหกรรมก็มีผลตอบแทนที่แตกต่างกันไปตามสภาวะและปัจจัยต่าง ๆ ที่เข้ามา

กระทบต่อหลักทรัพย์หรือกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ โดยปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญต่อผลตอบแทนของหุ้นสามัญ

ตารางที่ 1.1 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์

รายการ	2542	2543	2544	2545	2546	2547
การซื้อขายหลักทรัพย์						
ปริมาณ (ล้านหน่วย)	96,322.94	60,502.56	180,317.53	263,969.99	548,581.67	550,423.60
มูลค่า (ล้านบาท)	1,609.79	923,696.83	1,577,757.97	2,047,442.23	4,670,281.49	5,024,399.25
เฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	6,570.56	3,739.66	6,439.83	8,356.91	18,908.02	20,507.75
จำนวนรายการซื้อขาย	2,687,403	9,313,392	13,054,412	17,594,265	31,689,520	31,703,029
บริษัทจดทะเบียน						
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	392	381	382	389	408	440
จำนวนกองทุนรวมจดทะเบียน	20	11	9	11	9	9
จำนวนบริษัทเข้าใหม่	-	2	7	18	21	36
จำนวนบริษัทที่ถูกเพิกถอน	26	13	6	11	4	7
หลักทรัพย์จดทะเบียน						
จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียน	450	438	449	471	505	541
- หุ้นสามัญ	392	381	382	389	410	442
- หน่วยลงทุน	20	11	9	11	9	9
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ	26	31	42	59	75	79
มูลค่า ลท. ตามราคาตลาด (พัน ลบ.)	2,193.07	1,279.22	1,607.31	1,986.24	4,789.86	4,521.89
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์						
ปิด	481.92	269.19	303.85	356.48	772.15	668.10
สูงสุด	545.91	498.46	342.56	426.45	772.15	794.01
ต่ำสุด	313.65	250.60	265.22	305.19	350.98	581.61
อัตราเงินปันผลเฉลี่ย (ร้อยละ)	0.61	1.78	2.06	2.72	1.81	2.75
อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเฉลี่ย	14.70	5.52	4.92	6.98	13.65	9.40

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดังกล่าว คือ สภาวะตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแต่ละหลักทรัพย์หรือกลุ่มอุตสาหกรรมก็จะมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของสภาวะตลาดหลักทรัพย์ไม่เท่ากัน ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคา และผลตอบแทนในทิศทางและสัดส่วนที่ต่างกันด้วย ทำให้เกิดความเสี่ยงในการลงทุน ดังนั้น จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่นักลงทุนจะต้องทราบถึงลักษณะการตอบสนองต่อภาวะตลาดหลักทรัพย์ของหุ้นสามัญ ในแต่ละหลักทรัพย์หรือแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่ตนเองเลือกลงทุน เพื่อที่จะพิจารณาเลือกลงทุนให้เกิดผลตอบแทนสูงสุดโดยมีความเสี่ยงต่ำที่สุด

จากความสำคัญดังกล่าวข้างต้น การศึกษาครั้งนี้จึงต้องการวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงของหุ้นสามัญในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ว่าขึ้นอยู่กับภาวะตลาดหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด กลุ่มใดที่สามารถให้ผลตอบแทนที่ดีและมีความเสี่ยงต่ำสุดในการลงทุน แม้ในภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลง รวมทั้งพิจารณาว่าหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมใดเหมาะสมที่จะลงทุนในภาวะตลาดอย่างไร ทั้งนี้ เพื่อเป็นแนวทางประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน และเพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องและผู้สนใจศึกษาต่อไป ซึ่งจะช่วยให้ตลาดหลักทรัพย์ไทยพัฒนาไปอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นด้วย

### วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาถึงความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547
2. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งทำการพิจารณาถึงผลของความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบในแต่ละอุตสาหกรรม
4. เพื่อวิเคราะห์หาเส้นตลาดหลักทรัพย์ เพื่อพิจารณาราคาของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ ว่าสูงหรือต่ำเพียงใด เมื่อคำนึงถึงผลตอบแทนและความเสี่ยง

## ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นข้อมูลให้แก่ผู้ที่สนใจในการลงทุนซื้อหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับการลงทุนโดยวิธีอื่น
2. ทำให้ทราบถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหุ้นสามัญ ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะเป็นแนวทางที่ช่วยในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนอย่างมีเหตุผล
3. ทำให้ทราบถึงความแตกต่างของความเสี่ยงในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งจะช่วยให้ทราบถึงทิศทางและอัตราการเปลี่ยนแปลงของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ ว่า ขึ้นอยู่กับภาวะตลาดหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด รวมทั้งทำให้ทราบว่าอุตสาหกรรมใดได้รับผลจากความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ซึ่งจะช่วยให้ทราบถึงลักษณะของหุ้นในแต่ละอุตสาหกรรมดียิ่งขึ้น เพื่อประโยชน์ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยจะช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนให้แก่ นักลงทุนได้
4. ทำให้ทราบถึงลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละกลุ่มว่า เหมาะที่จะเป็นหลักทรัพย์ประเภทใด ระหว่างหลักทรัพย์ลงทุนและหลักทรัพย์เก็งกำไร
5. ทำให้นักลงทุนและผู้สนใจทั่วไป หันมาให้ความสำคัญกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากขึ้น เนื่องจากมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ดียิ่งขึ้น

## ขอบเขตของการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้จะทำการประเมินความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ในหลักทรัพย์เฉพาะหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือก ทำการศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547 เนื่องจากเป็นช่วงที่ภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้นและลดลง (ตารางที่ 1.2) โดยจะแบ่ง การศึกษาออกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด จำนวน 8 กลุ่ม แบ่งเป็น 27 หมวดอุตสาหกรรม ได้แก่



ตารางที่ 1.2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์

ปี	ดัชนี	มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)
2530	284.94	115,637.83
2531	386.73	152,653.51
2532	879.19	377,037.72
2533	612.86	626,307.92
2534	711.36	793,068.01
2535	893.42	1,860,070.52
2536	1682.85	2,201,148.18
2537	1360.09	2,113,860.65
2538	1280.81	1,534,899.91
2539	831.57	1,303,143.75
2540	372.69	929,597.70
2541	355.81	855,168.94
2542	481.92	1,609,787.16
2543	269.19	923,696.83
2544	303.85	1,577,757.97
2545	356.48	2,047,442.23
2546	772.15	4,670,281.49
2547	668.10	5,024,399.25
2548	713.73	4,031,240.02

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)
  - 1.1 อาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)
  - 1.2 ธุรกิจการเกษตร (AGRI)
2. สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)
  - 2.1 แฟชั่น (FASHION)
  - 2.2 ของใช้ในครัวเรือน (HHOLD)
  - 2.3 ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)
3. ธุรกิจการเงิน (Financials)
  - 3.1 เงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)
  - 3.2 ธนาคาร (BANK)
  - 3.3 ประกันภัยและประกันชีวิต (INSUR)
4. วัตถุดิบสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)
  - 4.1 เคมีภัณฑ์และพลาสติก (PETRO)
  - 4.2 เครื่องมือและเครื่องจักร (MACH)
  - 4.3 ยานพาหนะ และอุปกรณ์ (AUTO)
  - 4.4 บรรจุภัณฑ์ (PKG)
  - 4.5 กระดาษ (PAPER)
5. อสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง (Property & Construction)
  - 5.1 พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)
  - 5.2 วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (COMMAT)
6. ทรัพยากร (Resources)
  - 6.1 พลังงาน (ENERG)
  - 6.2เหมืองแร่ (MINE)
7. เทคโนโลยี (Technology)
  - 7.1 การสื่อสาร (COMUN)

7.2 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ELEC)

7.3 เครื่องใช้ไฟฟ้า (ELEC)

8. บริการ (Services)

8.1 ขนส่ง (TRANS)

8.2 พาณิชยกรรม (COMM)

8.3 บันเทิงและสันทนาการ (ENTER)

8.4 โรงแรมและการท่องเที่ยว (HOTEL)

8.5 การแพทย์ (HEALTH)

8.6 การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (PRINT)

8.7 บริการเฉพาะกิจ (PROF)

ในการวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจะพิจารณาเป็นรายเดือน โดยพิจารณาถึงผลตอบแทนจากผลกำไร/ขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ ส่วนการวิเคราะห์ความเสี่ยงจะพิจารณาความเสี่ยงของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์และของตลาด จากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลตอบแทน ความเสี่ยงของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของเส้นแสดงลักษณะ (Characteristic Line) เพื่อพิจารณาราคาของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ว่า มีราคาสูงหรือต่ำไปเมื่อคำนึงถึงค่าความเสี่ยงที่เกิดขึ้น โดยกำหนดให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อและขายหลักทรัพย์ได้ในราคาปิด โดยไม่มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมในการซื้อขายแต่อย่างใด

## วิธีการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้จะแบ่งวิธีการศึกษาออกเป็น 2 ขั้นตอน โดยเริ่มจากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิที่สำคัญจากแหล่งต่าง ๆ ที่มีความน่าเชื่อถือเพื่อนำข้อมูลดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์ โดยรายละเอียดสำหรับวิธีการศึกษาทั้ง 2 ขั้นตอนมีดังนี้

1. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล เก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับปริมาณการซื้อขาย ดัชนีตลาดหลักทรัพย์และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด การแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรม จะทำการรวบรวมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนรายงานสถานะตลาดหลักทรัพย์

จะนำมาจากรายงานเศรษฐกิจการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย และข้อมูลสถิติตลาดทุนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

## 2. ตัวแบบในการวิจัย

2.1 อัตราผลตอบแทนในการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน และความเสถียรของตลาดหลักทรัพย์จะนำระดับการปิดของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในแต่ละเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547 มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน และความเสถียรหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์โดยใช้แบบจำลองดังนี้ คือ

### 2.1.1 ผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ใช้สมการดังนี้

$$R_m = \frac{\{SET_t - SET_{t-1}\}}{SET_{t-1}} \times 100$$

โดย  $R_m$  = อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

$SET_t$  = ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (Set Index) ณ สิ้นเดือน t

$SET_{t-1}$  = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Set Index) ณ สิ้นเดือน t-1

### 2.1.2 ผลตอบแทนของแต่ละหมวดในกลุ่มอุตสาหกรรม

โดยนำราคาปิดของดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 27 หมวด อุตสาหกรรมที่ทำการศึกษามาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม โดยจะใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนซึ่งในการคำนวณจะใช้แบบจำลองดังนี้

$$R_i = \frac{\{I_t - I_{t-1}\}}{I_{t-1}} \times 100$$

โดย  $R_i$  = อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์แยกตามหมวดอุตสาหกรรม

$$I_t = \text{ดัชนีของหมวดอุตสาหกรรม ณ สิ้นเดือน } t$$

$$I_{t-1} = \text{ดัชนีของหมวดอุตสาหกรรม ณ สิ้นเดือน } t-1$$

## 2.2 ความเสี่ยงของหุ้นสามัญ (พยชน์, 2532 : 15)

ในการวัดความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นการวัดโอกาสที่ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ นั่นคือ พิจารณาถึงความเบี่ยงเบนของผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนกับผลตอบแทนที่คาดหวัง ดังนั้น ในการวัดความเสี่ยงจึงอาศัยการวัดความเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งสามารถคำนวณตามวิธีทางสถิติได้ดังนี้ คือ

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R}_i)^2}{n}}$$

โดย  $\sigma_i$  = ค่าความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของหลักทรัพย์  $i$

$R_i$  = ผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์  $i$  ที่เกิดขึ้นจริง

$\bar{R}_i$  = ผลตอบแทนเฉลี่ยที่คาดหวัง

$n$  = จำนวนอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นทั้งหมด

## 2.3 ตัวแบบเส้นแสดงลักษณะ

สมการเส้นแสดงลักษณะ แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์และผลตอบแทนของตลาด ซึ่งสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$R_i = a_i + b_i R_m + \mu_i$$

โดย  $R_i$  = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

- $R_m$  = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด
- $a_i$  = ค่าประมาณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เมื่อตลาดอยู่ในสถานะปกติ (ผลตอบแทนของตลาดเป็นศูนย์) เรียกว่า alpha Coefficient
- $b_i$  = ค่าความชันหรือค่าสัมประสิทธิ์ของ  $R_m$  ในสมการถดถอย เป็นค่าวัดความอ่อนไหวของอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์  $i$  ต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนตลาด
- $\mu_i$  = ค่าความผิดพลาดของสมการที่ประมาณได้

หลังจากประมาณค่าสมการแล้ว ค่า  $R^2$  จะนำไปวัดค่าความเสี่ยงจากตลาดหลักทรัพย์ได้ดังนี้

### 2.3.1 การวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ =  $R^2$  x ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Variance of Stock Return)

### 2.3.2 การวัดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ =  $(1-R^2)$  x ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Variance of Stock Return)

## 2.4 แบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM)

แบบจำลองเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$E(R_i) = R_f + \frac{\{E(R_m) - R_f\} \sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$E(R_i)$  = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากหลักทรัพย์  $i$

$R_f$  = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

$E(R_m)$  = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด M

$\sigma_m^2$  = ความแปรปรวนของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด M

$\sigma_{im}$  = ความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i และกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด M

ในทางปฏิบัติจะแทนกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด M ด้วยดัชนีตลาดหลักทรัพย์

ถ้ากำหนดให้  $\sigma_{im}/\sigma^2$  เป็นค่าเบต้าของหลักทรัพย์ I ( $\beta_i$ ) ดังนั้นตัวแบบข้างต้นจะเป็นดังนี้

$$E(R_i) = R_f + \{E(R_m) - R_f\} \beta_i$$

สมการที่ได้เรียกว่า เส้นตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับค่าเบต้า

ในทางปฏิบัติ ค่า  $\beta_i$  ได้จากค่าประมาณของ  $b_i$  ในสมการเส้นแสดงลักษณะ (2-3)

### นิยามคำศัพท์

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ทุกตัวที่จดทะเบียนและซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด เมื่อการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นแล้วไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ ไม่ว่าจะเป็นผลในเชิงบวกหรือลบ เช่น การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง เป็นต้น

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับกิจการใดกิจการหนึ่ง หรือหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งโดยเฉพาะ เช่น ปัญหาในการดำเนินงาน และปัญหาในการจัดการเงินทุนของหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่ง เป็นต้น ความเสี่ยงดังกล่าวจะกระทบเฉพาะหลักทรัพย์ตัวนั้นเท่านั้น เช่น ตลาดหลักทรัพย์สงสัยการใช้เงินของหุ้นปีคนิค เป็นต้น

3. ความเสี่ยงทั่วไป หมายถึง ผลตอบแทนที่ได้รับไม่ตรงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยเปรียบเทียบกับต้นทุนที่เสียไป เช่น ต้นทุน 100 บาท ขายไป 120 บาท ก็จะทำได้กำไร 20 บาท แต่หากต้นทุน 100 บาท ขายไป 80 บาท ก็จะทำให้ขาดทุน 20 บาท

DPU



## บทที่ 2

### ทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

#### ทบทวนวรรณกรรม

วิลรัตน์ โกสินทร์ตระการ (2522) ศึกษาเรื่องความเสี่ยงของหลักทรัพย์จดทะเบียนในประเทศไทยในช่วงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2519 ถึงเดือนกันยายน พ.ศ. 2521 จากธุรกิจ 8 ประเภท คือ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ อุตสาหกรรมสิ่งทอ กิจการให้บริการ กิจการพาณิชย์ กิจการโรงแรม และกิจการอื่น ๆ จำนวนหุ้นสามัญทั้งสิ้น 28 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ของแต่ละหลักทรัพย์นำมาพิจารณาหาความเสี่ยงภัย และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งวัดออกมาในรูปของเส้นแสดงลักษณะ และเส้นตลาดหลักทรัพย์ตามทฤษฎี William F. Sharpe ผลการศึกษาปรากฏว่า อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละบริษัทจะแตกต่างกันไป ตามประเภทของกิจกรรม และลักษณะของหลักทรัพย์นั้น โดยหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารมีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควรจะเป็นเมื่อเทียบกับความเสี่ยงในสถานะสมดุลของตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่หลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ มีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงไม่แน่นอน แล้วแต่หลักทรัพย์ ส่วนประเภทกิจการที่เหลือ ยกเว้นกิจการอื่น ๆ มีค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน โดยเฉลี่ยมากกว่ากิจการธนาคาร แต่น้อยกว่ากิจการบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ทั้งนี้ กิจการอื่น ๆ นั้นจะมีความแตกต่างกันมาก แล้วแต่ลักษณะของหลักทรัพย์

รัชฎา จารุจินดา (2524) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพิจารณาถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท และเพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ และของตลาดโดยศึกษาจากหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2518 – 2522 จำนวน 16 หลักทรัพย์ จากกลุ่มกิจการ 3 กลุ่ม คือ กลุ่มธนาคารและการเงิน กลุ่มซีเมนต์ และกลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เช่น มูลค่าตามบัญชี ราคาตลาด กำไรสุทธิต่อหุ้น เงินปันผลต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีและอัตราส่วนค่าขายต่อหุ้น ส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตรา

ผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์และของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ คำนวณได้จากผลการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดในแต่ละเดือนของแต่ละหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดใช้วิธีคำนวณจากดัชนีราคาหุ้นทิสโก้ ซึ่งในการคำนวณหาความสัมพันธ์ทั้งสองได้วิเคราะห์ในรูปของสมการถดถอย ผลจากการศึกษาพบว่า เมื่อพิจารณาทางด้านอัตราส่วนทางการเงิน กิจการประเภทธนาคารจะมีอัตราส่วนทางการเงินดีกว่ากิจการประเภทบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสถาบันการเงินเช่นกัน ส่วนกลุ่มซีเมนต์จะมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลสูง และอัตราส่วนราคากำไรสุทธิต่อหุ้นก็สูงด้วยในขณะที่กลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ มีอัตราส่วนทางการเงินไม่แน่นอน คือมีลักษณะขึ้น ๆ ลง ๆ ในแต่ละปี ส่วนผลการวิเคราะห์ทางด้านความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ แต่ละชนิดและของตลาด ปรากฏว่า ในกลุ่มธนาคารและการเงินมีค่าเบต้าต่ำกว่า 1 แสดงว่าราคาของทุกหลักทรัพย์เคลื่อนไหวช้ากว่าตลาด โอกาสที่จะได้กำไรส่วนทุนจึงไม่มีและในสภาพตลาดนิ่ง การซื้อหลักทรัพย์ของกลุ่มซีเมนต์ ส่วนใหญ่จะก่อให้เกิดการขาดทุน ยกเว้นหลักทรัพย์ของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง สำหรับกลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ มีค่าเบต้าต่ำกว่า 1 ยกเว้นบริษัทอุตสาหกรรมเครื่องแก้วไทย และในสภาพตลาดนิ่งการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ จะก่อให้เกิดกำไรมากกว่าขาดทุน

มารวย ผดุงสิทธิ์ (2530) ได้ศึกษาถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์โดยพิจารณาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละอุตสาหกรรมเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนที่หลักทรัพย์นั้นเริ่มทำการซื้อขายจนถึงเดือนมีนาคม 2530 อัตราผลตอบแทนพิจารณาจากเงินปันผล กำไรส่วนเกินทุน และสิทธิในหุ้นสามัญใหม่ ความเสี่ยงพิจารณาจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานและค่าเบต้า และมีการพิจารณาถึงเสถียรภาพของเบต้า ผลการศึกษาปรากฏว่า อุตสาหกรรมคลังสินค้าและไซโลให้ผลตอบแทนต่ำสุดร้อยละ -1.66 ต่อปี อุตสาหกรรมประกันภัยให้ผลตอบแทนสูงสุดร้อยละ 31.00 ต่อปี ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของธนาคารมีค่าต่ำสุดร้อยละ 15.77 ต่อปี อุตสาหกรรมที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด ได้แก่ คลังสินค้าและไซโล และเงินทุนหลักทรัพย์ มีค่าเท่ากับร้อยละ 51.97 และ 42.49 ต่อปี อุตสาหกรรมที่มีค่าความเสี่ยงตลาด (เบต้า) ต่ำสุด ได้แก่ ประกันภัย มีค่าเบต้าเท่ากับ 0.24 และสูงสุด ได้แก่ คลังสินค้าและไซโลมีค่าเบต้าสูงถึง 2.14 และค่าเบต้าของอุตสาหกรรมต่าง ๆ ก่อนข้างจะมีประสิทธิภาพ

พชนันท์ หาญผดุงกิจ (2532) ได้ศึกษาเรื่องอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงตั้งแต่เดือนมกราคม 2525 ถึงธันวาคม 2530 โดยแบ่งเป็นรายไตรมาส จำนวน 48 หลักทรัพย์ เพื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์และของตลาดตามแนวทฤษฎีของ Markowitz ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนพิจารณาจากเงินปันผลและกำไรส่วนเกินทุน ส่วนความเสี่ยงพิจารณาจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานและค่าเบต้า ซึ่งวัดออกมาในรูปของเส้นแสดงลักษณะ ซึ่งผลจากการศึกษาพบว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 คือ กลุ่มรถยนต์และอุปกรณ์ กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม กลุ่มบรรจุหีบและกลุ่มวัสดุก่อสร้างตกแต่งภายใน แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูง เหมาะที่จะเก็งกำไร ส่วนกลุ่มหลักทรัพย์ที่ค่าเบต่าน้อยกว่า 1 คือ กลุ่มโรงแรม กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มพาณิชย์กรรม กลุ่มเหมืองแร่ กลุ่มประกันภัย กลุ่มกองทุน และกลุ่มอุปกรณ์ไฟฟ้า แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสูง เหมาะที่จะลงทุน และเมื่อพิจารณาจากเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่า กลุ่มหลักทรัพย์ส่วนใหญ่อยู่ใกล้เส้นตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกลุ่มบรรจุหีบห่อและกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่งภายใน ในขณะที่หลักทรัพย์กลุ่มกองทุนอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์มากที่สุด

สหัส ดิยะพิบูลไชยา (2536) ทำการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2529 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2534 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุน รวมทั้งประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ทั้งที่เป็นตลาดหลักทรัพย์โดยรวม แต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ และแต่ละหลักทรัพย์ โดยใช้ทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (capital asset pricing model) เป็นพื้นฐานการศึกษาและประยุกต์ใช้แบบจำลองของ Sharp's และ Treynor's Portfolio Performance Measure เพื่อวัดความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ของแต่ละหลักทรัพย์และของกลุ่มหลักทรัพย์ จากกลุ่มธุรกิจ 4 ประเภท คือ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้างเครื่องตกแต่งภายในมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากที่สุด และยังพบว่าลักษณะธุรกิจตามประเภทของความเสี่ยงจากกลุ่มหลักทรัพย์ทั้ง 4 ประเภท ปรากฏว่า ล้วนมีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงกว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ โดยกลุ่มวัสดุก่อสร้างเครื่องตกแต่งภายใน มีความเสี่ยงที่เป็นระบบมากที่สุด สำหรับประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ของกลุ่มหลักทรัพย์ทั้ง 4 ประเภท ปรากฏว่า มีเพียงกลุ่มธนาคารพาณิชย์เพียงกลุ่มเดียวเท่านั้นที่มีประสิทธิภาพต่ำกว่าตลาด โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูงสุดคือ กลุ่มพาณิชย์แสดงว่าต่อหนึ่งหน่วยของความเสียหายรวมหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบ ซึ่งกลุ่มพาณิชย์นี้ให้ความเสี่ยงต่ำกว่าตลาด

นัฐลี ภิญ โญธราดล (2539) ทำการศึกษาเรื่องการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการทำกำไรจากการลงทุนทางอ้อม โดยผ่านการลงทุนในหน่วยลงทุนกับการลงทุนโดยตรง ในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อหาแนวทางการลงทุนในอนาคตที่มีประสิทธิภาพและให้ผลตอบแทนสูงสุด โดยการศึกษาทฤษฎีตลาดทุนโดยอาศัยเส้นตลาดหลักทรัพย์ มาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2535 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2538 รวมทั้งทำการวัดประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์โดยใช้ดัชนีของชาร์ป ดัชนีของเทรเนอร์และดัชนีของเจนเซน ผลจากการศึกษาพบว่า การลงทุนโดยตรงของนักลงทุนในหุ้นสามัญกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทน และมีประสิทธิภาพในการบริหารหลักทรัพย์สูงกว่าการลงทุนทางอ้อมในหน่วยลงทุน แต่อย่างไรก็ตาม การพิจารณาถึงประสิทธิภาพในการบริหารหน่วยลงทุนนั้น ควรต้องพิจารณามูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยของหน่วยลงทุนนั้นประกอบด้วย

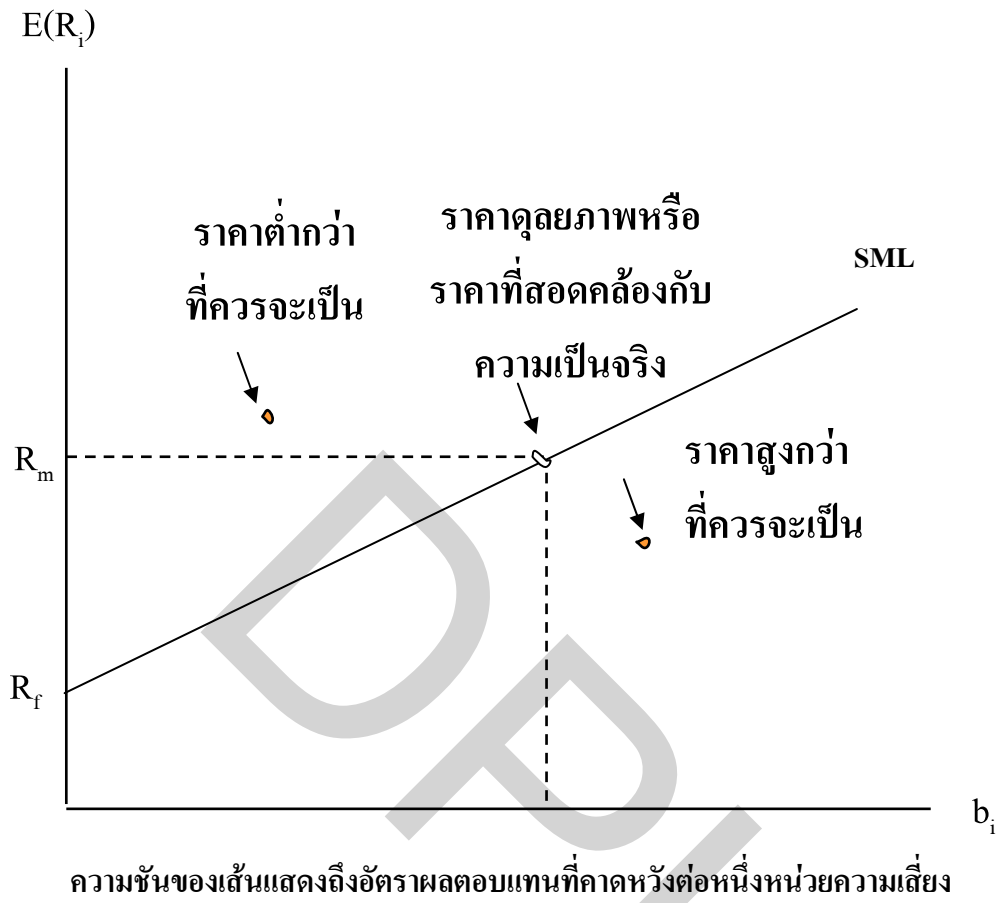
ธนันต์พร จรรย์โกมล (2546) ศึกษาเรื่องอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ช่วงเดือนมกราคม 2543 - เดือนธันวาคม 2545 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ให้อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยใช้ตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือเพื่อช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจได้ในระดับหนึ่ง การศึกษาครั้งนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากดัชนีราคาปิดตลาดหลักทรัพย์ และราคาปิดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ เพื่อนำมาวิเคราะห์ให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่ควรจะได้รับจากการลงทุน และนำไปเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง แล้วทำการตัดสินใจว่าหลักทรัพย์ใดควรจะลงทุน ผลการศึกษาโดยใช้ตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ ปรากฏว่า ในปี 2543 ไม่ควรลงทุนในหลักทรัพย์ใดเลย เนื่องจากอัตราผลตอบแทนขาดทุนทุก ๆ หลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา ในปี 2544 ควรลงทุนในหลักทรัพย์ IFCT BBL KBANK และในปี 2545 ใช้หลักเกณฑ์ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง ควรลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าว ในทำนองเดียวกัน ถ้าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงก็ไม่ควรลงทุนในหลักทรัพย์นั้น

### การใช้แบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model)

$$E(R_i) = R_f + b_i (E(R_m) - R_f)$$

$$\frac{\sigma_{i m}}{\sigma_m}$$

แบบจำลอง CAPM มีความสำคัญต่อการประเมินราคาหลักทรัพย์ในดุลยภาพ ภายใต้แบบจำลอง CAPM นี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดควรจะอยู่บนเส้น SML ซึ่งแสดงถึงอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบระดับหนึ่ง ที่วัดด้วยค่าเบี่ยงเบนค่าในขณะใดขณะหนึ่ง อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไม่เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ หรืออัตราผลตอบแทนที่ได้รับ ไม่เป็นไปตามแบบจำลอง CAPM แสดงว่าหลักทรัพย์ที่ประเมินนั้นมีมูลค่าที่แตกต่างไปจากมูลค่าตามทฤษฎี ซึ่งราคาของหลักทรัพย์นั้นอาจจะสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued) หรือหลักทรัพย์นั้นอาจจะมียุทธศาสตร์ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) และในกรณีที่อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นไปตามที่ผู้ลงทุนต้องการ คือ มีราคาเท่ากับหลักทรัพย์นั้นก็จะมียุทธศาสตร์สอดคล้องกับความเป็นจริง ดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 การประเมินราคาหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับแบบจำลอง CAPM

### ความเสี่ยงของหุ้นสามัญ (พยชน, 2532 : 15)

ในการวัดความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นการวัดโอกาสที่ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ นั่นคือ พิจารณาถึงความเบี่ยงเบนของผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนกับผลตอบแทนที่คาดหวัง ดังนั้น ในการวัดความเสี่ยงจึงอาศัยการวัดความเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งสามารถคำนวณตามวิธีทางสถิติได้ดังนี้ คือ

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R}_i)^2}{n}}$$

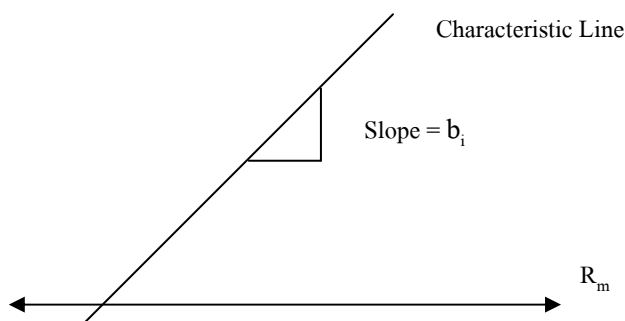
โดย  $\sigma_i$  = ค่าความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของหลักทรัพย์  $i$   
 $R_i$  = ผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือกลุ่มหลักทรัพย์  $i$  ที่เกิดขึ้น  
 จริง  $\bar{R}_i$  = ผลตอบแทนเฉลี่ยที่คาดหวังไว้  
 $n$  = จำนวนอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นทั้งหมด

### เส้นแสดงลักษณะ (Characteristic Line) (Reilly, 1994 : 284 – 288)

เส้นแสดงลักษณะเป็นเส้นที่แสดงถึงความสัมพันธ์ ระหว่างอัตราผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์ หรือแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ขณะเดียวกันจะเป็นการวิเคราะห์ถึงความเสี่ยงของหลักทรัพย์ว่าเป็นแบบใดในรูปของสัมประสิทธิ์เบต้า ซึ่งจะอธิบายถึงอัตราผลตอบแทนที่จะแปรเปลี่ยนไปตามความเสี่ยงที่เป็นระบบ

$R_i$





ภาพที่ 2.2 กราฟแสดงเส้นแสดงลักษณะ (Characteristic Line)

การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและของตลาด โดยใช้เส้นแสดงลักษณะนี้สามารถแสดงความสัมพันธ์ระหว่างกันได้โดยใช้วิธีสมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression Model) โดยให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด ( $R_m$ ) เป็นตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละชนิด ( $R_i$ ) เป็นตัวแปรตาม (Dependent Variable) ซึ่งอาจเขียนในรูปของสมการได้ดังนี้

	$R_i$	=	$a_i + b_i R_m$	(2 - 1)
โดย	$R_i$	=	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	
	$R_m$	=	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด	
	$a_i$	=	ค่าประมาณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เมื่อตลาดอยู่ในสภาวะปกติ(ผลตอบแทนของตลาดเป็นศูนย์) เรียกว่า alphaCoefficient ( $\alpha$ หรือ $a$ ) ของหลักทรัพย์ $i$ ซึ่งเป็นจุดตัดบนแกนตั้งของเส้นสมการถดถอยหรือเท่ากับ $\bar{R}_i - b_i \bar{R}_m$	
	$b_i$	=	ค่าความชันหรือค่าสัมประสิทธิ์ของ $R_m$ ในสมการถดถอย เป็นค่าวัดความอ่อนไหวของอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ $i$ ต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด	



โดยค่า  $R_i, R_m$  สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$R_i = \frac{\{I_t - I_{t-1}\}}{I_{t-1}} \times 100$$

โดย  $R_i$  = อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

$I_t$  = ดัชนีของกลุ่มอุตสาหกรรม ณ สิ้นเดือน t

$I_{t-1}$  = ดัชนีของกลุ่มอุตสาหกรรม ณ สิ้นเดือน t-1

ในการคำนวณค่า  $R_i$  ใช้ดัชนีราคาปิดของกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละเดือน โดยมองในรูปราคาปิดที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดือนก่อน โดยถือว่าดัชนีดังกล่าวมีการปรับปรุงในเรื่องสิทธิของเงินปันผลและสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนเรียบร้อยแล้ว

$$R_m = \frac{\{SET_t - SET_{t-1}\}}{SET_{t-1}} \times 100$$

โดย  $R_m$  = อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

$SET_t$  = ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (Set Index) ในเดือน t

$SET_{t-1}$  = ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (Set Index) ในเดือน t-1

**การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์**

จากสมการแสดงลักษณะ (2 - 1) ถ้าผู้ศึกษาต้องการหาสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์  $i$  ต่อการเปลี่ยนแปลงของตลาดหลักทรัพย์ สัดส่วนดังกล่าวสามารถเขียนได้ดังนี้

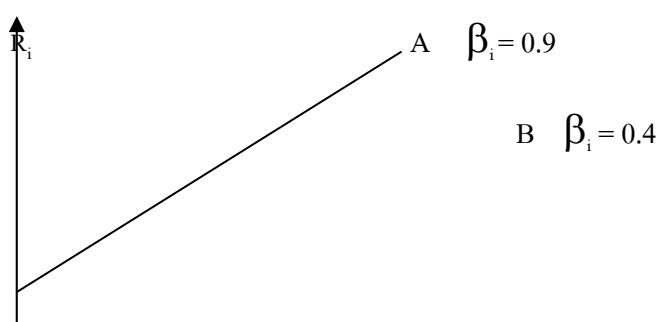
$$\frac{dR_i}{dR_m} = b_i$$

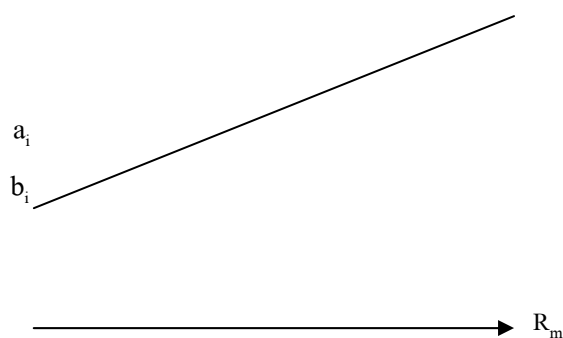
ถ้าเบต้า (b) มีค่าเป็นบวก แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน ในทางตรงกันข้าม ถ้าเบต้ามีค่าเป็นลบ แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับค่าเบต้า อาจจะเป็นกรณีใดกรณีหนึ่ง ดังนี้

1. ถ้าค่าเบต้า (b) เป็นบวก แต่มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับตลาด แต่ในสัดส่วนที่น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด หรืออาจกล่าวได้ว่า ความเสี่ยงในผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าเมื่อเทียบกับความเสี่ยงของตลาด เช่น เบต้า = .5 หมายความว่า หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงเพียงครึ่งหนึ่งของตลาด คือ ถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนไปร้อยละ 10 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นจะเปลี่ยนแปลงเพียงร้อยละ 5 เป็นต้น

2. ถ้าค่าเบต้า (b) = 1 หมายความว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เท่ากับอัตราผลตอบแทนของตลาด หรืออาจกล่าวได้ว่า ความเสี่ยงของหลักทรัพย์เท่ากับความเสี่ยงของตลาด

3. ถ้าเบต้า (b) มากกว่า 1 แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกับตลาดแต่ในสัดส่วนที่มากกว่า เช่น ถ้าค่าเบต้า (b) = 2 หมายความว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความเสี่ยงสูงเป็น 2 เท่า เมื่อเทียบกับความเสี่ยงของตลาด





ภาพที่ 2.3 เส้นแสดงลักษณะเมื่อค่าเบต้าต่างกัน

จากกราฟจะเห็นว่าหุ้น A ซึ่งตัดแกนตั้งที่จุด  $a_i$  และมีค่าเบต้าเท่ากับ 0.9 มีแนวโน้มที่จะตอบสนองการเปลี่ยนแปลงของตลาดมากกว่าหุ้น B ที่มีค่าเบต้าเท่ากับ 0.4 หรืออาจกล่าวได้ว่าหุ้น A มีการเคลื่อนไหวขึ้นลงตามตลาดในทิศทางเดียวกัน โดยมีความไว (Volatility) ในการตอบสนองเท่ากับร้อยละ 90 ในขณะที่หุ้น B มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามตลาดในทิศทางเดียวกัน โดยมีความไวในการตอบสนองเพียงร้อยละ 40

#### การคำนวณหาความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

การประมาณค่าสมการ (2 - 1) จะได้ค่า  $R^2$  ซึ่งจะนำมาหาค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) จากค่าสัมประสิทธิ์ของตัว Determination ของสมการเส้นแสดงลักษณะข้างต้น ได้แก่ ค่า  $R^2$  ซึ่งจะเป็นค่าที่บอกให้ทราบว่า ความแปรปรวนของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่อธิบายได้ด้วยอัตราผลตอบแทนของตลาด เช่น  $R^2 = 0.66$  หมายความว่า ร้อยละ 66 ของความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์สามารถอธิบายได้ด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) ในกรณีนี้เท่ากับร้อยละ 34 เป็นต้น การคำนวณหาความเสี่ยงที่เป็นระบบและไม่เป็นระบบ ดังนี้

- ความเสี่ยงที่เป็นระบบ =  $R^2$  x ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์  $i$
- ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ =  $(1 - R^2)$  x ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์  $i$

#### เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line)

เส้นตลาดหลักทรัพย์จะแสดงถึงความสมดุลระหว่างผลตอบแทนกับความเสี่ยง ที่เกิดขึ้น โดยผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจะมีค่าเท่ากับผลตอบแทนที่ต้องการ โดยคำนึงถึงการลงทุนที่มีความเสี่ยงและการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าเป็นภาวะดุลยภาพในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่มีอุปสงค์ และอุปทานส่วนเกิน ขณะเดียวกันราคาตลาดเท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เหล่านั้น เมื่อใดที่หลักทรัพย์อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาซื้อ - ขาย ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เมื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่ได้รับ ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ เพราะมีผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนของเส้นตลาดหลักทรัพย์ในระดับความเสี่ยงเดียวกัน เนื่องจากราคาที่ซื้อขายมีผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งทำให้ราคาที่ซื้อ - ขายมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ทำให้ความต้องการซื้อหลักทรัพย์มีแนวโน้มสูงขึ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ในที่สุดอัตราผลตอบแทนก็จะลดต่ำลงจนเข้าสู่ภาวะดุลยภาพในเส้นตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามหลักทรัพย์ที่อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ ก็จะเกิดผลตรงกันข้าม

การศึกษาโดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์จะทำให้ทราบว่า กลุ่มหลักทรัพย์ส่วนใหญ่อยู่ใกล้เส้นตลาดหลักทรัพย์หรือไม่อย่างไร ซึ่งแสดงว่า ถ้าอยู่ใกล้มากอาจกล่าวได้ว่ากลุ่มหลักทรัพย์นั้นมีลักษณะสมดุลกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกล่าวคือ ผลตอบแทนที่ได้รับมีค่าใกล้เคียงกับผลตอบแทนที่ต้องการ เมื่อคำนึงถึงผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง ซึ่งหลักทรัพย์ที่อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์จะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะได้จริง

Capital Market Theory, Sharpe ได้แสดงถึงความสัมพันธ์อย่างสมดุลระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวัง และความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ในรูปเส้นตรง Security Market Line ซึ่งเป็นเส้นตรงที่แสดงถึงผลตอบแทนที่ต้องการเพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้น และผู้ลงทุนทุกคนมีนิสัยไม่ชอบเสี่ยง (Risk Averter) จะหลีกเลี่ยงการลงทุนที่มีความเสี่ยงมากเกินไป การที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ชนิดมีความเสี่ยง ก็ควรมีผลตอบแทนที่คาดไว้สูงกว่ามาเป็นเครื่องจูงใจลงทุน ดังนั้น ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้นี้จึงเป็นอัตราส่วนลด (Discount) หรือต้นทุนของเงินทุน (Cost of Capital) ที่ผู้ลงทุนหวังไว้จากความเสี่ยงที่เป็นระบบ ส่วนความเสี่ยงภัยที่ไม่เป็นระบบสามารถลดลงหรือหมดไปได้ เมื่อลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ ชนิดที่แตกต่างกัน

สมการ CAPM (Capital Asset Pricing Model) เป็นการศึกษาเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากหลักทรัพย์แต่ละตัวจากสมการ

$$E(R_i) = R_f + b_i (E(R_m) - R_f) \quad (2-2)$$

กำหนดให้  $E(R_i)$  = อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากหลักทรัพย์  $i$

$R_f$  = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง  
หรืออัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ควรจะได้รับ

$b_i$  = ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์  $i$

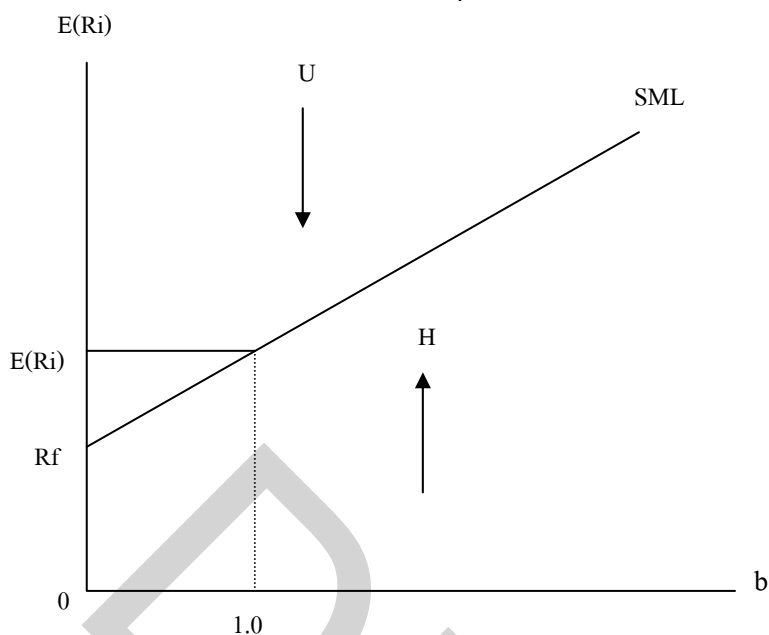
$E(R_m)$  = อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากตลาดหลักทรัพย์

$(E(R_m) - R_f)$  = อัตราผลตอบแทนเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของตลาด  
หลักทรัพย์

การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ในสมการ CAPM มีขั้นตอนการดำเนินการดังนี้

1. การคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของแต่ละหลักทรัพย์ และของตลาด
2. การคำนวณอัตราผลตอบแทนในภาวะที่ไม่มีความเสี่ยง (ผลตอบแทนที่แท้จริง)
3. การตัดสินใจลงทุน ถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คาดว่าจะได้รับ  $E(R_m)$  เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง จะไม่มีการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ในกรณีนี้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของหลักทรัพย์จะเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นอยู่ในภาวะดุลยภาพ (ผลตอบแทนและราคาของหลักทรัพย์สอดคล้องกับความเป็นจริง) ในทางกลับกัน ถ้าผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของตลาดสูงกว่าผลตอบแทนที่แท้จริง ( $R_p$ ) ในกรณีนี้จะเกิดการลงทุน และผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากหลักทรัพย์จะสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง ดังนั้น ถ้านำเอาค่าเบต้า ( $b$ ) ที่ประมาณการได้มา plot เป็นกราฟ คู่กับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของหลักทรัพย์  $i$   $E(R_i)$  โดยให้ค่าเบต้า ( $b$ ) อยู่บนแกนนอน และค่า  $E(R_i)$  อยู่บนแกนตั้ง เมื่อ plot เป็นกราฟแล้วจะได้เส้น SML (Security Market Line) เป็นเส้นตรง และชันจากซ้ายมือไปขวามือ ดังภาพที่ 2.4

ในการสร้างเส้น SML สร้างโดยเชื่อมจุด  $R_f$  และ  $E(R_i)$  เมื่อค่าเบต้าเท่ากับ 1



ภาพที่ 2.4 เส้นตลาดหลักทรัพย์ในกรณีมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

จากภาพแสดงหลักทรัพย์ H และ U ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกัน หลักทรัพย์ U ให้ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์อื่นบนเส้น SML แสดงว่า หลักทรัพย์ U มีราคาซื้อขายในตลาดต่ำไป ส่วนหลักทรัพย์ H จะมีราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สูง เพราะผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าหลักทรัพย์อื่น ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน ดังนั้นจะต้องมีการปรับตัวของราคาเพื่อให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงอยู่ในภาวะสมดุลบนเส้น SML กล่าวคือ สมมติว่าความเสี่ยงไม่เปลี่ยนแปลง ผู้ลงทุนจะพากันซื้อหลักทรัพย์ U มากขึ้น เมื่ออุปสงค์มีมากขึ้นจะทำให้ราคาหลักทรัพย์ U เพิ่มขึ้น ทำให้อัตราผลตอบแทนลดลงจนสู่สมดุลบนเส้น SML ส่วนหลักทรัพย์ H ผู้ลงทุนจะไม่ซื้อ เนื่องจากผลตอบแทนที่ได้ต่ำกว่าผลตอบแทนที่ต้องการบนเส้น SML ทำให้อุปสงค์ลดลง ราคาหลักทรัพย์ H จะลดลง ทำให้อัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้นจนสู่สมดุลบนเส้น SML

ดังนั้นในการหาว่าหลักทรัพย์ใดมีราคาซื้อขายสูงหรือต่ำไปทำได้โดย นำค่าเบต้าของแต่ละหลักทรัพย์ ค่าตอบแทนเฉลี่ยของตลาด และอัตราดอกเบี้ยตัวเงินคลัง แทนค่าลงในสมการเส้น SML ก็จะได้ค่า  $R_i$  จากนั้นนำไป Plot Graph เทียบกับเส้น SML เมื่อค่าเบต้าเท่ากับ 1 เพื่อพิจารณาว่าจุดที่ได้อยู่นเหนือหรือต่ำกว่าเส้น SML

จากภาพทุกจุดบนเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงถึงดุลยภาพในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์ไม่มีอุปสงค์ส่วนเกิน กล่าวคืออุปสงค์เท่ากับอุปทานของหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีที่พิจารณาหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง ตลาดหลักทรัพย์จะเกิดภาวะดุลยภาพต่อเมื่อราคาตลาด (Market Price) เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เหล่านั้น (Intrinsic Value) เมื่อใดก็ตามที่ราคาตลาดยังไม่เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงจะมีการซื้อขายจนกระทั่งราคาตลาดเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง จากภาพทุกจุดบนเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวัง ( $E(R_i)$ ) กับระดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น ( $b_i$ ) เมื่อใดก็ตามที่ราคาตลาดหลักทรัพย์ไม่เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ราคาหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวเพิ่มขึ้นหรือลดลงจนเข้าสู่ดุลยภาพ ตัวอย่างเช่น กรณีที่หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำมาก ณ ระดับ H จนผู้ลงทุนไม่ยอมลงทุน เนื่องจากราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (underpriced) ภายใต้อัตราความเสี่ยงที่เป็นระบบขนาดเดียวกัน กรณีเช่นนี้ความต้องการซื้อในตลาดจะลดลง ขณะเดียวกันก็มีผู้ต้องการขายหลักทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้นเป็นผลให้ระดับราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นลดต่ำลง อันจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์นี้เพิ่มขึ้นจนกระทั่งถึงจุด H ซึ่งอยู่บนเส้นตลาดหลักทรัพย์ ขณะเดียวกันราคาตลาดจะเท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เหล่านั้นด้วย ในทางตรงข้ามกรณีที่หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงมาก ณ ระดับ U จ นจูงใจให้มีผู้ลงทุนเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Overpriced) ภายใต้อัตราความเสี่ยงที่เป็นระบบตามคุณภาพของหลักทรัพย์นั้น ในกรณีเช่นนี้จะมีผู้ต้องการซื้อในตลาดอย่างมาก เป็นผลให้ระดับราคาของหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้นเป็นลำดับ ซึ่งก็จะทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดเข้าสู่ดุลยภาพ จากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในลักษณะดังกล่าว เป็นลักษณะตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ มูลค่าที่แท้จริงจึงเป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งให้สอดคล้องกับความเป็นจริง

อนึ่งหลักทรัพย์ใดที่มีค่าเบต้า ( $b_i$ ) มากกว่า 1.0 จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภทปรับตัวเร็ว (Aggressive Stock) คือราคาของหลักทรัพย์เหล่านี้จะเคลื่อนไหวเร็วกว่าหลักทรัพย์โดยทั่วไปในตลาด แต่ก็จะมีราคาตกลงอย่างรวดเร็วกว่าหลักทรัพย์อื่น ๆ โดยทั่วไปด้วย ถ้าสภาพตลาดเลวลง ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าต่ำกว่า 1.0 จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภทปรับตัวช้า (Defensive Stock) คือ สภาพตลาดขาขึ้นราคาหลักทรัพย์ประเภทนี้จะเคลื่อนไหวในอัตราที่ช้ากว่าตลาด แต่ในทางตรงข้าม ถ้าสภาพตลาดขาลง หลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีราคาที่เคลื่อนไหวในทางที่ลดลงช้ากว่าตลาด

## อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง (Rate of Return and Risk)

การลงทุนในหลักทรัพย์ใด ๆ ก็ตามย่อมมีผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเสมอ โดยจะแตกต่างกันไปตามประเภทของหลักทรัพย์ ซึ่งรายละเอียดเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นสามารถจำแนกได้ ดังนี้

### อัตราผลตอบแทน (Rate of Return) (เพชรี, 2538 : 247 – 253)

อัตราผลตอบแทน คือ ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์หนึ่ง ๆ ซึ่งสามารถกำหนดในรูปแบบต่าง ๆ ดังนี้

1. **กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain)** หรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์เป็นผลตอบแทนที่ได้รับในกรณีผู้ลงทุนจำหน่ายหลักทรัพย์ออกไป ในขณะที่หลักทรัพย์มีราคาสูงกว่าต้นทุนที่ซื้อ
2. **เงินปันผล (Dividend)** เป็นผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับเมื่อถือหลักทรัพย์ไว้จนครบกำหนดจ่ายเงินปันผล ซึ่งบริษัทอาจจ่ายในรูปของเงินสดหรือหุ้นก็ได้ และในบางกรณีบางบริษัทอาจจะมีการจ่ายเงินปันผลชั่วคราวก็ได้
3. **ดอกเบี้ย (Interest)** คือ ผลตอบแทนที่ได้รับเมื่อลงทุนในหุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ หรือพันธบัตรรัฐบาล
4. **สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุน (Stock Right)** เป็นสิทธิที่ผู้ลงทุนในขณะนั้นมีสิทธิซื้อหุ้นใหม่ก่อนบุคคลภายนอกตามราคาที่กำหนด ซึ่งราคานี้เป็นราคาที่ถูกลงกว่าเมื่อซื้อจากตลาดโดยตรงและไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียมหรือค่านายหน้าในการซื้อขาย

### ความเสี่ยง (Risk) (Brigham & Gapenski, 1994 : 190)



ความเสี่ยง คือ โอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับจะไม่ตรงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง อันเนื่องมาจากสาเหตุต่าง ๆ ซึ่งความเสี่ยงทั้งหมด (Total Risk) ในระบบหรือในตลาดจะใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็นตัววัด โดยจะประกอบไปด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของตลาดทั้งหมด เช่น การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาของหุ้นโดยทั่ว ๆ ไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยสามารถแบ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบออกได้ ตามรายละเอียดดังนี้

1.1 ความเสี่ยงของตลาด(Market Risk)เป็นความเสี่ยงซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของการคาดคะเนของผู้ลงทุน เช่น คาดว่าบริษัททั่ว ๆ ไป ผลการดำเนินงานจะลดลง ทำให้ราคาของหุ้นลดลงด้วย หรืออาจเป็นการตกใจกลัวภาวะใดภาวะหนึ่ง เช่น การปฏิบัติ เป็นต้น

1.2 ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย (Inflation Risk) เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นก็จะลดลง

1.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Risk) ซึ่งเมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้นจะทำให้ค่าของเงินลดลง ทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Real Rate) ลดลงด้วย ส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงในที่สุด

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับกิจการใดกิจการหนึ่งหรืออุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง เช่น ปัญหาการดำเนินงานของกิจการและปัญหาการจัดการเงินทุนของกิจการ เป็นต้น ซึ่งสามารถจำแนกความเสี่ยงที่ไม่มีระบบออกได้เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการดำเนินงานและความเสี่ยงทางการเงิน โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1 ความเสี่ยงอันเกิดจากการดำเนินงาน (Business Risk) คือ ความไม่แน่นอนของผลกำไรในการดำเนินงานของกิจการ และการเปลี่ยนแปลงที่มีผลต่อกำไรของกิจการและการจ่ายเงินปันผล ความเสี่ยงนี้สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ คือ

2.1.1 ความเสี่ยงภายในกิจการ (Internal Business Risk) คือ ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการภายใต้สภาพการณ์ของแต่ละแห่ง ซึ่งขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้บริหาร

2.1.2 ความเสี่ยงภายนอกกิจการ (External Business Risk) คือ ผลการดำเนินงานที่ขึ้นอยู่กับสภาพแวดล้อมของกิจการ นอกเหนืออำนาจการควบคุมของผู้บริหาร แต่ละกิจการจะประสบความเสี่ยงนี้ต่างกันตามลักษณะการดำเนินงานของกิจการ

2.2 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการตัดสินใจ เลือกรูปแบบโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) เช่น ถ้ากู้ยืมมาลงทุนมักจะมีต้นทุนต่ำเพราะดอกเบี้ยสามารถถือเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อใช้หักภาษีได้ แต่ความเสี่ยงสูงเพราะต้องจ่ายคืนในเงื่อนไขที่กำหนด

ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) สามารถกำจัดได้โดยการถือหลักทรัพย์ไว้หลาย ๆ ชนิด (Diversify) ในขณะที่ความเสี่ยงที่เป็นระบบไม่สามารถกำจัดได้ เพราะเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาด ซึ่งความเสี่ยงของอุตสาหกรรมหรือกิจการจะเป็นไปในลักษณะใดนั้น ขึ้นอยู่กับว่าอุตสาหกรรมหรือกิจการดังกล่าวถูกกระทบโดยความเสี่ยงที่เป็นระบบมากหรือน้อยกว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ถ้าหากว่าถูกกระทบโดยความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าแล้ว ยอดขาย กำไร และราคาหุ้นของกิจการดังกล่าวจะเป็นไปตามการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม แต่ถ้าถูกกระทบโดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าแล้ว ยอดขาย กำไร และราคาหุ้นของกิจการดังกล่าวก็จะเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพแวดล้อมหรือการดำเนินงานของกิจการนั้น ๆ โดยการวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถวิเคราะห์ได้ในรูปของสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient) ซึ่งจะอธิบายถึงอัตราผลตอบแทนที่แปรเปลี่ยนไปตามความเสี่ยงที่เป็นระบบ จากความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและอัตราผลตอบแทนของตลาดทั้งหมด

**ข้อจำกัดในการศึกษา**

เพื่อให้ทฤษฎีที่จะใช้ในการศึกษารุ่นนี้เป็นไปได้ในทางปฏิบัติ และขจัดปัญหาบางประการในด้านข้อมูล จึงมีข้อจำกัดในการศึกษาดังนี้ คือ

1. ศึกษาเฉพาะหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ศึกษาเป็นรายเดือน ทั้งนี้ ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 – เดือนธันวาคม พ.ศ. 2547 รวม 72 เดือน
3. ศึกษาเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม โดยสมมติว่า ผู้ลงทุนสามารถซื้อและขายหลักทรัพย์ในรูปของดัชนีรายกลุ่มอุตสาหกรรมได้ในราคาปิด และสามารถซื้อและขายหลักทรัพย์ได้ทุกครั้งในวันแรกและวันสิ้นสุดของเดือน

### บทที่ 3

## การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในช่วงแรกธุรกิจหลักทรัพย์ของประเทศไทย เป็นเพียงการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นระหว่างกันของกิจการต่าง ๆ ที่อยู่ในวงจำกัด จนต่อมาในปี 2505 ได้มีนักลงทุนเอกชนกลุ่มหนึ่งร่วมกันจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นเป็นครั้งแรกภายใต้ชื่อ “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น โดยมีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดหุ้นกรุงเทพตั้งแต่ปี 2507 – 2516 มีมูลค่าเฉลี่ยเพียงปีละ 50 ล้านบาทเท่านั้น ต่อมาการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์เริ่มได้รับความสนใจจากภาครัฐบาล โดยในปี 2510 รัฐบาลได้กำหนดแนวทางดำเนินการเกี่ยวกับตลาดหุ้นในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 – 2514) รวมทั้งได้จัดตั้งคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชน สาขาสถาบันการเงินขึ้นมาเพื่อปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่อง และในปี 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยและผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการคลังของประเทศ ได้ว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์เอ็มร็อบบิ้นส์จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญในด้านการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศกำลังพัฒนา มาช่วยศึกษาและให้ข้อเสนอแนะแก่รัฐบาล

ในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลเข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข “ประกาศ คณะปฏิวัติที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน” การแก้ไขดังกล่าว ส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยได้เสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังพิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นเพื่อทำหน้าที่กำหนดแนวทางและขอบเขตในการปฏิรูปตลาดหุ้น ซึ่งต่อมาในปี 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์เพียงแห่งเดียวในประเทศทั้งนี้ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์ และสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ

ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และควบคุมดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นระเบียบ

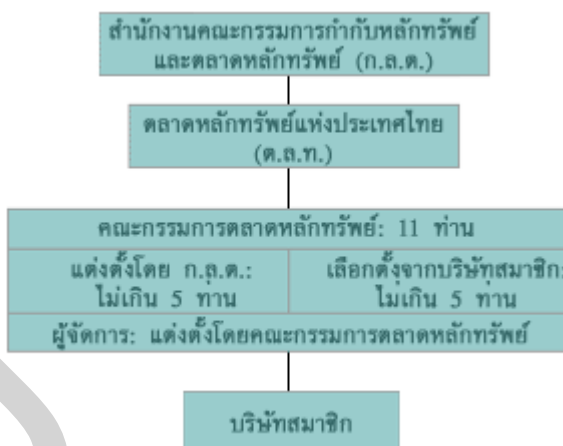
DRPU

มีสภาพคล่อง และมีความยุติธรรม และในปี 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มเปิดทำการซื้อขายเป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 โดยกำหนดระยะเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ ตั้งแต่ 10.30 – 12.30 น. และในปี 2527 ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้มีความเหมาะสมยิ่งขึ้น โดยรัฐบาลได้ประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับที่สอง ซึ่งอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต รวมทั้งบริษัทจำกัดที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์สามารถออกหุ้นหรือหุ้นกู้เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปเพื่อระดมทุนระยะยาวได้ตามเงื่อนไขที่กำหนด พร้อมทั้งได้แก้ไขปรับปรุงบทบัญญัติและบทลงโทษอันเกี่ยวกับการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ การปั่นหุ้น และการใช้ข้อมูลภายใน เป็นต้น ต่อมาพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ถูกยกเลิกและได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 แทน ทั้งนี้ เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบ ซึ่งรวมถึงการออกหลักทรัพย์จำหน่ายให้แก่ประชาชนในตลาดแรก การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ และสถาบันที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ด้วย โดยในพระราชบัญญัติได้กำหนดให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นนิติบุคคลที่มีลักษณะเป็นองค์กรที่กำกับดูแลตนเอง (Self – Regulatory Organization) คือ เป็นองค์กรที่ไม่แสวงหากำไรและไม่ใช้งบประมาณของทางการ และมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงาน รวมทั้งมีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำกับดูแลในขอบเขตที่บัญญัติไว้

### โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วย คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จะมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธานกรรมการ มีผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ปลัดกระทรวงการคลัง และปลัดกระทรวงพาณิชย์ เป็นกรรมการ โดยตำแหน่ง และมีกรรมการที่เป็นผู้ทรงคุณวุฒิแต่งตั้งโดยคำแนะนำของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอีกไม่น้อยกว่า 4 คน แต่ไม่เกิน 6 คน ส่วนคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยกรรมการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. แต่งตั้งขึ้น จำนวน 5 คน กรรมการที่บริษัทสมาชิกเลือกตั้ง 5 คน และผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง 1 คน กรรมการที่มีผู้จัดการ ให้ดำรงตำแหน่งคราวละ 2 ปี และเมื่อครบกำหนด อาจได้รับการแต่งตั้งหรือเลือกตั้งอีกได้ แต่จะ

ดำรงตำแหน่งติดต่อกันเกิน 2 วาระไม่ได้ สำหรับผู้จัดการนั้น ให้มีวาระอยู่ในตำแหน่งคราวละไม่เกิน 4 ปี และอาจได้รับการแต่งตั้งอีกได้



ภาพที่ 3.1 โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้กำหนดนโยบาย และควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ภายในขอบเขตของกฎหมาย รวมทั้งเป็นผู้กำหนดระเบียบหรือข้อบังคับต่าง ๆ ที่ทำให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบ แต่อย่างไรก็ตาม การกำหนดหรือการเปลี่ยนแปลงแก้ไขระเบียบต่าง ๆ ส่วนใหญ่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมบริษัทสมาชิก และ/หรือได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. เสียก่อนจึงจะใช้บังคับได้

ในการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์นั้น ฝ่ายบริหารจะเป็นผู้รับนโยบายจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ไปดำเนินการให้บรรลุผลสำเร็จตามนโยบายนั้น โดยฝ่ายบริหารเป็นผู้ดำเนินการเสนอร่างระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์พิจารณา หากระเบียบข้อบังคับใดอยู่ในอำนาจของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์โดยตรง ก็อาจลงมติกำหนดออกมาเป็นระเบียบปฏิบัติได้เลย ส่วนข้อบังคับหรือระเบียบใด ที่พระราชบัญญัติหรือข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้ต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. อนุมัติ ก็ต้องดำเนินการตามนั้น ฝ่ายบริหารมีผู้จัดการเป็นผู้รับผิดชอบต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ผู้จัดการมีหน้าที่บริหารกิจการของตลาดหลักทรัพย์ ตามนโยบายที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์กำหนด

## องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วยองค์ประกอบหลายประการ องค์ประกอบแรก คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังประกอบด้วยบริษัทสมาชิก หรือโบรกเกอร์ ทำหน้าที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุน ตัวสินค้าคือ หลักทรัพย์จดทะเบียนที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่จดทะเบียนให้มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ และสุดท้ายขององค์ประกอบที่สำคัญที่สุด คือ ผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนอาจเป็นประชาชนทั่วไปหรือนิติบุคคลที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ โดยหวังผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ คือ ดอกเบี้ย หรือเงินปันผล

## บทบาทและหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้บัญญัติบทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้ในเชิงกฎหมายดังต่อไปนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังมีบทบาทที่สำคัญ ดังนี้

1. ส่งเสริมการออมทรัพย์และระดมเงินทุนระยะยาว คือ เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนความเป็นเจ้าของในหลักทรัพย์ระยะยาว เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตร หรือสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในเวลาที่ต้องการ จึงเป็นการเสริมสร้างสภาพคล่องให้กับหลักทรัพย์ระยะยาวดังกล่าว ซึ่งเป็นแรงจูงใจสำคัญในการที่ทำให้ผู้มีเงินออมเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ระยะยาวประเภทต่าง ๆ



2. ช่วยในการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ ให้มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ที่เหมาะสม เนื่องจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์สามารถเพิ่มทุนได้เป็นระยะ ๆ ตามการขยายตัวของธุรกิจ ทำให้สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยบริษัทสามารถเลือกที่จะออกหุ้นกู้หรือหุ้นทุนเพื่อระดมทุนมาใช้ในการขยายกิจการได้ ทำให้การดำเนินธุรกิจมีเสถียรภาพมากขึ้น

3. เป็นแหล่งการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างมีระเบียบ มีสภาพคล่อง และยุติธรรม เนื่องจากราคาตลาดของหลักทรัพย์เป็นไปตามภาวะอุปสงค์และอุปทานที่เกิดขึ้น

4. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ เปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนเลือกลงทุนในธุรกิจต่าง ๆ และเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ตามเป้าหมายที่ต้องการได้ ซึ่งช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัวและช่วยเพิ่มอัตราการจ้างงานในประเทศอีกด้วย

5. ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนและผู้ถือหุ้น ทั้งในด้านราคาที่เป็นธรรมและด้านการให้ข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตเปิดเผยข้อมูลของบริษัท เช่น ฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของบริษัท นโยบายของฝ่ายบริหาร รวมทั้งข่าวสารที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นนั้น ๆ

6. ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีระบบบัญชีที่ดี รายงานทางการเงินถูกต้องและมีมาตรฐาน ซึ่งนอกจากจะเป็นประโยชน์ทั้งต่อผู้ลงทุนในการวิเคราะห์การลงทุน ต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทเพื่อวิเคราะห์และติดตามฐานะการเงินของธุรกิจแล้ว ยังเป็นประโยชน์ต่อรัฐบาล โดยช่วยให้การจัดเก็บภาษีเป็นไปอย่างครบถ้วน

7. เป็นดัชนีการพัฒนาด้านเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจ ซึ่งช่วยทำให้เศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตสูง ดังนั้นภาวะการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์ จึงเป็นดัชนีชี้การพัฒนาด้านเศรษฐกิจของประเทศได้

ภาระหน้าที่หรือพันธกิจ (Mission) ของตลาดหลักทรัพย์ในฐานะสถาบันที่มีบทบาทสำคัญทางเศรษฐกิจ ได้แก่

1. เสริมสร้างการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ
2. จัดให้มีระบบการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และยุติธรรม
3. คุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน
4. ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนโดยรวมของประเทศ

### ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading System)

ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ภายใต้วิธีการซื้อขายแบบประมูลราคาอย่างเปิดเผย (Open Auction) ด้วยวิธีเคาะกระดานในห้องค้าหลักทรัพย์ (Trading Floor) ในวันที่ 31 พฤษภาคม 2534 ตลาดหลักทรัพย์ได้นำระบบการซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์ ที่เรียกว่าระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) มาใช้แทน ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดความยุติธรรม ความรวดเร็ว และรองรับกับปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งระบบคอมพิวเตอร์ดังกล่าวเป็นระบบกระจายศูนย์ (Distributed System)

ในการทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ และให้บริการที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนา และให้บริการระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ (Automated System for the Stock Exchange of Thailand-ASSET) เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่บริษัทสมาชิกและผู้ลงทุน รวมทั้งดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบ มีสภาพคล่อง และเป็นธรรมกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง โดยที่ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ดังกล่าว จะจับคู่คำสั่งซื้อขายที่ส่งเข้ามาจากบริษัทสมาชิกโดยวิธีอัตโนมัติ ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ลำดับของราคาและเวลา (Price and Time Priority) โดยคำสั่งซื้อ/ขายที่มีลำดับราคา และเวลาที่ดีที่สุดจะถูกจับคู่ซื้อขายก่อนหลัง จากนั้นระบบจะยืนยันรายการซื้อขายกลับไปยังบริษัทสมาชิก ให้ทราบผลในทันที นอกจากนั้น ตลาดหลักทรัพย์ยังจัดให้มีวิธีการซื้อขายอีกวิธีหนึ่ง ที่บริษัทสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายตกลงราคากันก่อนได้ แล้วจึงให้บริษัทสมาชิกผู้ขายบันทึกรายการซื้อขาย และบริษัทสมาชิกผู้ซื้อเป็นผู้รับรองรายการซื้อขายดังกล่าวผ่านระบบการซื้อขาย หรือเรียกว่า วิธี Put- Through

### วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์

ผู้ลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์

ได้ 2 วิธี ได้แก่

### 1. Automatic Order Matching (AOM)

เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายส่งการเสนอซื้อและเสนอขาย ด้วยคอมพิวเตอร์ ผ่านเข้ามายังระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์ จะทำการเรียงลำดับและจับคู่คำสั่งซื้อขายให้โดยอัตโนมัติ

#### 1.1 การจัดเรียงลำดับคำสั่งซื้อขาย

เมื่อสามารถส่งคำสั่งซื้อขายเข้ามา ระบบการซื้อขายจะเก็บคำสั่งซื้อขายไว้ ตั้งแต่ เวลาที่ส่งคำสั่งซื้อขายจนถึงสิ้นวันทำการ และจัดเรียงคำสั่งซื้อขายตามลำดับของราคา และ เวลาที่ดีที่สุด (Price then Time Priority) โดยมีหลักการคือ

(1) คำสั่งซื้อที่มีราคาเสนอซื้อสูงสุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และ ถ้ามีราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าจะถูกส่งเข้ามาใหม่ จะจัดเรียงราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าเป็นการเสนอซื้อ ในลำดับแรกก่อน และถ้ามีการเสนอซื้อในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการ ให้จัดเรียงตามเวลา โดยการเสนอซื้อที่ปรากฏในระบบการซื้อขายก่อน จะถูกจัดไว้เป็นการเสนอซื้อในลำดับก่อน

(2) คำสั่งขายที่มีราคาเสนอขายต่ำที่สุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และ ถ้ามีราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าจะถูกส่งเข้ามาใหม่จะจัดเรียงราคาเสนอขายที่ต่ำกว่า เป็นการเสนอขาย ในลำดับแรกก่อน และถ้ามีการเสนอขายในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการ ให้จัดเรียงตามเวลา โดยการเสนอขายที่ปรากฏในระบบการซื้อขายก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอขายในลำดับก่อน

1.2 การคำนวณหาราคาเปิด (Opening Price) และการคำนวณหาราคาปิด (Close Price) ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้การคำนวณราคาเปิดหรือปิด โดยใช้วิธี Call Market ในเวลา เปิดหรือปิดทำการซื้อขายที่ได้จากวิธีการแบบสุ่มเลือกเวลา (Random Time) โดยตลาดหลักทรัพย์ จะกำหนดช่วงเวลาให้บริษัทสมาชิกส่งคำสั่งซื้อขายที่ระบุราคาแบบไม่มีเงื่อนไข ยกเว้นคำสั่งซื้อขายแบบ ATO (คำสั่งที่ต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ราคาเปิด) หรือ ATC (คำสั่งที่ต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ราคาปิด) เข้ามาในระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์โดยยังไม่มีกรจับคู่ แต่ระบบการซื้อขายจะนำคำสั่งซื้อขายทั้งหมดมาคำนวณเพื่อหาราคาเปิดหรือราคาปิด จากนั้นเมื่อ ถึงช่วงเวลาที่กำหนด ระบบจะมีการ Random เพื่อหาเวลาเปิดหรือปิดการซื้อขาย หลักการ คำนวณหาราคาเปิด/ราคาปิด ตลาดหลักทรัพย์ได้นำวิธี Call Marke มาใช้ในการคำนวณหาราคา เปิด/ปิดดังนี้

- (1) เป็นราคาที่ทำให้เกิดการซื้อขายมากที่สุด เมื่อแรกเปิดทำการซื้อขายประจำวัน
- (2) ในกรณีที่ราคาตาม (1) มีมากกว่าหนึ่งราคา ให้ใช้ราคาที่ใกล้เคียงราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายในวันทำการก่อนหน้ามากที่สุด
- (3) ในกรณีที่ราคาตาม (2) มีมากกว่าหนึ่งราคา ให้ใช้ราคาที่สูงกว่า

### 1.3 การจับคู่การซื้อขาย (Matching)

เมื่อคำสั่งซื้อขายผ่านเข้ามาในระบบซื้อขายแล้ว ระบบซื้อขายจะตรวจสอบว่าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่กับคำสั่งด้านตรงข้ามได้ทันทีหรือไม่ ถ้าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่ได้ทันทีระบบก็จะทำการจับคู่ให้ แต่ถ้าคำสั่งนั้นไม่สามารถจับคู่ได้ ระบบจะจัดเรียงคำสั่งซื้อขายนั้นตามหลักการ Price then Time Priority ตามที่กล่าวข้างต้น

## 2 Put-through (PT)

เป็นการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ทำการต่อรองเพื่อตกลงซื้อขายกัน (Dealing) แล้ว จึงบันทึกรายการซื้อขายนั้นเข้ามาในระบบซื้อขาย (Put-through) โดยที่การซื้อขายแบบ PT จะไม่นำกฎเกณฑ์ในเรื่องการกำหนด Ceiling & Floor และ ช่วงราคา (Spread) มาใช้และบริษัทสมาชิกสามารถประกาศโฆษณา (Advertise) การเสนอซื้อหรือเสนอขายของตนผ่านระบบการซื้อขายได้ การซื้อขายภายใต้ระบบ PT สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทคือ

2.1 การซื้อขายระหว่างสมาชิก (Two-firm Put-through) มีหลักเกณฑ์ที่สำคัญดังนี้

- (1) หากมีการตกลงซื้อขายกันแล้ว ให้สมาชิกผู้ขายบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขายก่อน จากนั้นให้สมาชิกผู้ซื้อทำการรับรองรายการซื้อขาย (Approve) โดยจะต้องบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบภายใน 15 นาที นับตั้งแต่มีการตกลงซื้อขายกัน หากบันทึกรายการซื้อขายดังกล่าวไม่ทัน ในช่วงเวลาซื้อขายนั้น ๆ ให้บันทึกเข้ามาภายใน 15 นาทีแรกของช่วงเวลาซื้อขายถัดไป
- (2) หลังจากผู้ซื้อ Approve รายการแล้วรายการซื้อขายดังกล่าว จะถูกบันทึกเข้ามายังระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์

2.2 การซื้อขายโดยสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายเป็นรายเดียวกัน (One-firm Put-through) มีหลักเกณฑ์ที่สำคัญดังนี้

- หากมีการตกลงซื้อขายกัน ให้สมาชิกบันทึกรายการซื้อขายเข้ามายังตลาดหลักทรัพย์ภายใน 15 นาที นับตั้งแต่มีการตกลงซื้อขายกัน หาก Key รายการซื้อขายดังกล่าวไม่ทันในช่วงเวลาซื้อขายนั้น ๆ ให้ Key เข้ามาภายใน 15 นาทีแรกของช่วงเวลาซื้อขายถัดไป

### การกำกับดูแลและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์

เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ดำเนินไปอย่างมีระเบียบยุติธรรม และ เป็นที่น่าเชื่อถือของนักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์จึงมีหน้าที่ในการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ และติดเครื่องหมายเพื่อแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบถึงการเคลื่อนไหวที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาระบบติดตาม และตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ (Automated Tools for Market Surveillance System : ATOMS) เพื่อช่วยในการติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงวิเคราะห์และตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวผิดปกติ ซึ่งระบบดังกล่าวจะส่งสัญญาณเตือนความผิดปกติ ทั้งด้านราคา ปริมาณ และยังเป็นระบบฐานข้อมูลที่สนับสนุนการตรวจสอบการซื้อขายผิดปกติที่อาจเข้าข่ายว่า จะมีการกระทำที่ไม่เป็นธรรม เช่น การสร้างราคา (Market Manipulation) การใช้ข้อมูลภายใน (Insider Trading) การสร้างข่าว หรือให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิด (Misstatement) เป็นต้น

### ประเภทของตราสาร (Type of Securities)

แบ่งประเภทของตราสารตามตลาดที่ทำการซื้อขายตราสารนั้น ซึ่งสรุปได้ตามตารางที่ 3.1 ดังนี้

ตารางที่ 3.1 ประเภทของตลาดการเงิน

ประเภทของตลาดการเงิน	ตัวอย่างการลงทุน
ตลาดเงินระยะสั้น	ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาลระยะสั้น ตั๋วคเงินสด ตั๋วเงินระยะสั้น
ตลาดตราสารหนี้	พันธบัตรรัฐบาลระยะยาว และหุ้นกู้บริษัท
ตลาดตราสารทุน	หุ้นทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ตลาดตราสารอนุพันธ์	ตราสารซื้อขายล่วงหน้า ออปชั่น Swap และตลาดล่วงหน้าของสินค้าโภคภัณฑ์
--------------------	---

## ตราสารหนี้ (debt instruments)

แบ่งตามประเภทของผู้ออกได้ดังนี้

### 1. ตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล ได้แก่

ตั๋วเงินคลัง (treasury bill) คือ ตราสารหนี้ของรัฐบาลที่มีระยะสั้นไม่เกิน 12 เดือน ตั๋วเงินคลังไม่มีการกำหนดดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทน แต่จะเป็นการประมูลขายในราคาส่วนลดจากมูลค่าหน้าตั๋ว เมื่อครบกำหนดอายุจะได้รับการชดเชยตามราคาที่ตราไว้ของมูลค่าหน้าตั๋ว ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบต่างของราคาที่ซื้อมาในราคาดลบกับราคาไถ่คืนตามหน้าตั๋ว ทั้งนี้ การออกตั๋วเงินคลังของรัฐบาลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ของการบริหารเงินระยะสั้นในบัญชีเงินคลัง

พันธบัตรรัฐบาล (treasury bond) ตราสารหนี้ที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป โดยระยะเวลาสูงสุดที่ออกขายในปัจจุบันคือ 20 ปี มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ตายตัว และชำระคืนเงินต้นครั้งเดียว ณ วันที่ไถ่ถอน

### 2. หุ้นกู้ภาคเอกชน (corporate bond / debenture)

เป็นตราสารหนี้ที่มีอายุมากกว่า 1 ปี ออกโดยบริษัทเอกชนเพื่อระดมเงินทุนจากนักลงทุนและประชาชนทั่วไปเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการของตน โดยหุ้นกู่จะกำหนดจ่ายผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยหรือไม่ก็ได้ ถ้ามีการจ่ายดอกเบี้ยจะจ่ายเท่ากันทุกหน่วยของหุ้นกู่ตามราคาที่ตราไว้ แต่อัตราดอกเบี้ยในแต่ละงวดอาจต่างกันได้ หากเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวจะจ่ายคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดไถ่ถอนตามที่ระบุ

หุ้นกู่เป็นตราสารการลงทุนที่สร้างรายได้ในรูปแบบคงที่ ซึ่งมีการกำหนดไว้เป็นการล่วงหน้าจนถึงวันครบกำหนด ถ้านักลงทุนต้องการขายหุ้นกู่ในตลาดรองก่อนครบกำหนดชำระหนี้ของหุ้นกู่ นั้น ในขณะที่ยอดดอกเบี้ยในตลาดเงินในขณะนั้นเพิ่มสูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยตอนที่หุ้นกู่ออกจำหน่ายในตอนแรก นักลงทุนก็จะขายหุ้นกู่ นั้นได้เงินคืนมาในมูลค่าที่น้อยกว่าที่ตนเองคาดหวังไว้ เนื่องจากเมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น มูลค่าของหุ้นกู่ก็จะลดลงในทางตรงกันข้ามอัตราผลตอบแทน ก็ลดลงกว่าที่เคยคาดหวังไว้เดิม หรืออาจเป็นผลขาดทุน

หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในขณะที่ออกหุ้นกู้นั้น นักลงทุนก็สามารถทำกำไรจากการขายหุ้นกู้ที่ได้ลงทุนไว้ก่อนที่หุ้นกู้นั้นจะครบกำหนด

### ประเภทของหุ้นกู้

#### (1) แบ่งตามสิทธิในการเรียกร้อง (priority claim)

หุ้นกู้ด้อยสิทธิ (subordinated bond หรือ junior bond) เมื่อผู้ออกเกิดล้มละลาย ผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีสิทธิในอันดับที่ต่ำกว่าเจ้าหนี้สามัญรายอื่น ๆ ในการเรียกร้องสินทรัพย์จากผู้ออก อย่างไรก็ตามสิทธิเรียกร้องจะสูงกว่าผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญซึ่งจะมีสิทธิเรียกร้องเป็นอันดับสุดท้าย

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ (senior bond) ผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีสิทธิทัดเทียมกับเจ้าหนี้สามัญรายอื่น ๆ ในการเรียกร้องสินทรัพย์ทดแทนและสูงกว่าผู้ถือหุ้นด้อยสิทธิ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และผู้ถือหุ้นสามัญตามลำดับ

#### (2) แบ่งตามการใช้สินทรัพย์ค้ำประกัน

หุ้นกู้มีหลักประกัน (secured bond) หมายถึงหุ้นกู้ที่ผู้ออกนำสินทรัพย์ตามที่ระบุในหนังสือชี้ชวนมาค้ำประกันการออกหุ้นกู้นั้น ผู้ถือจะมีบุริมสิทธิเต็มที่ในสินทรัพย์ที่วางเป็นประกันเหนือเจ้าหนี้สามัญรายอื่น

หุ้นกู้ไม่มีหลักประกัน (unsecured bond) หมายถึง หุ้นกู้ที่ไม่มีสินทรัพย์ใด ๆ วางไว้เป็นหลักประกันในการออก ซึ่งหากผู้ออกล้มละลายต้องทำการแบ่งสินทรัพย์กับเจ้าหนี้ รายอื่นตามสิทธิและสัดส่วน

#### (3) แบ่งตามชนิดของอัตราดอกเบี้ย

หุ้นกู้จ่ายดอกเบี้ยคงที่ (fixed – rate bond) เป็นหุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ย ในอัตราคงที่ตามที่กำหนด

หุ้นกู้จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว (floating rate bond) หุ้นกู้ที่อัตราดอกเบี้ยมีการเปลี่ยนแปลงได้ตามอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นที่กำหนด เช่น อัตรา MLR + 1% โดยอาจมีกำหนดเพิ่มเติมให้มีอัตราดอกเบี้ยขั้นสูง (Cap) หรือขั้นต่ำ (Floor) ด้วย

(4) แบ่งตามชนิดของสิทธิแฝง (embedded option) ที่ติดมาพร้อมกับตราสารหนี้

หุ้นกู้ปกติ (straight and option free bond) เป็นหุ้นกู้ที่ปราศจากสิทธิ  
แฝงใด ๆ

หุ้นกู้แปลงสภาพ (convertible bond) หมายถึง หุ้นกู้ที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือ  
ในการแปลงสภาพจากการถือหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญตามวันและราคาที่กำหนด หุ้นกู้แปลงสภาพจัด  
อยู่ในตราสารทางการเงินจำพวกตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน เพราะสิทธิแฝงอนุญาตให้ผู้ถือแปลงสภาพ  
เป็นตราสารทุนตามราคาหุ้นสามัญที่สูงขึ้น หรืออาจไถ่ถอนหุ้นกู้ตามเงินทุนที่ลงไป ณ กรณีที่ราคา  
หุ้นต่ำกว่าราคาแปลงสภาพ

หุ้นกู้ประเภททยอยจ่ายคืนเงินต้น (amortizing bond) หมายถึง หุ้นกู้  
ที่ผู้ออกทยอยจ่ายคืน

หุ้นกู้ที่ผู้ออกมีสิทธิขอไถ่ถอนครบกำหนด (callable bond) หมายถึง  
หุ้นกู้ที่ให้สิทธิกับผู้ออก ในการตัดสินใจเรียกคืนหรือไถ่ถอนหุ้นกู้นั้นก่อนกำหนด ซึ่งกำหนดการ  
ไถ่ถอนจะต้องถูกระบุไว้ตั้งแต่ต้น โดยปกติผู้ออกจะเรียกคืนหุ้นกู้ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาด  
ลดลง หรือการที่อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกเพิ่มขึ้น และราคาไถ่คืนก่อนกำหนดก็มักสูงกว่า  
ราคาที่ตราไว้

หุ้นกู้ที่ผู้ถือมีสิทธิเรียกคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนด (puttable bond)  
หมายถึงหุ้นกู้ที่ผู้ออกให้สิทธิในการตัดสินใจแก่ผู้ถือในการไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนด เช่น  
หากผู้ถือหุ้นกู้เห็นว่า อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกลดลงทำให้ราคาต่ำกว่าราคาขายคืน ผู้ถืออาจ  
เลือกใช้สิทธิในการขอให้ผู้ออกไถ่ถอนหุ้นกู้ชนิดนี้

หลักทรัพย์ที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (asset –  
backed securities) หมายถึง หุ้นกู้ที่เกิดจากกระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์  
(securitization) โดยผู้ถือจะได้รับกระแสเงินสดจากตัวสินทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้น ทั้งนี้  
หลักทรัพย์อาจอยู่ในรูปหุ้นกู้หรือรูปหน่วยลงทุนก็ได้ โดยหลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีอันดับความ  
น่าเชื่อถือสูง เนื่องจากมีตัวสินทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้นค้ำประกันหรือมีกระบวนการเพิ่มอันดับ  
ความน่าเชื่อถืออื่น (credit enhancement) ตราสารชนิดนี้ มีความสำคัญเชิงเศรษฐกิจเป็นอย่างยิ่ง  
เนื่องจากการเปิดโอกาสให้สินทรัพย์ซึ่งมีการเปลี่ยนมือได้ยาก ให้กลายเป็นหลักทรัพย์ที่  
สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่าย ในตลาดทุนของประเทศที่มีสภาพคล่อง การเปลี่ยนมือสินทรัพย์  
สูงกว่าการเปลี่ยนมือในระบบสถาบันการเงิน ถือเป็นการเพิ่มสภาพคล่องและทำให้สถาบัน  
การเงินต่าง ๆ ที่มีสินทรัพย์เหล่านี้สามารถทำการแปลงเป็นหลักทรัพย์ อีกทั้งยังเป็นการลดภาระ



ในการดำรงเงินกองทุน และเพิ่มเงินสดเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินการในประเทศ ปัจจุบันประเทศไทยก็ให้ความสนใจกับตราสารกลุ่มนี้มาก

### ตราสารทุน (Equity Instruments)

กฎหมายประมวลแพ่งและพาณิชย์ ได้นิยาม หุ้นจดทะเบียน เอาไว้เป็นหลักทรัพย์ที่ใช้แสดงความเป็นเจ้าของในบริษัท ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ

หุ้นสามัญ เป็นหลักทรัพย์ที่แสดงความเป็นเจ้าของบริษัท โดยรับผิดชอบหนี้สินที่จำกัดในบริษัท

หุ้นบุริมสิทธิ เป็นหลักทรัพย์ที่แสดงความเป็นเจ้าของบริษัทเช่นกัน ให้สิทธิก่อนในเรื่องการจ่ายเงินปันผลและสินทรัพย์ที่จำหน่ายได้เมื่อเลิกกิจการ

สิทธิของผู้ถือหุ้น ในกฎหมายประมวลแพ่งและพาณิชย์ คือ

- มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเลือกตั้งผู้บริหาร ตัดสินใจเรื่องเงินปันผล และแต่งตั้งผู้ตรวจสอบบัญชี
- ได้รับส่วนแบ่งกำไรในรูปของเงินปันผล
- ได้รับส่วนแบ่งในทรัพย์สินเมื่อมีการจำหน่าย
- รับข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับความคืบหน้าของบริษัท

หุ้นสามัญมีความหมายที่แตกต่างกันตามเงื่อนไขของกฎหมายที่มีผลบังคับใช้ในแต่ละประเทศ รวมทั้งประเทศไทย ในบางประเทศอาจจะมีหุ้นสามัญบางชนิดที่ไม่มีสิทธิในการออกเสียง และในบางประเทศอาจจะมีหุ้นบุริมสิทธิที่สามารถเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญ เพื่อให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการออกเสียงในที่ประชุมใหญ่ได้ ถ้าบริษัทไม่มีการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ทั้งนี้เงื่อนไขดังกล่าวจะถูกกำหนดไว้ในข้อสัญญา ฉะนั้น ผู้ลงทุนต้องศึกษาและทำความเข้าใจเงื่อนไขต่าง ๆ ก่อนที่จะลงทุน เพราะเงื่อนไขเหล่านั้นสะท้อนให้เห็นถึงเป้าหมายในการออกหลักทรัพย์ดังกล่าวในช่วงเวลาที่ออกจำหน่าย

ตารางที่ 3.2 ความต้องการของนักลงทุนและการตอบสนองของผู้ถือหุ้นจำหน่าย

ความต้องการของนักลงทุน	การตอบสนองของผู้ถือหุ้นจำหน่าย
มีส่วนร่วมในกำไร และความเป็นเจ้าของ	หุ้นสามัญ
ต้องการความมั่นคง และรายได้คงที่กว่า หุ้นสามัญ	หุ้นบุริมสิทธิ
ต้องการความมั่นคง และรายได้คงที่ แต่มีส่วนร่วมในกำไรด้วย	หุ้นสามัญที่มีประวัติการจ่ายเงินปันผล ที่สม่ำเสมอ
ต้องการความมั่นคง และรายได้คงที่ แต่ต้องการความยืดหยุ่นในการลงทุน	หุ้นกู้แปลงสภาพ ให้สิทธิในการแปลงสภาพ เป็นหุ้นสามัญในราคาที่กำหนด ภายในเวลาที่กำหนด
ต้องการเงินปันผล แต่ต้องไม่บังคับให้ บริษัทต้องจ่าย ถ้าไม่มีผลกำไร	หุ้นบุริมสิทธิ

### ประเภทของตราสารทุน

**หุ้นสามัญ** (common stocks) เป็นหลักทรัพย์ที่แสดงสัดส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการ ความเป็นเจ้าของถูกแบ่งตามจำนวนหุ้น และอัตราส่วนการถือหุ้น ซึ่งแสดงเป็นจำนวนหุ้นที่ถือ เมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นที่ออกและจำนวนหุ้นที่มีทั้งหมด

**หุ้นบุริมสิทธิ** (preferred stocks) เป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ถือมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ เช่นเดียวกับกับหุ้นสามัญ แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญใน อัตราที่กำหนดแน่นอน และมีสิทธิในสินทรัพย์ของกิจการก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในกรณีที่เลิกกิจการ แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะไม่ได้รับสิทธิลงคะแนนเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

### ผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นได้รับ

เงินปันผล (Dividend) คือ ส่วนของกำไรที่บริษัทแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิตามสิทธิของแต่ละผู้ถือหุ้น เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิมักจะกำหนดไว้ตายตัวเป็นร้อยละของราคาที่เราได้ และอาจสะสมหรือมีเงื่อนไขพิเศษอื่นเพิ่มเติมได้ แต่เงินปันผลของหุ้นสามัญจะเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี

เงินปันผลจะมีความแตกต่างจากดอกเบี้ยจ่าย (ในกรณีของตราสารหนี้) เพราะดอกเบี้ยจ่ายเป็นสัญญาการลงทุนที่ระบุไว้บนตราสารหนี้ฉบับนั้น มีการจ่ายดอกเบี้ยตามกำหนดเป็นปกติเป็นการบังคับ เช่น จ่ายดอกเบี้ยรายปี หรือปีละสองครั้ง ถ้าไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย ผู้ถือหุ้นก็อาจจะกระทำการใดสิ่งหนึ่งเพื่อเรียกร้องให้มีการจ่าย ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาการลงทุนนั้น แต่เงินปันผลนั้นไม่มีกฎหมายใดบังคับให้บริษัทต้องจ่ายเงินปันผล นอกจากเป็นความตั้งใจของคณะกรรมการบริษัทที่จะกำหนดให้มีการจ่ายเท่านั้น

อัตราส่วนต่อกำไรสุทธิ (Dividend Payout Ratio) จะแสดงให้เห็นถึงสัดส่วนของกำไรสุทธิที่บริษัทจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น อัตราที่สูงก็ยิ่งนำลงทุนในหุ้นนั้น

$$\text{อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) แสดงความหมายว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาด และได้รับเงินปันผลในอัตราที่ประกาศ จะคำนวณเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราร้อยละเท่าใด อัตราที่สูงก็ยิ่งน่าสนใจลงทุนในหุ้นนั้น

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{กำไรจ่ายต่อหุ้น}}$$

กำไรจากส่วนต่างของราคา (capital gain/loss) คือ ผลต่างระหว่างราคาหุ้นเดิมที่ผู้ลงทุนซื้อเท่ากับราคาหุ้นที่ผู้ลงทุนขายไป เนื่องจากราคาหุ้นจะเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาและไม่สามารถคาดการณ์ได้ จึงทำให้นักลงทุนเกิดความเสี่ยงที่จะได้รับผลตอบแทนมากน้อยแตกต่างกันออกไป

**การแตกหุ้น (split)** จะไม่กระทบต่อสัดส่วนการถือครองหุ้น และมูลค่าของหุ้นที่ผู้ถือหุ้นรายใดรายหนึ่งถือครองอยู่ แต่จะมีผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นลดลงตามอัตราส่วนที่แตกหุ้น ราคาตลาดที่ลดลงทำให้นักลงทุนหลายรายสามารถเข้าซื้อได้ เพราะราคาแต่ละ board lot ต่ำลงมาก การแตกหุ้นจึงเป็นกระบวนการที่นิยมกระทำในกรณีหุ้นของบริษัทที่น่าสนใจลงทุน แต่มีราคาตลาดสูงมาก จนนักลงทุนรายย่อยไม่สามารถลงทุนได้ เพราะจะต้องซื้อขายอย่างน้อยในจำนวนหนึ่ง Board Lot (100 หุ้น) ฉะนั้นประโยชน์ของการแตกหุ้นก็เพื่อทำให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นต่ำลง แต่มีจำนวนหน่วยเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยให้มีการซื้อขายมากขึ้น และสภาพคล่องดีขึ้น

**สิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ (Right Issue หรือ Subscription Right)** เป็นสิทธิที่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทในการจองซื้อหุ้นสามัญออกใหม่จากการเพิ่มทุน สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่จะเป็นไปตามสัดส่วนของหุ้นที่ถือครองอยู่ และในราคาที่กำหนด ซึ่งมักจะต่ำกว่าราคาซื้อขายในตลาดรองตราสารทุนหรือต่ำกว่าราคาที่เสนอขายแก่บุคคลทั่วไป (Public Offering Price) โดยทั่วไปแล้วอายุของ Subscription Right จะไม่เกินสามเดือน

**Subscription Right** สามารถเปลี่ยนมือได้ ถ้าออกเป็นหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งที่เรียกว่า Transferable Subscription Right (เรียกโดยย่อว่า TSR) ถ้าผู้ถือหุ้นไม่ประสงค์จะใช้สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ ก็สามารถขายสิทธิดังกล่าวให้กับคนอื่นในตลาดหุ้นได้ ราคาของ TSR จะสะท้อนราคาตลาด โดยมีมูลค่าส่วนลดเมื่อเทียบกับราคาตลาด TSR ทำให้นักลงทุนได้ประโยชน์เพราะจ่ายเงินถูกลง แต่ได้ประโยชน์จากการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหุ้นเสมือนการถือหุ้นโดยไม่ต้องลงทุนซื้อหุ้นนั้นเอาไว้ TSR จะมีอายุสั้น 90 วัน เช่น บริษัท ธนาขง จำกัด (มหาชน) ออก TSR เสนอขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**หุ้นปันผล (Stock Dividend)** การออกหุ้นใหม่เพื่อจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีชื่อในวันที่ปิดสมุดทะเบียนหุ้น ประโยชน์ที่บริษัทได้รับการลดราคาหุ้นและการเพิ่มปริมาณหุ้นในตลาดคล้ายกับการแตกพาร์

### **ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives)**

ตราสารอนุพันธ์ เป็นตราสารที่ผูกผลตอบแทนเอาไว้กับราคาของสินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Assets) ซึ่งอาจจะเป็นหุ้น ดัชนีราคาหุ้น ดอกเบี้ย หรือสินทรัพย์อื่น ๆ ก็ได้ แต่จะกล่าวถึงเฉพาะสินทรัพย์อ้างอิงประเภทหุ้นเท่านั้น

การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ เป็นการลงทุนที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับโดยตรงกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทใดบริษัทหนึ่งแต่อย่างใด จึงไม่มีส่วนของการเป็นเจ้าของ และไม่ได้รับประโยชน์จากผลกำไรของบริษัท ตราสารอนุพันธ์มีประโยชน์ในการเพิ่มอำนาจทางการเงิน เงินจำนวนเล็กน้อยสามารถก่อให้เกิดรายได้หรือผลขาดทุนจำนวนมาก แต่การซื้อขายตราสารอนุพันธ์จึงมีความเสี่ยงสูงมาก การลงทุนจึงต้องใช้ความรู้ ข้อมูล และประสบการณ์ ประกอบกับความรอบคอบ

### ตราสารสิทธิในการซื้อขายหุ้น (Stock Option)

- สัญญาระหว่างบุคคลสองฝ่าย คือ ผู้ซื้อ option (หรือผู้ถือ option) และผู้ขาย option (หรือผู้ออก option) โดยผู้ขายให้สิทธิแก่ผู้ซื้อที่จะทำการซื้อ (หรือขาย) หุ้นตามจำนวนราคา และภายในระยะเวลาที่ระบุไว้ในสัญญา
  - ผู้ซื้อ option สามารถเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้
  - ผู้ซื้อ option จะต้องจ่ายเงินซื้อค่า option หรือที่เรียกกันว่า ค่า Premium ให้แก่ผู้ขาย option เพื่อเป็นค่าตอบแทนแลกกับการได้สิทธินั้น
  - ผู้ขาย options มีภาระหรือข้อผูกพันที่จะต้องปฏิบัติตามสัญญา คือ ขายหุ้นให้ถ้าเป็น call (หรือซื้อหุ้น ถ้าเป็น put) ผู้ซื้อหรือผู้ถือ option เมื่อบุคคลนั้นแสดงความจำนงที่จะใช้สิทธิตามสัญญา option

### ประเภทของ Stock Options

**1. Call Option** คือ Option ประเภทที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือ Option ในการ “ซื้อหุ้น” ของบริษัทที่ระบุไว้ในสัญญาจากผู้ขาย Option ในจำนวน ราคา และภายในช่วงเวลาที่กำหนดที่ยังมีอายุคงเหลือ ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะเลือกใช้สิทธิในการซื้อหุ้นตามสัญญาหรือไม่ก็ได้ หากผู้ถือ Option เลือกที่จะไม่ใช้สิทธิ ผู้ถือ Option ก็จะปล่อยให้สิทธินั้นหมดไปตามอายุของสัญญา Option แต่ในทางตรงกันข้าม หากผู้ถือ Option เลือกและแสดงความจำนงที่จะใช้สิทธิ ผู้ซื้อก็ต้องจ่ายเงินตามราคาใช้สิทธิ ในขณะที่ผู้ขาย Option มีภาระที่จะต้อง “ขายหุ้น” ตามสัญญา Option ให้แก่ผู้ถือ Option นั้น การใช้ Call Option เพื่อเพิ่มผลตอบแทนและจำกัดความเสี่ยง

**2. Put Option** คือ Option ประเภทที่ให้สิทธิผู้ถือ Option ในการ “ขายหุ้น” ของบริษัทที่ระบุไว้ให้แก่ผู้ขาย Option ในจำนวนราคาและภายในช่วงเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ ผู้ถือ Option จะเลือกใช้สิทธิในการขายหุ้นตามสัญญาหรือไม่ก็ได้ ในขณะที่ผู้ขายมีภาระที่จะต้อง “ซื้อ

หุ้น” ตามสัญญา Option จากผู้ถือ Option ตามราคาและเงื่อนไขที่ระบุในสัญญาเมื่อผู้ถือ Option แสดงความจำนงที่จะใช้สิทธิในการขายหุ้นและส่งมอบหุ้นให้แก่ผู้ขาย Option

### ลักษณะสำคัญของ Stock Option

- สินค้าอ้างอิง (Underlying Asset) หมายถึงหุ้นที่ Option นั้นอ้างอิงอยู่ ส่วนใหญ่เป็นหุ้นจดทะเบียนที่มีการซื้อขายคล่อง และมีการซื้อขายหมุนเวียนในปริมาณสูง
- ขนาดของสัญญา (Contract Size) ไม่จำเป็นต้องมีมาตรฐานเดียวกันว่า สัญญา Option หนึ่ง ๆ มีการผูกพันการใช้สิทธิไว้จำนวนกี่หุ้น ตัวอย่างเช่น ขนาดของ 1 สัญญาอาจกำหนดให้มีการซื้อขายหุ้นเท่ากับ 100 หุ้น เป็นต้น
- วันครบอายุสัญญา (Expiration Date) สัญญา Option มีจำกัดอายุ และมีวันครบอายุสัญญาที่แน่นอน เมื่อพ้นกำหนดของวันครบสัญญาไปแล้ว Option จะหมดอายุไป ผู้ลงทุนที่ถือ Option ที่ครบอายุสัญญานั้นก็จะไม่สามารถใช้สิทธิได้
- ราคาใช้สิทธิ (Exercise Price หรือ Strike Price) เป็นราคาที่ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิเพื่อซื้อหุ้นจากผู้ขาย Option ในกรณีของ Call Option หรือเป็นราคาที่ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิขายหุ้น ให้แก่ผู้ขาย Option ในกรณีของ Put Option
- ราคาซื้อขาย Option (Premium) ขึ้นอยู่กับความต้องการซื้อและขายของผู้ซื้อในขณะใดขณะหนึ่ง โดยคำนึงจากสถานการณ์ลงทุน และปัจจัยอื่น ๆ ของ Option นั้น ๆ เช่น ราคาใช้สิทธิในระดับสูง หรือต่ำ มีอายุคงเหลือยาวหรือสั้น เป็นต้น

### ประโยชน์ของ Option

1. ช่วยเพิ่มผลตอบแทนของการลงทุน
2. เป็นเครื่องมือเพื่อบริหารความเสี่ยง โดยการทำ hedging
3. เป็นทางเลือกในการลงทุนอย่างหนึ่ง ใช้เงินจำนวนน้อย เพื่อแสวงหาประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงของภาวะตลาดหุ้น โดยไม่จำเป็นต้องลงทุนในหุ้นโดยตรง
4. เป็นเครื่องมือช่วยในการประวิงเวลาการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้น

### ลักษณะการใช้สิทธิตามสัญญา Option

ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิตามสัญญา Option ได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญา ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว ลักษณะการใช้สิทธิอาจกำหนดเป็นอย่างใดอย่างหนึ่ง ใน 3 รูป ดังนี้

1. ใช้สิทธิได้ตลอดเวลาก่อนหมดอายุสัญญา หรือที่เรียกว่า American Option ในกรณีนี้ผู้ถือ Option สามารถแสดงความจำนงกับผู้ขายเพื่อขอใช้สิทธิได้ทุกวันตามต้องการก่อนที่ Option นั้นจะหมดอายุ

2. ใช้สิทธิได้เฉพาะวันสุดท้ายของสัญญาเท่านั้น หรือที่เรียกว่า European Option ในกรณีนี้ ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิเฉพาะวันที่ระบุในสัญญา ซึ่งก็คือวันสุดท้ายของสัญญา Option เท่านั้น

3. ใช้สิทธิเป็นช่วง ๆ ตามระยะเวลาที่กำหนด หรือที่เรียกว่า Pseudo European Option เป็นลักษณะผสมผสานระหว่าง American Option และ European Option กล่าวคือ เปิดให้ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิเป็นช่วง ๆ ตลอดอายุของสัญญา

#### ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ Premium ของ Option

- ราคาหลักทรัพย์อ้างอิง
- ราคาใช้สิทธิ
- ความผันผวนของราคาหลักทรัพย์อ้างอิง
- ระยะเวลาของสัญญาจนถึงวันครบกำหนด
- อัตราดอกเบี้ยที่นิยมใช้ในปัจจุบัน

#### ตราสารซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินฟิวเจอร์ส (Financial Futures)

สัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้าฟิวเจอร์ส (Financial Futures Contract) สินค้าที่ตกลงทำสัญญาจะซื้อขายในสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า ซึ่งถือเป็นสินค้าอ้างอิงของสัญญานั้น ทำแบ่งได้หลายประเภท เช่น ตัวเงินคลัง หรือพันธบัตรรัฐบาล ดัชนีหลักทรัพย์หุ้นสามัญ สินค้าโภคภัณฑ์ ฯลฯ เนื่องจากสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า ถือเป็นสินทรัพย์ทางการเงินประเภทหนึ่ง ตัวสัญญาจึงสามารถซื้อและขายเหมือนกับการซื้อขายหลักทรัพย์อื่น ๆ ซึ่งมีประโยชน์มากในการบริหารความเสี่ยง เพราะมีความเสี่ยงที่มีธรรมชาติเดียวกับสินค้าที่สัญญาตกลงกันเมื่อนำเข้ามารวมเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ ในฐานะที่เหมาะสมร่วมกับสินค้าที่สัญญาอ้างอิง ความเสี่ยงโดยรวมของการถือครองก็สามารถจัดออกไปได้จนหมดสิ้นถ้าผู้ลงทุนประสงค์ เช่น กองทุนรวมมีการลงทุนในกลุ่มหุ้นทุน จึงเกรงว่าราคาหุ้นจะตกเกิดเป็นผลขาดทุน กองทุนรวมก็อาจลดความเสี่ยงของการถือครองกลุ่มหุ้นทุน โดยการขายชอร์ตสัญญาฟิวเจอร์ส สัญญาฟิวเจอร์สมีราคาสูงขึ้นเมื่อหุ้นขึ้น และมีราคาตกลงเมื่อหุ้นตก การขายชอร์ตจึงทำให้ผู้ขายได้รับ

ผลประโยชน์เมื่อหุ้นตก และได้รับประโยชน์จากการขายชอร์ตสัญญาฟิวเจอร์สมาชดเชยความเสียหายลงได้ และการถือสัญญาฟิวเจอร์สในฐานะตรงข้ามกับการถือครองสินค้าอ้างอิงนี้ ก็คือแนวทางในการลดความเสี่ยงโดยใช้สัญญาฟิวเจอร์ส

### ใบสำคัญแสดงสิทธิในหุ้น (Stock Warrant)

ใบสำคัญแสดงสิทธิในหุ้น เป็นหลักทรัพย์ที่บริษัทเป็นผู้ออก เพื่อให้สิทธิแก่ผู้ถือที่จะจองซื้อหุ้นสามัญจากบริษัทได้ในจำนวนราคา และภายในระยะเวลาที่กำหนด อายุของ Warrant จะยาวกว่าหนึ่งปี ทั้งนี้ บริษัทที่ออกวอร์เรนทจะต้องเป็นบริษัทแม่ของหุ้นสามัญที่วอร์เรนทอ้างอิงถึง และการใช้สิทธิของผู้ถือวอร์เรนทจะทำให้บริษัทต้องจดทะเบียนหุ้นเพิ่มทุน ส่งผลให้จำนวนหุ้นสามัญในตลาดมีจำนวนมากขึ้น บริษัทมักนำ Warrant เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีเงื่อนไขว่า Warrant ที่จะเข้าจดทะเบียนซื้อขายต้องมีอายุไม่น้อยกว่าหนึ่งปี แต่ไม่เกินสิบปี

### ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (NVDR)

Non-Voting Depository Receipt หรือที่เรียกย่อว่า NVDR เป็นตราสารชนิดใหม่ ที่ออกโดยบริษัท ไทย เอ็น วี ดี อาร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้กฎหมายไทย การถือครองหุ้นของต่างชาติในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะสามารถให้มีเพดานของการถือครองรวมสำหรับผู้ลงทุนชาวต่างชาติ ผู้ลงทุนต่างชาติจึงไม่สามารถลงทุนได้เต็มตามจำนวนที่ต้องการ NVDR จึงเป็นทางเลือกซึ่งนักลงทุนต่างชาติจะได้รับผลประโยชน์และสิทธิต่าง ๆ เทียบเท่าผู้ถือหุ้นสามัญในบริษัทที่ต้องการจะลงทุน ยกเว้นเพียงแต่สิทธิในการลงคะแนนเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

นักลงทุนต่างชาติสามารถซื้อขาย NVDR ได้ โดยผ่านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (Broker) โดยนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ก็จะเก็บรักษาตราสารนี้ไว้ ภายใต้บัญชี “การถือครอง NVDR เพื่อบัญชีลูกค้า”

### ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุนสามารถพิจารณาได้ว่า เป็นโอกาสที่ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุนตามที่คาดไว้ตั้งแต่เมื่อตัดสินใจลงทุน



ดังนั้นผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไปพร้อม ๆ กัน เพื่อประเมินว่าผลตอบแทนจากการลงทุนนั้น ๆ จะคุ้มค่ากับความเสี่ยงอันตรายที่เกิดขึ้น หากผลลัพธ์จากการลงทุนพลาดเป้าไป ในทางการเงิน ถ้ามีความเสี่ยงจากการลงทุนมาก ผู้ลงทุนย่อมต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้น เพื่อชดเชยความเสี่ยงและความเสียหายจากความคลาดเคลื่อนของผลลัพธ์นั้น ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดทุนที่ผู้ลงทุนจะได้รับสามารถจำแนกออกได้เป็น 4 ประเภท คือ

1. เงินสด ซึ่งผู้ลงทุนได้รับจากหลักทรัพย์ที่ถือครอง เช่น เงินปันผลที่ได้รับจากหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ คุ้มครองที่พันธบัตรหรือหุ้นกู้จ่ายให้ เป็นต้น ตามปกติผลตอบแทนรูปเงินสดนี้จะต้องเสียภาษีเงินได้ด้วย เมื่อผู้ลงทุนได้รับเงินนี้แล้วการลงทุนในหลักทรัพย์ยังไม่สิ้นสุด ผู้ลงทุนก็จะนำเงินนี้ไปลงทุนต่อ เพื่อให้เกิดผลตอบแทนเพิ่มเติมในข้อ 2

2. รายได้จากการนำเงินสดที่ได้รับไปลงทุนต่อ ซึ่งอาจนำไปลงทุนในหลักทรัพย์เดิมหรือในหลักทรัพย์อื่น ไม่เก็บไว้เป็นเงินสด เพราะเงินสดไม่สามารถสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มให้ได้

3. กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นผลตอบแทนที่ได้รับจากการที่ผู้ลงทุนสามารถขายหลักทรัพย์ไปได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมาได้ เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์หรือกำไรจากส่วนต่างของราคานี้ไม่เสียภาษี ถ้าหลักทรัพย์นั้นเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

4. สิทธิในการซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่กำหนดไว้ก่อนเป็นการล่วงหน้า ตัวอย่างเมื่อบริษัทจดทะเบียนมีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน โดยทั่วไป ผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับการจัดสรรหุ้นก่อนผู้ถือหุ้นรายใหม่ โดยการจัดสรรจะกำหนดเป็นสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุน ในราคาต่ำกว่าราคาตลาดภายในระยะเวลาที่กำหนด ส่วนการที่ผู้ถือหุ้นเดิมจะใช้สิทธิในการซื้อหุ้น หรือไม่ยอมขึ้นกับผลประโยชน์ที่ได้รับ ในแง่ผลต่างระหว่างราคาใช้สิทธิกับราคาตลาดในขณะนั้นว่ามีมากน้อยเพียงใด ประกอบกับความต้องการรักษาสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทนั้น

สิ่งที่น่าสังเกต แม้ว่าราคาใช้สิทธิจะต่ำกว่าราคาตลาด ผู้ถือหุ้นเดิมอาจไม่ตัดสินใจใช้สิทธิ ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะการใช้สิทธิจะต้องจ่ายเงินตามราคาใช้สิทธิไปก่อนที่จะได้รับหุ้นสามัญมาเพื่อนำออกขายได้ในตลาด ซึ่งผู้ถือหุ้นเดิมอาจไม่มีเงินสดเพียงพอที่จะใช้ซื้อ หรือในกรณีที่

ราคาใช้สิทธิต่ำกว่าราคาตลาดไม่มาก และบริษัทมีผลการดำเนินงานไม่ดี ผู้ถือหุ้นเดิมอาจลังเล เพราะราคาตลาดที่จะเป็นในเวลาต่อมาเมื่อผู้ถือหุ้นได้รับหุ้นที่ใช้สิทธิอาจปรับตัวลดลง เกิดเป็นผลขาดทุน เหตุการณ์นี้เกิดขึ้นบ่อยครั้งช่วงที่บริษัทออกหุ้นเพิ่มทุนเพื่อแก้ปัญหาภายหลังประเทศประสบกับวิกฤตเศรษฐกิจ ฟังสังเกตต่อไปว่าสิทธิ (right) นั้นซื้อขายกันไม่ได้ เมื่อเจ้าของไม่ต้องการใช้สิทธิ แม้สิทธิจะมีค่า เจ้าของก็ต้องปล่อยให้สิทธิหมดสภาพไป ดังนั้น เพื่อแก้ปัญหาการเสียประโยชน์จากการไม่ใช้สิทธิ ตลาดหลักทรัพย์จึงแนะนำให้บริษัทจดทะเบียนออก วอร์เรนทร์ระยะสั้น (short-term warrant) และต่อมาได้แนะนำให้ออกใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (transferable subscription rights หรือ TSR) เพื่อให้สิทธิการซื้อหุ้นเพิ่มทุนสามารถโอนสิทธิเปลี่ยนมือได้ ผู้ไม่ประสงค์จะใช้สิทธิจะได้ขายสิทธินั้นไปแล้วไม่เสียประโยชน์แทนการใช้สิทธิ แล้วนำเข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขาย อย่างไรก็ตาม วอร์เรนทร์ระยะสั้น และใบแสดงสิทธิ TSR นี้ กลับไม่ได้รับความสนใจจากบริษัทจดทะเบียนเท่าที่ควร แทนการให้สิทธิแล้วนำเข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขาย

บริษัทอาจออกหุ้นปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมเมื่อออกหุ้นปันผลสัดส่วนการถือครองของผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับการรักษาไว้ แต่เนื่องจากเงื่อนไขทุกอย่างในบริษัทยังคงเดิม ยกเว้นมีหุ้นสามัญมากขึ้น ราคาหุ้นสามัญภายหลังจากการออกหุ้นปันผลจึงต้องลดลง ผู้ลงทุนซึ่งได้รับหุ้นปันผลจะไม่ได้รับประโยชน์ใด ๆ เพราะหุ้นปันผลที่ได้รับจะไปถัวกับราคาหุ้นเดิมที่ลดลงพอดี

### ความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นตัวแปรสำคัญ ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาควบคู่ไปกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในตลาดทุนเสมอ ความเสี่ยงในตลาดทุนมีหลายประเภท แต่ประเภทที่ผู้ลงทุนจะต้องคำนึงถึงเป็นประเด็นหลัก ประกอบด้วย

ก. ความเสี่ยงด้านราคา (price risk หรือ market risk) ผู้ลงทุนซึ่งลงทุนซื้อตราสารในตลาดทุน คาดหวังราคาที่จะขายตราสารนั้นได้ในราคาหนึ่ง เมื่อถึงสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุนมีโอกาที่จะขายตราสารนั้นได้จริงในระดับที่ต่างจากราคาที่คาดไว้มาก และหากราคาที่ขายได้จริงต่ำกว่าราคาที่คาดไว้ และต่ำกว่าราคาที่จ่ายซื้อแล้ว ผู้ลงทุนก็จะประสบกับผลขาดทุนเป็นจำนวนมากได้

ในกรณีที่การลงทุนเป็นการลงทุนในตราสารทุน ราคาของตราสารอาจปรับลดลงได้มาก เป็นผลจากการที่ประเทศกลุ่มอุตสาหกรรม หรือตัวบริษัทผู้ออกตราสารทุนเอง ประสบปัญหาในการดำเนินงาน แล้วราคาตราสารทุนต้องปรับลดลงเพื่อสะท้อนถึงผลกระทบต่อเนื้อที่บริษัทจะผลิตกระแสเงินตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนได้ลดลง ในขณะที่ถ้าการลงทุนเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ ราคาของตราสารอาจปรับตัวลดลงได้จากการที่อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาด ซึ่งใช้เป็นอัตราคิดลดกระแสเงินเพื่อกำหนดราคาปรับตัวสูงขึ้น หรือการลดลงของราคาอาจเกิดจากการที่ผู้ออกตราสารหนี้มีความน่าเชื่อถือลดลง ตลาดจึงต้องปรับราคาของตราสารให้ต่ำลง เพื่อสะท้อนถึงโอกาสที่บริษัทผู้ออกอาจไม่สามารถจ่ายเงินตามภาระผูกพันได้ตามกำหนด

ข. ความเสี่ยงด้านเครดิต (credit risk) เป็นความเสี่ยงซึ่งผู้ลงทุนจะประสบเฉพาะเมื่อลงทุนในตราสารหนี้ ความเสี่ยงด้านเครดิตนี้เป็นโอกาสที่ผู้ออกตราสารหนี้อาจมีปัญหาสภาพคล่องทางการเงินในอนาคต ทำให้ไม่สามารถจ่ายเงินคืนตามภาระผูกพันได้ ความเสี่ยงนี้สัมพันธ์ใกล้ชิดกับความเสี่ยงด้านราคาในข้อ ก.

ค. ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของการซื้อขาย (liquidity risk) สภาพคล่องของการซื้อขายเป็นเงื่อนไขสำคัญของการลงทุน ผู้ลงทุนในตราสารทุนซึ่งมีอายุยาวนาน อาจไม่ประสงค์ที่จะลงทุนไปจนตราสารครบกำหนดอายุ แล้วต้องขายตราสารนั้นออกไปเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน ในการขายตราสารออกไปในอนาคต ผู้ลงทุนย่อมต้องคาดหวังว่าจะขายตราสารไปได้โดยใช้เวลารอไม่นาน แต่บ่อยครั้งในประเทศไทย สำหรับตราสารที่มีการกระจายไม่มากและมีมูลค่าตลาดต่ำ สภาพคล่องของการซื้อขายอาจต่ำมากหรือไม่มีเลย ผู้ลงทุนในตราสารซึ่งขาดสภาพคล่องย่อมต้องเสี่ยงต่อการที่จะขายตราสารออกไปด้วยความยากลำบาก และอาจต้องลดราคาเสนอขายลงไปมาก หากต้องการที่จะขายให้ได้เร็ว ตลาดหลักทรัพย์และศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ทุกแห่งทั่วโลก เล็งเห็นความสำคัญของสภาพคล่อง จึงได้พยายามอย่างต่อเนื่องที่จะเสริมสร้างสภาพคล่องในตลาดรองให้ดีที่สุด เพื่อลดความเสี่ยงของผู้ลงทุนด้านการขาดสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารลง

### ความเคลื่อนไหวของตลาดทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้นและลดลง ราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มีทั้งซบเซาและคึกคักแตกต่างกันในแต่ละปี และหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจฟองสบู่เมื่อปี 2540 ดัชนีตลาดหุ้นมีแนวโน้มลดลง โดยในปี 2540

ก่อนหน้าฟองสบู่แตก ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 831.57 จุด และในปีเดียวกันหลังฟองสบู่แตก ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 372.69 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 458.88 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 929,597.70 ล้านบาท ปี 2541 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 355.81 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 6.88 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 855,168.94 ล้านบาท ปี 2542 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 481.92 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 126.11 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 1,609,787.16 ล้านบาท ปี 2543 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 269.19 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 212.73 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 923,696.83 ล้านบาท ปี 2544 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 303.85 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 34.66 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 1,577,757.97 ล้านบาท ปี 2545 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 356.48 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 52.63 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 2,047,442.23 ล้านบาท ปี 2546 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 772.15 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 415.67 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 4,670,281.49 ล้านบาท ปี 2547 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 668.10 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 104.05 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 5,024,399.25 ล้านบาท (ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ หมายเหตุ : มูลค่าการซื้อขายคิดรวมทุกกระดาน ยกเว้น หุ้นกู้และหุ้นกู้แปลงสภาพ)

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์

#### ดัชนีปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์และหมวดอุตสาหกรรม

จากภาพที่ 4.1 และตารางที่ 4.1 คือ กราฟที่แสดงดัชนีปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์และหมวดอุตสาหกรรม ตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 – เดือนธันวาคม 2547 จำนวน 9 หมวด โดยให้แต่ละหมวดอุตสาหกรรมเทียบดัชนีเดือนมกราคม 2542 เริ่มต้นที่ 100 ซึ่งตลาดหลักทรัพย์มีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 212.71 และเดือนธันวาคม 2543 ต่ำสุดที่ 74.16 หมวดธุรกิจการเกษตรมีดัชนีปิดเดือนกุมภาพันธ์ 2545 สูงสุดที่ 248.04 และเดือนมีนาคม 2542 ต่ำสุดที่ 95.51 หมวดอาหารและเครื่องดื่มมีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 227.75 และเดือนกันยายน 2543 ต่ำสุดที่ 81.60 หมวดแฟชั่นมีดัชนีปิดเดือนพฤศจิกายน 2546 สูงสุดที่ 228.02 และเดือนกันยายน 2543 ต่ำสุดที่ 83.38 หมวดของใช้ในครัวเรือนมีดัชนีปิดเดือนตุลาคม 2546 สูงสุดที่ 153.35 และเดือนมีนาคม 2544 ต่ำสุดที่ 39.57 หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีดัชนีปิดเดือนตุลาคม 2547 สูงสุดที่ 1057.85 และเดือนกุมภาพันธ์ 2542 ต่ำสุดที่ 90.77 หมวดธนาคารมีดัชนีปิดเดือนเมษายน 2542 สูงสุดที่ 146.56 และเดือนกันยายน 2544 ต่ำสุดที่ 49.45 หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีดัชนีปิดเดือนกรกฎาคม 2542 สูงสุดที่ 206.51 และเดือนกรกฎาคม 2543 ต่ำสุดที่ 36.50 หมวดประกันภัยและประกันชีวิตมีดัชนีปิดเดือนพฤศจิกายน 2547 สูงสุดที่ 190.73 และเดือนกรกฎาคม 2543 ต่ำสุดที่ 77.46 และหมวดยานยนต์มีดัชนีปิดเดือนตุลาคม 2546 สูงสุดที่ 587.97 และเดือนมีนาคม 2542 ต่ำสุดที่ 93.36 เมื่อเปรียบเทียบดัชนีปิดรายเดือนของ 9 หมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 – เดือนธันวาคม 2547 แล้วจะเห็นได้ว่า หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีดัชนีปิดสูงกว่าหมวดอุตสาหกรรมอื่น คือในเดือนตุลาคม 2547 ปิดที่ 1057.85 หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีดัชนีปิดต่ำกว่าหมวดอุตสาหกรรมอื่นในเดือนกรกฎาคม 2543 คือ ปิดที่ 36.50

จากภาพที่ 4.2 และตารางที่ 4.2 คือ กราฟที่แสดงดัชนีราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ และหมวดอุตสาหกรรม ตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 – เดือนธันวาคม 2547 จำนวน 9 หมวด โดยให้แต่ละหมวดอุตสาหกรรมเทียบดัชนีเดือนมกราคม 2542 เริ่มต้นที่ 100 ซึ่งตลาดหลักทรัพย์มี

ดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 212.71 และเดือนธันวาคม 2543 ต่ำสุดที่ 74.16 หมวดเครื่องมือและเครื่องจักรมีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 579.23 และเดือนเมษายน 2542 ต่ำสุดที่ 85.99 หมวดกระดาษมีดัชนีปิดเดือนพฤศจิกายน 2546 สูงสุดที่ 349.46 และเดือนกุมภาพันธ์ 2543 ต่ำสุดที่ 99.40 หมวดเคมีและพลาสติกมีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 514.92 และเดือนกันยายน 2544 ต่ำสุดที่ 80.23 หมวดบรรจุภัณฑ์มีดัชนีปิดเดือนตุลาคม 2546 สูงสุดที่ 441.32 และเดือนธันวาคม 2543 ต่ำสุดที่ 90.32 หมวดวัสดุก่อสร้างมีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 420.73 และเดือนกันยายน 2543 ต่ำสุดที่ 64.54 หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 326.19 และเดือนตุลาคม 2543 ต่ำสุดที่ 40.13 หมวดพลังงานมีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 291.95 และเดือนกุมภาพันธ์ 2543 ต่ำสุดที่ 61.41 หมวดเหมืองแร่มีดัชนีปิดเดือนตุลาคม 2546 สูงสุดที่ 172.10 และเดือนมีนาคม 2542 ต่ำสุดที่ 59.19 และหมวดพาณิชย์มีดัชนีปิดเดือนพฤศจิกายน 2547 สูงสุดที่ 157.94 และเดือนกรกฎาคม 2543 ต่ำสุดที่ 83.86 เมื่อเปรียบเทียบดัชนีปิดรายเดือนของ 9 หมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 – เดือนธันวาคม 2547 แล้วจะเห็นได้ว่า หมวดเครื่องมือและเครื่องจักรมีดัชนีปิดสูงกว่าหมวดอุตสาหกรรมอื่นคือ ในเดือนธันวาคม 2546 ปิดที่ 579.23 หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีดัชนีปิดต่ำกว่าหมวดอุตสาหกรรมอื่น คือ ในเดือนตุลาคม 2543 ปิดที่ 40.13

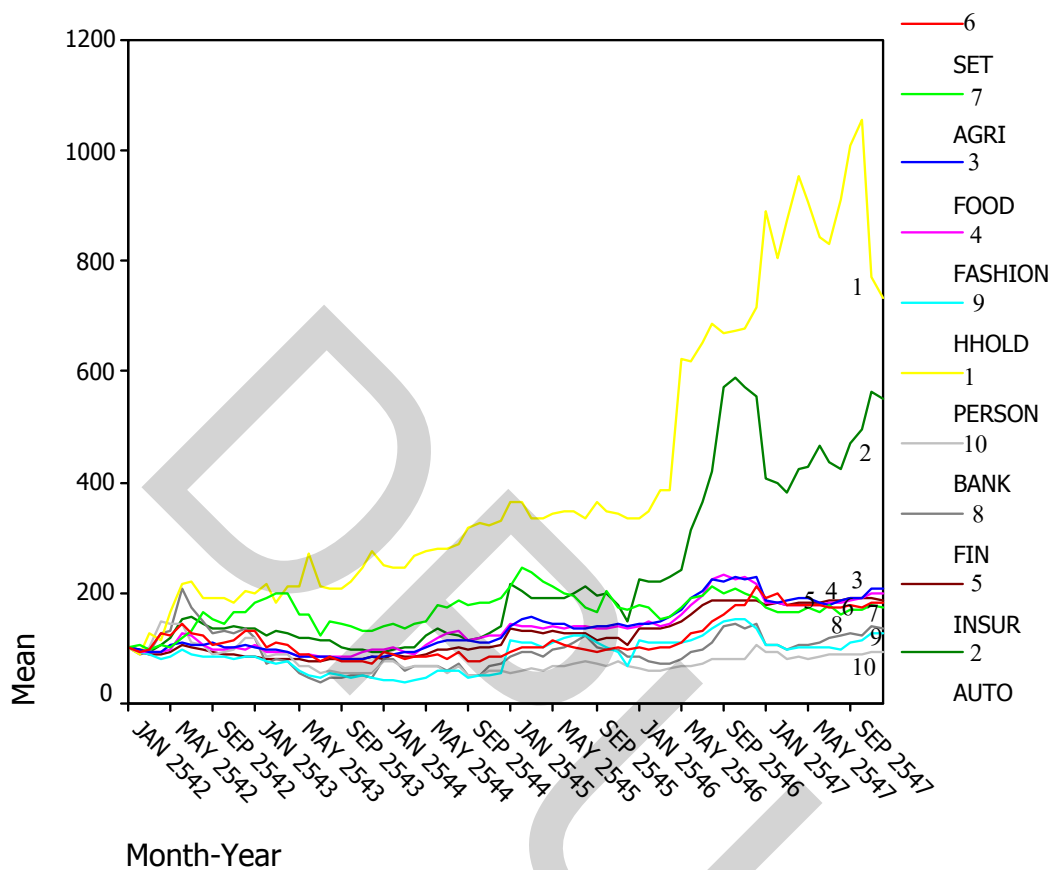
จากภาพที่ 4.3 และตารางที่ 4.3 คือ กราฟที่แสดงดัชนีราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ และหมวดอุตสาหกรรม ตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 – เดือนธันวาคม 2547 จำนวน 9 หมวด โดยให้แต่ละหมวดอุตสาหกรรมเทียบดัชนีเดือนมกราคม 2542 เริ่มต้นที่ 100 ซึ่งตลาดหลักทรัพย์มีดัชนีปิดเดือนธันวาคม 2546 สูงสุดที่ 212.71 และเดือนธันวาคม 2543 ต่ำสุดที่ 74.16 หมวดบันเทิงมีดัชนีปิดเดือนมกราคม 2543 สูงสุดที่ 164.42 และเดือนตุลาคม 2544 ต่ำสุดที่ 74.34 หมวดการแพทย์มีดัชนีปิดเดือนมีนาคม 2547 สูงสุดที่ 649.93 และเดือนกุมภาพันธ์ 2544 ต่ำสุดที่ 93.74 หมวดโรงแรมและการท่องเที่ยวมีดัชนีปิดเดือนตุลาคม 2546 สูงสุดที่ 175.41 และเดือนพฤศจิกายน 2543 ต่ำสุดที่ 88.21 หมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์มีดัชนีปิดพฤศจิกายน 2546 สูงสุดที่ 198.66 และเดือนเมษายน 2544 ต่ำสุดที่ 86.01 หมวดบริการเฉพาะกิจมีดัชนีปิดเดือนพฤศจิกายน 2547 สูงสุดที่ 305.68 และเดือนพฤษภาคม 2542 ต่ำสุดที่ 81.12 หมวดการขนส่งมีดัชนีปิดเดือนพฤศจิกายน 2547 สูงสุดที่ 165.73 และเดือนตุลาคม 2544 ต่ำสุดที่ 36.04 หมวดการสื่อสารมีดัชนีปิดเดือนมกราคม 2547 สูงสุดที่ 284.82 และเดือนพฤษภาคม 2545 ต่ำสุดที่ 88.06 หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีดัชนีปิดเดือนพฤศจิกายน 2547 สูงสุดที่ 245.33 และเดือนมีนาคม 2542 ต่ำสุดที่ 82.27 และหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีดัชนีปิดเดือนตุลาคม 2543 สูงสุดที่ 286.16 และเดือนมีนาคม 2542 ต่ำสุดที่ 89.10 เมื่อเปรียบเทียบดัชนีปิดรายเดือนของ 9 หมวดอุตสาหกรรมตั้งแต่

เดือนมกราคม 2542 – เดือนธันวาคม 2547 แล้วจะเห็นได้ว่า หมวดการแพทย์มีดัชนีปิดสูงกว่าหมวดอุตสาหกรรมอื่น คือ ในเดือนมีนาคม 2547 ปิดที่ 649.93 และหมวดการขนส่งมีดัชนีปิดต่ำกว่าหมวดอุตสาหกรรมอื่น คือ ในเดือนตุลาคม 2544 ปิดที่ 36.04

จากภาพที่ 4.1 – 4.3 และตารางที่ 4.1 – 4.3 ซึ่งกราฟดังกล่าว จะแสดงให้เห็นภาพการเคลื่อนไหวของดัชนีปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ เมื่อเปรียบเทียบกับดัชนีปิดของหมวดอุตสาหกรรมอื่นได้อย่างชัดเจน ซึ่งจะเห็นได้ว่า ดัชนีปิดของตลาดหลักทรัพย์อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับดัชนีปิดของหมวดอุตสาหกรรมอื่น ซึ่งดัชนีปิดสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ ดัชนีปิดของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ หมวดการแพทย์ และหมวดเครื่องมือและเครื่องจักร เท่ากับ 1057.85 649.93 และ 579.23 ตามลำดับ และดัชนีปิดต่ำสุด 3 อันดับสุดท้าย ได้แก่ ดัชนีปิดของหมวดการขนส่ง หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ 36.04 36.50 และ 40.13 ตามลำดับ

จากภาพที่ 4.4 เป็นกราฟแสดงดัชนีปิดรายปีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2542 – 2548 ซึ่งสามารถเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของตลาดทุน แสดงการเปลี่ยนแปลงของดัชนีปิดที่มีแนวโน้มสูงขึ้นและลดลงได้อย่างชัดเจน

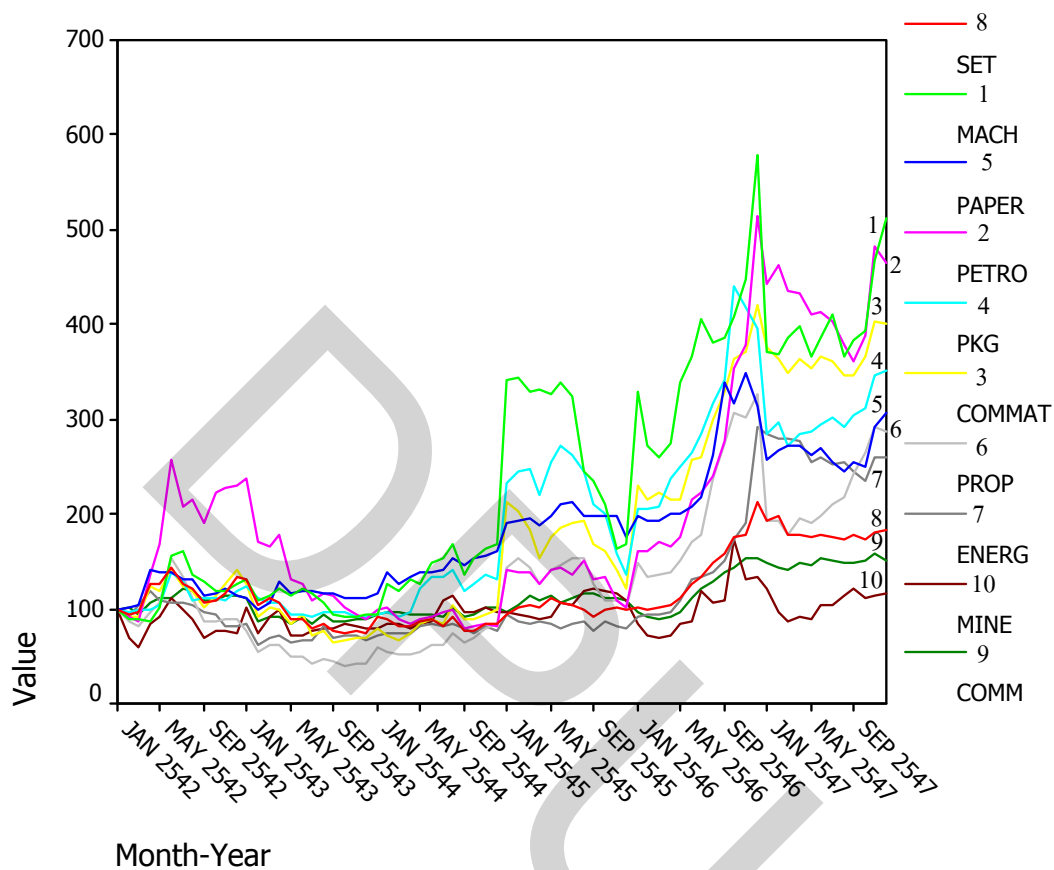
## Graph



ภาพที่ 4.1 กราฟแสดงดัชนีปีรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์  
เปรียบเทียบกับแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

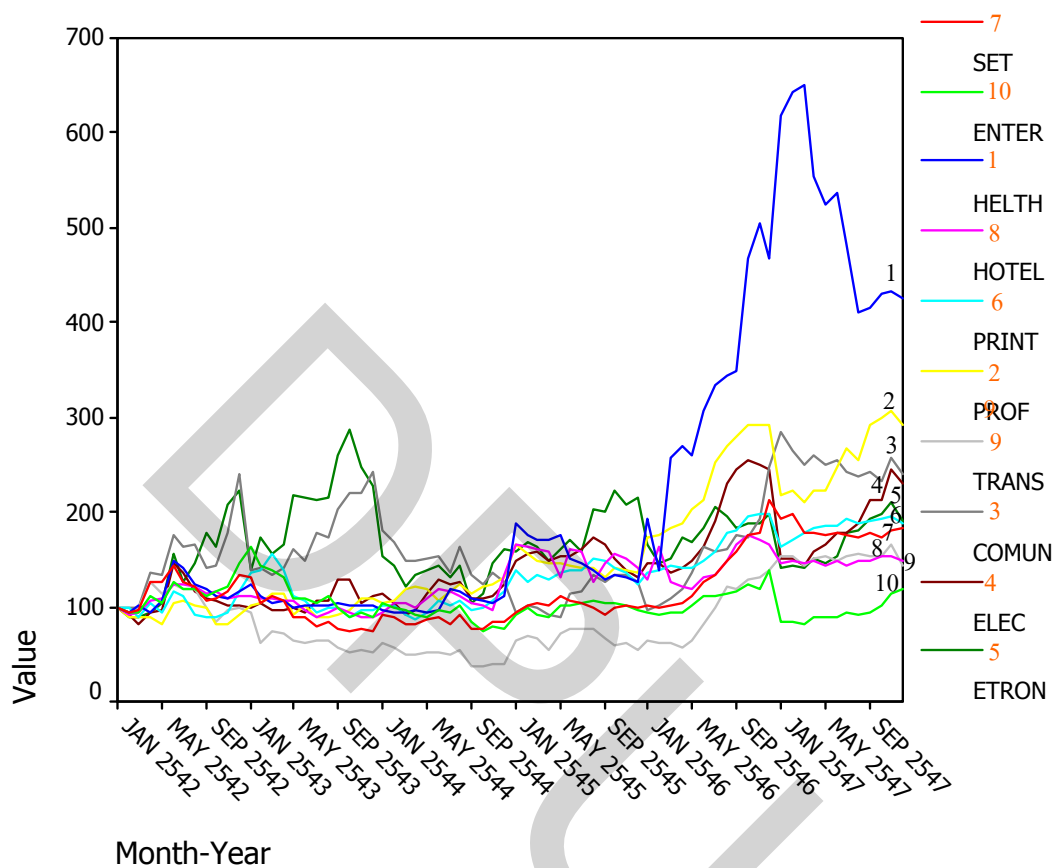


## Graph

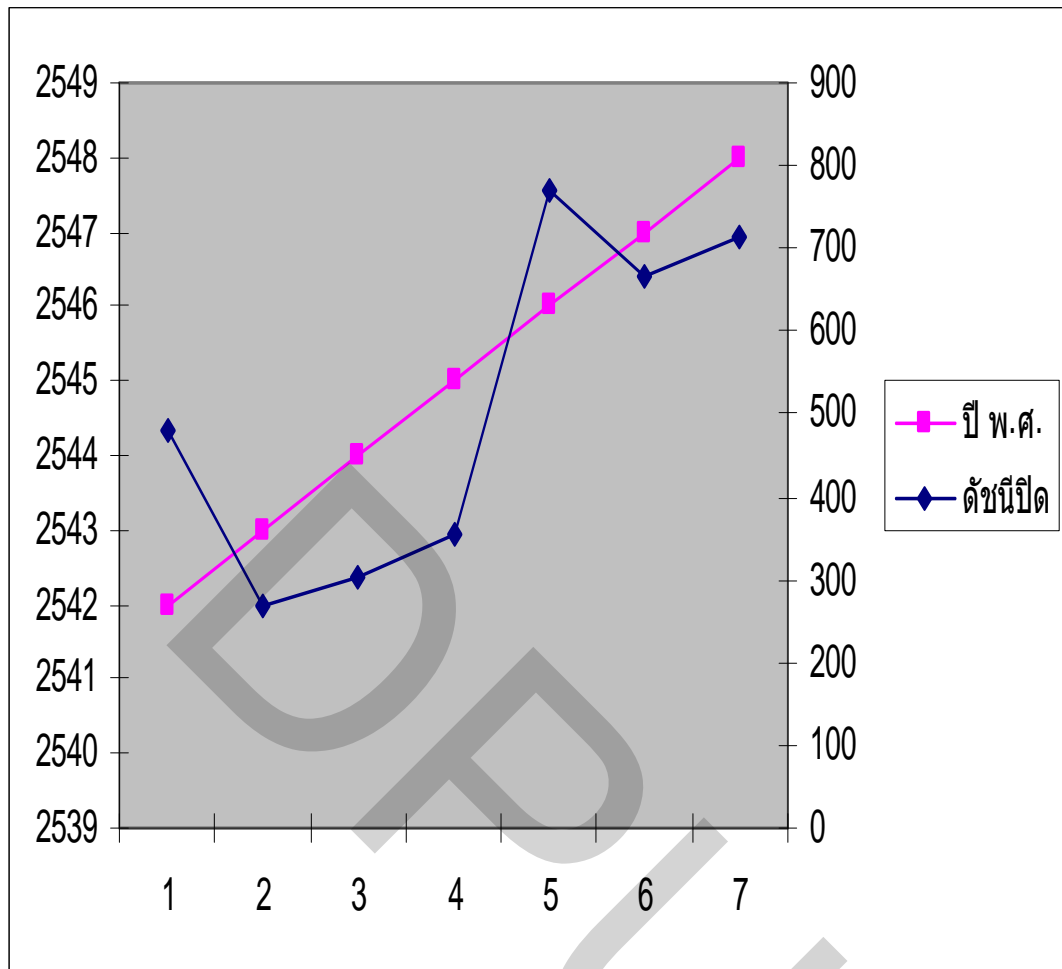


ภาพที่ 4.2 กราฟแสดงดัชนีปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์  
เปรียบเทียบกับแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

## Graph



ภาพที่ 4.3 กราฟแสดงดัชนีปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์  
เปรียบเทียบกับแต่ละหมวดอุตสาหกรรม



ภาพที่ 4.4 กราฟแสดงดัชนีปีครายปีของตลาดหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 - 2548

ตารางที่ 4.1 ดัชนีปีครายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม

ปี / หมวด	SET	AGRI	FOOD	FAS HION	HHOLD	PERSON	BANK	FIN	INSUR	AUTO
JAN 2542	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
FEB 2542	93.92	105.11	98.99	94.63	95.26	90.77	92.96	88.35	92.37	98.83
MAR 2542	96.97	95.51	92.72	91.99	87.59	128.62	100.79	91.88	90.62	93.36
APR 2542	126.54	107.16	92.19	94.46	79.14	115.29	146.56	127.77	90.67	106.28
MAY 2542	124.96	101.78	107.04	96.14	82.98	163.78	143.26	132.64	93.84	117.82
JUN 2542	143.74	118.38	110.99	128.02	97.53	215.99	145.09	206.51	105.71	150.78
JUL 2542	125.84	130.95	107.98	121.63	87.13	221.63	111.17	174.49	101.68	158.64
AUG 2542	121.29	164.04	107.46	105.20	85.83	192.70	103.90	149.53	96.56	142.22
SEP 2542	107.30	151.63	108.51	96.32	86.55	190.54	90.90	126.05	92.07	134.28
OCT 2542	108.97	145.07	102.19	99.12	85.19	188.80	93.92	129.39	90.45	136.50
NOV 2542	116.29	166.25	102.03	100.23	81.74	183.94	99.48	126.58	88.13	138.69
DEC 2542	132.76	163.31	107.01	98.25	85.51	204.07	120.18	137.34	86.73	135.45
JAN 2543	131.56	183.83	103.88	105.03	85.06	197.33	120.34	117.68	85.62	137.18
FEB 2543	103.12	191.82	96.32	91.95	74.27	214.56	83.16	70.67	80.94	124.00
MAR 2543	110.28	198.58	97.22	92.03	73.03	182.07	91.01	81.33	80.04	129.60
APR 2543	107.55	201.19	95.39	91.97	76.41	213.63	89.85	78.15	81.72	128.30
MAY 2543	89.25	161.43	85.45	86.34	61.08	212.16	69.30	56.30	78.78	119.09
JUN 2543	89.72	162.69	84.57	88.65	51.72	273.11	69.02	46.87	77.56	118.85
JUL 2543	78.42	124.58	84.89	84.50	46.20	212.10	56.34	36.50	77.46	115.69
AUG 2543	84.80	147.08	83.34	85.78	54.65	209.30	59.97	48.23	82.10	114.19
SEP 2543	76.39	144.47	81.60	83.38	49.58	207.20	54.78	46.42	82.62	100.79
OCT 2543	74.89	138.24	81.94	86.10	46.85	219.80	55.92	49.93	81.00	97.37
NOV 2543	76.56	131.77	82.19	91.39	48.99	245.72	56.08	51.99	82.63	97.03
DEC 2543	74.16	132.17	84.64	96.42	44.83	273.78	54.94	46.71	83.27	94.33
JAN 2544	91.67	139.99	84.55	97.68	44.05	249.22	77.10	81.85	82.18	95.17
FEB 2544	89.59	145.63	90.51	101.46	42.63	245.68	74.72	81.82	87.79	97.62
MAR 2544	80.42	137.78	91.68	93.40	39.57	247.82	64.46	59.36	86.70	103.05
APR 2544	82.82	142.20	91.80	90.47	43.92	266.71	68.73	66.99	84.63	103.56

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

ปี / หมวด	SET	AGRI	FOOD	FAS HION	HHOLD	PERSON	BANK	FIN	INSUR	AUTO
MAY 2544	85.44	147.77	101.61	107.14	47.82	276.64	66.22	68.25	90.57	123.30
JUN 2544	89.96	179.81	110.55	117.41	59.52	280.17	66.12	69.75	96.13	135.88
JUL 2544	82.01	172.42	113.35	128.85	60.17	280.87	56.32	59.47	98.63	128.05
AUG 2544	92.44	185.48	112.67	130.01	58.28	286.57	65.80	70.58	103.59	123.28
SEP 2544	76.32	177.90	114.32	116.33	45.55	316.09	49.45	51.39	97.54	114.72
OCT 2544	75.78	181.43	112.18	119.24	51.79	324.46	50.58	52.31	100.35	119.96
NOV 2544	83.37	180.44	111.39	122.23	51.92	320.19	58.80	67.14	101.68	128.08
DEC 2544	83.71	191.88	119.00	123.67	53.48	331.82	58.90	72.69	105.25	140.44
JAN 2545	93.89	213.69	138.06	142.15	115.79	362.55	56.18	86.69	133.92	215.11
FEB 2545	102.43	248.04	151.01	141.35	109.94	366.74	60.96	94.36	132.82	205.64
MAR 2545	103.02	235.99	157.90	137.84	108.77	333.82	62.53	92.38	130.29	189.69
APR 2545	102.32	220.81	149.41	133.69	102.34	333.82	57.95	84.94	128.12	189.31
MAY 2545	112.39	212.93	145.28	139.29	110.33	343.62	67.02	96.05	130.01	192.46
JUN 2545	107.19	198.28	144.02	135.40	120.21	346.45	68.31	101.88	125.95	192.75
JUL 2545	103.59	193.10	135.65	138.28	124.43	346.45	71.72	111.52	128.76	198.37
AUG 2545	99.49	173.67	136.36	140.46	121.44	333.82	77.32	122.81	125.42	213.68
SEP 2545	91.40	163.51	137.94	134.99	112.15	365.48	70.48	99.84	115.87	193.09
OCT 2545	98.40	203.89	141.27	134.78	100.58	347.05	67.46	98.27	117.87	199.47
NOV 2545	100.52	172.78	143.07	138.47	94.60	342.79	75.53	99.60	116.86	176.03
DEC 2545	98.20	169.88	140.72	133.68	66.54	333.92	66.36	86.29	106.57	149.60
JAN 2546	101.93	178.98	144.22	141.18	115.46	336.72	62.54	83.22	135.36	223.06
FEB 2546	99.54	173.01	144.38	148.15	110.59	347.62	60.79	76.60	136.65	220.96
MAR 2546	100.43	150.54	149.54	140.74	109.49	385.00	61.00	70.93	135.78	220.42
APR 2546	103.20	155.43	155.47	146.05	112.02	387.87	62.53	73.38	138.65	230.94
MAY 2546	111.25	174.63	168.04	160.86	110.92	623.16	65.93	78.66	147.47	243.39
JUN 2546	127.22	192.48	190.11	176.24	113.76	617.46	67.22	92.67	160.11	312.59
JUL 2546	133.36	196.80	202.66	195.85	121.31	654.18	71.28	98.39	177.12	363.78

## ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

ปี / หมวด	SET	AGRI	FOOD	FAS HION	HHOLD	PERSON	BANK	FIN	INSUR	AUTO
AUG 2546	148.13	212.11	224.81	225.23	135.93	688.40	79.10	110.21	188.00	421.14
SEP 2546	159.50	201.22	221.56	232.29	149.97	671.58	80.65	140.89	185.86	571.34
OCT 2546	176.16	208.31	226.89	225.97	153.35	672.28	82.07	142.45	188.48	587.97
NOV 2546	177.97	198.19	225.21	228.02	151.53	677.24	81.74	134.57	188.37	571.84
DEC 2546	212.71	188.91	227.75	217.98	137.30	715.09	107.75	143.90	187.55	553.46
JAN 2547	192.53	172.55	186.99	182.64	104.61	889.14	91.42	106.60	178.29	405.86
FEB 2547	197.33	165.62	182.18	181.48	105.46	803.57	92.16	105.77	180.34	398.85
MAR 2547	178.32	166.71	186.95	178.20	98.51	874.84	82.25	98.38	180.00	383.58
APR 2547	178.55	166.51	188.86	179.08	103.31	953.35	82.76	104.26	182.19	425.35
MAY 2547	176.60	173.01	191.30	178.95	101.10	907.90	82.66	103.96	181.74	427.02
JUN 2547	178.14	165.65	183.59	177.88	101.10	845.78	83.93	108.58	183.48	464.82
JUL 2547	175.40	178.62	177.53	182.52	100.78	831.76	90.66	119.32	185.01	436.13
AUG 2547	172.06	159.55	184.68	183.00	97.14	910.16	89.52	121.00	186.70	424.07
SEP 2547	177.60	168.82	188.88	185.78	111.57	1007.16	90.82	125.50	190.02	468.76
OCT 2547	173.05	168.29	189.91	192.80	115.14	1057.85	88.58	121.64	189.74	496.56
NOV 2547	180.92	179.45	206.37	197.36	126.90	770.71	93.85	138.60	190.73	561.90
DEC 2547	184.05	174.27	209.31	200.76	128.46	733.96	93.42	137.21	185.41	550.71

ตารางที่ 4.2 ดัชนีปีตรายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม

ปี/หมวด	SET	MACH	PAPER	PETRO	PKG	COM MAT	PROP	ENERG	MINE	COMM
JAN 2542	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
FEB 2542	93.92	89.86	102.11	90.72	96.61	92.06	86.99	92.26	68.06	100.90
MAR 2542	96.97	88.89	104.13	87.44	99.76	90.92	82.10	103.48	59.19	94.00
APR 2542	126.54	85.99	140.02	135.49	98.67	122.96	96.32	119.35	84.03	105.30
MAY 2542	124.96	100.97	137.55	167.54	104.76	119.66	106.44	109.45	92.02	110.97
JUN 2542	143.74	156.52	139.20	257.54	139.24	140.38	153.41	106.22	112.02	110.17
JUL 2542	125.84	159.90	131.48	207.24	129.49	123.93	133.10	105.62	100.00	121.87
AUG 2542	121.29	135.27	132.32	214.49	110.06	118.60	112.10	104.40	90.00	118.08
SEP 2542	107.30	129.47	113.77	189.94	111.76	101.26	86.40	97.37	70.40	109.73
OCT 2542	108.97	119.32	116.16	223.11	111.25	114.18	86.69	94.87	77.66	107.60
NOV 2542	116.29	119.81	121.76	227.12	109.78	125.37	88.92	82.52	76.05	113.05
DEC 2542	132.76	125.12	114.26	230.54	118.42	140.99	89.03	80.88	75.24	114.97
JAN 2543	131.56	131.88	111.25	237.99	124.34	125.90	76.31	84.16	102.02	110.49
FEB 2543	103.12	109.18	99.40	171.10	110.12	90.51	54.16	61.41	74.44	87.22
MAR 2543	110.28	114.49	106.62	165.92	105.23	101.78	61.58	69.42	92.02	92.47
APR 2543	107.55	121.74	127.65	178.54	106.14	100.12	63.02	70.88	98.06	91.10
MAY 2543	89.25	112.56	117.19	129.98	93.80	85.09	50.01	64.92	72.82	84.70
JUN 2543	89.72	120.77	119.06	127.14	93.70	93.39	50.22	67.33	72.02	90.92
JUL 2543	78.42	117.39	117.89	109.47	91.89	72.64	42.14	67.32	76.05	83.86
AUG 2543	84.80	106.76	117.45	115.41	96.74	77.41	46.13	81.49	78.47	94.62
SEP 2543	76.39	94.20	117.44	112.75	96.57	64.54	44.20	69.60	80.00	87.22
OCT 2543	74.89	90.82	111.76	101.56	96.82	66.52	40.13	71.18	84.03	86.35
NOV 2543	76.56	91.30	110.79	94.76	92.12	68.34	42.49	72.38	82.02	88.83
DEC 2543	74.16	94.20	111.01	87.95	90.32	68.50	42.36	67.75	80.00	89.78
JAN 2544	91.67	94.20	115.41	99.64	94.23	78.17	59.42	72.53	79.19	93.08
FEB 2544	89.59	126.09	137.64	101.15	95.75	72.84	55.30	74.51	84.03	97.17
MAR 2544	80.42	118.84	126.34	89.20	91.53	67.61	52.02	73.93	84.03	97.00
APR 2544	82.82	131.88	132.53	85.02	97.38	74.89	52.84	74.17	80.00	93.37
MAY 2544	85.44	127.05	138.53	87.97	120.79	83.54	53.60	81.89	84.03	93.52

## ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

ปี/หมวด	SET	MACH	PAPER	PETRO	PKG	COM MAT	PROP	ENERG	MINE	COMM
JUN 2544	89.96	147.83	139.30	92.19	133.54	88.55	60.72	83.26	86.05	94.41
JUL 2544	82.01	153.14	140.40	97.11	133.39	84.18	60.63	82.73	108.06	91.54
AUG 2544	92.44	168.12	152.23	98.53	140.53	102.79	74.87	84.49	114.03	101.88
SEP 2544	76.32	136.23	147.16	80.23	118.45	90.12	65.16	79.82	96.05	92.31
OCT 2544	75.78	153.14	153.99	82.84	126.56	88.75	68.14	75.18	96.05	94.46
NOV 2544	83.37	163.29	155.41	83.52	136.23	93.83	78.22	81.95	100.81	102.04
DEC 2544	83.71	169.08	160.46	81.61	130.77	98.92	83.36	77.77	96.85	102.16
JAN 2545	93.89	341.06	190.94	140.32	233.50	213.45	143.31	92.89	96.05	95.93
FEB 2545	102.43	344.44	193.76	137.81	245.90	202.03	152.41	86.65	92.82	104.78
MAR 2545	103.02	328.02	195.64	137.69	246.83	183.16	144.22	83.85	91.21	112.65
APR 2545	102.32	332.37	187.44	127.06	219.97	154.59	125.42	86.38	88.87	107.86
MAY 2545	112.39	327.05	198.27	140.36	255.69	176.51	141.47	84.21	91.21	113.50
JUN 2545	107.19	340.10	210.50	144.29	272.64	186.53	145.20	79.52	107.26	107.49
JUL 2545	103.59	324.15	211.65	137.06	262.49	191.29	153.80	84.93	104.03	110.57
AUG 2545	99.49	244.44	198.48	149.87	245.60	192.88	154.13	86.07	118.47	115.78
SEP 2545	91.40	234.30	198.17	130.45	209.98	168.69	125.50	76.26	121.61	115.64
OCT 2545	98.40	209.18	198.02	132.68	201.01	161.64	109.78	85.61	117.66	112.32
NOV 2545	100.52	163.29	198.80	109.72	157.80	142.07	107.96	82.55	115.24	110.71
DEC 2545	98.20	167.63	175.87	102.31	136.69	121.65	101.00	79.69	108.87	109.70
JAN 2546	101.93	329.47	198.12	161.54	205.78	229.87	149.63	91.63	84.84	95.64
FEB 2546	99.54	271.98	192.57	160.83	205.68	215.06	134.28	93.62	72.02	91.70
MAR 2546	100.43	259.90	193.91	171.30	208.54	222.20	135.28	94.46	68.79	88.84
APR 2546	103.20	275.36	200.25	164.69	237.96	214.22	139.50	97.50	71.21	90.92
MAY 2546	111.25	337.68	199.39	176.31	249.14	215.34	149.81	110.02	84.84	97.34
JUN 2546	127.22	365.22	207.06	216.21	264.03	256.17	171.02	130.12	86.45	112.03
JUL 2546	133.36	404.83	218.37	222.71	285.52	260.59	178.19	132.47	119.27	122.27
AUG 2546	148.13	382.13	262.52	239.69	315.79	299.12	237.42	138.42	105.65	129.17



## ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

ปี/หมวด	SET	MACH	PAPER	PETRO	PKG	COM MAT	PROP	ENERG	MINE	COMM
SEP 2546	159.50	385.99	339.26	276.55	342.39	328.57	274.56	150.42	108.06	139.01
OCT 2546	176.16	407.25	316.73	353.87	441.32	363.60	305.79	173.34	172.10	142.38
NOV 2546	177.97	446.86	349.46	378.48	417.01	372.17	302.01	190.46	131.21	154.56
DEC 2546	212.71	579.23	313.41	514.92	396.00	420.73	326.19	291.95	132.82	154.47
JAN 2547	192.53	371.98	256.18	442.10	284.07	376.53	193.54	285.44	122.42	149.26
FEB 2547	197.33	367.63	266.17	461.74	296.57	363.63	193.04	278.45	96.05	142.75
MAR 2547	178.32	385.02	270.91	434.67	272.79	348.61	178.94	280.06	87.26	140.41
APR 2547	178.55	397.10	271.44	433.10	284.83	362.92	194.47	277.34	91.21	148.15
MAY 2547	176.60	366.18	261.48	410.11	287.42	353.07	191.60	254.40	89.60	146.90
JUN 2547	178.14	385.50	268.52	412.67	294.71	365.27	197.91	258.97	103.23	152.71
JUL 2547	175.40	410.14	254.27	402.37	300.75	361.15	210.87	252.49	103.23	151.18
AUG 2547	172.06	365.22	244.35	377.89	292.80	346.95	217.15	253.79	113.63	147.77
SEP 2547	177.60	384.06	255.65	362.04	304.10	346.99	241.34	244.53	120.08	147.96
OCT 2547	173.05	394.20	249.43	389.28	310.46	365.02	263.87	235.42	110.40	151.90
NOV 2547	180.92	468.60	293.10	481.56	346.10	403.94	291.35	260.33	112.82	157.94
DEC 2547	184.05	511.59	306.04	464.45	351.64	400.74	286.58	260.35	115.24	151.53

ตารางที่ 4.3 ดัชนีปีตรายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม

ปี/หมวด	SET	ENTER	HELTH	HOTEL	PRINT	PROF	TRANS	COMUN	ELEC	ETRON
JAN 2542	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
FEB 2542	93.92	93.07	95.22	92.56	100.15	89.78	94.58	98.44	90.63	89.95
MAR 2542	96.97	93.45	100.71	93.22	90.17	88.46	98.12	99.57	82.27	89.10
APR 2542	126.54	111.00	94.24	105.54	103.29	88.55	125.07	137.26	93.65	92.86
MAY 2542	124.96	104.01	106.63	109.75	93.62	81.12	113.16	134.33	96.22	103.91
JUN 2542	143.74	126.96	149.51	122.90	116.00	104.59	124.14	174.89	144.92	155.20
JUL 2542	125.84	118.15	141.21	124.47	111.62	107.38	119.85	163.65	136.03	126.06
AUG 2542	121.29	119.31	123.44	120.26	92.06	100.66	119.07	166.04	117.34	145.79
SEP 2542	107.30	111.12	118.12	114.80	89.49	98.11	97.80	141.66	110.00	177.36
OCT 2542	108.97	115.43	112.48	115.08	90.19	81.36	85.33	143.62	106.10	164.02
NOV 2542	116.29	121.59	108.87	109.86	93.21	80.51	97.43	177.36	101.21	208.55
DEC 2542	132.76	145.45	115.29	112.24	115.08	92.62	99.05	240.50	101.27	223.49
JAN 2543	131.56	164.42	123.41	111.16	135.82	101.80	94.40	137.93	99.85	137.45
FEB 2543	103.12	143.00	110.94	108.11	137.49	104.07	61.23	140.67	104.10	173.20
MAR 2543	110.28	139.44	103.98	108.33	155.76	113.53	75.33	134.33	96.45	155.08
APR 2543	107.55	131.92	106.91	106.90	138.43	113.53	71.87	140.61	97.69	165.58
MAY 2543	89.25	109.10	98.95	105.63	110.27	92.72	64.48	160.78	99.41	218.31
JUN 2543	89.72	108.61	101.54	96.83	106.78	100.85	62.66	148.52	94.52	216.13
JUL 2543	78.42	102.77	101.64	89.51	93.15	87.99	64.16	178.54	106.13	211.73
AUG 2543	84.80	110.70	101.92	93.11	100.14	87.99	63.28	172.29	106.87	214.31
SEP 2543	76.39	97.78	103.64	97.90	99.56	90.35	57.02	201.96	129.07	260.79
OCT 2543	74.89	89.11	102.00	92.89	88.97	96.50	51.20	219.31	127.64	286.16
NOV 2543	76.56	93.31	102.46	88.21	97.07	108.80	53.30	219.98	104.67	247.55
DEC 2543	74.16	88.37	101.02	89.40	95.63	109.74	53.17	241.87	110.15	227.53
JAN 2544	91.67	104.50	97.68	94.62	100.31	104.07	60.90	180.18	113.60	153.99
FEB 2544	89.59	98.98	93.74	104.84	100.63	105.49	56.82	168.19	103.92	143.14
MAR 2544	80.42	97.17	94.89	103.58	92.21	118.17	50.05	147.64	91.44	121.54
APR 2544	82.82	91.75	95.37	99.42	86.01	120.44	50.61	148.39	95.75	132.59

## ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

ปี/หมวด	SET	ENTER	HELTH	HOTEL	PRINT	PROF	TRANS	COMUN	ELEC	ETRON
MAY 2544	85.44	88.39	93.99	107.87	94.35	118.26	53.04	150.86	114.48	137.63
JUN 2544	89.96	97.02	96.00	117.62	106.01	105.96	51.38	154.16	128.92	142.73
JUL 2544	82.01	94.65	118.73	115.09	100.60	117.31	49.75	137.02	123.00	131.81
AUG 2544	92.44	102.51	116.26	112.41	106.61	122.99	54.31	162.96	127.38	142.78
SEP 2544	76.32	84.17	108.78	103.86	95.76	112.59	36.34	134.09	109.08	104.61
OCT 2544	75.78	74.34	106.22	101.56	99.22	120.53	36.04	124.84	109.19	114.95
NOV 2544	83.37	78.15	104.07	96.32	107.06	124.69	40.47	135.70	111.41	146.05
DEC 2544	83.71	76.03	112.29	134.09	115.31	130.37	40.08	126.23	122.90	160.68
JAN 2545	93.89	91.49	189.06	164.57	137.71	165.75	64.92	94.88	148.70	157.98
FEB 2545	102.43	98.84	176.68	163.97	126.55	155.91	69.53	100.90	155.40	168.39
MAR 2545	103.02	92.01	170.15	161.87	133.71	147.87	65.91	97.83	157.87	163.95
APR 2545	102.32	88.68	171.82	159.36	129.62	146.93	53.97	91.09	148.83	149.43
MAY 2545	112.39	101.44	176.31	130.83	135.28	146.08	72.56	88.06	153.59	159.72
JUN 2545	107.19	101.40	150.41	160.75	138.10	142.67	76.11	113.98	154.05	169.83
JUL 2545	103.59	103.10	145.57	159.15	137.86	140.78	77.40	117.03	160.44	159.10
AUG 2545	99.49	105.71	139.06	125.25	150.93	142.19	76.16	134.68	171.91	202.57
SEP 2545	91.40	103.34	129.23	145.97	148.94	131.13	65.96	125.32	164.84	200.43
OCT 2545	98.40	104.37	133.40	155.19	140.33	142.10	60.48	134.58	150.56	223.53
NOV 2545	100.52	101.46	130.56	151.02	137.22	137.65	61.31	133.34	139.00	207.73
DEC 2545	98.20	96.23	126.03	141.98	122.68	136.33	55.33	126.90	131.65	215.11
JAN 2546	101.93	93.73	191.72	127.65	137.05	172.94	63.13	96.41	144.81	164.65
FEB 2546	99.54	92.25	137.64	163.74	137.54	175.22	61.06	101.29	145.61	146.36
MAR 2546	100.43	93.37	257.12	127.15	142.48	183.16	61.38	108.42	135.76	151.92
APR 2546	103.20	94.77	268.60	120.17	141.49	186.76	57.80	118.67	142.00	172.68
MAY 2546	111.25	102.54	260.93	119.61	141.54	202.93	63.99	135.46	149.46	168.46
JUN 2546	127.22	110.45	307.65	131.66	148.38	212.87	81.74	163.98	163.80	182.58

## ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

ปี/หมวด	SET	ENTER	HELTH	HOTEL	PRINT	PROF	TRANS	COMUN	ELEC	ETRON
JUL 2546	133.36	110.90	333.73	134.28	158.83	252.60	99.71	158.77	189.66	206.44
AUG 2546	148.13	113.94	342.73	148.22	177.06	269.77	120.93	161.75	230.70	195.23
SEP 2546	159.50	115.76	349.04	166.35	180.65	279.57	117.86	175.86	243.80	183.32
OCT 2546	176.16	122.63	468.49	175.41	194.26	292.34	129.34	174.36	254.28	187.75
NOV 2546	177.97	118.29	504.04	169.78	198.66	291.21	131.92	193.11	250.66	187.12
DEC 2546	212.71	139.74	468.45	166.34	196.90	292.06	137.66	248.34	244.22	196.77
JAN 2547	192.53	84.64	617.19	145.74	163.80	217.69	154.53	284.82	150.20	140.11
FEB 2547	197.33	84.48	643.13	148.07	171.25	221.56	153.70	265.53	150.72	142.38
MAR 2547	178.32	82.72	649.93	145.02	178.65	211.48	142.61	249.52	144.31	141.68
APR 2547	178.55	89.65	553.51	147.68	183.62	223.47	150.63	260.19	158.29	150.29
MAY 2547	176.60	89.99	523.23	144.64	186.35	222.47	152.26	249.73	166.07	144.82
JUN 2547	178.14	89.37	535.73	148.09	186.68	248.38	148.38	253.78	177.09	153.80
JUL 2547	175.40	94.53	482.22	142.57	191.99	267.27	153.21	241.90	178.32	178.90
AUG 2547	172.06	90.47	409.91	148.12	187.63	255.44	155.53	237.55	186.78	179.47
SEP 2547	177.60	94.89	416.54	148.69	191.20	292.91	152.71	242.17	211.78	193.90
OCT 2547	173.05	100.52	430.16	152.32	192.71	298.30	153.66	233.37	212.88	197.57
NOV 2547	180.92	113.78	431.80	152.14	195.95	305.68	165.73	256.12	245.33	209.49
DEC 2547	184.05	118.71	424.36	149.40	188.71	291.49	142.47	238.76	229.78	190.57

## ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ในการศึกษาครั้งนี้ อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดและของกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ คำนวณจากราคาปิดของดัชนีรายเดือน แล้วนำมาหาค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนรายเดือน โดยผลที่ได้แสดงไว้ในตารางที่ 4.4

อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี 2542-2547 การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี โดยมีความเสี่ยง (ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน) ร้อยละ 9.092485 ต่อเดือน และมีผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.14076

## อัตราผลตอบแทนของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยแยกตามหมวดอุตสาหกรรม

### กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

หมวดธุรกิจการเกษตรมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดธุรกิจการเกษตรมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.137917 ต่อเดือน หรือร้อยละ 14.54 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 8.727675 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.13038

หมวดอาหารและเครื่องดื่มมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดอาหารและเครื่องดื่มมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.890972 ต่อเดือน หรือร้อยละ 11.23 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 5.445015 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.16363

ตารางที่ 4.4 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของหมวดอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม	ผลตอบแทนเฉลี่ย (ต่อเดือน)	ผลตอบแทนเฉลี่ย (ต่อปี)	ความเสี่ยงต่อเดือน (ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน)	ผลตอบแทนต่อความเสี่ยง
SET	-	1.279861	16.49	9.092485	0.14076
1. AGRO	AGRI	1.137917	14.54	8.727675	0.13038
	FOOD	0.890972	11.23	5.445015	0.16363
2. CONSUM	FASHION	1.105139	14.1	6.87086	0.16084
	HHOLD	0.569772	7.05	10.1529	0.05611
	PERSON	3.925556	58.73	13.33912	0.29429
3. FINCIAL	BANK	0.619028	7.69	12.69259	0.04877
	FIN	1.550972	20.28	17.80901	0.08709
	INSUR	0.805139	10.1	3.951738	0.20374
4. INDUS	AUTO	2.464583	33.93	9.209407	0.23762
	MACH	2.678056	37.32	12.65564	0.21161
	PAPER	1.584722	20.76	8.344875	0.18990
	PETRO	3.092917	44.13	14.59089	0.21198
	PKG	2.0025	26.86	9.582046	0.20898
5. PROPCON	COMMAT	2.605278	36.16	11.10397	0.23463
	PROP	1.878194	25.02	13.36991	0.14048
6. RESOURC	ENERG	1.90875	25.47	10.08556	0.18926
	MINE	2.163611	29.29	16.78836	0.12888

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม	ผลตอบแทนเฉลี่ย(ต่อเดือน) (Average)	ผลตอบแทนเฉลี่ย (ต่อปี)	ความเสี่ยงต่อเดือน (Standard Deviation)	ผลตอบแทนต่อความเสี่ยง
7. SERVICE	COMM	0.78875	9.89	6.053993	0.13029
	ENTER	0.109722	1.32	8.888741	0.01234
	HELTH	3.063472	43.63	9.41946	0.32523
	HOTEL	0.5625	6.96	5.39729	0.10422
	PRINT	0.937639	11.85	8.226203	0.11398
	PROF	1.779028	23.57	8.389593	0.21205
	TRANS	1.428889	18.56	12.47202	0.11457
8. TECH	COMUN	2.374167	32.52	12.13966	0.19557
	ELEC	1.073472	13.67	10.29249	0.10430
	ETRON	1.179444	15.11	12.97819	0.09088

หมายเหตุ ผลตอบแทนเฉลี่ย (ต่อเดือน) = นำผลตอบแทนของแต่ละเดือนมาหาค่าเฉลี่ยโดยหารจำนวนเดือนทั้งหมด (ในที่นี้เท่ากับ 72 เดือน)

ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปี ในที่นี้เป็นการคำนวณดอกเบี้ยแบบทบต้น โดยใช้สูตร  
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปี (%) =  $100 \times [(1 + \text{อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน}/100)^{12} - 1]$

ความเสี่ยง (ต่อเดือน) = นำผลรวมของผลตอบแทนรายเดือนมาหาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ผลตอบแทนต่อความเสี่ยง =  $\frac{\text{ผลตอบแทน (ต่อเดือน)}}{\text{ความเสี่ยง (ต่อเดือน)}}$

### กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

หมวดแฟชั่นมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดแฟชั่นมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.105139 ต่อเดือน หรือร้อยละ 14.10 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 6.87086 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.16084

หมวดของใช้ในครัวเรือนมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดของใช้ในครัวเรือนมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.569772 ต่อเดือน หรือร้อยละ 7.05 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 10.1529 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.05611

หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ .092485 เป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.925556 ต่อเดือน หรือร้อยละ 58.73 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 13.33912 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.29429

### กลุ่มธุรกิจการเงิน

หมวดธนาคารมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดธนาคารมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.619028 ต่อเดือน หรือร้อยละ 7.69 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 12.69259 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.04877



หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.550972 ต่อเดือน หรือร้อยละ 20.28 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 17.80901 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.08709

หมวดประกันภัยและประกันชีวิตมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดประกันภัยและประกันชีวิตมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.805139 ต่อเดือน หรือร้อยละ 10.1 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 3.951738 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.20374

#### กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม

หมวดยานยนต์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดยานยนต์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.464583 ต่อเดือน หรือร้อยละ 33.93 ปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.209407 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.23762

หมวดเครื่องมือเครื่องจักรมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดเครื่องมือเครื่องจักรมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.678056 ต่อเดือน หรือร้อยละ 37.32 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 12.65564 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.21161

หมวดกระดาษมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี



เท่ากับร้อยละ 1.878194 ต่อเดือน หรือร้อยละ 25.02 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 13.36991 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14048

#### กลุ่มทรัพยากร

หมวดพลังงานมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดพลังงานมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.90875 ต่อเดือน หรือร้อยละ 25.47 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 10.08556 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.18926

หมวดเหมืองแร่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดเหมืองแร่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.163611 ต่อเดือน หรือร้อยละ 29.29 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 16.78836 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12888

#### กลุ่มบริการ

หมวดพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.78875 ต่อเดือน หรือร้อยละ 9.89 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 6.053993 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.13029

หมวดบรรเทิงและสันทนาการมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดบรรเทิงและสันทนาการมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย



หมวดขนส่งมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดขนส่งมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.428889 ต่อเดือน หรือร้อยละ 18.56 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 12.47202 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.11457

### กลุ่มเทคโนโลยี

หมวดการสื่อสารมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดการสื่อสารมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.374167 ต่อเดือน หรือร้อยละ 32.52 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 12.13966 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.19557

หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.073472 ต่อเดือน หรือร้อยละ 13.67 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 10.29249 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.10430

หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 1.279861 ต่อเดือน หรือร้อยละ 16.49 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 9.092485 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.14076 และหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.179444 ต่อเดือน หรือร้อยละ 15.11 ต่อปี มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 12.97819 คิดเป็นผลตอบแทนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.09088

## สรุป

หมวดอุตสาหกรรมที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนสูงสุด คือ หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 3.93 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 1.28 หมวดอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนต่ำสุด คือ หมวดของใช้ในครัวเรือน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 0.57

หมวดอุตสาหกรรมที่มีความเสี่ยงต่อเดือนสูงสุด คือ หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ มีความเสี่ยงต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 17.81 ตลาดหลักทรัพย์มีความเสี่ยงต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 9.09 หมวดอุตสาหกรรมที่มีความเสี่ยงต่อเดือนต่ำสุด คือ หมวดประกันภัยและประกันชีวิต มีความเสี่ยงต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 3.95

หมวดอุตสาหกรรมที่มีอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงสูงสุด คือ หมวดการแพทย์ มีอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงเท่ากับ 0.33 ต่อเดือน ตลาดหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงเท่ากับ 0.14 ต่อเดือน หมวดอุตสาหกรรมที่มีอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงต่ำสุด คือ หมวดบันเทิงและสันทนาการ มีอัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงเท่ากับ 0.01 ต่อเดือน

## ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์และเส้นแสดงลักษณะ

ในส่วนที่ผ่านมามีความเสี่ยงของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์พิจารณาได้จาก ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งจะทำให้ทราบว่าแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์มีความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด อย่างไรก็ตาม การวัดความเสี่ยงด้วยวิธีดังกล่าวไม่อาจนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะเป็นการวัดความเสี่ยงโดยทั่วไป ไม่สามารถแยกออกเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบและไม่เป็นระบบได้ ในส่วนนี้จะใช้การวิเคราะห์ด้วยเส้นแสดงลักษณะ ซึ่งเป็นเส้นที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนของตลาด ค่าเบต้าซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์ดังกล่าวจะแสดงให้เห็นว่า กลุ่มหลักทรัพย์นั้นมีความเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากหรือน้อยกว่าตลาด ส่วนค่าสัมประสิทธิ์  $R^2$  ที่ได้จากการประมาณสมการเส้นแสดงลักษณะ จะแสดงให้เห็นว่าแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงที่อธิบายได้ด้วยตลาด หรือความเสี่ยงที่เป็นระบบมากน้อยเพียงใด ความเสี่ยงที่เป็นระบบเป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ การเมือง สังคม เช่น อัตราดอกเบี้ย เงินเฟ้อ ภาวะสงคราม ฯลฯ เป็นต้น ส่วนความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเกิดขึ้น เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของแต่ละหน่วยธุรกิจหรือบริษัทนั่นเอง เช่น ความสามารถในการบริหาร ความขัดแย้งในองค์กร ซึ่งจะมีผลต่อธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเท่านั้น ผลการศึกษาปรากฏดังตารางที่ 4.5 ซึ่งอ่านค่าได้ดังนี้คือ

### กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

หมวดธุรกิจการเกษตรมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.186 แสดงให้เห็นว่าหมวดธุรกิจการเกษตรมีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 81.4 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่ากับร้อยละ 18.6 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดธุรกิจการเกษตรมีโอกาสประสบความสำเร็จในการดำเนินงานได้มาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของกลุ่มธุรกิจการเกษตร มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.414 ซึ่งแสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจการเกษตรมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดธุรกิจการเกษตรเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเชิงกำไร

หมวดอาหารและเครื่องดื่มมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.164 แสดงให้เห็นว่าหมวดอาหารและเครื่องดื่มมีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 83.6 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่ากับร้อยละ 16.4 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดอาหารและเครื่องดื่มมีโอกาสประสบความสำเร็จในการดำเนินงานได้มาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับ

ค่าเบต้าของหมวดอาหารและเครื่องดื่มนั้นมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.243 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดอาหารและเครื่องดื่มมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดอาหารและเครื่องดื่มเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

### กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

หมวดแฟชั่นมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.240 แสดงให้เห็นว่าหมวดอาหารและเครื่องดื่มมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 76 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่ากับร้อยละ 24 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่าหมวดแฟชั่นมีโอกาสประสบความสำเร็จในการดำเนินงานได้มาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดอาหารและเครื่องดื่ม มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.370 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดแฟชั่นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดแฟชั่นเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดของใช้ในครัวเรือนมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.188 แสดงให้เห็นว่าหมวดของใช้ในครัวเรือนมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 81.2 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่ากับร้อยละ 18.8 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดของใช้ในครัวเรือนมีโอกาสประสบความสำเร็จในการดำเนินงานได้มาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดของใช้ในครัวเรือน มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.484 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดของใช้ในครัวเรือน มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดแฟชั่นเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.000 แสดงให้เห็นว่าหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสูงถึงร้อยละ 100 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่ากับร้อยละ 0 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีโอกาสประสบความสำเร็จในการดำเนินงานได้สูงมาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์มีค่าน้อยกว่า 1 และมีค่าติดลบ คือ -0.008 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร



### กลุ่มธุรกิจการเงิน

หมวดธนาคารมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.847 แสดงให้เห็นว่าหมวดธนาคารมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเพียงร้อยละ 15.3 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงเท่ากับร้อยละ 84.7 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดธนาคารมีโอกาสประสบความสำเร็จจากระบบเศรษฐกิจ การเมือง ได้มาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดธนาคารมีค่ามากกว่า 1 คือ 1.285 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดธนาคาร มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด ซึ่งหมวดธนาคารเหมาะที่จะถือกำไรมากกว่าลงทุน

หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.717 แสดงให้เห็นว่าหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 28.3 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงเท่ากับร้อยละ 71.7 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีโอกาสประสบความสำเร็จจากระบบเศรษฐกิจ และการเมือง ได้มาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์มีค่ามากกว่า 1 คือ 1.659 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด ซึ่งหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์เหมาะที่จะถือกำไรมากกว่าลงทุน

หมวดประกันภัยและประกันชีวิตมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.194 แสดงให้เห็นว่า หมวดประกันภัยและประกันชีวิตมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 80.6 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเพียงร้อยละ 19.4 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดประกันภัยและประกันชีวิตมีโอกาสประสบความสำเร็จจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดประกันภัยและประกันชีวิตมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.191 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดประกันภัยและประกันชีวิต มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดประกันภัยและประกันชีวิตเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าถือกำไร

### กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม

หมวดยานยนต์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.249 แสดงให้เห็นว่าหมวดยานยนต์มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 75.1 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 24.9 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดยานยนต์มีโอกาสประสบความสำเร็จจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดยานยนต์มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.505 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดยานยนต์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดยานยนต์เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าถือกำไร

หมวดเครื่องมือเครื่องจักรมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.130 แสดงให้เห็นว่าหมวดเครื่องมือเครื่องจักรมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสูงถึงร้อยละ 87 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 13 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดเครื่องมือเครื่องจักรมีโอกาสประสบความผันผวนจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดยานยนต์มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.505 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดเครื่องมือเครื่องจักร มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดเครื่องมือเครื่องจักรเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดกระดาษมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.229 แสดงให้เห็นว่าหมวดกระดาษมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 77.1 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 22.9 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดกระดาษมีโอกาสประสบความผันผวนจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดกระดาษมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.439 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดกระดาษ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดกระดาษเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดปิโตรเคมีมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.613 แสดงให้เห็นว่าหมวดปิโตรเคมีมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 38.7 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 61.3 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดปิโตรเคมีมีโอกาสประสบความผันผวนจากระบบเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดปิโตรเคมีมีค่ามากกว่า 1 คือ 1.256 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดปิโตรเคมี มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด ซึ่งหมวดปิโตรเคมีเหมาะที่จะเก็งกำไรมากกว่าลงทุน

หมวดบรรจุภัณฑ์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.247 แสดงให้เห็นว่าหมวดบรรจุภัณฑ์มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 75.3 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 24.7 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดบรรจุภัณฑ์มีโอกาสประสบความผันผวนจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดบรรจุภัณฑ์มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.524 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดบรรจุภัณฑ์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดบรรจุภัณฑ์เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

### กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

หมวดวัสดุก่อสร้างมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.778 แสดงให้เห็นว่าหมวดวัสดุก่อสร้างมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเพียงร้อยละ 22.2 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 77.8 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดวัสดุก่อสร้างมีโอกาสประสบความสำเร็จจากความผันผวนจากระบบเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดวัสดุก่อสร้างมีค่ามากกว่า 1 คือ 1.077 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดวัสดุก่อสร้าง มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาดซึ่งหมวดวัสดุก่อสร้างเหมาะที่จะเก็งกำไรมากกว่าลงทุน

หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.665 แสดงให้เห็นว่าหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 33.5 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 66.5 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีโอกาสประสบความสำเร็จจากความผันผวนจากระบบเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดปิโตรเคมีมีค่ามากกว่า 1 คือ 1.199 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด ซึ่งหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เหมาะที่จะเก็งกำไรมากกว่าลงทุน

### กลุ่มทรัพยากร

หมวดพลังงานมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.381 แสดงให้เห็นว่าหมวดพลังงานมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 61.9 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 38.1 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดพลังงานมีโอกาสประสบความสำเร็จจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดพลังงานมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.684 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดพลังงาน มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดพลังงานเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดเหมืองแร่มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.194 แสดงให้เห็นว่าหมวดเหมืองแร่มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสูงถึงร้อยละ 80.6 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 19.4 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดเหมืองแร่มีโอกาสประสบความสำเร็จจากการดำเนินงานสูงมาก และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดเหมืองแร่มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.812 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดเหมืองแร่ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าซึ่งหมวดเหมืองแร่เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

### กลุ่มบริการ

หมวดพาณิชย์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.390 แสดงให้เห็นว่าหมวดพาณิชย์มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 61 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 39 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดพาณิชย์มีโอกาสประสบความผันผวนจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดพาณิชย์มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.416 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดพาณิชย์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดพาณิชย์เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดบรรเทิงและสันทนาการมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.683 แสดงให้เห็นว่าหมวดบรรเทิงและสันทนาการมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 21.7 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 68.3 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดบรรเทิงและสันทนาการมีโอกาสประสบความผันผวนจากระบบเศรษฐกิจ และการเมืองได้มากกว่าการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดบรรเทิงและสันทนาการมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.808 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดบรรเทิงและสันทนาการ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดบรรเทิงและสันทนาการเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดการแพทย์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.043 แสดงให้เห็นว่าหมวดการแพทย์มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสูงร้อยละ 95.7 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเพียงร้อยละ 4.3 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดการแพทย์มีโอกาสประสบความผันผวนจากดำเนินงานสูง และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดการแพทย์มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.216 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดการแพทย์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดการแพทย์เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดการโรงแรมและท่องเที่ยวมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.236 แสดงให้เห็นว่าหมวดการโรงแรมและท่องเที่ยวมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 76.4 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 23.6 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดการโรงแรมและท่องเที่ยวมีโอกาสประสบความผันผวนจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดการโรงแรมและท่องเที่ยวมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.288 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดการโรงแรมและท่องเที่ยวมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดการโรงแรมและท่องเที่ยวเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.650 แสดงให้เห็นว่าหมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 35 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 65 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์มีโอกาสประสบความสำเร็จจากความผันผวนจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์มีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.535 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดบริการเฉพาะกิจมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.088 แสดงให้เห็นว่าหมวดบริการเฉพาะกิจมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสูงร้อยละ 91.2 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบเพียงร้อยละ 8.8 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดบริการเฉพาะกิจมีโอกาสประสบความสำเร็จจากความผันผวนจากการดำเนินงานสูง และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดบริการเฉพาะกิจมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.274 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดบริการเฉพาะกิจ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดบริการเฉพาะกิจเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดขนส่งมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.558 แสดงให้เห็นว่าหมวดขนส่งมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 44.2 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 55.8 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดขนส่งมีโอกาสประสบความสำเร็จจากระบบเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดขนส่งมีค่ามากกว่า 1 คือ 1.024 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดขนส่ง มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด ซึ่งหมวดขนส่งเหมาะที่จะเก็งกำไรมากกว่าลงทุน

### กลุ่มเทคโนโลยี

หมวดการสื่อสารมีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.680 แสดงให้เห็นว่าหมวดการสื่อสาร มีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 32 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 68 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดการสื่อสารมีโอกาสประสบความสำเร็จจากระบบเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดการสื่อสารมีค่ามากกว่า 1 คือ 1.101 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดการสื่อสารมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าตลาด ซึ่งหมวดการสื่อสารเหมาะที่จะเก็งกำไรมากกว่าลงทุน

หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีค่า  $R^2$  เท่ากับ .376 แสดงให้เห็นว่าหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบร้อยละ 62.4 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 37.6 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีโอกาสประสบความสำเร็จจากความผันผวนจากการดำเนินงาน และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้ามีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.695 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าเหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.238 แสดงให้เห็นว่าหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสูงร้อยละ 76.2 ของความเสี่ยงทั้งหมด และมีความเสี่ยงที่เป็นระบบร้อยละ 23.8 ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีโอกาสประสบความสำเร็จจากความผันผวนจากการดำเนินงานสูง และเกิดจากผลกระทบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สำหรับค่าเบต้าของหมวดบริการเฉพาะกิจมีค่าน้อยกว่า 1 คือ 0.697 แสดงว่าหลักทรัพย์ของหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ซึ่งหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เหมาะที่จะลงทุนมากกว่าเก็งกำไร

**หมายเหตุ** หากเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ แต่ละกลุ่มกับค่าเบต้า (ตารางที่ 4.5) จะพบว่ามีความสอดคล้องกับคำกล่าวที่ว่า high - risk, high - return มากกว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ กับค่า Standard Deviation ของอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ (ตารางที่ 4.4) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ค่าเบต้าเป็นเครื่องชี้วัดความเสี่ยงของการลงทุนที่ดีกว่าค่า Standard Deviation

### เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line)

เส้นตลาดหลักทรัพย์จะแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์อย่างสมดุล ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงที่เป็นระบบ หรือค่าเบต้าที่ชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ค่าเบต้าในกรณีของเส้น SML จะเป็นตัวแปรอิสระหาได้จากค่าสัมประสิทธิ์ของสมการเส้นแสดงลักษณะ ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาด การศึกษาครั้งนี้กำหนดให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 3.46 ต่อปี ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลัง อายุ 1 เดือน ณ สิ้นปี 2548 ซึ่งถือว่าปราศจากความเสี่ยง โดยใช้ผลตอบแทนของตลาดที่ร้อยละ 12.0872 ต่อปี ซึ่งได้จากการคาดการณ์ระดับของดัชนีในปี 2549 พยากรณ์ไว้ที่ 800 จุด เปรียบเทียบกับสิ้นปี 2548 ที่ 713.73 จุด ผลการศึกษาปรากฏตามตารางที่ 4.6 และภาพที่ 4.5

จากภาพที่ 4.5 อธิบายโดยใช้สมการ CAPM ดังนี้

$$E(R_i) = R_f + b_i (E(R_m) - R_f)$$

โดยทำการศึกษาเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน ที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งอธิบายได้ว่า จุดทุกจุดบนเส้น SML แสดงถึงดุลยภาพในตลาดหลักทรัพย์ คืออุปสงค์เท่ากับอุปทานของหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีที่พิจารณาหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง ตลาดหลักทรัพย์จะเกิดภาวะดุลยภาพต่อเมื่อราคาตลาด (Market Price) เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เหล่านั้น (Intrinsic Value) หากราคาตลาดไม่เท่ากับมูลค่าที่แท้จริง หลักทรัพย์นั้นจะมีการซื้อขายจนกระทั่งราคาตลาดเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง จากภาพที่ 4.5 ทุกจุดบนเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวัง  $E(R_i)$  กับระดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น ( $b_i$ ) เมื่อใดก็ตามที่ราคาตลาดไม่เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ราคาหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวเพิ่มขึ้นหรือลดลงจนเข้าสู่ดุลยภาพในที่สุด

นักลงทุนสามารถประยุกต์ใช้แบบจำลอง CAPM โดยใช้เส้น SML เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้ (fundamental หรือ technical analysis) หากหลักทรัพย์ใดมีอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่พยากรณ์ไว้ แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ปัจจุบัน มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (undervalued) ผู้ลงทุนจึงควรลงทุนซื้อหลักทรัพย์นั้น ในทางตรงกันข้าม หากอัตรา

ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้ แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันมีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (overvalued) ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงไม่ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ อยู่ในระดับที่เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้ แสดงว่า ผู้ลงทุนจะไม่มี ความแตกต่างในการเลือกลงทุน เนื่องจากหลักทรัพย์นั้น มีราคาที่เหมาะสมกับระดับความเสี่ยง (fair valued) ที่ประเมินราคาตามแบบจำลอง CAPM

ตัวอย่างการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ธนาคาร สมมติว่ามีการคาดการณ์ผลตอบแทนตลอดทั้งปี 2549 อยู่ที่ 2% ต่อเดือน (หรือ 24% ต่อปี) ซึ่งสูงกว่า 1.21% ต่อเดือน ที่อ่านได้จากเส้น SML ฉะนั้นผู้ลงทุนควรลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์นี้ หากผลการวิเคราะห์คาดว่าผลตอบแทนจะอยู่ที่ 1% ต่อเดือน (หรือ 12% ต่อปี) ซึ่งอยู่ในอัตราต่ำกว่า 1.21% ต่อเดือน ที่อ่านได้จากเส้น SML ผู้ลงทุนก็ไม่ควรลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร หรือถ้าถืออยู่ก็ควรขายทิ้ง ดังตัวอย่างภาพที่ 4.6

จากตารางที่ 4.6 สามารถอธิบายได้ว่า ตลาดหลักทรัพย์มีค่าเบต้าเท่ากับ 1 อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้จะเท่ากับร้อยละ 1.0073 ต่อเดือน ซึ่งดัชนีปิดของตลาดหลักทรัพย์สิ้นปี 2549 ได้จากการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในงาน Set in the City ณ ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2548 พยากรณ์ไว้ที่ 800 จุด เปรียบเทียบกับดัชนีปิดเมื่อสิ้นปี 2548 ที่ 713.73 จุด จากการศึกษาพบว่า หมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 หรือมากกว่าตลาด จะมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์สูงกว่า เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาด หมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 และอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดมีทั้งหมด 7 หมวดอุตสาหกรรม ได้แก่ หมวดธนาคาร หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ หมวดเคมีและพลาสติก หมวดวัสดุก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ หมวดการขนส่ง และหมวดการสื่อสาร ซึ่งหมวดอุตสาหกรรมดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับเก็งกำไร ส่วนหมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าเบต้าน้อยกว่า 1 หรือน้อยกว่าตลาด ก็จะมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งมีทั้งหมด 20 หมวดอุตสาหกรรม ได้แก่ หมวดธุรกิจการเกษตร หมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดแฟชั่น หมวดของใช้ในครัวเรือน หมวดส่วนตัวและเวชภัณฑ์ หมวดประกันภัยและประกันชีวิต หมวดยานยนต์ หมวดเครื่องมือและเครื่องจักร หมวดกระดาษ หมวดบรรจุภัณฑ์ หมวดพลังงาน หมวดเหมืองแร่ หมวดพาณิชย์ หมวดบรรเทาภัย หมวดการแพทย์ หมวดการโรงแรมและท่องเที่ยว



หมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ หมวดบริการเฉพาะกิจ หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า และหมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งหมวดอุตสาหกรรมกลุ่มนี้เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับลงทุน

DRPU

ตารางที่ 4.6 ผลตอบแทนที่ต้องการ E (R<sub>i</sub>) ของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

หมวดอุตสาหกรรม	ค่า (b)	ค่า E (R <sub>i</sub> )
ตลาดหลักทรัพย์ (SET)	1	1.0073
ธุรกิจการเกษตร (AGRI)	.414	0.5860
อาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)	.243	0.4630
แฟชั่น (FASHION)	.370	0.5543
ของใช้ในครัวเรือน (HHOLD)	.484	0.6363
ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)	-.008	0.2825
ธนาคาร (BANK)	1.285	1.2122
เงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)	1.659	1.4811
ประกันภัยและชีวิต (INSUR)	.191	0.4256
ยานยนต์ (AUTO)	.505	0.6514
เครื่องมือและเครื่องจักร (MACH)	.502	0.6492
กระดาษ (PAPER)	.439	0.6039
เคมีและพลาสติก (PETRO)	1.256	1.1914
บรรจุภัณฑ์ (PKG)	.524	0.6651

หมายเหตุ กรณีศึกษาคาดว่าสิ้นปี 2549 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะปิดที่ 800 จุด ซึ่งได้จากการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในงาน Set in the City ณ ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2548

$$E(R_m) = \frac{800 - 713.73}{713.73} = 0.120872 \quad 12.0872\% \text{ ต่อปี} = \frac{12.0872}{12} = 1.0073$$

$$R_f = 3.46\% \text{ ต่อปี} = \frac{3.46}{12} = 0.2883$$

$$E(R_i) = R_f + b_i (E(R_m) - R_f)$$

**ที่มา** ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประจำเดือนธันวาคม 2548 ปิดที่ 713.73 จุด

ธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงของพันธบัตรรัฐบาลหรือตัวเงินคลังประเภท 1 เดือน ประจำเดือน

ธันวาคม 2548 เท่ากับ 3.46% ต่อปี

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

หมวดอุตสาหกรรม	ค่า (b)	ค่า (R <sub>i</sub> )
วัสดุก่อสร้าง (COMMAT)	1.077	1.0627
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)	1.199	1.1504
พลังงาน (ENERG)	.684	0.7801
เหมืองแร่ (MINE)	.812	0.8721
พาณิชย์ (COMM)	.416	0.5874
บันเทิง (ENTER)	.808	0.8693
การแพทย์ (HEALTH)	.216	0.4436
โรงแรมและท่องเที่ยว (HOTEL)	.288	0.4954
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (PRINT)	.535	0.6730
บริการเฉพาะกิจ (PROF)	.274	0.4853
การขนส่ง (TRANS)	1.024	1.0246
การสื่อสาร (COMUN)	1.101	1.0799
เครื่องใช้ไฟฟ้า (ELEC)	.695	0.7880
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON)	.697	0.7894

หมายเหตุ กรณีศึกษาคาดว่าสิ้นปี 2549 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะปิดที่ 800 จุด ซึ่งได้จากการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในงาน Set in the City ณ ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2548

$$E(R_m) = \frac{800 - 713.73}{713.73} = 0.120872 \quad 12.0872\% \text{ ต่อปี} = \frac{12.0872}{12} = 1.0073$$

$$R_f = 3.46\% \text{ ต่อปี} = \frac{3.46}{12} = 0.2883$$

$$E(R_i) = R_f + b_i (E(R_m) - R_f)$$

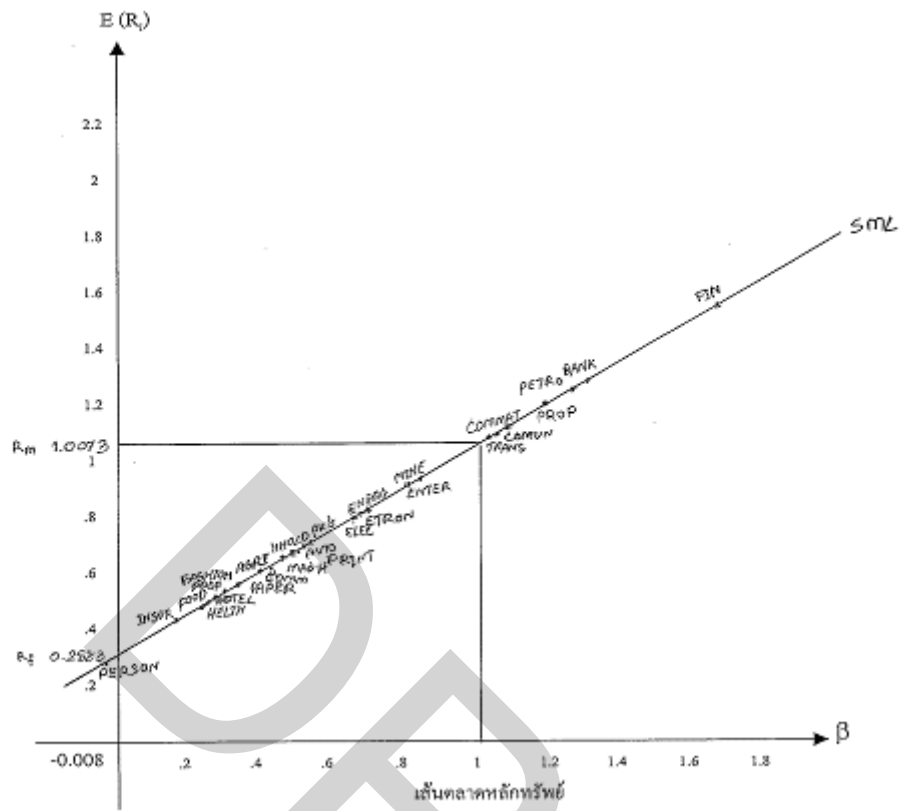
ที่มา ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประจำเดือนธันวาคม 2548 ปิดที่ 713.73 จุด

ธนาคารแห่งประเทศไทย

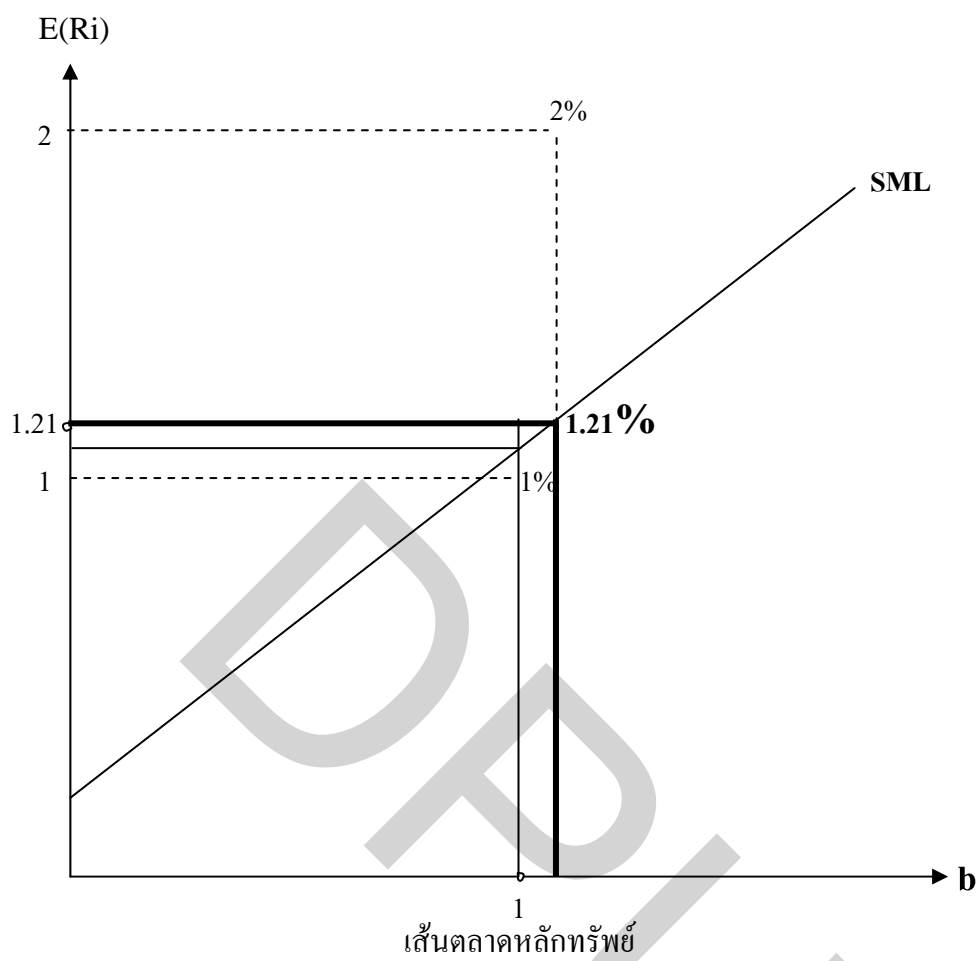
อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงของพันธบัตรรัฐบาลหรือตัวเงินคลังประเภท 1 เดือน ประจำเดือน

ธันวาคม 2548 เท่ากับ 3.46% ต่อปี



ภาพที่ 4.5 เส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML)

ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนที่ต้องการ  $E(R_i)$  กับค่าเบต้า ( $\beta$ )



ภาพที่ 4.6 เส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML)

การคาดการณ์ผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร

## บทที่ 5

### สรุปและเสนอแนะ

#### สรุป

จากการศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2542 – 2547 ผลการศึกษาสรุปได้ดังนี้

1. การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับหุ้นสามัญในช่วงปี 2542 – 2547 จะให้ผลตอบแทนของตลาดโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1.28 ต่อเดือน หรือประมาณร้อยละ 16.49 ต่อปี ซึ่งผลตอบแทนที่ได้อยู่ในอัตราที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลัง ซึ่งให้ผลตอบแทนอยู่ในอัตราร้อยละ 0.29 ต่อเดือน หรือ ร้อยละ 3.46 ต่อปี และอัตราผลตอบแทนของบัญชีเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ ดังตารางที่ 5.1 อย่างไรก็ตาม การลงทุนในหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยงเกิดขึ้น จากการศึกษพบว่า การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีผลตอบแทนต่อความเสี่ยง (วัดจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน) จากการลงทุนร้อยละ 0.14 ต่อเดือน

ตารางที่ 5.1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของธนาคารพาณิชย์ (ร้อยละ / ปี)

ปี พ.ศ.	ธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 5 แห่ง	ธนาคารพาณิชย์ไทย
2542	4.41	4.54
2543	2.99	3.14
2544	2.24	2.42
2545	1.90	2.05
2546	1.29	1.42
2547	0.95	1.02

หมายเหตุ ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย

ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงศรีอยุธยา

\*\*\*วิธีการคำนวณ = ผลรวมของอัตราดอกเบี้ยรายไตรมาส / 4

## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

#### หนังสือ

- กัลยา วาณิชย์บัญชา. (2544). การวิเคราะห์ตัวแปรหลายตัวด้วย SPSS for Windows. คณะ  
พาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- \_\_\_\_\_. (2544). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูลเวอร์ชัน 7 – 10.  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- \_\_\_\_\_. (2544). การวิเคราะห์สถิติ : สถิติเพื่อการตัดสินใจ. คณะพาณิชยศาสตร์และ  
การบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ประดิษฐ์ ชาสมบัติ. (2540). วิธีการวิจัยทางเศรษฐศาสตร์. คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัย  
เกษตรศาสตร์ กรุงเทพฯ : ม.ป.ท.
- ศุภชัย ศรีสุชาติ. (2547). ตลาดหุ้นในประเทศไทย. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
กรุงเทพฯ : ม.ป.ท.
- สรยุทธ มีนะพันธ์. (2546). เศรษฐศาสตร์การจัดการองค์การธุรกิจ. กรุงเทพฯ : สเตรทโทมิคส์  
อัญญา ชันชวิทย์. (2545). กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย. ตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย กรุงเทพฯ : ม.ป.ท.
- \_\_\_\_\_. (2547). การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์. ตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย กรุงเทพฯ : ม.ป.ท.

#### เอกสารอื่นๆ

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2542 – 2547). ข้อมูลสถิติประจำเดือน. กรุงเทพฯ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2547). คำศัพท์หุ้นน่ารู้. กรุงเทพฯ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2542 – 2547). รายงานประจำปี. กรุงเทพฯ.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2548). ทฤษฎีตลาดทุน. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.  
กรุงเทพฯ.

สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์. (2546). หลักสูตรความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน. (TSI) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ.

### วิทยานิพนธ์

นัญชลิ ภิญโญธราดล. (2539). การเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการทำกำไรจากการลงทุนทางอ้อม โดยผ่านการลงทุนในหน่วยลงทุนกับการลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

พยชน์ หาญผดุงกิจ. (2532). อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะวิทยาศาสตร์ (เศรษฐศาสตร์). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

วลี ทับทิมทอง. (2537). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์. กรุงเทพฯ : สถาบันเทคโนโลยีสังคม (เกริก).

สหัส ดิยะพิบูลย์ไชยา. (2536). การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สมใจ สุนติพันธ์วิหาร. (2538). บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการระดมทุนต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

### สารสนเทศจากสื่ออิเล็กทรอนิกส์

ธนาคารแห่งประเทศไทย. จาก <http://www.bot.or.th>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. จาก <http://www.set.co.th>

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. จาก <http://www.sec.or.th>

SET SMART. จาก <http://www.setsmart.com>

SET TRADE. จาก <http://www.settrade.com>



ภาษาต่างประเทศ

**BOOKS**

Fisher, D.E. and R. J. Jordan. (1983). **Security Analysis and Portfolio Management.**

New York : Prentice – Hall Inc.

Reilly, F.K. (1979). **Investment Analysis and Portfolio Management.** Illinios : The Dryden

Press.

DRPU

DRU

ภาคผนวก

**ดัชนีปีครายปี**  
**ของตลาดหลักทรัพย์และหมวดอุตสาหกรรม**

ปี/หมวด	%SET	%AGRI	%FOOD	%FASHION	%HHOLD	%PERSON	%BANK
2542	481.92	49.5	1524.08	277.13	13.16	61.24	309.94
2543	269.19	40.06	1205.52	271.97	6.9	82.16	141.69
2544	303.85	58.16	1689.71	348.83	8.23	99.58	151.9
2545	356.48	51.49	2004.12	400.97	17.82	108.8	144.9
2546	772.15	57.26	3243.64	614.85	21.13	214.6	277.89
2547	668.1	52.3	2663.16	517.17	16.1	266.83	235.77

ปี/หมวด	%FIN	%INSUR	%AUTO	%MACH	%PAPER	%PETRO	%PKG
2542	1717.33	1448.71	141.32	2.59	158.35	284.49	838.54
2543	584.13	1390.91	98.41	1.95	153.85	108.53	639.55
2544	908.9	1758.03	146.52	3.5	222.38	100.71	925.95
2545	1083.99	2236.87	224.42	7.06	264.62	173.16	1653.37
2546	1799.42	3132.63	577.43	11.99	434.35	635.41	2804.02
2547	1332.93	2978.04	423.43	7.7	355.04	545.55	2011.42

ปี/หมวด	%COMMAT	%PROP	%ENERG	%MINE	%COMM	%ENTER	%HEALTH
2542	2694.28	54.46	3148.23	9.33	2030.89	68.26	77.87
2543	1308.9	25.91	2637.2	9.92	1585.92	41.47	68.23
2544	1890.31	50.99	3026.94	12.01	1804.64	37.96	75.84
2545	4077.04	87.66	3615.55	11.91	1694.61	45.68	127.69
2546	8039.74	199.53	11363.7	16.47	2728.63	69.77	316.39
2547	7195.11	118.39	11110.52	15.18	2636.71	42.26	416.85

**ดัชนีปีดรายปี**  
**ของตลาดหลักทรัพย์และหมวดอุตสาหกรรม**

ปี/หมวด	%HOTEL	%PRINT	%PROF	%TRANS	%COMUN	%ELEC	%ETRON
2542	142.9	390.18	161.98	91.51	89.66	191.8	957.86
2543	113.83	324.23	191.92	49.12	51.42	189.11	589.09
2544	136.18	390.95	227.99	37.03	47.06	232.78	688.66
2545	167.14	466.9	289.87	59.98	35.37	281.64	677.12
2546	211.79	667.58	510.75	127.18	92.58	462.56	843.34
2547	185.56	555.35	380.7	142.77	106.18	284.47	600.53

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%SET	%AGRI	%FOOD	%FASHION	%HHOLD	%PERSON	%BANK
Jan-42	2.02	0.46	-8.49	2.96	1.85	7.03	-1.69
Feb-42	-6.08	5.11	-1	-5.37	-4.74	-9.23	-7.04
Mar-42	3.25	-9.13	-6.34	-2.79	-8.05	41.7	8.42
Apr-42	30.49	12.19	-0.57	2.68	-9.64	-10.36	45.41
May-42	-1.25	-5.02	16.11	1.78	4.84	42.05	-2.25
Jun-42	15.03	16.3	3.68	33.17	17.54	31.88	1.28
Jul-42	-12.45	10.62	-2.71	-4.99	-10.66	2.61	-23.38
Aug-42	-3.62	25.27	-0.48	-13.51	-1.49	-13.05	-6.54
Sep-42	-11.53	-7.56	0.97	-8.44	0.83	-1.12	-12.51
Oct-42	1.56	-4.33	-5.82	2.9	-1.58	-0.91	3.32
Nov-42	6.72	14.6	-0.15	1.13	-4.04	-2.58	5.91
Dec-42	14.17	-1.77	4.88	-1.98	4.61	10.94	20.81
Jan-43	-0.9	12.57	-2.92	6.9	-0.53	-3.3	0.13
Feb-43	-21.62	4.34	-7.28	-12.45	-12.68	8.73	-30.89
Mar-43	6.95	3.53	0.93	0.09	-1.66	-15.14	9.43
Apr-43	-2.48	1.31	-1.88	-0.07	4.63	17.33	-1.27
May-43	-17.19	-19.76	-10.42	-6.11	-20.07	-0.69	-22.87
Jun-43	0.74	0.78	-1.03	2.67	-15.32	28.73	-0.4
Jul-43	-12.59	-23.42	0.37	-4.68	-10.68	-22.34	-18.37
Aug-43	8.14	18.06	-1.82	1.51	18.28	-1.32	6.43
Sep-43	-9.92	-1.77	-2.09	-2.79	-9.27	-1	-8.65
Oct-43	-1.97	-4.32	0.42	3.26	-5.5	6.08	2.09
Nov-43	2.24	-4.68	0.31	6.14	4.58	11.8	0.29
Dec-43	-3.14	0.3	2.99	5.5	-8.49	11.42	-2.04

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%SET	%AGRI	%FOOD	%FASHION	%HHOLD	%PERSON	%BANK
Jan-44	23.62	5.92	-1.31	1.29	-1.74	-8.97	40.33
Feb-44	-2.27	4.03	8.35	3.88	-3.24	-1.42	-3.08
Mar-44	-10.23	-5.39	1.27	-7.95	-7.16	0.87	-13.74
Apr-44	2.98	3.21	-0.59	-3.14	11	7.62	6.64
May-44	3.16	3.92	9.74	18.43	8.88	3.72	-3.65
Jun-44	4	21.68	10.56	9.58	24.46	1.28	-0.16
Jul-44	-7.71	-4.11	-2.86	9.75	1.09	0.25	-14.83
Aug-44	12.72	7.58	4.01	0.89	-3.13	2.03	16.83
Sep-44	-17.44	-4.09	-6.39	-10.53	-21.85	10.3	-24.85
Oct-44	-0.7	1.98	5.1	2.51	13.69	2.65	2.29
Nov-44	10.01	-0.55	1.37	2.51	0.25	-1.31	16.26
Dec-44	0.41	6.34	6.51	1.17	3	3.63	0.16
Jan-45	12.17	11.37	16.37	8.1	24.42	0.63	12.67
Feb-45	9.09	16.07	9.38	3.58	42.19	2.65	13.81
Mar-45	0.58	-4.86	4.56	-2.66	6.32	1.24	-10.68
Apr-45	-0.68	-6.43	-5.38	0.16	11.5	5.31	4.48
May-45	9.84	-3.57	-2.77	4.05	8.29	-8.66	9.7
Jun-45	-4.62	-6.88	-0.87	-1.55	2.46	3.78	-7.24
Jul-45	-3.36	-2.16	-5.81	-2.08	-3.39	0	-4.76
Aug-45	-3.95	-10.48	0.52	2.87	-8.22	-0.82	-1.89
Sep-45	-8.13	-5.85	1.16	-4.02	-7.24	-2.85	-13.53
Oct-45	7.66	4.52	2.41	3.11	6.29	0	7.9
Nov-45	2.15	1.1	1.28	2.54	1.08	9.86	-2.52
Dec-45	-2.31	-1.68	-1.65	0.57	5.32	-1.14	-7.83

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%SET	%AGRI	%FOOD	%FASHION	%HHOLD	%PERSON	%BANK
Jan-46	3.8	5.36	2.49	-0.68	-0.28	-7.12	11.31
Feb-46	-2.35	-3.34	0.11	4.93	-4.22	3.24	-2.8
Mar-46	0.89	-12.99	3.57	-5	-1	10.76	0.36
Apr-46	2.77	3.24	3.97	3.77	2.31	0.74	2.5
May-46	7.79	12.35	8.08	10.15	-0.99	60.66	5.44
Jun-46	14.36	10.22	13.13	9.56	2.58	-0.91	1.96
Jul-46	4.83	2.25	6.6	11.13	6.62	5.95	6.03
Aug-46	11.07	7.78	10.93	15	12.05	5.23	10.97
Sep-46	7.68	-5.13	-1.45	3.14	10.33	-2.44	1.96
Oct-46	10.44	3.53	2.41	-2.72	2.25	0.1	1.76
Nov-46	1.03	-4.86	-0.74	0.91	-1.19	0.74	-0.41
Dec-46	19.52	-4.68	1.13	-4.41	-9.39	5.59	31.83
Jan-47	-9.49	-7.75	-8.1	-7.9	-6.44	2.64	-13.3
Feb-47	2.49	2.97	-1.41	-1.69	-1.21	5.01	0.46
Mar-47	-9.63	-6.21	-7.97	-2.31	-9.27	37.26	-5.62
Apr-47	0.13	0.31	-0.54	-3.64	-3.1	-4.79	2.53
May-47	-1.1	-5.49	-2.22	-1.49	-12.93	-9.63	-1.43
Jun-47	0.87	11.95	-3.87	-0.26	3.75	-8.61	1.27
Jul-47	-1.54	-7.26	3.41	-2.54	0.32	1.69	-7.42
Aug-47	-1.9	4.44	4.2	0.6	0	7.34	-1.51
Sep-47	3.21	-3.76	-1.28	0.07	2.19	5.01	0.11
Oct-47	-2.56	0.12	-1.01	-0.49	-4.65	-8.23	-0.61
Nov-47	4.55	-0.65	-2.55	1.84	7.06	-8.15	12.05
Dec-47	1.73	4.18	2.64	1.03	-0.8	10.65	-0.8

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%FIN	%INSUR	%AUTO	%MACH	%PAPER	%PETRO	%PKG
Jan-42	2.77	-5.29	8.5	9.52	-3.29	3.67	8.63
Feb-42	-11.65	-7.63	-1.17	-10.14	2.11	-9.28	-3.39
Mar-42	4	-1.9	-5.54	-1.08	1.97	-3.62	3.26
Apr-42	39.07	0.06	13.84	-3.26	34.47	54.95	-1.09
May-42	3.81	3.49	10.91	17.42	-1.77	23.66	6.17
Jun-42	55.69	12.65	27.92	55.02	1.2	53.72	32.91
Jul-42	-15.51	-3.82	5.21	2.16	-5.55	-19.53	-7
Aug-42	-14.3	-5.03	-10.35	-15.41	0.64	3.5	-15.01
Sep-42	-15.71	-4.65	-5.59	-4.29	-14.01	-11.45	1.54
Oct-42	2.65	-1.76	1.66	-7.84	2.1	17.47	-0.46
Nov-42	-2.18	-2.56	1.61	0.4	4.82	1.8	-1.32
Dec-42	8.5	-1.59	-2.34	4.44	-6.16	1.51	7.88
Jan-43	-14.31	-1.28	1.27	5.41	-2.63	3.23	4.99
Feb-43	-39.95	-5.47	-9.61	-17.22	-10.65	-28.01	-11.43
Mar-43	15.08	-1.15	4.51	4.87	7.27	-3.15	-4.44
Apr-43	-3.9	2.15	-1	6.33	19.72	7.6	0.86
May-43	-27.96	-3.6	-7.18	-7.54	-8.2	-27.2	-11.63
Jun-43	-16.75	-1.54	-0.2	7.3	1.59	-2.19	-0.1
Jul-43	-22.11	-0.14	-2.66	-2.8	-0.98	-13.9	-1.93
Aug-43	32.11	5.99	-1.3	-9.05	-0.37	5.43	5.28
Sep-43	-3.74	0.63	-11.74	-11.76	-0.01	-2.3	-0.18
Oct-43	7.56	-1.95	-3.39	-3.59	-4.82	-9.92	0.26
Nov-43	4.13	2.01	-0.35	0.53	-0.88	-6.7	-4.85
Dec-43	-10.15	0.77	-2.79	3.17	0.2	-7.18	-1.95

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)



## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%FIN	%INSUR	%AUTO	%MACH	%PAPER	%PETRO	%PKG
Jan-44	75.21	-1.32	0.89	0	3.96	13.3	4.33
Feb-44	-0.03	6.83	2.58	33.85	19.26	1.51	1.62
Mar-44	-27.45	-1.24	5.56	-5.75	-8.21	-11.82	-4.41
Apr-44	12.85	-2.38	0.49	10.98	4.91	-4.69	6.4
May-44	1.88	7.01	19.07	-3.66	4.52	3.47	24.04
Jun-44	2.19	6.15	10.2	16.35	0.55	4.8	10.56
Jul-44	-14.74	2.59	-5.76	3.59	0.79	5.34	-0.12
Aug-44	18.69	5.04	-3.72	9.78	8.42	1.46	5.36
Sep-44	-27.19	-5.84	-6.94	-18.97	-3.33	-18.57	-15.72
Oct-44	1.8	2.87	4.56	12.41	4.64	3.26	6.85
Nov-44	28.35	1.33	6.78	6.62	0.92	0.81	7.64
Dec-44	8.25	3.51	9.65	3.55	3.25	-2.28	-4.01
Jan-45	18.71	1.25	6.52	-0.86	9.61	25.36	4.53
Feb-45	15.43	9.66	17.66	-2.59	13.03	7.24	15.44
Mar-45	-1.34	0.86	13.32	28.11	-0.39	20.93	27.38
Apr-45	1.6	-1.69	-3.2	12.01	0.08	-1.68	4.46
May-45	23.01	8.24	10.66	4.33	0.15	14.88	16.96
Jun-45	-9.19	2.66	-7.16	32.61	6.63	-8.55	6.88
Jul-45	-8.64	-2.18	-2.83	4.92	-0.54	5.28	3.87
Aug-45	-5.72	3.22	-0.15	-3.84	-5.81	-2.73	-6.22
Sep-45	-11.57	-1.45	-1.63	1.62	-5.46	-9.47	-13.97
Oct-45	8.76	1.7	0.2	-1.31	4.38	8.36	12.21
Nov-45	2.14	1.94	8.41	5.01	-0.96	0.09	-0.38
Dec-45	-8.13	0.82	4.61	-0.98	-1.46	1.82	-5.04

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%FIN	%INSUR	%AUTO	%MACH	%PAPER	%PETRO	%PKG
Jan-46	-4	1.08	3.7	-3.4	3.76	15.12	-11.87
Feb-46	-7.96	0.95	-0.94	-17.45	-2.8	-0.44	-0.05
Mar-46	-7.41	-0.64	-0.25	-4.44	0.7	6.51	1.39
Apr-46	3.47	2.11	4.77	5.95	3.27	-3.86	14.11
May-46	7.19	6.37	5.39	22.63	-0.43	7.06	4.7
Jun-46	17.81	8.57	28.43	8.15	3.85	22.63	5.98
Jul-46	6.18	10.62	16.38	10.85	5.46	3.01	8.14
Aug-46	12	6.14	15.77	-5.61	20.22	7.62	10.6
Sep-46	27.84	-1.14	35.66	1.01	29.23	15.38	8.42
Oct-46	1.11	1.41	2.91	5.51	-6.64	27.96	28.9
Nov-46	-5.53	-0.06	-2.74	9.73	10.34	6.95	-5.51
Dec-46	6.93	-0.44	-3.21	29.62	-10.32	36.05	-5.04
Jan-47	-4.65	-1.14	-0.5	-11.68	-2.35	-9.8	-11.2
Feb-47	1.01	2.87	2.03	-8.4	-4.23	3.68	-1.58
Mar-47	-12.24	-0.52	-11.63	-15.88	-14.9	-19.16	-10.3
Apr-47	3.17	0.15	-5.6	-2.57	2.49	-7	-2.05
May-47	-3.58	-1.75	-9.53	-4.91	-4.42	4.38	-3.71
Jun-47	-1.39	-0.9	2.84	12.3	4.06	6.48	2.71
Jul-47	-9	-0.83	6.58	-6.01	5.6	2.56	-2.01
Aug-47	-4.25	-0.95	-8.13	-5.01	-2.62	-0.62	-2.48
Sep-47	0.29	0.25	-0.39	8.44	3.81	5.61	-0.9
Oct-47	-5.64	-1.2	-9.82	-3.04	-0.19	0.36	-4.23
Nov-47	7.52	0.19	3.98	-4.52	-1.75	6.23	8.72
Dec-47	0.78	-1.14	1.76	1.18	-3.75	-4.25	-4.22

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%COMMAT	%PROP	%ENERG	%MINE	%COMM	%ENTER	%HELTH
Jan-42	10.53	8.4	-1.42	56.17	3.48	-8.43	8.05
Feb-42	-7.94	-13.01	-7.74	-31.94	0.9	-6.93	-4.78
Mar-42	-1.23	-5.62	12.17	-13.03	-6.83	0.43	5.77
Apr-42	35.23	17.32	15.34	41.96	12.02	18.74	-6.42
May-42	-2.68	10.51	-8.3	9.5	5.39	-6.3	13.15
Jun-42	17.32	44.13	-2.95	21.74	-0.73	22.07	40.21
Jul-42	-11.72	-13.24	-0.57	-10.73	10.62	-6.93	-5.56
Aug-42	-4.33	-15.78	-1.15	-10	-3.11	0.97	-12.58
Sep-42	-14.59	-22.93	-6.73	-21.77	-7.07	-6.86	-4.31
Oct-42	12.75	0.34	-2.57	10.31	-1.94	3.87	-4.78
Nov-42	9.8	2.56	-13.02	-2.08	5.07	5.34	-3.21
Dec-42	12.46	0.13	-1.99	-1.06	1.7	19.63	5.9
Jan-43	-10.71	-10.61	4.06	35.58	-3.89	13.04	7.04
Feb-43	-28.11	-31.94	-27.03	-27.04	-21.07	-13.02	-10.1
Mar-43	12.46	13.7	13.04	23.62	6.02	-2.49	-6.27
Apr-43	-1.63	2.34	2.1	6.57	-1.48	-5.39	2.82
May-43	-15.01	-20.65	-8.41	-25.74	-7.03	-17.3	-7.45
Jun-43	9.75	0.42	3.72	-1.11	7.35	-0.45	2.62
Jul-43	-22.21	-16.08	-0.02	5.6	-7.77	-5.38	0.1
Aug-43	6.57	9.46	21.04	3.18	12.84	7.71	0.28
Sep-43	-16.63	-4.18	-14.6	1.95	-7.83	-11.67	1.69
Oct-43	3.08	-9.21	2.27	5.04	-1	-8.87	-1.59
Nov-43	2.73	5.87	1.68	-2.4	2.88	4.71	0.45
Dec-43	0.23	-0.31	-6.39	-2.46	1.06	-5.3	-1.4

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%COMMAT	%PROP	%ENERG	%MINE	%COMM	%ENTER	%HEALTH
Jan-44	14.12	40.29	7.05	-1.01	3.67	18.25	-3.31
Feb-44	-6.81	-6.93	2.73	6.11	4.4	-5.28	-4.03
Mar-44	-7.18	-5.94	-0.78	0	-0.17	-1.83	1.23
Apr-44	10.76	1.57	0.33	-4.8	-3.75	-5.57	0.5
May-44	11.55	1.45	10.4	5.04	0.16	-3.67	-1.44
Jun-44	6	13.27	7.31	2.4	0.95	9.76	2.14
Jul-44	-4.94	-0.13	-5.86	25.59	-3.04	-2.44	23.67
Aug-44	22.12	23.48	2.13	5.52	11.3	8.31	-2.08
Sep-44	-12.33	-12.97	-5.53	-15.77	-9.39	-17.9	-6.43
Oct-44	-1.52	4.57	-5.82	0	2.32	-6.03	-2.35
Nov-44	5.72	14.8	9.02	4.95	8.02	5.12	-2.02
Dec-44	5.43	6.56	-5.11	-3.92	0.12	-2.72	7.9
Jan-45	22.98	21.16	2.47	12.41	7.39	26.58	12.24
Feb-45	16.79	6.9	3.59	5.85	0.92	5.43	3.59
Mar-45	13.77	1.68	3.71	2.1	1.45	2.86	2.18
Apr-45	4.36	14.33	-10.92	3.36	2.95	-0.98	-3.13
May-45	14.34	22.81	12.86	-2.59	0.12	2.29	7.61
Jun-45	-0.82	-0.21	-1.32	-12.19	-4.5	-3.62	4.68
Jul-45	-2.49	-5.59	-6.37	3.1	-2.79	-0.47	3.33
Aug-45	-5.37	-2.57	5.9	-14.96	5.6	0.04	17.22
Sep-45	-12.42	-11.35	2.58	-2.56	-4.97	-12.58	-2.54
Oct-45	18.48	14.99	-2.93	2.63	4.44	3.75	-0.97
Nov-45	10.3	5.68	3.34	1.77	-6.99	6.16	3.84
Dec-45	5.61	-5.97	7.2	3.48	-8.44	-6.34	7.01

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month- Year	%COMMAT	%PROP	%ENERG	%MINE	%COMM	%ENTER	%HEALTH
Jan-46	7.74	4.41	-1.36	-11.67	-0.3	2.45	1.41
Feb-46	-6.44	-10.26	2.18	-15.11	-4.12	-1.58	12.9
Mar-46	3.32	0.74	0.89	-4.48	-3.12	1.22	18.78
Apr-46	-3.59	3.12	3.23	3.52	2.34	1.5	4.46
May-46	0.52	7.39	12.84	19.14	7.06	8.2	-2.86
Jun-46	18.96	14.15	18.27	1.9	15.09	7.71	17.91
Jul-46	1.73	4.2	1.81	37.97	9.15	-0.24	8.47
Aug-46	14.79	33.24	4.49	-11.43	5.64	3.4	2.7
Sep-46	9.84	15.64	8.67	2.29	7.62	1.6	1.84
Oct-46	10.66	11.37	15.24	59.25	2.43	5.93	34.22
Nov-46	2.36	-1.23	9.88	-23.76	8.55	-3.54	7.59
Dec-46	13.05	8.01	53.28	1.23	-0.06	18.13	-7.06
Jan-47	-4.75	-12.14	-10.82	-13.24	-1.9	-15.05	-9.41
Feb-47	0.8	1.67	0	-2.1	4.23	-4.15	1.75
Mar-47	-9.63	-9.43	-9.57	-2.14	-3.82	-11.65	-0.38
Apr-47	-4.94	-8.54	3.87	8.77	-2.59	-5.6	-3.17
May-47	-0.01	-10.03	3.79	-5.37	-0.13	-4.66	-1.59
Jun-47	4.09	-2.89	-0.51	-9.16	2.31	4.49	17.64
Jul-47	1.14	-6.15	2.56	0	1.01	-5.47	11.1
Aug-47	-3.34	-3.19	-1.76	-13.2	-3.81	0.69	-2.33
Sep-47	2.79	1.5	9.02	1.8	0.86	-0.38	5.79
Oct-47	-3.94	-7.99	0.98	-4.33	-5.23	-7.73	17.42
Nov-47	4.31	7.88	-0.57	10.07	1.67	2.13	-1.05
Dec-47	3.55	0.26	2.51	27.46	4.56	0.19	-4.03

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%HOTEL	%PRINT	%PROF	%TRANS	%COMUN	%ELEC	%ETRON
Jan-42	-7.09	-5.49	28.9	3.09	17.94	2.33	-5.92
Feb-42	-7.44	0.15	-10.22	-5.42	-1.56	-9.37	-10.05
Mar-42	0.71	-9.96	-1.47	3.74	1.14	-9.23	-0.94
Apr-42	13.21	14.55	0.1	27.47	37.85	13.84	4.22
May-42	4	-9.36	-8.39	-9.52	-2.13	2.75	11.9
Jun-42	11.97	23.9	28.93	9.7	30.19	50.61	49.36
Jul-42	1.28	-3.77	2.67	-3.45	-6.43	-6.13	-18.77
Aug-42	-3.38	-17.52	-6.26	-0.65	1.46	-13.74	18.98
Sep-42	-4.54	-2.8	-2.54	-17.86	-14.68	-6.26	18.25
Oct-42	0.25	0.79	-17.07	-12.75	1.38	-3.54	-7.52
Nov-42	-4.53	3.35	-1.05	14.18	23.5	-4.61	27.15
Dec-42	2.16	23.47	15.04	1.66	35.6	0.06	7.16
Jan-43	-0.96	18.01	9.91	-4.69	0.57	8.77	1.81
Feb-43	-2.74	1.23	2.23	-35.14	-9.05	-4.98	8.8
Mar-43	0.2	13.29	9.09	23.03	-0.3	21.95	15.6
Apr-43	-1.32	-11.13	0	-4.6	-7.91	1.12	-8.87
May-43	-1.19	-20.35	-18.33	-10.29	-14.69	-17.2	-17.82
Jun-43	-8.34	-3.16	8.78	-2.82	3.63	-0.7	-1.21
Jul-43	-7.56	-12.77	-12.76	2.4	-16.81	-10.94	2.08
Aug-43	4.03	7.51	0	-1.38	8.25	5.18	1.01
Sep-43	5.15	-0.58	2.69	-9.89	-12.55	-1.73	-24.15
Oct-43	-5.12	-10.64	6.8	-10.21	-4.46	-1.28	-6.34
Nov-43	-5.04	9.1	12.75	4.1	4.71	7.94	11.68
Dec-43	1.35	-1.48	0.87	-0.24	-1.95	-4.09	-20.64

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%HOTEL	%PRINT	%PROF	%TRANS	%COMUN	%ELEC	%ETRON
Jan-44	5.83	4.89	-5.17	14.56	30.63	13.77	12.04
Feb-44	10.8	0.32	1.36	-6.7	-6.65	-8.52	-7.05
Mar-44	-1.2	-8.37	12.02	-11.92	-12.22	-12.01	-15.09
Apr-44	-4.02	-6.72	1.92	1.12	0.51	4.71	9.09
May-44	8.5	9.7	-1.81	4.79	1.66	19.56	3.8
Jun-44	9.04	12.35	-10.4	-3.12	2.19	12.61	3.7
Jul-44	-2.15	-5.1	10.71	-3.18	-11.12	-4.59	-7.65
Aug-44	-2.33	5.97	4.84	9.18	18.93	3.56	8.33
Sep-44	-7.6	-10.17	-8.46	-33.1	-17.71	-14.37	-26.73
Oct-44	-2.22	3.61	7.05	-0.8	-6.9	0.11	9.89
Nov-44	-5.16	7.9	3.45	12.28	8.7	2.03	27.05
Dec-44	11.05	7.71	4.55	-0.96	-6.98	10.32	10.01
Jan-45	5.88	6.39	4.57	38.05	0.53	7.11	33.88
Feb-45	6.37	11.86	0.97	10.8	5.07	5.58	-3.43
Mar-45	2.76	2.27	3.23	-1.34	0.93	8.32	7.61
Apr-45	-5.94	6.13	-7.72	9.06	-6.88	9.48	-10.33
May-45	7.57	1.33	8.44	15.46	7.47	4.29	1.07
Jun-45	1.35	-8.66	-1	1.63	-13.1	-6.67	-21.46
Jul-45	1.01	0.17	1.34	-1.66	-2.61	-3.98	6.74
Aug-45	2.03	-2.04	2.39	-4.66	-22.73	-0.3	-5.95
Sep-45	-2.83	-4.19	0.58	-25.63	3.44	-3.1	-6.44
Oct-45	1.58	3.16	0.64	22.12	7.39	6.07	9.71
Nov-45	1.3	-5.36	5.44	5.5	2.41	-1.57	2.71
Dec-45	0.37	8.82	6.31	-6.63	-5.3	-4.31	-6.18

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)

## อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

Month-Year	%HOTEL	%PRINT	%PROF	%TRANS	%COMUN	%ELEC	%ETRON
Jan-46	-2.76	-0.48	4.34	-2.75	1.61	-2.62	4.22
Feb-46	2.32	0.36	1.32	-3.29	5.06	0.55	-11.11
Mar-46	-2.65	3.59	4.53	0.53	7.04	-6.77	3.8
Apr-46	-5.49	-0.69	1.96	-5.84	9.45	4.6	13.67
May-46	-0.46	0.03	8.66	10.71	14.15	5.25	-2.45
Jun-46	10.07	4.84	4.9	27.74	21.05	9.59	8.38
Jul-46	1.99	7.04	18.66	21.98	-3.17	15.79	13.07
Aug-46	10.38	11.48	6.8	21.29	1.88	21.64	-5.43
Sep-46	12.24	2.03	3.63	-2.54	8.72	5.68	-6.1
Oct-46	5.44	7.53	4.57	9.74	-0.85	4.3	2.42
Nov-46	-3.21	2.27	-0.39	1.99	10.75	-1.42	-0.34
Dec-46	-2.03	-0.88	0.29	4.35	28.6	-2.57	5.15
Jan-47	-10.19	-4.16	-0.19	3.5	-3.86	-5.91	-3.15
Feb-47	1.83	3.84	4.87	16.33	7.27	6.77	9.93
Mar-47	0.12	-1.65	-2.41	-7.28	-8.88	-13.23	-5.69
Apr-47	-2.39	-0.79	-1.81	-0.62	3.77	-0.52	-1.86
May-47	-0.38	-1.87	-12.79	1.84	-1.46	-11.81	-7.44
Jun-47	-3.75	2.32	4.63	-1.49	1.37	-4.53	-0.31
Jul-47	3.87	-2.77	-7.07	-3.15	4.91	-0.69	-14.03
Aug-47	-2.33	-0.18	-10.43	2.61	-1.6	-6.23	-5.84
Sep-47	2.1	-1.46	0.45	-1.07	4.19	-4.68	3.77
Oct-47	-1.8	-2.71	-5.37	-5.32	-4.1	-8.84	-5.73
Nov-47	2.1	-4.14	4.77	7.77	6.42	4.44	0.49
Dec-47	-1.57	-4.35	-1.75	0.54	7.26	-0.35	-1.59

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET SMART)



## นิยามคำศัพท์ที่น่าสนใจในการซื้อขายหลักทรัพย์

### ARBITRAGE (การทำกำไรจากผลต่างของราคาใน 2 ตลาด)

การซื้อขายสินค้าในตลาดที่ราคาถูกและขณะเดียวกันก็ส่งขายสินค้านั้น (หรือสินค้าประเภทเดียวกัน) ในจำนวนเดียวกันในอีกตลาดที่ราคาสูงกว่า เพื่อรับผลกำไรจากส่วนต่างของราคาใน 2 ตลาดการทำ Arbitrage จะทำได้เฉพาะกับสินค้าที่มีการซื้อขายมากกว่าหนึ่งตลาด เช่น ซื้อขายในตลาดปกติที่ส่งมอบทันทีซื้อขายในตลาดล่วงหน้า และซื้อขายในตลาด Options เป็นต้น สินค้าประเภทนี้เช่น ข้าวโพด ทองคำ เงินตราต่างประเทศ หุ้น ดัชนีราคาหุ้น พันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น เมื่อมีการทำ Arbitrage จะผลักดันให้ราคาที่แตกต่างกันอย่างผิดปกติในสองตลาดนั้นกลับคืนสู่ภาวะสมดุลตามปัจจัยพื้นฐานได้เร็วขึ้น ตลาดที่ราคาแพงราคาก็จะกลับต่ำลงเพราะมีแรงขายเพิ่มขึ้น และตลาดที่ราคาถูก ราคาจะสูงขึ้นเพราะมีแรงซื้อเพิ่มขึ้น ผู้ทำ Arbitrage เรียกว่า Arbitrageur.

### BEAR MARKET (ตลาดหมี)

ภาวะตลาดหุ้นที่ราคาหุ้นโดยทั่วไปมีระดับลดต่ำลงต่อเนื่องเป็นเวลายาวนาน ปริมาณการซื้อขายก็น้อย เปรียบเสมือนการเคลื่อนไหวของหมีที่อึดอาดเชื่องช้า

### BAHTNET(ระบบบาทเนท)

BAHTNET (Bank of Thailand Automated High-value Transfer Network) เป็นระบบเครือข่ายทางอิเล็กทรอนิกส์ของธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อการรับส่งข้อความทางการเงิน และคำสั่งโอนเงินในลักษณะ on-line กัน ระหว่างสถาบันที่มีบัญชีเงินฝากกับธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อให้การโอนเงินและการติดต่อธุรกิจทางการเงินเป็นไปอย่างสะดวก รวดเร็ว และปลอดภัย ปัจจุบันนี้บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ได้เข้าเป็นสมาชิกในระบบนี้แล้ว ทำให้สมาชิกของบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์สามารถหักโอนเงินทางบัญชีกับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ได้ทันทีผ่าน ระบบ BAHTNET โดยไม่ต้องใช้เช็คเพื่อชำระเงินระหว่างกัน ทำให้การชำระราคาสามารถเกิดขึ้นพร้อมกับการส่งมอบหลักทรัพย์ (Delivery versus Payment) ซึ่งช่วยให้ขั้นตอนการชำระราคา หลักทรัพย์ มีความสะดวกและรวดเร็วยิ่งขึ้น ไม่ต้องเสียเวลาในการรอการเรียกเก็บเช็ค (Cheque Clearing)

### BID (ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์)

ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งที่ส่งเข้ามาในระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ ณ ขณะใด

ขณะหนึ่ง ซึ่งราคาเสนอซื้อนี้จะถูกจัดเรียงตามลำดับของราคา โดยราคาเสนอซื้อที่สูงสุด (BEST BID) จะถูกจัดไว้เป็นลำดับแรกเพื่อรอการจับคู่กับคำสั่งเสนอขาย (OFFER) ที่เข้ามาในระบบซื้อขาย

### **BIG LOT (การซื้อขายรายใหญ่)**

การซื้อขายหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง (อาจเป็นหุ้นหรือตราสารหนี้ก็ได้) จำนวนเดียวโดยไม่แบ่งย่อย และมีปริมาณหรือมูลค่าการซื้อขายเท่ากับหรือสูงกว่าปริมาณหรือมูลค่าที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์กำหนดว่า การซื้อขายคราวละตั้งแต่ 1 ล้านหุ้นหรือมูลค่า 3 ล้านบาทขึ้นไป ถือเป็นการซื้อขายรายใหญ่ (Big Lot) ตลาดหลักทรัพย์จัด Big-Lot Board (กระดานซื้อขายรายใหญ่) ไว้รองรับการซื้อขายเช่นนี้

### **BIG-LOT BOARD (กระดานซื้อขายรายใหญ่)**

เป็นกระดานการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหนึ่ง ซึ่งตลาดหลักทรัพย์มีเพื่อรองรับการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิชนิดต่างๆ หน่วยลงทุน และกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนซึ่งเป็นคนต่างด้าว (Thai Trust Fund) ซึ่งมีปริมาณการซื้อขายตั้งแต่ 1 ล้านหลักทรัพย์ขึ้นไป หรือมีมูลค่าการซื้อขายตั้งแต่ 3 ล้านบาทขึ้นไป การซื้อขายบนกระดาน Big-Lot Board ใช้วิธี Put Through ซึ่งผู้ซื้อและผู้ขายจะตกลงราคากันเอง โดยการซื้อขายบนกระดานนี้จะไม่มีการจำกัดเรื่องการขึ้นลงของราคา (CEILING & FLOOR)

### **BLUE CHIP STOCK (หุ้นบริษัทชั้นดี)**

หุ้นของบริษัทที่มีการดำเนินงานที่มั่นคง สามารถรักษาระดับเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอและเป็นบริษัทที่มีการวางแผนขยายกิจการ โดยคำนึงถึงผลกำไรระยะยาวยิ่งกว่าการทำกำไรระยะสั้นในตลาดหลักทรัพย์ที่สัดส่วนของจำนวนนักลงทุนมีมากกว่านักเก็งกำไร ราคาของหุ้นบริษัทชั้นดีมักจะมีราคาสูงเพราะอุปสงค์มีมาก แต่ในตลาดหลักทรัพย์ที่นักลงทุนมีสัดส่วนน้อยกว่านักเก็งกำไร ราคาหุ้นชั้นดีกลับอยู่ในระดับต่ำ ไม่เป็นที่นิยมของนักเก็งกำไรเพราะปันราคาได้ยาก ไม่สามารถใช้กลเม็ดค้ำขาซื้อหรือข่วางใน

### **BLUE CHIP (หุ้นชั้นดี)**

หุ้นสามัญของบริษัทที่เป็นที่รู้จักกว้างขวาง เป็นบริษัทที่สามารถทำผลกำไรให้เติบโตและจ่ายปันผลได้ต่อเนื่องมายาวนาน อีกทั้งมีชื่อเสียงในด้านคุณภาพของผู้บริหาร ของสินค้า และของการให้บริการ

**BOARD LOT (หน่วยซื้อขาย)**

จำนวนหน่วยขั้นต่ำของหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์อนุญาตให้มีการซื้อขายบนกระดานหลัก (Main Board) ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้ 1 หน่วยซื้อขาย หรือ 1 Board Lot เท่ากับ 100 หุ้น (หรือหน่วยลงทุนหรือสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหน่วยลงทุน) อย่างไรก็ตามในกรณีที่หลักทรัพย์ใดมีราคาซื้อขายตั้งแต่ 50 บาทขึ้นไป เป็นระยะเวลาติดต่อกันนาน 6 เดือน หนึ่งหน่วยการซื้อขายจะเท่ากับ 50 หุ้น หรือ 50 หน่วยลงทุนหรือสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหน่วยลงทุน

**BOND (ตราสารหนี้)**

หลักทรัพย์ที่รัฐบาล องค์กรของรัฐ รัฐวิสาหกิจ หรือบริษัทนำออกจำหน่ายเพื่อกู้เงินจากผู้ลงทุนโดยตรง ผู้ถือตราสารหนี้มีฐานะเป็นเจ้าของขององค์กรผู้ออกตราสารนั้น จะได้รับดอกเบี้ยตอบแทนเป็นงวด ๆ ตามที่กำหนดตลอดอายุของตราสาร และได้รับเงินต้นคืนเมื่อครบกำหนดไถ่ถอนตราสารหนี้มี 2 ประเภทคือ ตราสารหนี้ที่มีหลักประกัน (Secured Bond) และตราสารหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน (Unsecured Bond) หรือที่เรียกกันว่าหุ้นกู้ (Debenture) ซึ่งนิยมออกโดยบริษัทที่มีฐานะการเงินมั่นคง

**BOOK VALUE (มูลค่าตามบัญชี)**

เป็นมูลค่าของหุ้นสามัญ 1 หุ้นที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ต่อหุ้นตามงบดุลล่าสุดของ บริษัทผู้ออกหุ้น ซึ่งหมายความว่าหากบริษัทนี้เลิกกิจการและสามารถนำสินทรัพย์รวมถึงหนี้สินต่าง ๆ ไปแปรเป็นเงินสดได้ตามมูลค่าที่ระบุในงบดุลนั้นแล้ว ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อการถือหุ้น 1 หุ้น

$$\text{มูลค่าตามบัญชี} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกเรียกชำระเงินค่าหุ้นแล้ว}}$$

**BROKER-DEALER (นายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์)**

บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตทำธุรกรรมหลักทรัพย์ทั้งในฐานะ Broker และในฐานะ Dealer

**BULL MARKET (ตลาดกระทิง)**

ภาวะตลาดหุ้นที่ราคาหุ้นโดยทั่วไปมีระดับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นระยะเวลายาวนานไม่น้อยกว่า 2-3 เดือน และมีปริมาณการซื้อขายที่มาก มีสภาพคล่องสูง ภาวะตลาดดังกล่าวมีความคึกคักเสมือนอาการเคลื่อนไหวของวัวกระทิง

### CAPITAL GAIN (กำไรจากการขายหลักทรัพย์)

คือผลกำไรที่เกิดจากการขายหุ้นได้ในราคาสูงกว่าราคาที่ซื้อมา ผู้ลงทุนประเภทบุคคลธรรมดาจะได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ของกำไรจากการขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

### CAPITAL MARKET (ตลาดทุน)

แหล่งระดมเงินออมระยะยาวและให้สินเชื่อระยะยาวตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป ได้แก่ เงินฝากประจำ หุ้นกู้ หุ้นสามัญ และพันธบัตรทั้งของรัฐบาลและเอกชน แบ่งเป็นตลาดสินเชื่อทั่วไปและตลาดหลักทรัพย์ ตลาดสินเชื่อทั่วไป ประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน ส่วนตลาดหลักทรัพย์แบ่งเป็นตลาดแรกและตลาดรอง ตลาดแรกคือตลาดที่ซื้อขายหลักทรัพย์ออกใหม่ เป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ได้รับเงินทุนจากผู้ซื้อหลักทรัพย์ใหม่ ในทางเศรษฐศาสตร์ถือว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรกเป็นการลงทุนที่แท้จริง ส่วนตลาดรองคือตลาดที่ซื้อขายหลักทรัพย์เก่า การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองมิใช่การลงทุนที่แท้จริง เพราะบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่ได้รับเงินทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองเป็นเพียงการเปลี่ยนมือระหว่างผู้ถือหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ตลาดรองก็มีบทบาทเกื้อกูลต่อตลาดแรก เพราะจะทำให้ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกมีความมั่นใจว่า จะสามารถแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เป็นเงินสดได้ เมื่อต้องการสถาบันในตลาดทุน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ (สำหรับสินเชื่อระยะเวลา 1 ปีขึ้นไป) บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทประกันชีวิต

### CASH DIVIDEND (เงินสดปันผล)

เงินปันผลที่ได้จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปของเงินสด ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลปกติจะจ่ายเป็นเงินสดให้แก่ผู้ถือหุ้นเพราะสะดวก และเป็นที่ยอมรับเนื่องจากผู้รับเงินปันผลสามารถนำเงินไปใช้ได้ทันที ในด้านของบริษัท การจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัท แต่มักจะกระทบต่อกระแสเงินสดในปีต่อไป เช่น การจ่ายเงินปันผลจากผลกำไรในปี 2542 จะมีการตั้งเจ้าหนี้เงินปันผลค้างจ่าย ตั้งแต่ปี 2542 โดยจะจ่ายจริงในปี 2543 ทำให้กระแสเงินสดในปี 2543 จะลดลงเนื่องจากการจ่ายเงินปันผลของปี 2542 บริษัทส่วนมากจะจ่ายเงินปันผลในรูปของเงินสด เว้นแต่จะมีเหตุอื่นที่ทำให้เกิดผลดีแก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาวมากกว่า บริษัทจึงจะจ่ายปันผลในรูปอื่น

### CEILING PRICE (ราคาเพดาน)

ระดับสูงสุดที่ราคาหุ้นจะขึ้นไปได้ในแต่ละวันทำการ ปัจจุบันนี้ตลาดหลักทรัพย์กำหนดว่าการสูงขึ้นของราคาหุ้นในแต่ละวันจะเกินกว่าร้อยละ 30 ของราคาปิดวันก่อนไม่ได้ เช่น หุ้น A มีราคาปิดวันก่อนที่ 100 บาท ราคาเพดานในวันนี้จะเท่ากับ 130 บาท หมายถึงว่าวันนี้การซื้อขายหุ้น

A จะกระทำที่ราคาสูงกว่า 130 บาท (ราคาเพดาน) ไม่ได้ (ดู Floor Price และ Daily Price Limit) ข้อกำหนดเรื่องราคาเพดานไม่บังคับใช้กับการซื้อขายบน Foreign Board และบน Big-Lot Board ในกรณีที่รายการซื้อขายมีปริมาณเท่ากับหรือเกินกว่า 10% ของทุนจดทะเบียน

#### **CLEARING AND SETTLEMENT (การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์)**

กระบวนการที่บริษัทสมาชิกผู้ชำระราคาหลักทรัพย์ และรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อจากบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ และบริษัทสมาชิกผู้ขายส่งมอบหลักทรัพย์และรับชำระเงินค่าขายหลักทรัพย์จากบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ซึ่งต้องกระทำในวันทำการที่ 3 ภายหลังจากวันตกลงซื้อขายหลักทรัพย์ การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ดังกล่าว กระทำกันโดยใช้ยอดสุทธิซื้อและยอดสุทธิขายของแต่ละบริษัทสมาชิก

#### **CLOSE หรือ CLOSING PRICE (ราคาปิด)**

ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

#### **CLOSED-END FUND (กองทุนปิด)**

กองทุนรวมประเภทที่กำหนดขนาดกองทุนไว้แน่นอนตั้งแต่เริ่มจัดตั้งกองทุน เมื่อกองทุนรวมนี้ขายหน่วยลงทุนหมดแล้วจะไม่มีกรออกหน่วยลงทุนใหม่มาขายอีก และผู้ถือหน่วยลงทุนก็ไม่อาจจะนำหน่วยลงทุนที่ถืออยู่ไปขายคืนแก่กองทุน ทางกองทุนจะรับไถ่ถอนคืนหน่วยลงทุนจากผู้ถือต่อเมื่อกองทุนหมดอายุเท่านั้น อย่างไรก็ตาม กองทุนรวมประเภทนี้จะนำหน่วยลงทุน เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้หน่วยลงทุนมีสภาพคล่องสามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ (เปรียบเทียบกับ Open-End Fund หรือกองทุนเปิด)

#### **COMMON STOCK (หุ้นสามัญ)**

หลักทรัพย์ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมเงินทุนมาดำเนินกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัทมี สิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเลือกตั้งกรรมการบริษัท ร่วมตัดสินใจในนโยบายการดำเนินงานของบริษัท และร่วม ตัดสินใจในปัญหาสำคัญของบริษัท ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล (Dividend) เมื่อบริษัทมีผลกำไร มีโอกาสได้รับกำไรส่วนทุน (Capital Gain) เมื่อราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท และมีโอกาสได้รับสิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ (Right) เมื่อบริษัทเพิ่มทุนขยายกิจการ หากบริษัทเลิกกิจการก็จะได้รับส่วนแบ่งในสินทรัพย์ของบริษัทจากยอดสุทธิหลังจากชำระคืนเจ้าหนี้และพันธะต่าง ๆ หมดแล้ว หุ้นสามัญมีอีกชื่อหนึ่งว่า Ordinary Share

### COMPLIANCE UNIT (หน่วยงานดูแลการปฏิบัติงานของสมาชิก)

ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทสมาชิกแต่ละแห่งจัดตั้ง Compliance Unit ขึ้นในบริษัท เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแล การปฏิบัติงานของบริษัทซึ่งเป็นการป้องกัน ไม่ให้เกิดการปฏิบัติที่ไม่ถูกต้อง ตามกฎหมายกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องหรือจรรยาบรรณ ในทางวิชาชีพ หลักการนี้นับเป็นแนวทางในการให้สมาชิกได้มีการกำกับดูแลตนเอง

### CONVERTIBLE DEBENTURE (หุ้นกู้แปลงสภาพ)

มีลักษณะคล้ายหุ้นกู้ทั่วไป โดยจะแตกต่างกันคือจะไม่คืนเงินต้นเมื่อครบอายุ แต่จะให้สิทธิแก่ผู้ถือ ในการแปลงหุ้นกู้นั้นเป็นหุ้นสามัญในระยะเวลา ราคา และอัตราส่วนที่กำหนดไว้ ผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพมีฐานะเป็นเจ้าของบริษัทเหมือนผู้ถือหุ้นกู้ ทั่วไป ต่อเมื่อได้นำหุ้นกู้นี้ไปแปลงสภาพหรือ แลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญตามสิทธิแล้วก็จะมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของบริษัท ตามจำนวนหุ้นสามัญที่ได้รับ

### COVERED WARRANT (ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์ที่สำรองไว้)

ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์ที่ออกโดยผู้หนึ่งผู้ใดที่มีใช่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ ออกตราสาร ได้มีการ กั้นสำรองหลักทรัพย์ไว้หรือวางหลักประกันไว้ เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม ใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกนั้น หากผู้ถือ Covered Warrant เรียกใช้สิทธิซื้อหลักทรัพย์ผู้ออก Covered Warrant จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่ระบุใน Covered Warrant นั้น

### CREDIT BALANCE (ระบบเครดิตบาลานซ์)

เป็นระบบบัญชีลูกค้านำเงินกู้เพื่อซื้อหลักทรัพย์ (Margin Account) ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้นำมาใช้แทนระบบ Margin Account ที่ใช้กันมาแต่เดิม ตามระบบ Credit Balance ผู้ลงทุนที่ต้องการกู้เงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ จะต้องนำเงินสดจำนวนหนึ่งมาวางไว้กับบริษัทนายหน้าของตน เช่น 1,000,000 บาท จากนั้นบริษัทนายหน้าก็จะกำหนดวงเงินให้ซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งจะขึ้นอยู่กับระดับ Initial Margin Rate ที่กำหนดไว้ หาก Initial Margin เท่ากับ 50% วงเงินให้ซื้อหลักทรัพย์จะ เท่ากับ = 2,000,000 บาท ซึ่งหมายความว่า 1,000,000 บาทแรก ซื้อด้วยเงินสดของผู้ลงทุน ส่วนที่ เกินจากนั้นอีก 1,000,000 บาท เป็นเงินที่บริษัทสมาชิกให้กู้ หากผู้ลงทุนซื้อหุ้นน้อยกว่า 1,000,000 บาทที่วางไว้ เช่นซื้อหุ้นเพียง 400,000 บาท เงินสดส่วนที่เหลืออีก 600,000 บาท จะได้รับดอกเบี้ย ทำนองเดียวกับการฝากเงิน หากซื้อหุ้น 1,700,000 บาท ส่วน 700,000 บาท ที่เกินจากเงินสดของตน ผู้ลงทุน ต้องเสียดอกเบี้ยเงินกู้ให้แก่บริษัทสมาชิกผู้ให้กู้ นอกจากนี้หลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนซื้อไว้ใน บัญชี Credit Balance จะต้องมีการ Mark to Market (ปรับมูลค่าตามราคาตลาด) ทุกวัน เพื่อให้ สะท้อนถึงมูลค่าที่เป็นจริงตามราคาตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป หากราคาของหลักทรัพย์ที่ซื้อไว้ปรับตัว

สูงขึ้นจะมีผลให้กำลังซื้อของผู้ลงทุนรายนี้เพิ่มสูงขึ้นเท่ากับมูลค่าที่สูงขึ้นของหลักทรัพย์ แต่ถ้าหลักทรัพย์ที่ซื้อไว้นั้นมีราคาตกลง กำลังซื้อของผู้ลงทุนนั้นก็ลดลงตามมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลดลง

### **CREDIT RATING AGENCY (สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ)**

บริษัทซึ่งทำหน้าที่ให้บริการจัดอันดับคุณภาพและความเสี่ยงของตราสารประเภทหนี้ หรือของบริษัทหรือองค์กรต่าง ๆ ในการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ จะพิจารณาระดับความสามารถของบริษัทผู้ออกตราสารที่จะชำระคืนเงินต้น และชำระดอกเบี้ยได้ตามเวลาและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ ผลการจัดอันดับจะเผยแพร่ให้คนทั่วไปได้ทราบเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน หรือประโยชน์อย่างอื่น ปัจจุบันนี้ประเทศไทยมีสถาบันประเภทนี้จัดตั้งขึ้นแล้ว คือ The Thai Rating and Information Service Co., Ltd. หรือ TRIS และ The Fitch Ratings (Thailand) Ltd.

### **CROSS-BORDER TRADING(การซื้อขายข้ามประเทศ)**

การที่หลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสามารถทำการซื้อขายได้ในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ โดยผ่านทางระบบการซื้อขายที่เชื่อมโยงกันระหว่างตลาดหลักทรัพย์

### **CUSTODIAN (ผู้ดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์)**

ธนาคารหรือสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ดูแลและเก็บรักษาใบหุ้นและสินทรัพย์อื่น ๆ ให้แก่กองทุนรวม บุคคลธรรมดา หรือบริษัทที่เป็นลูกค้า

### **DEALER (ผู้ค้าหลักทรัพย์)**

บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตทำธุรกรรมในฐานะผู้ค้าหลักทรัพย์ ผู้ค้าหลักทรัพย์จะซื้อและขายหลักทรัพย์เพื่อ บัญชีลงทุนของตนเองและรับความเสี่ยงจากการซื้อขายนั้น ในกรณีที่ลูกค้าซื้อหุ้นจาก Dealer ลูกค้าจะได้รับหุ้นที่โอนมาจาก Portfolio ของ Dealer นั้น การซื้อขายหุ้นโดย Market Maker เพื่อทำหน้าที่สร้างสภาพคล่องให้กับหลักทรัพย์ที่ตนดูแลอยู่ก็เป็นการทำหน้าที่ในฐานะ Dealer ด้วย

### **DEBENTURE (หุ้นกู้)**

เป็นตราสารการกู้เงินระยะยาว (อายุตั้งแต่ 1 ปี ขึ้นไป) จากประชาชน ซึ่งออกโดยบริษัทมหาชน จำกัด บริษัทจำกัด รวมถึงนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น ผู้ถือหุ้นกู้จะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ย ตามระยะเวลาและอัตราที่กำหนด และจะได้คืนเงินต้นเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาตามทีระบุในตราสาร หลักทรัพย์ที่บริษัทนำออกจำหน่ายเพื่อกู้เงินจากผู้ลงทุน หุ้นกู้จะมี กำหนดเวลาไถ่ถอนคืนที่แน่นอน ผู้ถือหุ้นกู้มีฐานะเป็นเจ้าของบริษัท จะได้รับดอกเบี้ยตอบแทนเป็นงวด ๆ

ตามอัตราที่กำหนด ตลอดอายุของหุ้นกู้ อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดในหุ้นกู้จะสูงหรือต่ำ ขึ้นอยู่กับฐานะกิจการของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้และระดับอัตรา ดอกเบี้ยในตลาดการเงินขณะที่นำหุ้นกู้ออกจำหน่ายครั้งแรก

### **DELISTING (การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน)**

การที่ตลาดหลักทรัพย์ถอนสถานะการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนของหลักทรัพย์ใดๆ หลักทรัพย์จดทะเบียนที่ ถูกเพิกถอนแล้วจะไม่ได้รับอนุญาตให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป ในการเพิกถอนหลักทรัพย์นั้นอาจเป็นเพราะบริษัท ผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าวขอถอนหลักทรัพย์ของตน ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยสมัครใจ (ทั้งนี้ต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้าน การขอเพิกถอนเกินกว่า 10% ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด) หรือตลาดหลักทรัพย์สั่งให้เพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน เมื่อพบว่าบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าวได้กระทำผิดข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing Agreement) อย่างร้ายแรง หรือในกรณีพื้นฐานการเงิน

และผลการดำเนินงานของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ตกต่ำลง จนอาจก่อให้เกิดผลเสียต่อผู้ลงทุน สำหรับกรณีที่บริษัทจดทะเบียนมีปัญหาพื้นฐานการเงิน หรือผลการดำเนินงาน ตลาดหลักทรัพย์จะไม่เพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท ดังกล่าว โดยทันที แต่จะจัดให้หลักทรัพย์ดังกล่าวเข้าอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนและ ประกาศให้ผู้ลงทุนได้ทราบทั่วกัน ซึ่งบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์จะต้องจัดทำแผนปรับปรุงแก้ไขเพื่อขอความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นก่อนเสนอต่อตลาดหลักทรัพย์เพื่อเปิดเผยข้อมูล หากบริษัทสามารถแก้ไขปัญหได้ตามแผนหลักทรัพย์ของบริษัทดังกล่าว ก็จะพ้นจากการเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน แต่ถ้าบริษัทไม่อาจแก้ไขได้ตามแผนและตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าก่อให้เกิดความเสียหาย ร้ายแรง ตลาดหลักทรัพย์จะเพิกถอนหลักทรัพย์ดังกล่าว

### **DERIVATIVE INSTRUMENT (ตราสารอนุพันธ์)**

ตราสารทางการเงินประเภทที่มูลค่าหรือราคาของตราสารนั้นขึ้นอยู่กับมูลค่าของสินทรัพย์ที่ตราสารนั้นอิงอยู่ เช่น ตราสารสิทธิที่จะซื้อหรือขายหุ้น (Stock Options) เป็นตราสารอนุพันธ์เพราะราคาของตราสารดังกล่าวจะเกี่ยวโยงกับราคา ของหุ้นที่ใช้ตราสารสิทธินั้นไปซื้อหรือขายได้ สัญญาซื้อขายดัชนีราคาหุ้นล่วงหน้า (Stock Index Futures) เป็นตราสารอนุพันธ์ เพราะราคาของตราสารนี้สืบเนื่องมาจากดัชนีราคาหุ้นที่ตราสารอิงอยู่ การจัดให้มีการซื้อขายตราสารอนุพันธ์จะ



ช่วยให้ผู้เกี่ยวข้อง กับ ตลาดการเงินมีเครื่องมือไว้ปกป้องและบริหารความเสี่ยงที่มีอยู่ และเป็นการเพิ่มช่องทางลงทุนซื้อขายที่หลากหลายยิ่งขึ้น

### **DERIVATIVES WARRANT (ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์)**

ใบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อขายหุ้น หรือหลักทรัพย์ที่อิงกับราคาหุ้นหรือดัชนีหลักทรัพย์ ที่ออกโดยผู้หนึ่งผู้ใดที่มีใช้บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ออกตราสารได้มีการกันสำรองหลักทรัพย์ไว้หรือวางหลักประกันไว้ เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกนั้น ตามราคาและระยะเวลาที่กำหนด

### **DILUTE**

การเปลี่ยนค่าของกำไรต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เกิดจากการที่ผู้ลงทุนใช้สิทธิในตราสารที่สามารถแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญ

### **DISCLOSURE (การเปิดเผยข้อมูล)**

ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยข้อมูลสำคัญซึ่งมี หรืออาจมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท หรือมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัท หรือจำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุนใน หลักทรัพย์ ตัวอย่างของข้อมูลที่ต้องเปิดเผย ได้แก่

- ข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนต้องรายงานตามรอบระยะเวลาบัญชี เช่น งบการเงินรายไตรมาส งบการเงินประจำปี รายงานประจำปี เป็นต้น
- ข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนต้องรายงานเมื่อเกิดเหตุการณ์ เช่น การประกาศจ่ายหรืองดจ่ายเงินปันผล การเพิ่มทุนหรือลดทุน การเข้าครอบงำกิจการอื่นหรือถูกครอบงำกิจการ เป็นต้น ในการเปิดเผยข้อมูล ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลผ่านทางระบบ ELCID โดย Online จากคอมพิวเตอร์ของบริษัทจดทะเบียนเข้าคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้สามารถกระจายเผยแพร่ออกไปได้อย่างกว้าง ขวางโดยทันที

### **DIVIDEND (ปันผล)**

ส่วนของกำไรที่บริษัท (หรือกองทุนรวม) แบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ (หรือผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน) ตามสิทธิของแต่ละหุ้นปันผลแก่หุ้นบุริมสิทธิมักกำหนดไว้ตายตัวเป็นร้อยละของราคาตราไว้ แต่ปันผลแก่หุ้นสามัญ (หรือหน่วย ลงทุน) จะมากหรือน้อยเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี คณะกรรมการบริษัทจะประกาศการจ่ายปันผลแก่หุ้น สามัญเป็นคราว ๆ ไป ปันผลอาจจ่ายเป็นเงินสดหรือหุ้นก็ได้

**DIVIDEND PAY-OUT RATIO (อัตราส่วนการจ่ายปันผล)**

ส่วนของกำไรสุทธิที่ได้นำมาจ่ายเป็นปันผลแก่ผู้ถือหุ้น โดยคิดเป็นอัตราร้อยละ มีสูตรในการคำนวณดังนี้ อัตราส่วน การจ่ายปันผล = 
$$\frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

อัตราส่วนนี้ช่วยให้ทราบว่าบริษัทมีนโยบายที่จะนำผลกำไรมาจ่ายปันผลมากน้อยเพียงใด และจะเก็บไว้เพื่อนำไปลงทุนหรือเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการต่อไปมากหรือน้อย โดยคิดเทียบเป็นสัดส่วนกับกำไรสุทธิ

**DIVIDEND YIELD (อัตราปันผลตอบแทน)**

ค่าสถิติตัวนี้บอกให้ทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าใด การคำนวณหาค่ามีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น} \times 100}{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}$$

**DS (เครื่องหมายดีเอส)**

เครื่องหมายนี้ย่อมาจาก Designated Securities ตลาดหลักทรัพย์จะติด DS ไว้บนหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบว่า หลักทรัพย์นั้นมีภาวะซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติในด้านราคาและ/หรือด้านปริมาณซื้อขายโดยที่ยังไม่ทราบเหตุผล และตลาดหลักทรัพย์กำลังตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว ในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ติดเครื่องหมาย DS ตลาดหลักทรัพย์กำหนดข้อปฏิบัติว่าผู้ซื้อจะต้องใช้เงินสดชำระค่าหุ้นทันทีและผู้ขายจะต้องส่งมอบใบหุ้นทันทีเช่นเดียวกัน บริษัทสมาชิกต้องงดซื้อขายหุ้นที่ติดเครื่องหมาย DS เพื่อบัญชีตนเอง และจะต้องรายงานรายชื่อผู้ซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ๆ ให้ตลาดหลักทรัพย์ภายในเที่ยงวันของ วันทำการถัดไป

**EARNINGS PER SHARE หรือ EPS (กำไรต่อหุ้น)**

ส่วนของกำไรสุทธิที่แบ่งเฉลี่ยแก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้น มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิของบริษัท}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท}}$$

### **EQUITY FUND (กองทุนตราสารทุน)**

กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีนโยบายนำเงินไปลงทุนในตราสารทุน (Equity) ของบริษัทต่าง ๆ ป็นผลจากกองทุนประเภทนี้จะไม่แน่นอน แต่จะมีอัตราสูงกว่าอัตราปันผลจากกองทุนตราสารหนี้ ซึ่งให้ปันผลตอบแทนที่แน่นอน

### **FINANCIAL ADVISOR (ที่ปรึกษาทางการเงิน)**

สถาบันการเงินที่ได้รับใบอนุญาตจาก ก.ล.ต. ในการให้บริการแก่บริษัทมหาชนจำกัด เกี่ยวกับ คำปรึกษา ความเห็น และการจัดเตรียมเอกสารข้อมูลต่าง ๆ เพื่อนำเสนอต่อสำนักงานก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นและประชาชนทั่วไป เช่น ในกรณีจะนำหุ้นออกขายต่อประชาชนทั่วไป จะนำหุ้นเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์จะจัดทำแผนฟื้นฟูเพื่อแก้ไขฐานะการเงินและผลดำเนินงานของบริษัทให้พ้นจากการเข้าข่ายถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

### **FINANCIAL MARKET (ตลาดการเงิน)**

เป็นตลาดที่เกิดขึ้นตามวิวัฒนาการของระบบเงินตรา ระบบการเงินการคลังของแต่ละประเทศ เพื่อทำหน้าที่เชื่อมโยงระหว่างผู้มีเงินออมกับผู้ที่ต้องการเงิน เป็นแหล่งกลางที่ระดมเงินออมจากผู้ออม และจัดสรรเงินทุนแก่ผู้ประกอบการ ทั้งในระบบของการให้สินเชื่อและการพัฒนาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังทำหน้าที่ในการซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนเงินตรา ทั้งนี้ ตลาดการเงินแบ่งเป็น 2 ตลาด คือ ตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market)

### **FLOOR PRICE (ราคาพื้น)**

ระดับราคาต่ำสุดของแต่ละหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ สำหรับวันทำการหนึ่ง ๆ ซึ่งคำนวณขึ้นจาก Daily Price Limit ของตลาดหลักทรัพย์ ปัจจุบันระดับที่เป็น Floor Price คือ ระดับราคาที่ต่ำลง 30% จากราคาปิดของวันก่อน เช่น วันก่อนปิดที่ราคา 50 บาท ราคาพื้นวันนี้จะเป็น 35 บาท วันนี้จะมีการซื้อขายในราคาต่ำกว่า 35 บาทไม่ได้

### **FORCED BUY (การบังคับซื้อ)**

กรณีที่บริษัทหลักทรัพย์เจ้านำเงินหลักประกันในบัญชีของลูกค้าไปซื้อหลักทรัพย์ที่ลูกค้านั้นขายชอร์ต (Short Sell) ไว้ เพื่อนำไปส่งคืนแก่ผู้ที่ยืมหลักทรัพย์มาขายชอร์ต จำนวนหลักทรัพย์ที่ซื้อมาส่งคืนนี้จะเป็นเพียงส่วนหนึ่งของจำนวนที่ขายชอร์ต ไว้เท่านั้น ทั้งนี้เพื่อลดยอดหนี้ของลูกค้าดังกล่าว ให้มูลค่าหลักประกันที่เหลืออยู่เทียบกับมูลค่าหลักทรัพย์ส่วนที่ยังไม่ได้ส่งคืนผู้ที่ยืม มีอัตราส่วนสูงกว่าระดับ Maintenance Margin Rate ที่เป็นเกณฑ์ Forced Buy ซึ่งจะต่ำกว่าระดับที่เป็นเกณฑ์ Margin Call (เช่นระดับ Margin Call เท่ากับ 40% ระดับ Forced Buy จะเท่ากับ 30%

เป็นต้น) หลักการนี้จะช่วย ป้องกัน มิให้ลูกค้ามี ภาระหนี้มากจนเสี่ยงต่อการล้มละลาย (ซึ่งจะเห็น ได้จากการที่ถูก Margin Call แล้ว ไม่สามารถนำทรัพย์สินมาวางเป็นหลักประกัน เพิ่มเติมได้) มิ เช่นนั้นแล้วจะกลายเป็นหนี้เสีย ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทหลักทรัพย์เจ้าหนี้ และ กระทบต่อความ เชื่อมั่นในบริษัทหลักทรัพย์ทั้งระบบได้

### **FORCED SELL (การบังคับขาย)**

การที่บริษัทหลักทรัพย์นำส่วนหนึ่งของหลักทรัพย์ในบัญชีเงินกู้ยืมซื้อหลักทรัพย์ของลูกค้าออกขาย เพื่อเป็นการลดภาระหนี้ของลูกค้านั้น บริษัทหลักทรัพย์จะทำการ Forced Sell หุ้นของลูกค้าต่อเมื่อ หลักประกันหนี้ของลูกค้ามีมูลค่าลดลง ซึ่งเมื่อเทียบกับมูลค่าหลักทรัพย์ที่ซื้อไว้แล้วมีอัตราส่วน เท่ากับหรือต่ำกว่าระดับ Maintenance Margin Rate ที่ถือเป็นเกณฑ์ Forced Sell ซึ่งจะต่ำกว่าระดับที่ เป็นเกณฑ์ Margin Call (เช่น ระดับ Forced Sell เท่ากับ 25% ขณะที่ระดับ Margin Call เท่ากับ 35% เป็นต้น) การนำหลักเกณฑ์นี้มาใช้ก็เพื่อป้องกันมิให้ลูกค้าแต่ละรายมีภาระหนี้เกินตัวจนไม่ อาจแบกรับได้ (ซึ่งจะเห็นได้จาก การที่ถูก Margin Call แล้ว ไม่สามารถนำทรัพย์สินมาวางเป็น หลักประกันเพิ่มเติมได้) หากปล่อยค้างไว้ภาระหนี้ดังกล่าวอาจเพิ่มขึ้นอีกจนกลายเป็นหนี้เสีย กระทบถึงฐานะการเงินของบริษัทหลักทรัพย์ผู้ให้กู้และกระทบถึงความเชื่อมั่นต่อ บริษัท หลักทรัพย์ ทั้งระบบได้

### **FOREIGN BOARD (กระดานต่างประเทศ)**

เป็นส่วนหนึ่งของระบบซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ASSET) ที่ใช้รองรับการซื้อขาย หลักทรัพย์ระหว่างผู้ลงทุนชาวต่างประเทศด้วยกัน ทั้งนี้หลักทรัพย์ที่นำมาขายผ่านกระดาน ต่างประเทศจะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีชื่อชาวต่างประเทศเป็นเจ้าของ การที่ตลาดหลักทรัพย์จัด ให้มี Foreign Board ขึ้นมา เนื่องจากหลักทรัพย์ของบางบริษัทได้มีชาวต่างประเทศเข้าลงทุนถือ ครอบงวนครบตามเกณฑ์ระดับที่ให้ชาวต่างชาติถือครองแล้ว แต่ก็ยังมีผู้ลงทุนชาวต่างชาติต้องการ ลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าว อยู่อีก เมื่อสั่งซื้อผ่านกระดานหลัก (Main Board) แล้วก็จะประสบ ปัญหาไม่อาจโอนรับหุ้นได้ เพราะจะทำให้สัดส่วนการถือครองหุ้นของชาวต่างชาติเกินจากเกณฑ์ ที่จำกัดไว้ ดังนั้นเพื่อเป็นการอำนวยความสะดวกแก่ผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์จึงจัด ให้มี Foreign Board ขึ้นมา เพื่อให้ชาวต่างประเทศ ผู้ซื้อมั่นใจว่าจะสามารถรับโอนหุ้นเป็นของ ตนได้ เพราะเป็นการรับ โอนจากชาวต่างประเทศด้วยกัน ไม่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใน สัดส่วนการถือครองหุ้นของชาวต่างประเทศโดยรวมแต่ประการใด วิธีซื้อขายผ่านกระดาน ต่างประเทศกระทำได้ 2 วิธี คือ

1. วิธี Automatching

## 2. วิธี Put Through

แล้วแต่จะเลือก ตามความเหมาะสมการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศนี้ไม่ว่าจะใช้วิธีซื้อขายแบบใด ระดับราคาซื้อขายจะเป็นเท่าใดก็ได้ ไม่มีข้อจำกัดเรื่อง Floor Price กับ Ceiling Price

### **FUTURES หรือ FUTURES CONTRACT (สัญญาซื้อขายล่วงหน้า)**

สัญญาซื้อขายสินค้าที่กำหนดส่งมอบสินค้ากันในอนาคตตามราคาที่ระบุไว้ ณ วันทำสัญญา สัญญาซื้อขายล่วงหน้านี้จะกำหนดรายการที่สำคัญไว้ในสัญญา (เช่น ประเภทและคุณภาพของสินค้า จำนวนสินค้าใน 1 สัญญา กำหนดวันส่งมอบ และวิธีการส่งมอบ เป็นต้น) อย่างเป็นทางการ และมีตลาดรองไว้ให้ซื้อขายเปลี่ยนความเป็นเจ้าของสัญญาด้วย ตัวอย่างเช่น สัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Currency Futures) สัญญาซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลล่วงหน้า (Government Bond Futures) และสัญญาซื้อขายดัชนีหุ้นล่วงหน้า (Stock Index Futures) เป็นต้น ผู้ซื้อและผู้ขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้ามีพันธะต้องรับมอบ - ส่งมอบสินค้ากันตามเงื่อนไขในสัญญา เมื่อสัญญาซื้อขายล่วงหน้าถึงกำหนดส่งมอบ

### **GOOD GOVERNANCE (การกำกับดูแลกิจการที่ดี)**

ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นประกอบ

### **GREENSHOE OPTION (การเสนอขายหลักทรัพย์แบบ greenshoe option)**

คือการที่ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์จะเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน ในจำนวนที่มากกว่าบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์เสนอขายอยู่จำนวนหนึ่ง ซึ่งหลักทรัพย์ที่เกินนั้น ผู้จัดจำหน่ายจะไปทำ option กับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ เพื่อออกหุ้นส่วนที่ผู้จัดจำหน่ายขายเกิน ในกรณีที่หลักทรัพย์ที่จัดจำหน่ายเมื่อเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และมีราคาตลาดสูงกว่าราคาเสนอขาย และในกรณีที่หลักทรัพย์ดังกล่าวเมื่อเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้วมีราคาต่ำกว่าราคาเสนอขาย ผู้จัดจำหน่ายจะเข้าไปซื้อหลักทรัพย์ในจำนวนที่เกินดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ วิธีดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อการระดมทุนในตลาดทุน เนื่องจากมีส่วนป้องกันไม่ให้อัตราราคาของหลักทรัพย์ที่เสนอขายในช่วงระยะเวลาแรกที่เข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนมาก เพราะการเข้าไปซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว จะมีลักษณะของการรักษาระดับราคาของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย (stabilisation) ซึ่งมีส่วนช่วยให้การเสนอขายหลักทรัพย์สามารถทำได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

## H (เครื่องหมายเอช)

เครื่องหมายนี้ย่อมาจาก Halt Trade ตลาดหลักทรัพย์ติดเครื่องหมายนี้ไว้บนหลักทรัพย์เพื่อแสดงให้ผู้ลงทุนทราบว่า หลักทรัพย์ดังกล่าวอยู่ระหว่างถูกห้ามซื้อขายสำหรับช่วงเวลาการซื้อขายรอบนั้น ตลาดหลักทรัพย์จะขึ้นเครื่องหมาย H แก่หลักทรัพย์ที่ปรากฏว่ามีเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้นในระหว่างเวลาซื้อขายรอบดังกล่าว และอยู่ระหว่างรอการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดเผยได้ทันที มีสารสนเทศเกี่ยวกับบริษัทนั้นซึ่งยังรอการเผยแพร่ แต่มีเค้าว่าบางคนรู้ข้อมูลนั้นแล้ว ซึ่งคาดว่าบริษัท จะเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวได้ทันที

## HIGH หรือ HIGHEST PRICE (ราคาสูงสุด)

ราคาซื้อขายสูงสุดของหุ้นใด ๆ ณ ช่วงเวลาช่วงหนึ่ง เช่น 1 วัน 1 สัปดาห์ 1 เดือน หรือ 1 ปี เป็นต้น

## HOLDING COMPANY (บริษัทผู้ถือหุ้นรายใหญ่)

บริษัทแม่ที่ถือหุ้นหรือหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือมากกว่าร้อยละ 50 ของบริษัทอื่น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการควบคุมยิ่งกว่าเพื่อการลงทุน บริษัทที่จัดตั้งขึ้นเพื่อควบคุมดูแลบริษัทอื่น โดยเฉพาะจัดว่าเป็นบริษัทผู้ถือหุ้นอย่างแท้จริง (Pure Holding Company) ส่วนบริษัทที่ทำธุรกิจของตนเองพร้อมกับดูแลบริษัทอื่นด้วยเรียกว่า บริษัทผู้ถือหุ้นแบบผสม (Mixed Holding Company or Holding-operating Company) บริษัทผู้ถือหุ้นสามารถเข้าถือสิทธิในบริษัทอื่นที่มีอยู่ก่อน โดยถือหุ้นของบริษัทนั้นหรือตั้งบริษัทใหม่และถือหุ้นส่วนใหญ่หรือหุ้นทั้งหมดของบริษัทใหม่ การก่อตั้งบริษัทผู้ถือหุ้นมีข้อได้เปรียบคือ

1. เป็นวิธีการที่ถูกต้องตามกฎหมายได้สิทธิการควบคุมเหนือบริษัทอื่น โดยวิธีการที่ง่าย ต้นทุนน้อยกว่าวิธีอื่น ไม่ว่าจะเป็วิธีควบบริษัทหรือรวมบริษัทหรือซื้อสินทรัพย์ตามราคาตลาด
2. บริษัทแม่รับเอาความนิยมและชื่อเสียงของบริษัทในเครือไว้ โดยไม่ต้องรับผิดชอบหนี้สินของบริษัทดังกล่าว
3. บริษัทแม่สามารถรับผลประโยชน์ตอบแทน โดยการซื้อหรือก่อตั้งบริษัทในเครือขึ้นในต่างประเทศที่มีกฎหมายรับรอง

อย่างไรก็ตาม บริษัทผู้ถือหุ้นก็มีข้อเสียเปรียบด้วยเช่นกัน กล่าวคือความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทแม่และบริษัทในเครือมีความซับซ้อน ทำให้การดำเนินงานขาดประสิทธิภาพ นอกจากนี้ การแยกเป็นหลายบริษัทอาจทำให้เสียภาษีซ้ำซ้อนมากกว่ากรณีบริษัทเดียว

**INDEPENDENT DIRECTOR (กรรมการอิสระ)**

กรรมการบริษัทจดทะเบียนที่มีความเป็นอิสระจากผู้ถือหุ้นใหญ่หรือกลุ่มของผู้ถือหุ้นใหญ่ และผู้บริหารของบริษัทนั้น กรรมการอิสระต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวไม่เกิน 0.05 % ต้องไม่เป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ไม่เป็นลูกจ้างหรือพนักงาน หรือที่ปรึกษาที่ได้รับผลตอบแทนประจำจากบริษัท สามารถดูแลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกรายให้เท่าเทียมกัน สามารถดูแลไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างบริษัทจดทะเบียนกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นใหญ่ หรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนแต่ละแห่งต้องมีกรรมการอิสระไม่น้อยกว่า 2 คน Independent Director อาจเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า Outside Director (กรรมการจากภายนอก)

**INDIVIDUAL INVESTOR (ผู้ลงทุนรายบุคคล)**

เหมือนผู้ลงทุนรายย่อย (Retail investor)

**INITIAL MARGIN RATE (อัตรามาร์จิ้นเริ่มแรก)**

เป็นอัตรการวางเงินหลักประกันก่อนที่ลูกค้าจะซื้อหลักทรัพย์ด้วยเงินกู้หรือขายชอร์ต ในการวางเงินประกันเริ่มแรกนี้มูลค่าที่ลูกค้านำมาวางเมื่อเทียบกับยอดหลักทรัพย์ที่ซื้อหรือที่ขายชอร์ตแล้ว จะต้องไม่ต่ำกว่าเกณฑ์ Initial Margin Rate ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด เช่น Initial Margin Rate เท่ากับ 40% หากลูกค้าจะซื้อหุ้นมูลค่า 1,000,000 บาท จะต้องวางเงินมาร์จิ้น 400,000 บาทเป็นหลักประกัน

**INSIDER TRADING (การซื้อขายหลักทรัพย์โดยบุคคลภายใน)**

การที่บุคคลภายในทราบข้อมูลภายในของบริษัทที่ยังไม่ได้มีการเผยแพร่สู่สาธารณชนและใช้ข้อมูลนั้นเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้มีข้อกำหนดห้ามมิให้บุคคลภายในใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์ และกำหนดโทษไว้ด้วย

**INSTITUTIONAL INVESTOR (ผู้ลงทุนสถาบัน)**

สถาบันที่ใช้เงินทุนส่วนใหญ่ลงทุนในหลักทรัพย์ เช่น บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันภัย และประกันชีวิต มูลนิธิหรือธนาคาร INTRANET (เครือข่ายอินทราเน็ต) เป็นเครือข่ายสำหรับสื่อสารข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เชื่อมโยงคอมพิวเตอร์ของส่วนงานต่าง ๆ ภายในตลาดหลักทรัพย์ และเชื่อมโยงกับคอมพิวเตอร์ของบริษัทสมาชิกและบริษัทจดทะเบียนด้วยเครือข่ายสื่อสาร Intranet นี้เป็นการนำเอาเทคโนโลยีเครือข่าย (WEB Technology แบบ

Internet) ซึ่งใช้ง่ายและเป็นที่ยอมรับหลายมาอำนวยความสะดวกในการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารของตลาดหลักทรัพย์แก่ผู้เกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอกองค์กร ซึ่งจะต่างจาก SETNET (เครือข่ายตลาดหลักทรัพย์) ซึ่งเป็นเครือข่ายสื่อสารที่มุ่งเพื่อรองรับและอำนวยความสะดวกแก่งานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการเฉพาะ

### **LISTED COMPANY (บริษัทจดทะเบียน)**

บริษัทที่มีหุ้นสามัญจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

### **LISTED SECURITY (หลักทรัพย์จดทะเบียน)**

หลักทรัพย์ที่ได้รับการจดทะเบียนให้เป็นสินค้าเพื่อการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ หลักทรัพย์จดทะเบียนและบริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าว จะต้องมีความสัมพันธ์ครบถ้วนตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

### **LOW หรือ LOWEST PRICE (ราคาต่ำสุด)**

ราคาซื้อขายต่ำสุดของหลักทรัพย์ใด ๆ สำหรับการซื้อขายในช่วงเวลาหนึ่ง เช่น ช่วง 1 วัน 1 เดือน หรือ 1 ปี เป็นต้น

### **MAIN BOARD (กระดานหลัก)**

เป็นส่วนสำคัญที่สุดของระบบ ASSET ซึ่งเป็นระบบซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนที่เป็น Main Board นี้ เป็นส่วนที่ใช้สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์จำนวนที่เป็นหน่วยซื้อขาย (Board Lot) คือ ปริมาณหุ้นที่สั่งซื้อหรือสั่งขาย จะต้องเป็น 1 Board Lot (1 หน่วยซื้อขาย) หรือมากกว่าโดยเป็นจำนวนที่เป็นทวีคูณของ 1 Board Lot เช่น 2, 3, 4.....Board Lots เป็นต้น การซื้อขายหลักทรัพย์บน Main Board ของระบบ ASSET ใช้วิธี Automatching (วิธีซื้อขายแบบจับคู่อัตโนมัติ) ให้เกิดการซื้อขาย นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงของราคาซื้อขายบน Main Board จะต้องเป็นไปตามข้อบังคับเรื่อง Price Spread (ช่วงราคา) รวมถึงข้อกำหนด เรื่อง Ceiling Price และ Floor Price ด้วย หลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ รวมทั้งหุ้นกู้แปลงสภาพไม่ให้มีการซื้อขายบน Main Board แต่ให้ไปซื้อขายบน Special Board

### **MAJOR SHAREHOLDR (ผู้ถือหุ้นรายใหญ่)**

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือ ผู้ถือหุ้นที่ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมในบริษัทจดทะเบียนรวมกันเกินกว่าร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งการถือหุ้นดังกล่าวนี้ นับรวมถึงหุ้นที่ถือ โดยผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย



### MANIPULATION (การปั่นหุ้น)

การซื้อขายหลักทรัพย์ใด ๆ โดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคลเพื่อสร้างสภาพการซื้อขายให้ผิดไปจากภาวะที่เป็นจริงโดยเจตนาให้ผู้อื่นซื้อหรือขายหลักทรัพย์ด้วยความเข้าใจผิดการกระทำความผิดตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งมีบทกำหนดโทษไว้

### MARGIN (หลักประกันของลูกค้า)

จำนวนเงินหรือทรัพย์สินที่ลูกค้าวางไว้กับบริษัทหลักทรัพย์เพื่อการซื้อหุ้น โดยใช้สินเชื่อหรือเพื่อการขายชอร์ตกับบริษัทหลักทรัพย์นั้น ตลาดหลักทรัพย์จะกำหนดอัตราขั้นต่ำที่ลูกค้าต้องวางหลักประกันไว้เรียกว่า Initial Margin Rate เช่น ร้อยละ 50 ของมูลค่าหุ้นที่ซื้อหรือขายชอร์ต เป็นต้น ตลาดหลักทรัพย์อาจกำหนดเปลี่ยนแปลงอัตรา Margin ได้หากภาวะความเสี่ยงในตลาดหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง เงิน Margin ที่ลูกค้าต้องวางเริ่มแรกนี้ เรียกว่า Initial Margin

### MARGIN CALL (เรียกหลักประกันเพิ่ม)

การที่บริษัทหลักทรัพย์เรียกให้ลูกค้านำเงินสดมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มเติม เพื่อให้มูลค่าหลักประกันของลูกค้าเทียบกับมูลค่าหลักทรัพย์ใน Margin Account ของลูกค้านั้น คิดเป็นอัตราส่วนไม่ต่ำกว่า Maintenance Margin Rate ที่ถือเป็น เกณฑ์ Margin Call สมมุติว่า Maintenance Margin Rate ที่เป็นเกณฑ์ Margin Call เท่ากับ 35% สำหรับการกู้เงินซื้อหลักทรัพย์ หากว่านาย ก. ได้ซื้อหุ้นมูลค่า 100,000 บาท โดยวางหลักประกัน 50,000 บาท ไว้กับบริษัทหลักทรัพย์ หากว่าราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อไว้ได้ตกลงเหลือ 75,000 บาท เป็นเหตุให้หลักประกันของลูกค้ามีมูลค่าเหลือ 25,000 บาท [คือ  $50,000 - (100,000 - 75,000)$ ] เมื่อเทียบกับมูลค่าหลักทรัพย์ปัจจุบัน 75,000 บาทคิดเป็นเท่ากับ 33.33% ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ Margin Call ในกรณีนี้บริษัทหลักทรัพย์จะต้องเรียกให้นาย ก. นำเงินมาวางมาร์จินเพิ่ม เพื่อให้มูลค่าหลักประกันเทียบกับยอดมูลค่าหลักทรัพย์ ปัจจุบันแล้วมีอัตราไม่ต่ำกว่า 35% ซึ่งในกรณีนี้มูลค่าหลักประกัน โดยรวมจะต้องสูงกว่า 26,250 บาท (หรือ 35% ของ 75,000 บาท) ดังนั้นนาย ก. ต้องนำเงินมาวางเพิ่มไม่ต่ำกว่า 1,250 บาท (หรือ  $26,250 - 25,000$  บาท) เป็นต้นหลักเกณฑ์นี้ได้นำมาใช้กับลูกค้า Short Sell ด้วย คือถ้าราคาหลักทรัพย์ที่ลูกค้าขายชอร์ตไว้เกิดสูงขึ้นเกิดผลขาดทุนจนมูลค่าหลักประกันเทียบกับมูลค่าหุ้นที่ขายชอร์ตไว้คิดเป็นอัตราที่ต่ำลงมาถึงระดับที่เป็นเกณฑ์ Margin Call แล้ว ก็ต้องมีการ เรียกหลักประกันเพิ่มเช่นเดียวกัน

### MARKET CAPITALIZATION (มูลค่าตามราคาตลาด)

มูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใด ๆ ที่คำนวณขึ้น โดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

### **MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT (ตลาดหลักทรัพย์ใหม่)**

เป็นตลาดที่ได้รับการจัดตั้งขึ้น โดยมีเป้าหมายเพื่อเป็นแหล่งระดมทุนให้แก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เป็นอุตสาหกรรมส่งออก อุตสาหกรรมที่รัฐบาลมุ่งให้การส่งเสริม เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ หรืออุตสาหกรรมการผลิตที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี ตลาดหลักทรัพย์ใหม่นี้ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ให้จัดตั้งขึ้นได้เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 2541 และได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน 2542

### **MARKET MAKER (ผู้สร้างสภาพคล่อง)**

บริษัทสมาชิกของตลาดหุ้นแห่งใดแห่งหนึ่งที่ได้รับอนุญาตให้ทำหน้าที่ดูแลหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง เพื่อให้หุ้นดังกล่าวมีสภาพคล่องในการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง ในการทำหน้าที่เป็น Market Maker หุ้นใด บริษัทสมาชิกจะต้องส่งทั้งคำสั่งเสนอซื้อและคำสั่งเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว ในขณะเดียวกัน เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนที่ต้องการขายหรือต้องการซื้อหุ้นดังกล่าวนั้นจะสามารถกระทำได้

### **MARKET PRICE ORDER (การเสนอซื้อขาย ณ ราคาตลาด)**

การเสนอซื้อขาย ณ ราคาตลาด โดยทำการเสนอซื้อ ณ ราคาเสนอขายต่ำสุด หรือเสนอขาย ณ ราคาเสนอซื้อสูงสุดที่ปรากฏบนกระดาน

### **MARK TO MARKET (ปรับมูลค่าตามราคาตลาด)**

การปรับมูลค่าของหลักทรัพย์ให้เป็นจริงตามราคาตลาดล่าสุด เช่น ซื้อหุ้น ก. ไว้ 1,000 หุ้น ราคา 80 บาท คิดเป็นมูลค่า 80,000 บาท (คือ  $1,000 \times 80$ ) ต่อมาราคาล่าสุดของหุ้นก. คือ 100 บาท การ Mark to Market คือการคิดมูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาล่าสุด ดังนั้นเมื่อ Mark to Market แล้ว มูลค่าหุ้น ก. ที่ซื้อไว้จะเป็น 100,000 บาท (คือ  $1,000 \times 100$ ) แต่ถ้าราคาล่าสุดของหุ้นก. เท่ากับ 60 บาท การ Mark to Market จะได้มูลค่า 60,000 บาท (คือ  $1,000 \times 60$ ) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำวิธี Mark to Market มาใช้ในระบบ Credit Balance เพื่อช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารความเสี่ยงของบริษัทหลักทรัพย์และลูกค้า เกี่ยวกับการใช้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์และเกี่ยวกับ Short Sell ป้องกันมิให้มีการเสี่ยงมากเกินไปที่จะสามารถแบกรับได้

### **MATCHED ORDER**

การที่บุคคลสองฝ่ายมีการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จำนวนเท่ากันและมีราคาใกล้เคียงกันมาก และยังเกิดขึ้นในเวลาใกล้เคียงกันด้วย

### **MERGER (การควบกิจการ)**

การที่บริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไป รวมกิจการเข้าด้วยกัน โดยผลของการรวมอาจเกิดเป็นบริษัทใหม่ หรือคงเหลือเป็นบริษัทใดบริษัทหนึ่งเพียงบริษัทเดียวก็ได้

### **MONEY MARKET (ตลาดเงิน)**

ตลาดเงินคือตลาดที่มีการระดมเงินทุนและการให้สินเชื่อระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี การโอนเงิน การซื้อขายหลักทรัพย์ทางการเงินที่มีอายุการไถ่ถอนระยะสั้น เช่น ตั๋วแลกเงิน ตั๋วสัญญาใช้เงินและตั๋วเงินคลัง เป็นต้น เป็นที่รวมกลไกทั้งหลายที่ทำให้การหมุนเวียนของเงินทุนระยะสั้นเป็นไปด้วยดี อันได้แก่ การจัดหาเงินทุนเพื่อการประกอบการของธุรกิจ การให้สินเชื่อแก่บุคคลและการจัดหาเงินทุนระยะสั้นให้แก่ภาครัฐบาล แบ่งเป็น

1. ตลาดเงินในระบบ ซึ่งประกอบด้วยสถาบันการเงินที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์และธนาคารกลาง กิจกรรมสำคัญในตลาดเงินในระบบ ได้แก่ การกู้ยืมระหว่างธนาคารด้วยกันเอง (Inter-bank loan หรือ Call loan) ระยะเวลาตั้งแต่ 1 วันขึ้นไป การกู้โดยตรงหรือเบิกเกินบัญชี (Loan and overdraw) โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกันการกู้โดยขายตราสารทางการเงิน ตั๋วเงินคลัง ตั๋วสัญญาใช้เงิน ตราสารการค้า ตลอดจนตราสารที่ธนาคารรับรอง
2. ตลาดเงินนอกระบบ ซึ่งไม่มีกฎหมายรองรับสถานภาพ กิจกรรมที่สำคัญ ได้แก่ การให้กู้การเล่นแชร์
3. การขายฝาก ฯลฯ ตลาดเงินนอกระบบยังมีบทบาทมากในประเทศกำลังพัฒนา

### **MUTUAL FUND (กองทุนรวม)**

โครงการลงทุนที่จัดตั้งขึ้นและบริหารโดยบริษัทจัดการลงทุน ในการจัดตั้งกองทุนรวมแต่ละกอง บริษัทจัดการลงทุนจะออกหน่วยลงทุน (Unit Trusts) เสนอขายแก่ผู้ลงทุนทั่วไป เพื่อระดมเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์และตราสารการเงินประเภทต่าง ๆ ตามนโยบายการลงทุนที่กำหนดระบุไว้ใน การขออนุญาตจัดตั้งกองทุนรวม ซึ่งแต่ละกองทุนจะกำหนดไว้แตกต่างกันเพื่อให้ผู้ลงทุน ได้เลือกลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนสอดคล้องกับความต้องการของตน ผลกำไรที่เกิดขึ้นในแต่ละรอบบัญชี กองทุนรวมจะแบ่งส่วนหนึ่งจ่ายเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหน่วยลงทุน และนำส่วนที่เหลือไปลงทุนต่อไป กองทุนรวมมี 2 ประเภทได้แก่ กองทุนปิด(Closed-end Fund) และกองทุนเปิด (Open-end Fund)

**NET ASSET VALUE หรือ NAV (มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ)**

ทรัพย์สินของกองทุนรวมตามราคาตลาดในขณะใดขณะหนึ่ง หักด้วยหนี้สินของกองทุนรวมนั้น สำหรับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลงทุน หมายถึง มูลค่าสินทรัพย์สุทธิหารด้วยจำนวนหน่วยลงทุนทั้งหมดของกองทุนรวมนั้น มูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลงทุนถือเป็นมูลค่าจริงของหน่วยลงทุน ณ วันที่ทำการคำนวณ การคำนวณดังกล่าวจะต้องได้รับการตรวจสอบ และให้ความเห็นชอบโดยผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมนั้น

$$\text{Net Asset Value} = \text{Book Value ในกรณีของหุ้นสามัญ}$$

**NET CAPITAL RULE หรือ NCR (หลักเกณฑ์เงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ)**

เงินกองทุนสภาพคล่องของบริษัทหมายถึง สินทรัพย์สภาพคล่องของบริษัทหักด้วยหนี้สินรวมของบริษัทนั้น เงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิหมายถึง เงินกองทุนสภาพคล่องหักด้วยค่าความเสี่ยง ได้มีการกำหนดหลักเกณฑ์เงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิขึ้นมาใช้ ก็เพื่อเป็นการเพิ่มมาตรฐานเกี่ยวกับฐานะความมั่นคงทางการเงินของบริษัทหลักทรัพย์ และเพื่อสร้างความมั่นใจว่าบริษัทหลักทรัพย์จะดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องให้เพียงพอที่จะจ่ายคืนหนี้สินแก่ลูกค้า เมื่อบริษัทประสบปัญหาทางการเงิน

**NET SETTLEMENT (การชำระค่าซื้อขายแบบยอดสุทธิ)**

การชำระราคาหลักทรัพย์ ในลักษณะที่บริษัทหลักทรัพย์นำค่าซื้อและค่าขายหลักทรัพย์ตัวเดียวกัน ในวันเดียวกันของผู้ลงทุนรายเดียวกันมาหักลบกันเพื่อหายอดสุทธิ และเมื่อถึงวันที่ 3 ซึ่งเป็นวันชำระบัญชีซื้อขายหุ้น ผู้ลงทุนก็เพียงแต่ชำระเงินส่วน ต่างที่มูลค่าซื้อมากกว่ามูลค่าขายเท่านั้น หากมูลค่าขายมากกว่ามูลค่าซื้อผู้ลงทุนก็ได้รับเงินในส่วนต่างสุทธิดังกล่าวจากบริษัทหลักทรัพย์ การชำระค่าซื้อขายแบบยอดสุทธิช่วยให้ผู้ลงทุนไม่ต้องชำระเงินเต็มจำนวน ยอดที่ซื้อทุกครั้งทำให้ผู้ลงทุนมีสภาพคล่อง มากขึ้น

**NP (เครื่องหมายเอ็นพี)**

เครื่องหมายนี้ย่อมาจาก Notice Pending ตลาดหลักทรัพย์ติดเครื่องหมายนี้ที่หลักทรัพย์เพื่อแสดงให้ผู้ลงทุน ทราบว่า ณ เวลาขณะนั้นตลาดหลักทรัพย์ - กำลังรอคำชี้แจงหรือรายงานข้อมูลเพิ่มเติมจากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ - กำลังรอการเปิดเผยงบการเงินหรือรายงานอื่นใดที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าวจะต้องรายงานตาม เวลาที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

**NR (เครื่องหมายเอ็นอาร์)**

เครื่องหมายนี้ย่อมาจาก Notice Received ตลาดหลักทรัพย์จะติด NR ไว้บนหลักทรัพย์ที่เพิ่งถูกถอนเครื่องหมาย NP เพื่อแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบว่าตลาดหลักทรัพย์ได้รับแจ้งข้อมูลข่าวสาร หรือรายงาน หรือคำชี้แจงจากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าวอย่างพอเพียง และได้ทำการเผยแพร่เพื่อให้ทราบทั่วกันแล้ว

**ODD LOT (หน่วยย่อย)**

จำนวนหลักทรัพย์ซึ่งต่ำกว่า 1 หน่วยซื้อขาย (Board Lot) เช่น หลักทรัพย์หนึ่งมีจำนวน 1 หน่วย การซื้อขายเท่ากับ 100 หุ้น หน่วยย่อยของหลักทรัพย์ตัวนี้ก็จะต้องเท่ากับ 1-99 หุ้น การซื้อขายหน่วยย่อยนี้จะทำการซื้อขายบน Odd-Lot Board

**OFFER (ราคาเสนอขาย)**

ราคาขายต่ำที่สุดของแต่ละหลักทรัพย์ที่มีการเสนอขายเข้ามาในระบบซื้อขาย ณ ขณะใดขณะหนึ่ง อาจจะมีราคาเสนอขายเข้ามาหลายราคา แต่ระบบซื้อขายที่ตลาดหลักทรัพย์จะแสดงราคาเสนอขายต่ำที่สุดไว้ ซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์ว่า ผู้เสนอขายที่ราคาต่ำกว่าควรได้สิทธิขายก่อน

**OFF-HOURS TRADING (การซื้อขายหลักทรัพย์นอกเวลาทำการ)**

เป็นการซื้อขายภายใต้การซื้อขายหลักทรัพย์นอกเวลาทำการปกติ ในกรณีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ช่วงเวลาอีกประมาณ 20-25 นาที นับตั้งแต่เวลาปิดการซื้อขายประจำวันที่ได้จากการสุ่มเลือก จนถึงเวลา 17.00 น

**OPEN หรือ OPENING PRICE (ราคาเปิด)**

ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่เกิดจากการซื้อขายเป็นรายการแรกของแต่ละวัน ราคาเปิดนี้จะเกิดจากระบบ ASSET (ระบบซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์) รวมคำสั่งซื้อและคำสั่งขายหลักทรัพย์ดังกล่าวทั้งหมดที่ส่งเข้ามาในระบบซื้อขายในช่วงก่อนเปิดตลาด (Pre-Opening Period) นำมาคำนวณหาราคาที่จะทำให้เกิดการซื้อขายรายการแรกได้จำนวนสูง แล้วจับคู่ให้เกิดการซื้อขายขึ้นเมื่อถึงเวลาเปิดการซื้อขาย ราคานี้คือราคาเปิดของแต่ละหลักทรัพย์ในวันนั้น

**OPEN-END FUND (กองทุนเปิด)**

กองทุนรวมประเภทที่ไม่จำกัดขนาดกองทุน กองทุนรวมประเภทนี้จะออกหน่วยลงทุนใหม่ขายตลอดเวลาที่มีผู้ต้องการซื้อ และก็จะรับซื้อคืนหน่วยลงทุนจากผู้ถือที่ต้องการขายคืนด้วย โดยราคาขายหน่วยลงทุนออกใหม่ และราคารับซื้อคืน หน่วยลงทุน จะใช้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset

Value) ต่อหน่วยลงทุนเป็นเกณฑ์ในการกำหนด กองทุนรวมประเภทนี้ไม่นำหน่วยลงทุนเข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เพราะผู้ลงทุนสามารถทำการซื้อหรือขายหน่วยลงทุนดังกล่าวกับกองทุน รวมนั้น ได้อยู่แล้ว (เปรียบเทียบกับ Closed-End Fund หรือกองทุนปิด)

### **OPTIONS (ตราสารสิทธิที่จะซื้อหรือขายทรัพย์สิน)**

ตราสารที่กำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือที่จะซื้อทรัพย์สินจากหรือขายทรัพย์สินให้ผู้ออกตราสารนั้น ทั้งนี้ ตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ เช่น ประเภทและคุณภาพทรัพย์สิน จำนวน ราคา วันหมดอายุของตราสาร และกำหนดเวลาให้ใช้สิทธิได้ หากเป็นตราสารที่ให้สิทธิผู้ถือซื้อทรัพย์สินจะเรียกว่าตราสารสิทธิซื้อทรัพย์สิน (Call Options) ถ้าเป็นตราสารที่ให้สิทธิผู้ถือขายทรัพย์สินจะเรียกว่า ตราสารสิทธิให้ขายทรัพย์สิน (Put Options) สิ่งที่น่ามากำหนดให้สิทธิซื้อหรือขายอาจจะเป็นหุ้นสามัญ ดัชนีราคาหุ้น พันธบัตรรัฐบาล เงินตราต่างประเทศ หรือสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ข้าวโพด ทองคำ เป็นต้น ผู้ถือ (หรือผู้ซื้อ) Options มีสิทธิเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิตาม Options ก็ได้ แต่ผู้ขาย Options มีพันธะจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขใน Options หากว่าผู้ถือขอใช้สิทธิ ถ้าผู้ถือไม่ใช้สิทธิ จนกระทั่ง Options นั้นหมดอายุ Options นั้นจะไม่มี ผลผูกพันต่อผู้ขายอีกต่อไป

### **OWNER ' S EQUITY (ส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้เป็นเจ้าของ)**

ถ้าเป็นกิจการค้าของบุคคลคนเดียว ส่วนของผู้เจ้าของควรแสดงให้เห็นจำนวนหุ้นที่อยู่ในวันต้นงวด กำไรสุทธิที่เกิดขึ้นในงวดนั้น ส่วนที่เจ้าของเบิกไปใช้ส่วนตัวและจำนวนหุ้นทั้งสิ้นที่เหลืออยู่ในวันปลายงวด หรืออาจจะนำเอายอดเบิกใช้ส่วนตัวไปหักจากทุนยกมาต้นงวดเพื่อให้ได้ตัวเลขแสดงหุ้นที่ใช้ในการดำเนินงานในงวดนี้เสียก่อน แล้วจึงเอาผลกำไร(ขาดทุน) ประจำงวดไปบวก(หัก) ที่หลัง เพื่อจะได้ทราบทุนยกไปงวดถัดไป ถ้าเป็นบริษัทจำกัด ส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงด้วยรายการหุ้นสามัญ กรณีที่บริษัทมีการออกหุ้นบุริมสิทธิ รายการหุ้นบุริมสิทธิถูกจัดอยู่ในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยอยู่ในลำดับก่อนหุ้นสามัญในงบดุล ทั้งนี้การบันทึกบัญชีเกี่ยวกับหุ้นบุริมสิทธิจะบันทึกตามราคาตราไว้ ซึ่งเป็นราคาที่ระบุไว้บนใบหุ้นและการคิดเงินปันผลก็จะคำนวณจากราคาตราไว้เช่นกัน

### **PAR VALUE (มูลค่าที่ตราไว้)**

มูลค่าของหลักทรัพย์ที่กำหนดระบุไว้บนใบตราสาร ซึ่งจะปฏิบัติตามข้อกำหนดในหนังสือบริษัทสนธิของแต่ละบริษัท มูลค่าที่ตราไว้เป็นข้อมูลที่แสดงให้ทราบถึงมูลค่าเงินลงทุนเริ่มแรกสำหรับหุ้นแต่ละหน่วย ซึ่งจะเป็ประโยชน์ในการ วิเคราะห์ทางบัญชี และใช้แสดงให้ทราบถึงทุนจดทะเบียนตามกฎหมาย เช่น ทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท แบ่งเป็น 10 ล้านหุ้น มูลค่าตราไว้หุ้นละ 10 บาท เป็นต้น มูลค่าที่ตราไว้มีประโยชน์ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนสำหรับผู้ถือหุ้นผู้ พันธบัตร และหุ้นบุริมสิทธิ เพราะดอกเบี้ยที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นผู้ พันธบัตร รวมถึงเงินปัน

ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะกำหนดเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าที่ตราไว้ มูลค่าที่ตราไว้ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับราคาตลาดที่ตกลงซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ราคาตลาดจะถูกกำหนดขึ้นโดยภาวะอุปสงค์และอุปทานในตลาด ซึ่งเป็นไปตามปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์นั้น ๆ และสถานะการซื้อขายในตลาด Par Value อาจเรียก Face Value (มูลค่าตามหน้าตราสาร) หรือ Nominal Value (มูลค่าที่กำหนดไว้)

### PRICE/EARNINGS RATIO หรือ P/E Ratio (อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น)

อัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญนั้น ซึ่งคำนวณได้ดังนี้

$$P/E = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำปี 12 เดือนของหุ้น}}$$

การคำนวณอัตราส่วนตัวนี้อาจจะใช้ผลกำไรสุทธิต่อหุ้นประจำปี 12 เดือนล่าสุดในการคำนวณ ซึ่งค่าอัตราส่วน ราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นที่ได้จะเป็น Trailing P/E (P/E จากกำไรที่ผ่านมา) หากใช้กำไรสุทธิต่อหุ้นที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอีก 1 ปีข้างหน้าในการคำนวณ ค่าอัตราส่วนที่ได้จะเป็น Forward P/E (P/E จากกำไรในภายหน้า) หุ้นที่มีค่า P/E ระดับสูง แสดงว่าผู้ลงทุนในตลาดยินดีจะจ่ายเงินลงทุนซื้อหุ้นดังกล่าวในราคาสูง เนื่องจากคาดหมายว่าผลกำไรของบริษัทผู้ออกหุ้นดังกล่าวจะขยายตัวในอัตราที่สูง ในขณะที่เดียวกันค่า P/E สูง ก็แสดงถึงการมีความเสี่ยงที่สูงด้วย หุ้นที่มีค่า P/E สูงมักเป็นหุ้นของบริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูงสำหรับหุ้นที่มีค่า P/E ต่ำ อาจจะเป็นหุ้นของกิจการที่อยู่ในธุรกิจอุตสาหกรรมที่มีอัตราการขยายตัวต่ำและเติบโตเต็มที่แล้ว หรืออาจจะอยู่ในธุรกิจที่ไม่ได้รับความนิยมแล้วหรืออาจจะอยู่ในกลุ่มที่เป็น Blue Chip ก็ได้

### PRICE REPORTING SYSTEM (ระบบรายงานราคาหลักทรัพย์)

เป็นระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อรายงานความเคลื่อนไหวของราคาและภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ต่าง ๆ ในขณะเวลาซื้อขายไปยังบริษัทสมาชิก บริษัทผู้ขายข้อมูลและสื่อโทรทัศน์ เพื่อเผยแพร่ต่อไปแก่ลูกค้าของตนและแก่ผู้สนใจทั่วไปได้ทราบภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์โดยทันทีที่เกิดการเปลี่ยนแปลง Price Reporting System นี้มักเรียกย่อๆว่าระบบPRS

### PRIVATE FUND (กองทุนส่วนบุคคล)

กองทุนของลูกค้าแต่ละรายที่มีวงเงินไม่ต่ำกว่า 1 ล้านบาท หรือกองทุนของคณะบุคคลซึ่งประกอบด้วยบุคคลไม่เกิน 9 คนและมีวงเงินไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาท โดยจัดตั้งขึ้นเพื่อให้บริษัท

หลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้จัดการกองทุนส่วนบุคคลจัดการลงทุนให้ เพื่อแสวงหาประโยชน์จากการลงทุนในหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้ดูแลจัดการกองทุนจะได้รับค่าธรรมเนียมเป็นผลตอบแทน

#### **PRIVATE PLACEMENT (การขายหุ้นแบบเจาะจง)**

การที่บริษัทออกหุ้นขายให้แก่ผู้ซื้อรายหนึ่งหรือกลุ่มหนึ่ง โดยเจาะจงโดยที่ผู้ซื้อได้รับซื้อไว้เพื่อลงทุนมิใช่รับซื้อมา เพื่อนำออกจัดจำหน่าย การออกหุ้นขายแบบ Private Placement บริษัทผู้ออกหุ้นไม่ต้องจัดทำข้อมูลให้สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณา แต่วิธี Private Placement จะต้องเข้าเกณฑ์เงื่อนไขที่กำหนดโดยก.ล.ต.

#### **PRIVATIZATION (การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ)**

การลดสัดส่วนหุ้นที่ทางการถือครองอยู่ในรัฐวิสาหกิจ โดยนำหุ้นออกขายแก่ภาคเอกชน (อาจจะขายแก่ผู้ประกอบ การเอกชนที่มีความสามารถในธุรกิจของรัฐวิสาหกิจนั้น หรือโดยการกระจายขายให้ประชาชนทั่วไป) เพื่อให้เอกชนมีสิทธิในการ ควบคุมและบริหารมากขึ้น การดำเนินงานจะได้มีประสิทธิภาพและมีความคล่องตัวเทียบได้กับบริษัทเอกชน

#### **PROFIT TAKING (การขายเพื่อเอากำไร)**

การขายหลักทรัพย์ในระดับราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมาเพื่อที่จะรับผลกำไรจากระดับราคาที่สูงขึ้นมากำนี้มักใช้อธิบายภาวะที่ราคาหลักทรัพย์กลับตกต่ำลง ภายหลังจากที่ระดับราคาสูงขึ้นมาตลอดช่วงเวลานั้น

#### **PROPERTY FUND (กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์)**

กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยนำเงินที่ได้จากการขายหน่วยลงทุนไปซื้อหรือเช่าอสังหาริมทรัพย์ และหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว มีลักษณะเป็นกองทุนปิด และถูกกำหนดให้ต้องจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์หรือเป็นหลักทรัพย์ขึ้นทะเบียนกับศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ การจัดตั้งต้องมีขนาดกองทุนไม่ต่ำกว่า 500 ล้านบาทและมีผู้ถือหน่วยลงทุนไม่น้อยกว่า 250 ราย

#### **PROSPECTUS (หนังสือชี้ชวน)**

เอกสารที่บริษัทผู้เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไปต้องจัดทำขึ้น เพื่อเปิดเผยข้อมูลแสดงรายละเอียดเกี่ยวกับบริษัท และรายละเอียดของการเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งนั้น หนังสือชี้ชวนจะต้องแสดงข้อมูลลักษณะธุรกิจของบริษัท โครงการในอนาคต โครงสร้างการบริหารงาน



ผู้บริหารบริษัท ข้อมูลทางการเงิน ผลประกอบการในอดีตและที่คาดการณ์ว่าจะเป็นไปได้ในอนาคต ประเภทของหุ้นที่เสนอขาย จำนวนหุ้น มูลค่าที่ตราไว้ ราคาเสนอขาย และวันเวลาที่ให้จองซื้อหุ้น ข้อมูลในหนังสือชี้ชวน มีความสำคัญต่อผู้ลงทุนที่จะใช้ประกอบการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ในหุ้นนั้น ร่างหนังสือชี้ชวนของบริษัทจะต้องผ่านการพิจารณาจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ก่อนจัดทำเผยแพร่ให้ประชาชนจองซื้อหุ้น

### **PROVIDENT FUND (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ)**

กองทุนสะสมสำหรับลูกจ้างเมื่อออกจากงานกองทุนนี้จะสะสมเงินเข้ากองทุนเป็นรายเดือน โดยส่วนหนึ่งเป็นการหักสะสมมาจากเงินเดือนของลูกจ้าง และอีกส่วนหนึ่งเป็นเงินสมทบของฝ่ายนายจ้าง เพื่อให้เกิดประโยชน์แก่กองทุนอย่างมีประสิทธิภาพและจำกัดความเสี่ยงทางการได้กำหนดขอบเขตการลงทุนของกองทุน และกำหนดสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ไว้ การลงทุนของกองทุนจะต้องอยู่ภายใต้การจัดการของสถาบันการเงินที่ได้รับใบอนุญาตจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

### **PUBLIC OFFERING (การเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชน)**

การที่บริษัทนำหลักทรัพย์ของตนออกเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป จุดประสงค์เพื่อระดมเงินทุนไปขยายกิจการและเพื่อกระจายการถือครองหลักทรัพย์ให้ประชาชนทั่วไป การเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนจะต้องกระทำผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่รับเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriters) จะต้องได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. และต้องจัดทำหนังสือชี้ชวนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้

### **QUIET PERIOD (ช่วงห้ามเผยแพร่ข้อมูล)**

ช่วงเวลาในตลาดหลักทรัพย์กำหนดห้ามบริษัทที่ยื่นขอจดทะเบียนหลักทรัพย์ (รวมถึงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงิน หรือผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่เป็นแกนนำของบริษัทดังกล่าว) เปิดเผยข้อเท็จจริงใด ๆ ที่มีได้ปรากฏในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหุ้นในร่างหนังสือชี้ชวน และในเอกสารใด ๆ ที่ได้ยื่นไว้ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ ช่วงห้ามเผยแพร่ข้อมูลนี้ เริ่มนับตั้งแต่วันที่ยื่นขอให้รับหลักทรัพย์จนถึงวันที่ตลาดหลักทรัพย์รับหลักทรัพย์นั้นเป็นหลักหลักทรัพย์จดทะเบียน

### **QUOTATION (ราคาเสนอซื้อและเสนอขาย)**

ราคาเสนอซื้อที่สูงที่สุดและราคาเสนอขายที่ต่ำที่สุดในขณะนั้น เช่น ณ ขณะนี้ Quotation ของหุ้น ก. เท่ากับ 25.00 และ 25.50 บาท (คือมีเสนอซื้อสูงสุดที่ 25.00 บาท และมีเสนอขายต่ำสุดที่ 25.50 บาท) เป็นต้น

### REHABILITATION (การฟื้นฟูกิจการ)

การปรับโครงสร้างธุรกิจอาจโดยเป็นทั้งการปรับโครงสร้างทางการเงินและการบริหารงาน เพื่อให้ธุรกิจมีความสามารถกลับมาดำเนินงานทางธุรกิจและสามารถสร้างผลกำไรได้ ในตลาดหลักทรัพย์ ได้จัดหมวด Rehabilitation Company สำหรับบริษัทที่ต้องเข้าข่ายถูกเพิกถอน แต่กำลังอยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ หรือแก้ไขปัญหาให้พ้นจากเหตุแห่งการถูกเพิกถอน

### RISK MANAGEMENT (การจัดการความเสี่ยง)

กระบวนการในการระบุ วิเคราะห์ ประเมิน ดูแล ตรวจสอบ และควบคุมความเสี่ยงที่สัมพันธ์กับกิจกรรม หน้าที่ และกระบวนการทำงาน เพื่อให้องค์กรลดความเสียหายจากความเสี่ยงมากที่สุด

### RETAIL INVESTOR (ผู้ลงทุนรายย่อย)

ผู้ลงทุนรายบุคคลที่ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ด้วยตนเอง

### RIGHT (สิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่)

สิทธิที่บริษัทจดทะเบียนมอบให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ในการที่จะจองซื้อหุ้นสามัญจากการเพิ่มทุนของบริษัท ผู้ถือหุ้นจะได้สิทธิตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือครองอยู่ ราคาจองซื้อหุ้นใหม่ตามสิทธิจะต่ำกว่าราคาตลาดหรือต่ำกว่าราคาเสนอขายแก่บุคคลทั่วไป (Public Offering Price) สิทธิที่มอบให้ผู้ถือหุ้นเดิมนั้นจะกำหนดระยะเวลาให้ใช้สิทธิไว้ด้วย โดยปกติจะไม่เกิน 2 เดือน Right ดังกล่าวนี้มีชื่อเรียกเต็ม ๆ ว่า Subscription Right

### SCRIPLESS SYSTEM (ระบบไร้ใบหุ้น)

ระบบที่ข้อมูลการเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ถูกเก็บโดยศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ แทนที่จะมีการออกใบหลักทรัพย์ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์จะเป็นตัวกลางในการรับฝากหุ้นและจัดทำรายงานแสดงผู้ถือหุ้นแก่ผู้ถือหุ้น เพื่ออำนวยความสะดวกหรือโอนเปลี่ยนมือหุ้นและป้องกันไม่ให้ใบหุ้นสูญหาย

### SDC (ระบบงานศูนย์รับฝากหลักทรัพย์)

ย่อมาจาก Share Depository Center เป็นชื่อระบบคอมพิวเตอร์ที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการทำหน้าที่เป็นศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ของบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด หรือ TSD เช่น การรับฝาก การถอน และการโอนหลักทรัพย์ เป็นต้น ช่วยให้บริษัทสมาชิก คัสโตเดียน และผู้ลงทุนได้รับบริการอย่างสะดวกและรวดเร็ว อีกทั้งช่วยให้การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ภายหลังการซื้อขายมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นอย่างมาก เพราะสามารถทำได้โดยการหักโอนบัญชีหุ้นระหว่างบัญชี หุ้นของฝ่ายซื้อกับฝ่ายขายที่มีอยู่กับ TSD เท่านั้น

### SECTORAL INDEX (ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม)

ดัชนีราคาหุ้นของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมนี้จะใช้ราคาหุ้นสามัญทุกตัวที่จัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นในการคำนวณ เช่น ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาหุ้นสามัญทุกสถาบันในกลุ่มธนาคาร เป็นต้น ในปัจจุบันนี้ตลาดหลักทรัพย์จัดหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดกระจายอยู่ใน 30 กลุ่มอุตสาหกรรม และได้คำนวณดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 30 กลุ่ม เป็นรายกลุ่มด้วย

### SECURITIES AND EXCHANGE ACT B.E. 2535 (พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535)

พระราชบัญญัติเพื่อกำกับดูแลธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศไทย ประกาศใช้ในปี พ.ศ. 2535 แทนพระราชบัญญัติ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ซึ่งแก้ไขในปี พ.ศ. 2527 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ขึ้นมาเพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลและพัฒนาอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ ทั้งระบบ ซึ่งรวมถึงการออกหลักทรัพย์จำหน่ายในตลาดแรก การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์และองค์กรต่าง ๆ เกี่ยวกับอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ รวมถึงการพัฒนาตลาดทุนให้ก้าวหน้า ทันสมัยและมีเสถียรภาพ

### SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์)

คณะกรรมการที่แต่งตั้งขึ้นตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีหน้าที่วางนโยบายส่งเสริมและพัฒนา ตลอดจนกำกับดูแลธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง เช่น ตลาดหลักทรัพย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจหรือ องค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ การออกหลักทรัพย์จำหน่ายของบริษัทต่าง ๆ การเข้าถือครองหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (Takeover) รวมถึงการป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ คณะกรรมการนี้มีชื่อเรียกสั้น ๆ ว่า SEC หรือ ก.ล.ต.

### SECURITIES LENDING (การให้ยืมหลักทรัพย์)

ธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ยืมสามารถนำหลักทรัพย์ที่ยืมไปส่งมอบให้แก่บุคคลอื่นตามที่ผู้ยืมได้มีการขายหรือจะได้มีการขาย หรือเพื่อให้ผู้ยืมสามารถนำหลักทรัพย์ที่ยืมไปคืนให้แก่บุคคลอื่นตามที่ผู้ยืมมาก่อนได้ โดยผู้ให้ยืมจะโอนหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ยืม และผู้ยืมต้องส่งมอบหลักประกันให้แก่ผู้ให้ยืมเพื่อเป็นประกันการชำระหนี้ในการส่งคืนหลักทรัพย์ ผู้ยืมจะต้องคืนหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทเดียวกัน ประเภท รุ่น ชนิด และจำนวนที่เท่ากันให้แก่ผู้ให้ยืม ผู้จะทำ

ธุรกิจให้ยืมหลักทรัพย์จะต้องได้รับใบอนุญาตจาก ก.ล.ต. สถาบันที่จะขอรับใบอนุญาตได้ ได้แก่ ธนาคาร พาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ (ยกเว้นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม) และ สถาบันการเงินที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้น โดยเฉพาะตามที่ ก.ล.ต. กำหนด

### SECURITIZATION (การแปรรูปสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์)

กระบวนการนำสินทรัพย์ของบริษัท (หรือสถาบันการเงิน) ประเภทลูกหนี้เงินกู้ต่าง ๆ ที่สร้างรายได้ประจำแต่มีสภาพคล่องต่ำ เช่น ลูกหนี้เงินกู้ที่อยู่อาศัย เงินกู้บัตรเครดิต หรือเงินกู้ซื้อรถยนต์ เป็นต้น ชนิดหนึ่งชนิดใดมารวมกันเป็นกอง สินทรัพย์ (Pool Assets) สำหรับใช้เป็นหลักประกันในการออกตราสารทางการเงิน (เช่น ตั๋วเงินหรือหุ้นกู้) เพื่อจำหน่ายให้แก่ นักลงทุนทั่วไป หรือขายแบบเจาะจง (Private Placement) ให้นักลงทุนสถาบันเฉพาะรายหรือเฉพาะกลุ่ม

### SELLING SHORT หรือ SHORT SELL (การขายชอร์ต)

การขายหุ้นโดยที่ผู้ขายได้ยืมหุ้นนั้นมาจากบริษัทหลักทรัพย์หรือจากสถาบันที่ให้บริการยืมหุ้น ผู้ขายชอร์ตจะต้องวางเงินประกัน (Margin) ไว้กับบริษัท ผู้ให้ยืมหุ้นในจำนวนไม่ต่ำกว่าอัตราที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดและเงินจากการขายหุ้นดังกล่าว ก็ต้องเก็บรักษาไว้ที่บริษัทนายหน้า เพื่อเป็นหลักประกันด้วย ทั้งนี้เงินกว่าผู้ขายชอร์ตจะส่งคืนหุ้นจำนวนที่ยืมไปนั้น ซึ่งจะส่ง คืนหุ้น ณ วันที่ถึงกำหนดส่งคืนหุ้นหรือส่งคืนก่อนวันครบกำหนดก็ได้ ในระหว่างที่ยังไม่ส่งคืนหุ้น หากหุ้นนั้นได้รับสิทธิประโยชน์ใด ๆ จากบริษัทผู้ออกหุ้น ผู้ขายชอร์ตจะต้องส่งมอบสิทธิต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นนั้นแก่บริษัทนายหน้าของตน เพื่อส่งมอบต่อให้แก่เจ้าของหุ้นที่ให้ ยืมอีกทอดหนึ่ง สิทธิต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้น เช่น การจ่ายเงินปันผล การให้สิทธิจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน เป็นต้น

### SET INDEX (ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณ แบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งคำนวณ โดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index)

$$= \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (Current market Value)}}{\text{มูลค่าตลาดรวมวันฐาน (Base Market Value)}} \times 100$$

มูลค่าตลาดรวมวันฐาน (Base Market Value)

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นดัชนีเปรียบเทียบมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญทั้งหมดที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในวันปัจจุบันกับมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ในวันฐานคือ วันที่ 30 เมษายน 2518 โดยมีการปรับฐานการคำนวณ ในกรณีที่มีการ

เปลี่ยนแปลงของจำนวน หลักทรัพย์จดทะเบียน เช่น เมื่อมีการรับหรือเพิกถอนหลักทรัพย์ การรับหุ้นเพิ่มทุน เป็นต้น เพื่อให้การเคลื่อนไหวของดัชนีสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

#### **SET 50 INDEX (ดัชนีเซท 50)**

เป็นดัชนีราคาหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์จัดทำขึ้นอีกตัวหนึ่ง เพื่อใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 ตัวที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ สูตรและวิธีการคำนวณเป็นเช่นเดียวกับการคำนวณ SET Index แต่ใช้วันที่ 16 สิงหาคม 2538 เป็นวันฐาน

#### **SILENT PERIOD (ช่วงเวลาห้ามขายหุ้น)**

ช่วงระยะเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดห้ามผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้เกี่ยวข้องกับผู้บริหารและ/หรือผู้เกี่ยวข้อง กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนใหม่ ในการนำหุ้นบริษัทดังกล่าวที่ตนถือครองอยู่ออกขาย โดยทั่วไปช่วงเวลาห้ามขาย หุ้นจะประมาณ 6 เดือน นับแต่วันแรกที่ทำให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ แต่ในบางกรณีอาจจะกำหนดให้นานกว่า 6 เดือนก็ได้ แต่ไม่เกิน 3 ปี

#### **SLIPS/CAPS (ตราสารหุ้นบุริมสิทธิควบหุ้นกู้ด้อยสิทธิ)**

ตราสารหุ้นบุริมสิทธิควบหุ้นกู้ด้อยสิทธิ หรือที่เรียกว่า SLIPS (Stapled Limited Interest Preferred Shares) หรือบางแห่งเรียกว่า CAPS (Capital Augmented Preferred Securities) เป็นตราสารประเภทกึ่งหนี้กึ่งทุน กล่าวคือ มีลักษณะของหุ้นบุริมสิทธิที่เป็นตราสารประเภททุน และหุ้นกู้ด้อยสิทธิซึ่งเป็นตราสารหนี้ ทั้งนี้ โดยลักษณะพื้นฐานของหลักทรัพย์ประเภทนี้จะต้องประกอบด้วยหลักทรัพย์ 2 ส่วน กล่าวคือ ส่วนแรกเป็นตราสารหุ้นบุริมสิทธิ ควบหุ้นกู้ด้อยสิทธิ และส่วนที่สองเป็นตราสารหนี้ในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่งซึ่งมีอายุ 7 ปี

#### **SP (เครื่องหมายเอสพี)**

ย่อมาจาก Suspension เป็นเครื่องหมายที่ตลาดหลักทรัพย์ติดบนหลักทรัพย์เพื่อแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวอยู่ในระหว่างถูกห้ามซื้อขายชั่วคราว ตลาดหลักทรัพย์จะสั่งห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทใดเป็นการชั่วคราวเมื่อ

1. บริษัทนั้นฝ่าฝืนหรือละเลยไม่ปฏิบัติตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์
2. ปรากฏข่าวสารหรือข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินหรือผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งมีผลกระทบหรืออาจมีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทอย่างรุนแรง โดยที่ข่าวสารนั้นยังไม่ได้เปิดเผยต่อ สาธารณชนผ่านตลาดหลักทรัพย์ หรืออยู่ระหว่างที่ตลาดหลักทรัพย์

กำลังรอการเปิดเผยข้อมูลหรือข้อเท็จจริงที่สอบถามไป หรือกำลังรอการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม เพราะรายงานที่ได้รับยังไม่ครบถ้วนชัดเจนเพียงพอ

3. บริษัทขอให้ตลาดหลักทรัพย์สั่งพักการซื้อขายหุ้นของบริษัท เนื่องจากมีข่าวหรือข้อมูลสำคัญที่อยู่ระหว่างดำเนินการ ซึ่งอาจมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ SPECIAL BOARD (กระดานพิเศษ)#sellingshortเป็นส่วนหนึ่งของระบบ ASSET ที่ใช้วิธีซื้อขายแบบ Put Through เพื่อรองรับการซื้อขายตราสารหนี้ เช่น พันธบัตรหุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ เป็นต้น ทั้งนี้แต่ละรายการซื้อขายจะต้องต่ำกว่า 1 ล้านหุ้น หรือมีมูลค่าต่ำกว่า 3 ล้านบาท (การซื้อขายตราสารหนี้จำนวนมากดังกล่าวหรือมากกว่า จะต้องกระทำบน Big-Lot Board) การซื้อขายบนกระดานนี้ไม่นำเรื่อง Floor Price และ Ceiling Price มาใช้บังคับ

### **SPLIT (การแตกหุ้น)**

การแตกหุ้นของบริษัทหนึ่งทีออกจำหน่ายแล้วให้มีจำนวนมากขึ้น มักจะเกิดขึ้นในกรณีที่ราคาหุ้นของบริษัทที่ซื้อขายกันในตลาดมีราคาสูง ประกอบกับบริษัทต้องการเงินทุนเพิ่มเพื่อการขยายกิจการ บริษัทจะทำการแตกหุ้น ซึ่งส่วนมากควรจะมีผลให้ราคาตลาดของหุ้นลดลง การซื้อขายจะคล่องตัวขึ้น และเมื่อบริษัทออกหุ้นใหม่เพื่อการเพิ่มทุนก็จะทำได้สะดวกขึ้น ทั้งนี้ การแตกหุ้นจะไม่ทำให้มูลค่ารวมของทุนจดทะเบียนเปลี่ยนแปลง แต่จะเปลี่ยนเฉพาะจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายและราคาตามบัญชีหุ้นเท่านั้น โดยไม่ทำให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นเดิมเปลี่ยนแปลงไปแต่อย่างใด เช่น บริษัทที่มีหุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น ต้องการจะแบ่งหุ้นในสัดส่วน 3 ต่อ 1 ฉะนั้นจะมีจำนวนหุ้นเปลี่ยนเป็น 3,000,000 หุ้น เป็นต้น

### **STOCK DIVIDEND (การจ่ายหุ้นปันผล)**

เป็นวิธีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นสามัญอีกแบบหนึ่ง ส่วนมากจะกำหนดเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าหุ้นสามัญ เช่น จ่ายหุ้นปันผล 10 % หมายความว่าผู้ถือหุ้นเดิมแต่ละคนจะได้รับหุ้นเพิ่ม 10 หุ้น จากหุ้นเดิมที่ถืออยู่ 100 หุ้น ดังนั้นถ้ามีหุ้นสามัญอยู่ทั้งหมด 30 ล้านหุ้น หลังการจ่ายหุ้นปันผล บริษัทจะมีหุ้นสามัญทั้งสิ้น 33 ล้านหุ้น การออกหุ้นปันผลไม่มีส่วนกระทบต่อสัดส่วนความเป็นเจ้าของกิจการแต่อย่างใด บริษัทที่จ่ายหุ้นปันผล มักจะมีจุดมุ่งหมายที่จะเก็บเงินสดไว้เพื่อการลงทุน เช่น การจัดหาสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ ที่ใช้ในโรงงานหรือลงทุนในสินค้าน่าลงทุน และลูกหนี้ เพื่อการขยายตัวของธุรกิจตามแผนที่กำหนดไว้ บริษัทที่มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว มักจะใช้เงินที่ได้จากกำไรสุทธิเพื่อเป็นเงินทุน บริษัทในลักษณะนี้จะไม่จ่ายปันผลเป็นเงินสด แต่จะจ่ายเป็นหุ้นโดยออกหุ้นใหม่ซึ่งมีจำนวนเท่ากับเงินปันผลทั้งสิ้นที่จะจ่าย ผลจากการออกหุ้นใหม่เพื่อมาจ่ายปันผลก็คือ ทำให้จำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น แต่ไม่ทำให้ส่วนของผู้ถือ

หุ้นเปลี่ยนแปลงแต่อย่างใด เป็นแต่เพียงมีการ โอนเงินจากบัญชีกำไรสะสมตามราคาตลาดในเวลานั้นไปเข้าบัญชีหุ้นสามัญและส่วนเกินหุ้น ส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นที่มีอยู่ยังคงเดิม ในกรณีเช่นนี้ ถึงแม้บริษัทจะไม่จ่ายเงินปันผลก็ตามแต่ว่าเงินส่วนนี้ได้ถูกเก็บไว้เพื่อการลงทุน ซึ่งก่อให้เกิดรายได้ต่อไปผลประโยชน์ที่ได้รับก็คือ ถ้าบริษัทสามารถขยายตัวได้ตามแผน กำไรต่อหุ้นจะสูงขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทในอนาคตสูงขึ้น

### STOCK OPTIONS (ตราสารสิทธิที่จะซื้อหรือขายหุ้น)

Options ที่ให้สิทธิผู้ถือที่จะซื้อหรือขายหุ้นสามัญกับผู้ขาย Options ตราสารสิทธิประเภทนี้จะต้องระบุว่าให้สิทธิซื้อ หรือขายหุ้นสามัญบริษัทใด จำนวนเท่าใด ณ ราคาเท่าใด อายุของตราสารสิ้นสุดเดือนใด ให้ผู้ถือใช้สิทธิได้ทุกวันหรือเฉพาะเมื่อวัน ตราสารหมดอายุ และให้ส่งมอบอย่างไรเมื่อมีการใช้สิทธิ การจัดทำให้มีการซื้อขาย Stock Options จะช่วยให้ผู้ลงทุนมีช่องทางลงทุนที่หลากหลายให้เลือก และยังช่วยให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับหุ้นสามัญที่มี Stock Options ไม่ว่าจะในแง่ทำธุรกิจหลักทรัพย์หรือการลงทุนมีเครื่องมือที่จะปกป้องความเสี่ยง จากความผันผวนของราคาหุ้นสามัญตัวนั้น Stock Options ประเภท Call (ประเภทให้สิทธิผู้ถือที่จะซื้อ) ของหุ้นใดมีลักษณะใกล้เคียง Short-Term Warrants ของหุ้นนั้นอย่างมาก จะแตกต่างกันตรงที่ Stock Options มีอายุไม่เกิน 1 ปีและใครจะเป็นผู้ออกก็ได้ แต่ Short-Term Warrants มักมีอายุประมาณ 2 เดือนและบริษัทผู้ออกหุ้นสามัญนั้นเท่านั้นที่ผู้ออกได้ การใช้สิทธิ Stock Options ไม่ก่อให้เกิดหุ้นใหม่ แต่ การใช้สิทธิ Short-Term Warrants จะทำให้เกิดหุ้นใหม่

### SUBORDINATED DEBENTURE (หุ้นกู้ด้อยสิทธิ)

หุ้นกู้ประเภทที่ผู้ถือมีสิทธิได้ชำระคืนเงินค่าหุ้นภายหลังหุ้นกู้ชนิดอื่น ในกรณีที่บริษัทผู้ออกหุ้นกุนั้นล้มละลาย ทั้งนี้เงื่อนไขจะเป็นไปตามที่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้ได้ระบุไว้บนหุ้นกู้ดังกล่าว

### SUBSIDIARY (บริษัทย่อย)

บริษัทย่อยคือบริษัทที่บริษัทจดทะเบียนถือหุ้น ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกินกว่าร้อยละ 50 ของทุนชำระแล้วของบริษัทนั้น

### TAKEOVER (การครอบงำกิจการ)

การที่บุคคลหรือนิติบุคคลใดเข้าไปถือหุ้นในบริษัทใดบริษัทหนึ่ง เพื่อให้ได้สิทธิมากพอที่จะควบคุมการบริหารงาน ของกิจการนั้น

**TENDER OFFER (การทำคำเสนอซื้อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นทั่วไป)**

การแจ้งแก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง (โดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคลคณะหนึ่ง) ถึงความต้องการที่จะซื้อหุ้นบริษัทดังกล่าวจากผู้ถือหุ้น โดยระบุจำนวนหุ้น ราคา และกำหนดเวลาที่ต้องการรับซื้อไว้ด้วยการทำคำเสนอซื้อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นทั่วไป มักจะเกิดขึ้นโดยผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีวัตถุประสงค์จะเข้าไปบริหารบริษัทดังกล่าว ซึ่งกฎหมายเกี่ยวกับหลักทรัพย์มีข้อกำหนดว่าผู้ถือหุ้นในบริษัทหนึ่งบริษัทใดเพิ่มขึ้นมากถึงเกณฑ์ที่กำหนด จะต้องทำคำเสนอซื้อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นทั่วไป และได้กำหนดแนวทางปฏิบัติ ในการทำคำเสนอซื้อดังกล่าวด้วย

**THAI TRUST FUND (กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ)**

กองทุนเพื่อสนับสนุนและส่งเสริมการลงทุนของชาวต่างประเทศ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยอำนวยความสะดวกแก่ชาวต่างประเทศ ให้สามารถซื้อขายหน่วยลงทุนแทนการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมีรูปแบบกองทุนในลักษณะกองทุนเปิด

**THAILAND SECURITIES DEPOSITORY COMPANY LIMITED (TSD)**

บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**TRADING SESSION หรือ SESSION (รอบการซื้อขาย)**

ช่วงเวลานับตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายจนกระทั่งหยุดการซื้อขาย 1 รอบ ในปัจจุบันนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้มีการซื้อขาย 2 รอบ (Sessions) ใน 1 วัน คือ รอบการซื้อขายช่วงเช้าตั้งแต่เวลา 10.00 น. - 12.30 น. และรอบการซื้อขายช่วงบ่ายตั้งแต่เวลา 14.30 น. - 16.30 น.

**TRANSACTION**

รายการซื้อขายหลักทรัพย์โดยผู้ขายมีการส่งมอบหุ้นให้แก่ผู้ซื้อ และผู้ซื้อตกลงชำระเงินค่าหลักทรัพย์แก่ผู้ขาย

**TRANSFERABLE SUBSCRIPTION RIGHTS : TSR**

(ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้)

ตราสารที่บริษัทจดทะเบียนออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมทุกคน ตามสัดส่วนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละรายมีอยู่ โดยผู้ถือหุ้นเดิมสามารถใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียนนั้น หรือขายตราสารดังกล่าวออกไปให้บุคคลอื่นใช้สิทธิแทน



**TREASURY STOCK (หุ้นของบริษัทที่บริษัทถือไว้เอง)**

หุ้นที่บริษัทออกจำหน่ายแล้ว และบริษัทได้รับกลับคืนมาโดยวิธีต่าง ๆ เช่น ซื้อคืนหรือรับบริจาค เป็นต้น

**TSFC SECURITIES LTD. หรือ TSFC (บริษัทหลักทรัพย์เพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ จำกัด)**

บริษัทหลักทรัพย์จัดตั้งขึ้นภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ วัตถุประสงค์เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนให้ ผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ เพื่อให้ธุรกิจหลักทรัพย์สามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างคล่องตัวและมีศักยภาพมากขึ้น เป็นบริษัทที่ได้ใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการให้สินเชื่อเพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ ก่อตั้งขึ้นเมื่อเดือน กันยายน 2539 บริษัทนี้มีชื่อย่อว่า TSFC หรือบ.ล.ล. ในภาษาไทย

**TURNOVER (ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์)**

ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ อาจรายงานปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนหุ้นหรือเป็นจำนวนเงินก็ได้

**UNDERWRITER (ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์)**

บริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ให้บริษัทที่ต้องการกระจายหุ้น ให้แก่บุคคลทั่วไป (ดู Underwriting)

**UNDERWRITING (การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์)**

การที่บริษัทหลักทรัพย์รายหนึ่งหรือกลุ่มหนึ่งรับเอาหลักทรัพย์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง ไปเสนอขายแก่ประชาชนใน การทำข้อตกลงให้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์อาจให้บริษัทหลักทรัพย์ซึ่งรับเป็นผู้จัดจำหน่าย รับประกันการ จำหน่าย หุ้นทั้งหมด (Firm Commitment) หรืออาจให้ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์รับหุ้นไปพยายามจำหน่ายให้ได้มากที่สุด (Best Effort) ก็ได้ หรือในกรณีที่บริษัทจะออกหลักทรัพย์ใหม่ โดยให้สิทธิจองซื้อแก่ผู้ถือหุ้นเดิม บริษัทอาจทำข้อตกลงให้บริษัทหลักทรัพย์รับซื้อหลักทรัพย์ที่เหลืออยู่ เพราะไม่มีผู้ใช้สิทธิเพื่อไปขายต่อก็ได้ (Standby Commitment)

**UNIT TRUST (หน่วยลงทุน)**

หลักทรัพย์ที่ออกขายโดยบริษัทจัดการลงทุนเพื่อระดมเงินเข้ากองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้น แล้วจัดสรรเงินในกองทุนนั้นลงทุนในตลาดการเงินตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน เช่น ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ลงทุนในตราสารการเงิน ต่าง ๆ และฝากไว้กับสถาบันการเงิน

เป็นต้น ผู้ถือหน่วยลงทุนมีฐานะร่วมเป็นเจ้าของกองทุนนั้น ๆ และมีสิทธิได้รับเงินปันผลตอบแทนจากผลกำไรที่เกิดขึ้น หากถือไว้จนถึงกำหนดไถ่ถอน ก็จะได้รับส่วนแบ่งคืนจากเงินกองทุนตามสัดส่วนของหน่วยลงทุนที่ถืออยู่

### **VALUER (ผู้ประเมินค่าทรัพย์สิน)**

นิติบุคคลที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ซึ่งอาจใช้เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะหรือวัตถุประสงค์เฉพาะ ผู้ที่จะทำหน้าที่ประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัทจดทะเบียน หรือบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์เพื่อเสนอขายต่อประชาชนต้องเป็นผู้ประเมินราคาที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบแล้วเท่านั้น รายงานการประเมินค่าทรัพย์สินที่จะใช้อ้างอิงเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ จะต้องจัดทำตามแนวทางที่สมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยกำหนด และต้องมีอายุไม่เกินกว่า 6 เดือน นับแต่วันที่ปรากฏในรายงาน

### **VENTURE CAPITAL (เงินร่วมลงทุน)**

เงินลงทุนที่ใช้สำหรับจัดตั้งธุรกิจเริ่มแรกและธุรกิจขนาดเล็กที่มีการเติบโตที่ดี แต่ไม่สามารถระดมทุนผ่านทางตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ให้เงินร่วมลงทุนจะมีการช่วยเหลือด้านการบริหารงานแก่ธุรกิจที่เข้าไปลงทุน

### **VOTING RIGHT (สิทธิในการออกเสียง)**

สิทธิของผู้ถือหุ้นสามัญในอันที่จะออกเสียง ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับการบริหารงานของบริษัท สิทธิในการออกเสียงนี้อาจมอบอำนาจให้ผู้อื่นทำการแทนได้

### **WARRANT (ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์)**

หลักทรัพย์ประเภทหนึ่งที่บริษัทมักจะออกควบคู่กับหุ้นกู้หรือหุ้นบุริมสิทธิ หรือออกโดยการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท เป็นหลักทรัพย์ที่บริษัทกำหนดให้สิทธิแก่ผู้ถือที่จะจองซื้อหุ้นสามัญจากบริษัทได้ในจำนวน ราคา และตามระยะเวลาที่ระบุไว้(กองทุนรวมบางกองทุนได้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหน่วยลงทุนควบคู่กับการออกหน่วยลงทุนด้วย) อายุของ Warrant จะยาวกว่า 1 ปี ตลาดหลักทรัพย์กำหนดว่า Warrant ที่จะจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ต้องมีอายุไม่เกิน 10 ปี Warrant มีชื่อเรียกเต็ม ๆ ว่า Subscription Warrant

### **XA, XD, XI, XR, XS (เครื่องหมายแสดงการไม่ได้รับสิทธิต่าง ๆ)**

เครื่องหมายที่ตลาดหลักทรัพย์แสดงไว้บนหลักทรัพย์เป็นระยะเวลาล่วงหน้า 3 วันทำการ ก่อนวันปิดสมุดทะเบียน พักการโอนหลักทรัพย์นั้น เมื่อตลาดหลักทรัพย์ติดเครื่องหมายประเภทดังกล่าวไว้

บนหลักทรัพย์ใด หมายความว่า ในวันนั้นผู้ซื้อหลักทรัพย์นี้จะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ประเภทที่ระบุจากการปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหุ้นที่กำลังจะเกิดขึ้น

- XD (Excluding Dividend) : ผู้ซื้อหุ้นไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล
- XR (Excluding Right) : ผู้ซื้อหุ้นไม่ได้สิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่
- XI (Excluding Interest) : ผู้ซื้อหุ้นไม่ได้สิทธิรับดอกเบี้ย
- XA (Excluding All) : ผู้ซื้อหุ้นไม่ได้สิทธิทุกประเภทที่บริษัทประกาศไว้ในคราวนั้น
- XS (Excluding Short-term Warrant) : ผู้ซื้อหุ้นไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อ หลักทรัพย์ระยะสั้น

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – นามสกุล	นางสาวสว่างจิต พุ่มมณีกร
ประวัติการศึกษา	บชบ. คณะบริหารธุรกิจ สถาบันเทคโนโลยีราชมงคล (ศูนย์กลางราชมงคล) ถนนรังสิต – นครนายก ตำบลคลองหก อำเภอธัญบุรี จังหวัดปทุมธานี ปีการศึกษา 2536
ทุนการศึกษา	ระดับปริญญาตรี องค์กรสงเคราะห์ทหารผ่านศึก ในพระบรมราชูปถัมภ์
ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน	ระดับปริญญาโท มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ เจ้าหน้าที่บริหาร (เลขานุการผู้อำนวยการ) ฝ่ายกฎหมาย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ 93/1 อาคารดีทีแฮลิ้มทาวเวอร์ส บี ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330