

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุน หมายถึงการนำรายได้ส่วนที่เหลือจากการบริโภคที่เรียกว่าเงินออม รวมทั้งเงินกู้ยืม ไปหาผลตอบแทนในรูปแบบต่าง ๆ เช่น กำไร ดอกเบี้ย เงินปันผล หรือผลตอบแทนในรูปแบบอื่น ๆ ซึ่งการลงทุนมีทั้งการลงทุนทางตรง(การลงทุนในธุรกิจ)และการลงทุนทางอ้อม โดยการลงทุนทางอ้อมแตกต่างจากการลงทุนในธุรกิจ เพราะผู้ที่มีเงินออมไม่ต้องการที่จะประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากความเสี่ยงหรือผู้ที่มีเงินออยยังมีเงินไม่มากพอ การลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ใด ๆ ผู้ลงทุนควรกำหนดวัตถุประสงค์ให้ชัดเจนว่าลงทุนเพื่ออะไรและทำไมต้องลงทุน เพื่อที่จะได้วางแผนการลงทุนและเลือกซื้อหลักทรัพย์ หรือสินทรัพย์ที่จะลงทุนได้อย่างเหมาะสม โดยมีวัตถุประสงค์ 4 ประการคือ

1. เพื่อเพิ่มค่าของเงินลงทุน ถ้าต้องการให้หลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ที่ลงทุนไว้มีมูลค่าเพิ่มตลอดช่วงเวลาที่ลงทุน โดยได้มาจากกำไร (Capital Gain)
2. เป็นรายได้ประจำ
3. เพื่อปกป้องเงินทุน ผู้ลงทุนต้องการให้เงินลงทุนมีความมั่นคง และรักษามูลค่าของเงินไว้หลังหักค่าเงินเฟ้อเพื่อคงอำนาจซื้อไว้ให้เท่าเดิม
4. ผลตอบแทนรวม ผู้ลงทุนประสงค์ให้ความเสี่ยงและผลตอบแทนในการลงทุนมีความเหมาะสมไม่มีความโน้มเอียงไปในเป้าหมายใดเป้าหมายหนึ่งโดยเฉพาะ

การลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ถือได้ว่าเป็นการลงทุนอย่างหนึ่งที่มีความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยทั่วไปแล้วนักลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงและความคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนคุ้มค่าเพียงพอต่อความเสี่ยง ดังนั้นการหาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงจึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนจะต้องทำการพิจารณา

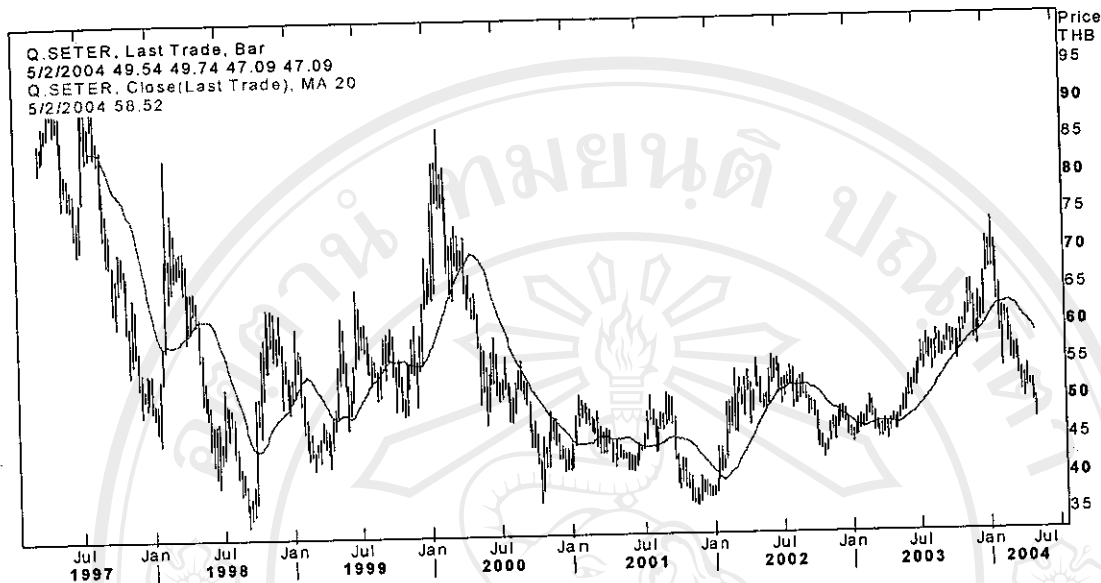
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ เป็นศูนย์กลางที่อำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อเป็นการส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมทุนภายในประเทศสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของธุรกิจในประเทศ ตลอดจนทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องและมีความยุติธรรมเพื่อสร้างความมั่นใจให้กับผู้ลงทุน ตลาดหลัก

ทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่มีความอ่อนไหวมาก เพราะเมื่อมีเหตุการณ์ใดเกิดขึ้นก็จะส่งผลกระทบต่อตลาดได้อย่างรวดเร็ว โดยส่วนใหญ่จะได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้านทั้งปัจจัยภายในประเทศ เช่น อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ระดับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และปัจจัยภายนอกประเทศ เช่น บทบาทของนักลงทุนต่างชาติ หากมีการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งจะมีผลต่อการกำหนดทิศทางของตลาดหลักทรัพย์ จึงทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความผันผวนและมีความเสี่ยงมากในการลงทุน

การเผยแพร่ข้อมูลผ่านสื่อต่าง ๆ จะมีผลต่อการรับรู้ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเนื่องจากจะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุน จึงมีผลทำให้ธุรกิจบันเทิงและสื่อบันเทิงต่าง ๆ เป็นธุรกิจที่มีบทบาทอย่างมากต่อการดำเนินชีวิตของคนเรา หลักทรัพย์กลุ่มบันเทิงและสันทนาการเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมและเป็นบริษัทที่มีผลประกอบการเติบโตอย่างต่อเนื่อง จะเห็นได้จากผลการดำเนินงานประจำไตรมาสที่ 3 ของปี 2546 โดยบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการหลายบริษัทมีผลการดำเนินการเพิ่มขึ้น มีกำไรสุทธิรวมกัน 659 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 62% เช่น บริษัทป๊อปปี้เวิลด์ มีกำไรในไตรมาสนี้ขยายตัว 6% คิดเป็นเงิน 439 ล้านบาท ยูบีซีในไตรมาสที่ 3 ของปีมีกำไรสุทธิรวมกัน 83 ล้านบาทโดยเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากบริษัทสามารถกลับมาขยายฐานสมาชิกได้อีกครั้ง โดยมีจำนวนสมาชิกที่เพิ่มในไตรมาสนี้สูงกว่าไตรมาสเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากความพยายามในการจัดการกับการลักลอบสัญญาณ ตลอดจนการให้บริการด้วยรายการชั้นนำและการทำการตลาดและส่งเสริมการขายซึ่งเป็นปัจจัยเสริมให้ฐานสมาชิกเพิ่มขึ้น สำหรับบริษัทเมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ ผู้ประกอบการโรงภาพยนตร์และโบว์ลิงรายใหญ่ของไทยมีกำไรสุทธิ 101 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 81 ล้านบาทหรือคิดเป็น 24% โดยกำไรที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องในปี 2545 (สรุปผลการดำเนินงานกลุ่มบันเทิง, 2546. กรุงเทพธุรกิจ. 15 พฤศจิกายน; 13)

หลักทรัพย์ในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการบางหลักทรัพย์อาทิเช่น บริษัท ป๊อปปี้ เวิลด์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ไอทีวี จำกัด (มหาชน) บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) บริษัท ยูไนเต็ด บรอดคาสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่ติดอันดับหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด มากที่สุด 50 อันดับ เป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องสูง ซึ่งหุ้นที่มีขนาดใหญ่ทั้ง 50 อันดับนี้จะมีผลกระทบต่อกระเทือนต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก เพราะเป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณและมูลค่าการซื้อขายค่อนข้างสูง หุ้นในหลักทรัพย์กลุ่มบันเทิงและสันทนาการจึงเป็นหลักทรัพย์ที่มีความน่าสนใจในการศึกษา

รูป 1.1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการ



ที่มา: Reuters (2003: Online)

จากรูป 1.1 แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการ โดยในช่วงประมาณสิ้นปี 2546 ราคาของหลักทรัพย์อยู่ในทิศทางช่วงขาขึ้น มีแนวโน้มที่ระดับราคาของหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับอิทธิพลมาจากการปรับตัวของค่าโฆษณาที่สูงขึ้น การปรับผังรายการใหม่ และการมีภาพยนตร์เข้าฉายในโรงหนังอย่างต่อเนื่อง

จากตาราง 1.1 แสดงให้เห็นถึงมูลค่ารวมตามราคาตลาด(Market Capital) ของหลักทรัพย์ในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการ โดยผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ที่มีมูลค่ารวมตามราคาตลาดสูงสุด 4 อันดับแรกของกลุ่ม ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายสูงอย่างต่อเนื่อง โดยหลักทรัพย์ดังกล่าวได้แก่ หลักทรัพย์บริษัทบีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) หลักทรัพย์บริษัท ไอทีวี จำกัด (มหาชน) หลักทรัพย์บริษัทยูไนเต็ล บรอดคาสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และหลักทรัพย์บริษัทเมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยที่หลักทรัพย์ของหลักทรัพย์บริษัทบีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีมูลค่ารวมตามราคาตลาดสูงสุดที่สุดเป็นอันดับหนึ่งมีมูลค่าทั้งหมด  $8.43E+08$  USD หลักทรัพย์ของบริษัท ไอทีวี จำกัด (มหาชน) มีมูลค่ารวมตามราคาตลาดสูงสุดเป็นอันดับสองมีมูลค่าทั้งหมด  $4.2E+08$  USD

ตาราง 1.1 ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการ

ชื่อ	ชื่อย่อ	มูลค่ารวมตาม ราคาตลาด	ราคา/ผล ตอบแทน	เงินปันผล (%)	ผลตอบแทน แทน/ทุน(%)	ผลตอบแทน/มูลค่า ทางบัญชี
BEC World PCL	BEC.BK	8.43E+08	174.4898	7.017544	34.27892	5.951417
ITV PCL	ITV.BK	4.2E+08	-	0	-46.598	12.02272
Unit Broadcast	UBC.BK	3.13E+08	48.28571	-	9.749685	9.456193
Major Cineplex	MAJO.BK	1.88E+08	17.66304	4.615385	20.41013	3.689654
GMM Grammy	GRAM.BK	1.66E+08	12.61682	8.148148	16.98853	2.183541
GMM Media PCL	GMMM.BK	1.22E+08	12.58883	8.064516	27.02963	3.476849
R.S. Promotion	RS.BK	65549532	22.89157	0	7.09692	1.750961
EGV Entertain	EGV.BK	34598324	26.34146	0.925926	5.579334	2.67918
CVD Entertain	CVD.BK	16057171	9.004975	13.81215	12.92242	0.898102

ที่มา: Reuters (2004 : Online)

การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบันเทิงและสันทนาการ นักลงทุนจะต้องรู้ว่าหลักทรัพย์ที่  
จะต้องการลงทุน มีความเสี่ยงและมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด โดยนักลงทุนจะต้องอาศัย  
เครื่องมือต่าง ๆ เพื่อเอามาวิเคราะห์หลักทรัพย์สำหรับการลงทุน ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษา  
แบบพรมแดนเชิงเส้นสุ่ม(Stochastic Frontier) เพื่อที่จะทราบความเสี่ยงและเป็นการประมาณ  
ขอบเขตที่มีประสิทธิภาพสูงสุดของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบันเทิง และสันท  
นาการและเพื่อใช้ในการหาลำโพงในการซื้อและการขายหลักทรัพย์ คาดว่าผลจากการศึกษาจะ  
เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนเพื่อใช้ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจการลงทุนในหลักทรัพย์  
และให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงสุดอีกทั้งเป็นข้อมูลแก่ผู้สนใจการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทยต่อไป

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1) เพื่อศึกษาหาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบ้านเหิงและสันทนาการ
- 2) เพื่อศึกษาการประเมินราคาหลักทรัพย์กลุ่มบ้านเหิงและสันทนาการ

## 1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

เพื่อให้ทราบค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่เกิดจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มบ้านเหิงและสันทนาการ และการประเมินราคาหลักทรัพย์เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุน

## 1.4 ขอบเขตการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดหลักทรัพย์กลุ่มบ้านเหิงและสันทนาการ ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดแห่งประเทศไทย ซึ่งมีขอบเขตของการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์กลุ่มบ้านเหิงและสันทนาการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 ถึงเดือนธันวาคม 2546 โดยศึกษาหลักทรัพย์จำนวน 4 หลักทรัพย์ ได้แก่

- |   |                 |
|---|-----------------|
| 1. บริษัท ไอทีวี จำกัด (มหาชน)                            | ชื่อย่อ ITV.BK  |
| 2. บริษัท บีอีซีเวิลด์ จำกัด (มหาชน)                      | ชื่อย่อ BEC.BK  |
| 3. บริษัท ยูไนเต็ด บรอดคาสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | ชื่อย่อ UBC.BK  |
| 4. บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)         | ชื่อย่อ MAJO.BK |

## 1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

**ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand Index :SET Index)** หมายถึงดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งคำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ โดยสามารถเขียนเป็นสูตรการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (Current market Value)}}{\text{มูลค่ารวมวันฐาน (Base Market Value)}} * 100$$

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นดัชนีเปรียบเทียบมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญทั้งหมดที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในวันปัจจุบัน กับมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ในวันฐานคือวันที่ 30 เมษายน 2518

**ดัชนีเซ็ท 50 (SET50 INDEX)** หมายถึงเป็นดัชนีราคาหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์จัดทำขึ้นอีกตัวหนึ่ง เพื่อใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 ตัวที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ สูตรและวิธีการคำนวณเป็นเช่นเดียวกับการคำนวณ SET Index แต่ใช้วันที่ 16 สิงหาคม 2538 เป็นวันฐาน

**ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม (SECTORAL INDEX)** หมายถึงดัชนีราคาหุ้นของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมใดจะใช้ราคาหุ้นสามัญทุกตัวที่จัดอยู่ในอุตสาหกรรมนั้นในการคำนวณ เช่น ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มบันเทิงและสันทนาการ คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาหุ้นสามัญทุกสถาบันในกลุ่มบันเทิงและสันทนาการ เป็นต้น

**ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Security Return)** หมายถึงผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้คาดคะเนไว้ ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นตามที่คาดหวังไว้ เช่น ดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital Gain) หรือลดลง (Capital Loss)

**เงินปันผล (Dividend)** หมายถึงส่วนของกำไรที่บริษัท (หรือกองทุนรวม) แบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ (หรือผู้ถือหุ้นย่อยลงทุน) ตามสิทธิของแต่ละหุ้น เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิมักกำหนดไว้ตายตัวเป็นร้อยละของราคาที่เราได้ แต่เงินปันผลของหุ้นสามัญ (หรือหุ้นย่อยลงทุน) จะมากหรือน้อยเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทแต่ละปี คณะกรรมการบริษัทจะประกาศการจ่ายปันผลแก่หุ้นสามัญเป็นคราว ๆ ไป การปันผลอาจจ่ายเป็นเงินสดหรือหุ้นก็ได้

**การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)** หมายถึงเป็นวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ระดับราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายเป็นข้อมูลแสดงเป็นแผนภูมิ (รูปภาพ) ชนิดต่าง ๆ ให้ทราบถึงรูปแบบการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอดีต เพื่อจะใช้กำหนดหรือคาดหมายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์นั้นในอนาคต โดยทั่วไปการวิเคราะห์ทางเทคนิคจะใช้วิเคราะห์เพื่อคาดหมายแนวโน้มในระยะสั้น หรือปานกลาง เพื่อใช้ตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาในการเข้าซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และอาจใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อดูการเคลื่อนไหวที่เป็นวัฏจักรระยะยาว (Long-Term Cycle)

**ความเสี่ยง (Risk)** หมายถึงการที่ผลตอบแทนจริง (Actual Return) ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนมีโอกาสที่จะเบี่ยงเบนหรือแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นคาดหวังไว้ (Expected

Return) ถ้าโอกาสที่การลงทุนเบี่ยงเบน หรือแตกต่างกันมากการลงทุนนั้นก็ยิ่งมีความเสี่ยงสูง แต่ถ้าเบี่ยงเบน หรือแตกต่างกันน้อยการลงทุนนั้นก็จะมีความเสี่ยงต่ำ

**ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)** หมายถึงความเสี่ยงที่ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงจนเป็นผลให้ราคาของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ถูกกระทบกระเทือน สาเหตุเหล่านี้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคมซึ่งกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ ข้อสังเกตคือ เมื่อเกิดความเสี่ยงในลักษณะนี้ขึ้น จะเกิดการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไปในทิศทางเดียวกันกับสาเหตุที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบ

**ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)** หมายถึงความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงผิดไปจากธุรกิจอื่น โดยจะกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงประการเดียว ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของพนักงานในบริษัท ปัจจัยนี้มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาด สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียงประเภทนี้คือ ความเสี่ยงจากการบริหารงาน ความเสี่ยงทางการเงิน