



บทที่ 5

บทสรุป

ในการศึกษา ได้แบ่งหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ออกเป็น 3 กลุ่มคือ

1. กลุ่มธนาคารและการเงิน
2. กลุ่มซีเมนต์
3. กลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ

การศึกษาแบ่งการวิเคราะห์เป็น 2 วิธีคือ วิธีที่ 1 ใช้อัตราส่วนข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น ซึ่งเป็นการวิเคราะห์อัตราส่วนที่ผ่านมา เป็นการวิเคราะห์อย่างกว้างๆ ในลักษณะของความสามารถในการดำเนินงานด้านต่าง ๆ ของบริษัท ซึ่งจะทำให้เห็นภาพจนของบริษัทได้ดีขึ้น และวิธีที่ 2 วิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและของตลาด โดยใช้วิธี Simple Regression Model

วิธีที่ 1 การวิเคราะห์อัตราส่วนข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น จะใช้ข้อมูลที่ผ่านมาคือตั้งแต่ปี 2518 - 2522 ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ได้ ดังต่อไปนี้

กลุ่มธนาคารและการเงิน จะเห็นว่าอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชี ราคาตลาด อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นและเงินปันผลต่อหุ้น ของธนาคารไทยพาณิชย์จำกัดสูงกว่ากิจการอื่นที่อยู่ในกลุ่มเดียวกัน ซึ่งแสดงว่า ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด มีความสามารถในการดำเนินงานและนโยบายการจ่ายปันผลของกิจการก็มีนโยบายจ่ายปันผลสูงกว่ากิจการอื่น ความมั่นคงของกิจการ ก็ดูจะดีกว่ากิจการอื่น ซึ่งกิจการที่มีอัตราส่วนเหล่านี้

รองลงมาคือ ธนาคารกรุงเทพจำกัด และธนาคารกสิกรไทยจำกัด สำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี บริษัทบางกอกอินเวสเมนต์ จำกัด และบริษัทเจเนอรัลไฟแนนซ์ จำกัด มีอัตราส่วนเหล่านี้สูงกว่ากิจการประเภทธนาคาร แต่ก็สูงกว่ากันไม่มาก

กลุ่มซีเมนต์ จะเห็นว่าอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชี ราคาตลาด เงินปันผลต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น ค่าขายต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด มีอัตราส่วนเหล่านี้สูงกว่าบริษัทอื่นในกลุ่มนี้ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด มีความสามารถในการดำเนินงาน และมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลสูง ส่วนอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น บริษัทชลประทานซีเมนต์จำกัด สูงกว่าบริษัทอื่น ซึ่งอาจเนื่องมาจากผู้ลงทุนอื่น ๆ คาดคะเนกำไรในอนาคตของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด ว่าจะสูงขึ้นจึงทำให้อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสูง

กลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ จะเห็นว่าอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชี ราคาตลาด กำไรสุทธิต่อหุ้น เงินปันผลต่อหุ้น และค่าขายต่อหุ้น บริษัทเสริมสุขจำกัด และบริษัทรองเท้ามาจาแห่งประเทศไทย จำกัด มีอัตราส่วนเหล่านี้ดีกว่าบริษัทอื่น ๆ ซึ่งแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการดำเนินงานและมีนโยบายการจ่ายปันผลสูงกว่าบริษัทอื่น ส่วนอัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทต่าง ๆ ในแต่ละปีมีลักษณะขึ้น ๆ ลง ๆ

จากการวิเคราะห์อัตราส่วนแต่ละกลุ่มกิจการ ก็พอจะเป็นแนวทางอย่างกว้างๆ ให้ผู้ลงทุนสามารถเห็นภาพพจน์ของกิจการต่าง ๆ ในแต่ละกลุ่ม เพื่อนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนเลือกซื้อหลักทรัพย์

วิธีที่ 2 การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและของตลาด ในการวิเคราะห์ใช้ผลการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ที่นำมาวิเคราะห์ ตั้งแต่ปี 2518 - 2522 เพื่อนำมาหาอัตราผล

คอมแทนของหลักทรัพย์ ส่วนอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด ใช้วิธีคำนวณ จากดัชนีราคาหุ้นดีเอสไอ ในการคำนวณหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความ เสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและของตลาด ใช้วิธี Simple Regression Model ซึ่ง สามารถสรุปผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้

กลุ่มธนาคารและการเงิน ราคาของทุกหลักทรัพย์ที่นำมาวิเคราะห์มีค่า b น้อยกว่า 1 % แสดงว่าราคาของทุกหลักทรัพย์เคลื่อนไหวช้ากว่าตลาด โอกาสที่จะได้กำไร ส่วนทุนจึงไม่มี และในสภาพตลาดนิ่ง โดยพิจารณาจากค่า a การซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เจเนอรัลไฟแนนซ์ จำกัด จะมีโอกาสขาดทุนส่วนทุนสูงที่สุดคือ 3.2 % ต่อเดือน กิจกรรม ที่จะมีโอกาสขาดทุนส่วนทุนรองลงมาคือ บริษัทบางกอกอินเวสเมนต์ จำกัด เท่ากับ 1.37% ต่อเดือน ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด มีโอกาสขาดทุนส่วนทุนเท่ากับ 1.06 % ต่อเดือน ธนาคารกสิกรไทย จำกัด และธนาคารกรุงเทพ จำกัด มีโอกาสขาดทุนส่วนทุนเท่ากับ 0.5 % และ 0.55 % ต่อเดือน ซึ่งน้อยที่สุดสำหรับกิจกรรมกลุ่มนี้

กลุ่มซีเมนต์ ค่า b ของหลักทรัพย์บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด และบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด มีค่ามากกว่า 1 % ซึ่งแสดงว่าการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เคลื่อนไหวเร็วกว่าตลาด ดังนั้นถ้าตลาดคือโอกาสที่จะได้กำไร ส่วนทุนก็มีมากกว่าบริษัท- ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด ซึ่งมีค่า b น้อยกว่า 1 % แต่ถ้าในสภาพตลาดนิ่ง โดยพิจารณา จากค่า a การซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด แลบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด จะทำให้เกิดขาดทุน 3.11 % และ 0.42 % ต่อเดือนตามลำดับ ถ้าซื้อหลักทรัพย์ ของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด จะก่อให้เกิดกำไร 0.69 % ต่อเดือน

กลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ ค่า b ของบริษัทอุตสาหกรรมท่าเรือกรุงเทพ จำกัด เพียงบริษัทเดียวในกลุ่มนี้มีค่ามากกว่า 1 % แสดงว่าการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เคลื่อนไหวเร็วกว่าตลาด ดังนั้นถ้าตลาดคือ โอกาสที่จะได้กำไร ส่วนทุนก็มีมากกว่าหลักทรัพย์ อื่น แต่ถ้าในสภาพตลาดนิ่ง โดยพิจารณาจากค่า a การซื้อหลักทรัพย์ บริษัทอุตสาหกรรมท่า เรือกรุงเทพ จำกัด จะก่อให้เกิดขาดทุน 0.63 % ต่อเดือน นอกจากนี้การซื้อหลักทรัพย์

ของบริษัทเบอร์ลียูกเกอร์ จำกัด บริษัทเสริมสุข จำกัด บริษัทนิวซีดี (กรุงเทพ) จำกัด และบริษัทกุลิศธานี จำกัด ก็จะก่อให้เกิดขาดทุน เท่ากับ 0.22 %, 1.04 %, 3.05 % และ 0.49 % ต่อเดือน ตามลำดับ และถ้าซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทรองเท่าบาจาแห่ง - ประเทศไทย จำกัด บริษัทเอเชียไฟเบอร์ จำกัด และบริษัทเจ แอนด์ เจ โฮ จำกัด จะก่อให้เกิดกำไร 7.99 %, 2.28 % และ 0.67 % ต่อเดือน

ผลของการวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น และการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและตลาด มีข้อจำกัดในการศึกษาคังนี้ คือ

1. ในกรณีที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง จะเป็นผลทำให้ค่าของ a, b เปลี่ยนแปลงไปด้วย ผลของการวิเคราะห์ที่กล่าวไว้ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ก็จะต้องเปลี่ยนแปลงไปด้วย เพราะใช้ข้อมูลราคาตลาดของหลักทรัพย์ช่วงปี 2518 - 2522
2. ผลของการวิเคราะห์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ สภาพตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงที่คดงอตัวพอสมควร ดังนั้นถ้าสภาพตลาดเปลี่ยนแปลงไป คือปริมาณการซื้อขาย - หลักทรัพย์น้อย หรือปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มาก จะเป็นผลทำให้ ค่า a, b เปลี่ยนแปลงเช่นกัน

3. ศัขน์ราคาหุ้นที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ใช้ดัชนีราคาหุ้นทีเอสโก้

4. อัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ ใช้เฉพาะอัตราส่วนข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น

ปัจจุบันการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังไม่คล่องคักเท่าที่ควร ผู้เขียนมีข้อเสนอแนะ คังนี้คือ

1. ควรมีการเผยแพร่ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่อสาธารณชน ควรปลูกฝังความคึกความเข้าใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ แก่ชนทุกชั้นทุกอาชีพ และตลาดหลักทรัพย์ควรได้รับความร่วมมือจากสถาบันต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในการทำหน้าที่เป็นตัวกลางเชื่อมโยงตลาดหลักทรัพย์กับประชาชน เพื่อเป็นการชักจูงผู้ลงทุนรายใหม่ให้เข้ามาลงทุน

2. การบริหารงานของบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาต ควรจะได้รับความสนใจเป็นพิเศษ ควรจะมีเจ้าหน้าที่ที่สามารถเข้าไปสอบถาม คุณลักษณะการบริหารงานของบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตเป็นระยะ ๆ เพราะถ้าบริษัทใดเกิดล้มละลาย จะทำให้ผู้ลงทุนเสียหาย และไม่กล้าลงทุนในหลักทรัพย์ของกิจการอื่น ๆ

3. เพื่อให้ประชาชนผู้ลงทุนสามารถติดตามผลการดำเนินงานของบริษัท - จดทะเบียนและรับอนุญาต ได้อย่างใกล้ชิด ตลาดหลักทรัพย์และบริษัทสมาชิกต้องให้บริการ - ประชาสัมพันธ์เผยแพร่ข่าวสารที่ถูกต้อง และง่ายต่อการทำความเข้าใจ ให้แก่ผู้ลงทุน โดยทั่วไปอย่างทันท่วงที เพื่อให้ผู้ลงทุนได้ทราบข้อเท็จจริงในเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น อย่างถูกต้อง ทันต่อเหตุการณ์ซึ่งจะช่วยให้ชาวโลกต่าง ๆ ลคน้อยลง และควรเปิดเผย ยอดการซื้อขายหลักทรัพย์รายใหญ่ โดยระบุชื่อและผู้ขายว่าเป็นใครบ้าง โดยให้บริษัท สมาชิกผู้กระทำการซื้อขายรายใหญ่ รายงานมาให้ตลาดหลักทรัพย์ทราบทุกครั้ง

4. ควรจะมีการจัดตั้งสถาบันการเงินเพื่อรักษาระดับราคาของหลักทรัพย์ มิให้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และรักษาสภาพคล่องของการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด เพื่อให้ผู้ลงทุนมีความมั่นใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย