

บทที่ 1

บทนำ

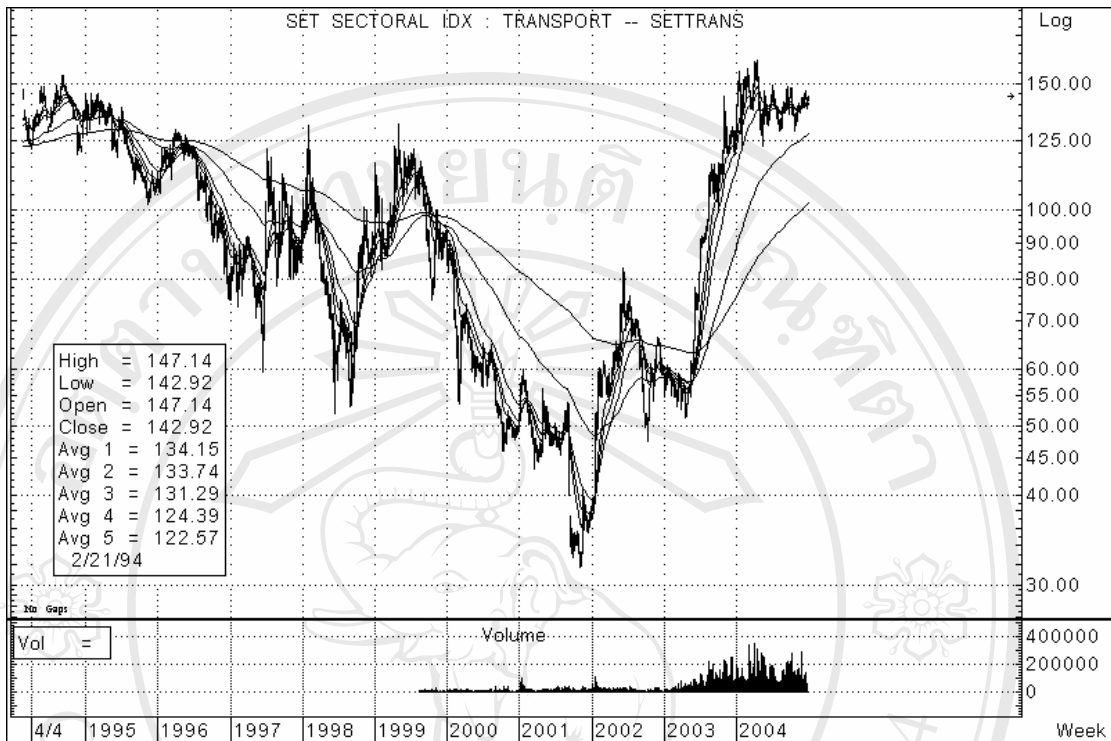
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์ เป็นสถาบันหนึ่งที่ถูกจัดตั้งขึ้น โดยมีบทบาทสำคัญด้านการเป็นศูนย์กลางที่รวบรวมเงินทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ และสนับสนุนให้นักลงทุนได้เข้ามามีส่วนร่วมในการถือหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์จึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยซึ่งจะเป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรเงินออมระยะยาวก่อให้เกิดความคล่องตัวในการไหลเวียนของเงินทุน อันเป็นประโยชน์ต่อการเสริมสร้างการพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนอย่างมีประสิทธิภาพ และมีประสิทธิภาพสูงขึ้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือว่าเป็นตลาดรอง (secondary market) ที่ช่วยสนับสนุนให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรก (primary market) ให้มีความคล่องตัว โดยจะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจที่ต้องการเงินทุนสามารถเข้ามาระดมเงินทุนได้ เป็นการนำเงินออมของสาธารณชนมาใช้ให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจและเป็นการเอื้ออำนวยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน มักได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายด้านทั้งปัจจัยภายในประเทศ เช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ อาทิ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ สภาพคล่องทางเศรษฐกิจ ระดับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และปัจจัยทางการเมือง อาทิ ปัญหาเสถียรภาพของรัฐบาล มาตรการและนโยบายทางการเงินและการคลัง รวมถึงผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจัยภายนอกประเทศ ได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ บทบาทของนักลงทุนต่างชาติ หรือ ความเสี่ยงทางการเมือง ล้วนมีอิทธิพลต่อการกำหนดทิศทางตลาดหลักทรัพย์ด้วยกันทั้งสิ้น โดยภาพรวมตลาดหลักทรัพย์ของไทย ยังเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่กำลังพัฒนา ไม่สามารถกล่าวได้ว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่สมบูรณ์แบบได้ ซึ่งนักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาด แบ่งเป็น 3 ประเภทคือ นักลงทุนต่างชาติ สถาบันการเงินและนักลงทุนรายย่อย ภาวะการณ์ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ มีการตอบสนองต่ออิทธิพลที่เข้ามากระทบอย่างรวดเร็ว เนื่องจากนักลงทุนรายย่อยมีอัตราส่วนการลงทุนในตลาดที่ค่อนข้างสูง เมื่อเหตุการณ์ใดที่มีอิทธิพลต่อตลาดเกิดขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่ออย่างรวดเร็ว ดัชนีหลักทรัพย์จึงมักมีการปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็วตลอดปี

หลังจากที่ประเทศไทยประสบกับวิกฤตการณ์ทางการเงิน และมีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจากอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่เป็นแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 นั้น จากภาวะวิกฤติเศรษฐกิจและการอ่อนตัวของค่าเงินบาท ทำให้การดำเนินการของบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนประสบผลการขาดทุนเป็นจำนวนมาก ประกอบกับปัญหาในระบบการเงินทั้งด้านความมั่นคงและสภาพคล่องของสถาบันการเงิน ซึ่งในที่สุดทำให้ทางกระทรวงสั่งให้บริษัทเงินทุนจำนวน 56 แห่งปิดกิจการเป็นการถาวร โดย 26 แห่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้เกิดการว่างงานเนื่องจากมีธุรกิจปิดกิจการจำนวนมาก รายได้ประชาชาติโดยรวมลดลง นักลงทุนต่างชาติขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนในประเทศไทย ทำให้การลงทุนลดลง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ได้รับอิทธิพลอย่างมากจากการผันผวนทางเศรษฐกิจครั้งนี้ เพราะระดับความเชื่อมั่นในการลงทุนและปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ไม่ว่าจะเป็น ระดับอัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ฯลฯ ล้วนส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ทั้งสิ้น การซื้อขายหลักทรัพย์จึงซบเซาและ ระดับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม สถานการณ์เศรษฐกิจไทยในปัจจุบันเริ่มดีขึ้น โดยตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวสูงขึ้นของดัชนีราคา เนื่องมาจากปัจจัยสำคัญๆ ได้แก่ การไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ การคาดการณ์เกี่ยวกับการฟื้นตัวของบริษัทจดทะเบียน การไหลเข้าของเงินออมในประเทศเนื่องจากธนาคารมีอัตราดอกเบี้ยต่ำ ส่งผลให้มีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยและมาตรการต่างๆของรัฐที่ช่วยสนับสนุนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์



รูปที่ 1 แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาและและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่ง ระหว่าง พ.ศ. 2537-2547

ที่มา : Reuters (2004)

หลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่ง ถือได้ว่าเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่งจะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการขยายตัวทางธุรกิจของธุรกิจขนส่ง โดยเฉพาะการบริโภคในภูมิภาคที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อการค้าระหว่างประเทศให้เติบโตขึ้น ดังจะเห็นได้จากรูปที่ 1 ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนได้ให้ความสนใจหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่งค่อนข้างมาก จากมูลค่าการซื้อขายของหลักทรัพย์กลุ่มนี้ที่มีจำนวนเพิ่มมากขึ้นตามลำดับ แต่ขณะเดียวกันก็มีความผันผวนและอ่อนไหวต่อปัจจัยต่างๆที่มากกระทบโดยพิจารณาจากดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งที่มีการเคลื่อนไหวปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็ว

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มขนส่งมีทั้งหมด 8 หลักทรัพย์ ซึ่งแสดงไว้ในตารางที่ 1.1 ได้แก่ บริษัทท่าอากาศยานไทยจำกัด(มหาชน) บริษัทพีริเซียส ชิปปิ้ง จำกัด(มหาชน) บริษัท อาร์

ซี แอล จำกัด(มหาชน) บริษัทการบินไทย จำกัด(มหาชน) บริษัท โทริเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท จุฑานาวี จำกัด(มหาชน) บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด(มหาชน)และบริษัท เอเชียนมารินเซอร์วิส จำกัด(มหาชน)

ตารางที่ 1.1 แสดงรายชื่อของหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่ง

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	Market Cap (Bt,m)	PE	EPS	ROE(%)	P/ BV
Airport of Thailand	AOT	71,429	18.8	2.67	8.4	1.2
Asian Marine Services	ASIMAR	257	24.8	0.05	4.4	1.1
Bangkok Expressway	BECL	20,213	9.7	2.7	14.8	1.4
Jutha Maritime	JUTHA	885	13.8	0.77	-	28.4
Precious Shipping	PSL	21,320	6.6	6.24	131.3	6.5
Regional Container Lines	RCL	20,056	8	3.77	32.2	2.3
Thai Airways International	THAI	84,604	5.9	8.43	31.9	1.5
Thoresen Thai Agencies	TTA	22,851	5.3	6.66	103.1	3.4

ที่มา: TISCO Equity Research (2004)

การลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ถือได้ว่าเป็นการลงทุนอย่างหนึ่งที่มีความเสี่ยง ประกอบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังพัฒนาและเป็นตลาดที่มีความอ่อนไหวมาก เหตุการณ์ใดๆจึงส่งผลกระทบต่อตลาดได้อย่างรวดเร็ว การตัดสินใจของนักลงทุนเป็นไปอย่างไม่มีหลักเกณฑ์ ทำให้มีความเสี่ยงและความผันผวนมากในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ดังนั้น การที่นักลงทุนจะเลือกลงทุนนั้น นักลงทุนต้องรู้ว่าหลักทรัพย์ที่จะลงทุนนั้น มีความเสี่ยงและมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด โดยนักลงทุนต้องอาศัยเครื่องมือต่างๆ เพื่อเอามาวิเคราะห์หลักทรัพย์สำหรับการลงทุน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจศึกษาแบบโคอินทิเกรชัน (cointegration method) และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคาและปริมาณหลักทรัพย์โดยใช้วิธี แกรงเจอร์คอสลิตี (granger causality) เพื่อต้องการทราบถึงทิศทาง การปรับตัวในระยะยาวและทิศทางความสัมพันธ์ของราคาและปริมาณหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าเป็นอย่างไร เพื่อประกอบข้อมูลในการกำหนดกลยุทธ์ และวางแผนในการลงทุน

ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยคาดว่าการศึกษาครั้งนี้จะเป็นแนวทางในการตัดสินใจของนักลงทุนที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มขนส่ง เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาและปริมาณหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่ง ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยวิธีโคอินทิเกรชัน (cointegration) และความเป็นเหตุเป็นผล (granger causality test)

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

- 1) เพื่อทราบถึงทิศทางความสัมพันธ์และ การปรับตัวระยะยาวของราคาและปริมาณหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) ผลการศึกษาสามารถใช้เป็นแนวทางให้นักลงทุน ผู้สนใจได้เปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุน รวมถึงกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 แหล่งที่มาของข้อมูลและขอบเขตการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) จากศูนย์การเงินและการลงทุน มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ของหุ้นสามัญในกลุ่มขนส่งที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดในกลุ่มจำนวน 5 หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลปิดรายสัปดาห์ของราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดช่วงระยะเวลา 6 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2542 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2547 ซึ่งหุ้นสามัญของหลักทรัพย์ที่ได้ทำการศึกษา มีดังต่อไปนี้

- BECL : บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
- PSL : บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)
- RCL : บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
- THAI : บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
- TTA : บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนซ์ซีส์ จำกัด (มหาชน)