

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญ

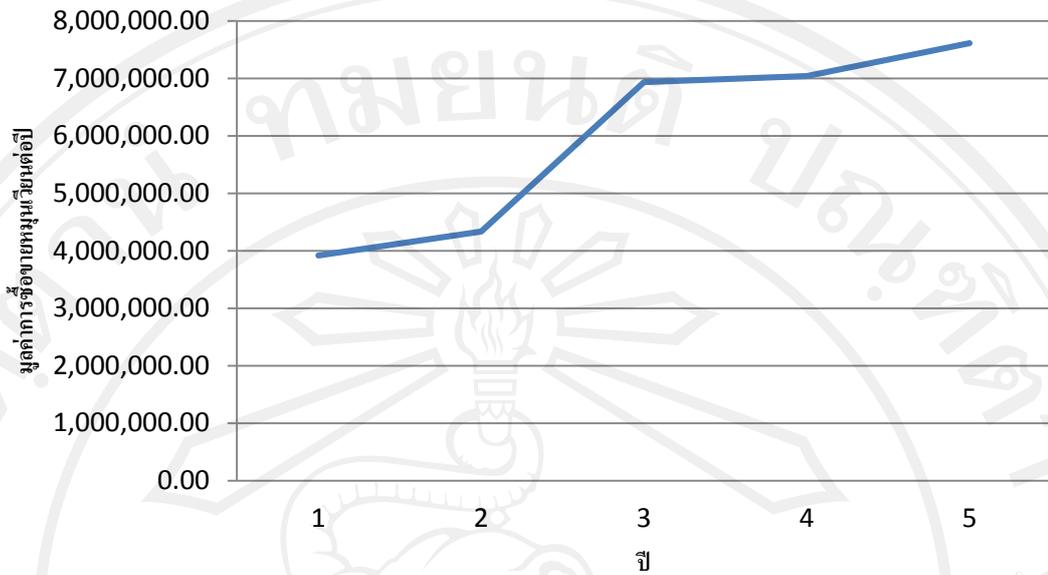
ปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนับว่ามีความสำคัญมาก ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนับเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญให้กับบริษัทที่ต้องการเงินทุนหมุนเวียนหรือขยายธุรกิจของบริษัท อีกทั้งเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่ปราศจากดอกเบี้ยสำหรับบริษัทที่ต้องการเงินทุน โดยหุ้นที่ออกจำหน่ายในตลาดรองหรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นสามารถระดมเงินทุนจากประชาชนทั่วไปได้เป็นจำนวนมาก ไม่มีภาระที่ต้องชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามงวดเวลาที่กำหนดเหมือนการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน นอกจากนี้หุ้นที่ออกโดยบริษัทมหาชนยังไม่มีภาระจำกัดอายุ ทำให้สามารถระดมทุนได้ในระยะยาว โดยหุ้นที่บริษัทนำมาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะมีทั้งนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายย่อยซื้อขายกันตลอดเวลาและมีปริมาณซื้อขายเพิ่มสูงขึ้นทุกปี ส่งผลให้เงินลงทุนหมุนเวียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นแสดงได้ดังตารางที่ 1.1

ตารางที่ 1.1 มูลค่าการซื้อขายหมุนเวียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	2551	2552	2553	2554	2555
มูลค่าการซื้อขายหมุนเวียน					
ปริมาณ (ล้านหุ้น)	839,184.67	890,122.50	1,092,636.69	972,685.19	1,295,611.00
มูลค่า (ล้านบาท)	3,919,874.31	4,338,479.27	6,937,889.87	7,040,457.88	7,615,637.96
มูลค่าการซื้อขายหมุนเวียนเฉลี่ยต่อวัน					
ปริมาณ (ล้านหุ้น)	3,397.51	3,663.06	4,515.03	3,986.41	4,674.71
มูลค่า (ล้านบาท)	15,869.94	17,853.82	28,668.97	28,854.34	30,218.57

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 1.1 จะพบว่าในปีพ.ศ. 2551 มูลค่าการซื้อขายหมุนเวียนทั้งปี มีมูลค่า 3,919,874.31 ล้านบาท และเพิ่มมาจนถึงปีพ.ศ. 2555 โดยในปีพ.ศ. 2555 นั้นมีมูลค่าการซื้อขายหมุนเวียนทั้งปี มีมูลค่า 7,615,637.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3,695,673.65 ล้านบาท คิดเป็น 51.47% ซึ่งแนวโน้มของมูลค่าการซื้อขายหมุนเวียนต่อปี ดังแสดงในรูปที่ 1.1



ที่มา : จากตารางที่ 1.1

รูปที่ 1.1 แนวโน้มมูลค่าการซื้อขายหมุนเวียนต่อปีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1.2 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

มูลค่าปี หลักทรัพย์	2551	2552	2553	2554	2555
ตามราคาพาร์ (ล้านบาท)	1,632,751.48	1,701,193.48	1,401,824.32	1,479,767.41	1,591,075.67
ตามราคาตลาด (ล้านบาท)	3,568,223.48	5,873,100.93	8,334,684.11	8,407,696.09	10,701,095.09

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 1.2 จะพบว่ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปีพ.ศ. 2551 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมีมูลค่า 3,568,223.48 ล้านบาท และในปีพ.ศ. 2555 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมีมูลค่า 10,701,095.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7,132,871.61 ล้านบาท คิดเป็น 199.90% แสดงให้เห็นถึงตลาดที่เติบโตขึ้นจากเงินทุนที่ไหลเข้ามาลงทุนในตลาด ทำให้หลักทรัพย์ในตลาดมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น

ซึ่งจะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญแห่งหนึ่งของนักลงทุนไทย และยังเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศให้เจริญก้าวหน้าได้อีกด้วย จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มูลค่ารวมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีขนาด 63% เมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติของประเทศ (พรทิพย์ เขียวธีรวิทย์, 2555)

จากการเติบโตของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุนในตลาดซึ่งมีทั้ง นักลงทุนรายย่อยภายในประเทศ นักลงทุนสถาบันภายในประเทศ นักลงทุนจากต่างประเทศ ต่างมุ่งที่จะเข้ามาแสวงหาผลกำไรจากการลงทุนในตลาดตราสารทุน อีกทั้งยังมีการส่งเสริมการลงทุนในตลาดทุนไทย ของสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เพื่อเชิญชวนให้นักลงทุนมือใหม่เข้ามาศึกษาและร่วมลงทุนในตลาดตราสารทุนกันมากขึ้น ซึ่งจากความผันผวนของเศรษฐกิจโลก ปัญหาเศรษฐกิจในประเทศทั้งจากเงินเฟ้อ ค่าครองชีพ รวมถึงความไม่แน่นอนของสถานการณ์การเมืองต่างๆ ประชาชนจึงเริ่มใส่ใจกับการบริหารเงินลงทุนมากขึ้น ตลาดทุนจึงเป็นอีกทางเลือกในการบริหารการเงินที่หลายๆคนเลือก เพื่อสร้างความมั่นคงในชีวิตซึ่งในปัจจุบันการเข้าสู่ตลาดทุนก็ทำได้ง่ายเพียงศึกษาเรื่องการลงทุน เริ่มต้นลงทุนผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่ไว้วางใจ พร้อมบริหารพอร์ตการลงทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อการบริหารการเงินที่ยั่งยืน

โดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากจะมีการลงทุนในตลาดตราสารทุน หรือการลงทุนในหุ้นสามัญแล้ว ยังมีการลงทุนในตลาดตราสารอนุพันธ์ประกอบด้วย สัญญาซื้อขายล่วงหน้าแบบมาตรฐาน (Futures Contract) และตราสารสิทธิ (Option) ซึ่งเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่ช่วยเพิ่มช่องทางการลงทุนให้แก่ นักลงทุนที่สนใจ

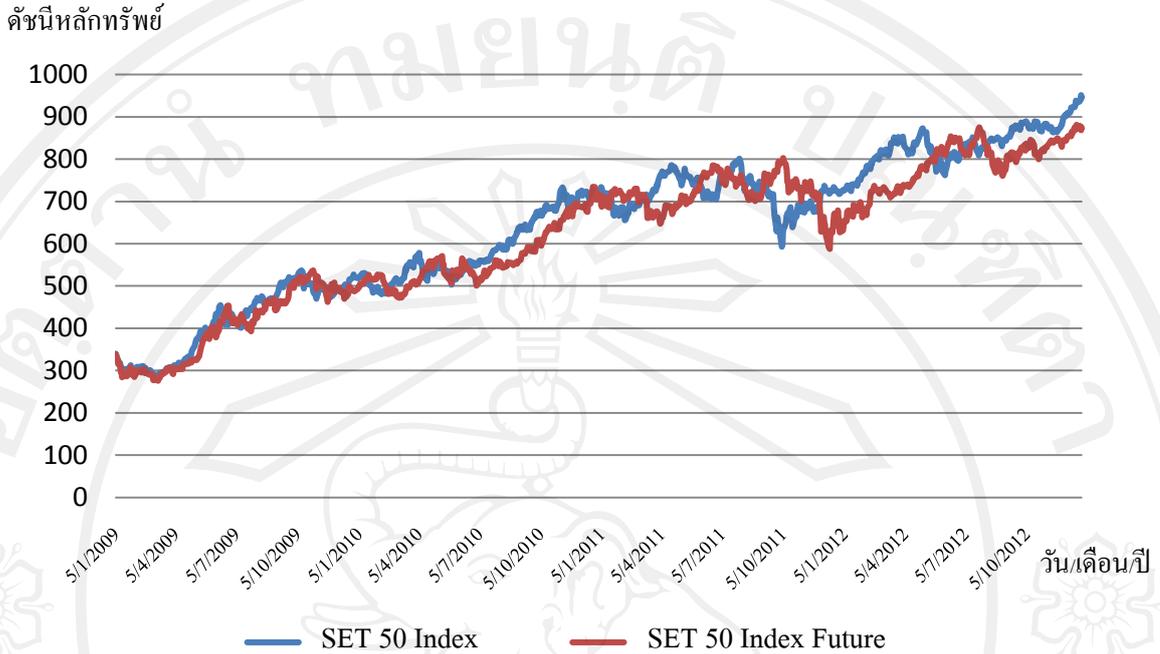
สำหรับตราสารอนุพันธ์อีกประเภทที่ที่กำลังได้รับความสนใจจากนักลงทุนในปัจจุบันนี้คือ สัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 (SET50 Index Futures) ซึ่งดำเนินการซื้อขายที่ตลาดอนุพันธ์ ซึ่งบริหารจัดการโดย บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)(TFEX) เป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่ทำหน้าที่ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 ของประเทศไทย ซึ่งสินค้าอ้างอิงคือดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 โดยจะเห็นได้ว่าสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเพิ่มขึ้น ดังแสดงในตารางที่ 1.3

ตารางที่ 1.3 สถิติการซื้อขายของตลาด SET 50 Index Future

ช่วงเวลา	ปริมาณ(สัญญา)		สถานะคงค้าง (สัญญา)
	รวม	เฉลี่ยต่อวัน	
2549	198,737	1,204	7,601
2550	1,228,238	5,013	13,609
2551	2,099,098	8,498	22,096
2552	2,522,465	10,381	18,961
2553	2,471,302	10,212	25,553
2554	4,316,437	17,690	22,421
2555	3,292,695	17,239	43,502

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าส่วนหนึ่งก็เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยที่นักลงทุนจะสามารถเลือกลงทุนตามปกติในตลาดหลักทรัพย์ และเปิดสถานะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 เพิ่มเติม เพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้เกิดการขาดทุนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ถ้าราคาของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ไม่ต้องการให้เป็น เช่น หากนักลงทุนเลือกลงทุนอยู่ในกองทุนที่ลงทุนใน SET 50 แต่คาดว่าราคาของกองทุนเหล่านั้น จะมีราคาที่ลดลงทำให้เกิดการขาดทุนจากการลงทุน นักลงทุนดังกล่าวก็สามารถที่จะเปิดสถานะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 ได้ เพื่อเป็นการป้องกันในกรณีที่ราคาหลักทรัพย์ลดลง นักลงทุนก็จะขาดทุนจากการลงทุนในกองทุนนั้น แต่จะได้กำไรจากการเปิดสถานะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 มาทดแทน ซึ่งนักลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 ยังคงมีทั้งนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศ นักลงทุนสถาบันภายใน ประเทศ นักลงทุนจากต่างประเทศ ซึ่งมีการลงทุนในหุ้นสามัญ ควบคู่กับการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 ไปด้วยเพื่อป้องกันความเสี่ยงในสภาวะที่ตลาดมีความผันผวน หรือในสภาวะที่ตลาดเป็นขาลง



ที่มา: จากข้อมูลของ SET Smarts

**รูปที่ 1.2** แนวโน้มดัชนีหลักทรัพย์SET 50 และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50

จะเห็นว่าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 มีการเปลี่ยนแปลงดังรูปที่ 1.2 ซึ่งมีผลต่อความเสี่ยงของนักลงทุน จากความผันผวนของดัชนีทั้งจากปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจภายในประเทศ เศรษฐกิจโลก และปัญหาทางการเมือง ดังนั้นนักลงทุนที่ไม่ศึกษาหาข้อมูลให้รอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน จึงมีโอกาสสูงที่จะขาดทุน ซึ่งตามปกติของการลงทุนหุ้นสามัญหรือกองทุนเปิดประเภทต่างๆ นักลงทุนจะได้กำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) จากการซื้อมาที่ราคาต่ำแล้วขายออกไปที่ราคาสูงกว่าราคาที่ซื้อ โดยส่วนใหญ่ นักลงทุนจะได้กำไรจากส่วนต่างของราคาเมื่อตลาดเป็นขาขึ้น และในช่วงที่ตลาดเป็นขาลงหรือตลาดผันผวน (Side way) นักลงทุนจึงอาจจะขาดทุนจากการลงทุนได้ จึงต้องมีวิธีป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุน

ทั้งนี้ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับการป้องกันความเสี่ยง โดยใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 โดยอาศัยหลักการของวิธีการ Hedge Ratio หรือแบบจำลองอัตราส่วนแบบถัวความเสี่ยงเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าดัชนีหลักทรัพย์ SET 50 โดยหลักการของวิธีการ Hedge Ratio ก็คือการหาสัดส่วนของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ต้องถือไว้เป็นจำนวนเท่าใดเมื่อเทียบกับ จำนวนสัญญาซื้อขายทันที เพื่อที่จะเป็นการป้องกันความเสี่ยงของการลงทุนให้เหลือน้อยที่สุดซึ่งจะหาสัดส่วนของสัญญาโดยใช้วิธีควอนไทล์เรสิจัน ซึ่งแต่ละ



ดังกล่าวมานพอที่จะเห็นการเปลี่ยนแปลงต่างๆที่เกิดขึ้นกับตลาดทุนไทย ทั้งการเปลี่ยนแปลงจากวิกฤติแฮมเบอร์เกอร์ และวิกฤติเศรษฐกิจยุโรป และปัญหาทางการเมืองในประเทศ

### 1.5 นิยามศัพท์

**ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives)** หมายถึง สัญญาหรือเครื่องมือทางการเงินที่มูลค่าของสัญญาขึ้นอยู่กับมูลค่าของสินทรัพย์อ้างอิง(Underlying asset) ตราสารอนุพันธ์แบ่งออกเป็นหลายประเภทเช่น ตราสารสิทธิ (Options) ตราสารแลกเปลี่ยน (Swap) สัญญาซื้อขายล่วงหน้าแบบไม่มาตรฐาน (Forwards) และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแบบมาตรฐาน (Futures)

**การป้องกันความเสี่ยง(Hedge)** หมายถึง การซื้อหรือขายอนุพันธ์เพื่อบริหารความเสี่ยงของตน เช่น ผู้ที่มีความจำเป็นต้องซื้อน้ำมันมีความเสี่ยงจากการที่ราคาน้ำมันอาจปรับตัวสูงขึ้น อาจใช้การซื้อสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอ้างอิงกับราคาน้ำมันเพื่อบริหารความเสี่ยง

**ราคาสำหรับการซื้อขายทันที (Spot Price)** หมายถึง ราคาสินทรัพย์ที่ทำการตกลงเพื่อส่งมอบสินค้าและชำระเงินทันทีที่เราอาจเรียก Spot price อีกชื่อหนึ่งว่า Cash price

**ราคาสำหรับการซื้อขายล่วงหน้า (Futures Price)** หมายถึง ราคาของสินทรัพย์อ้างอิงที่ผู้ซื้อผู้ขายตกลงกันในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

**สถานะซื้อ (Long Position)** หมายถึง สถานะในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เกิดจากการซื้อสัญญาซื้อขายล่วงหน้าผู้ที่มีสถานะซื้อจะได้กำไรหากสัญญาซื้อขายล่วงหน้าราคาสูงขึ้น

**สถานะขาย (Short Position)** หมายถึง สถานะในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เกิดจากการขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าผู้ที่มีสถานะขายจะได้กำไรหากราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้ามีค่าลดลง