

บทที่ 1

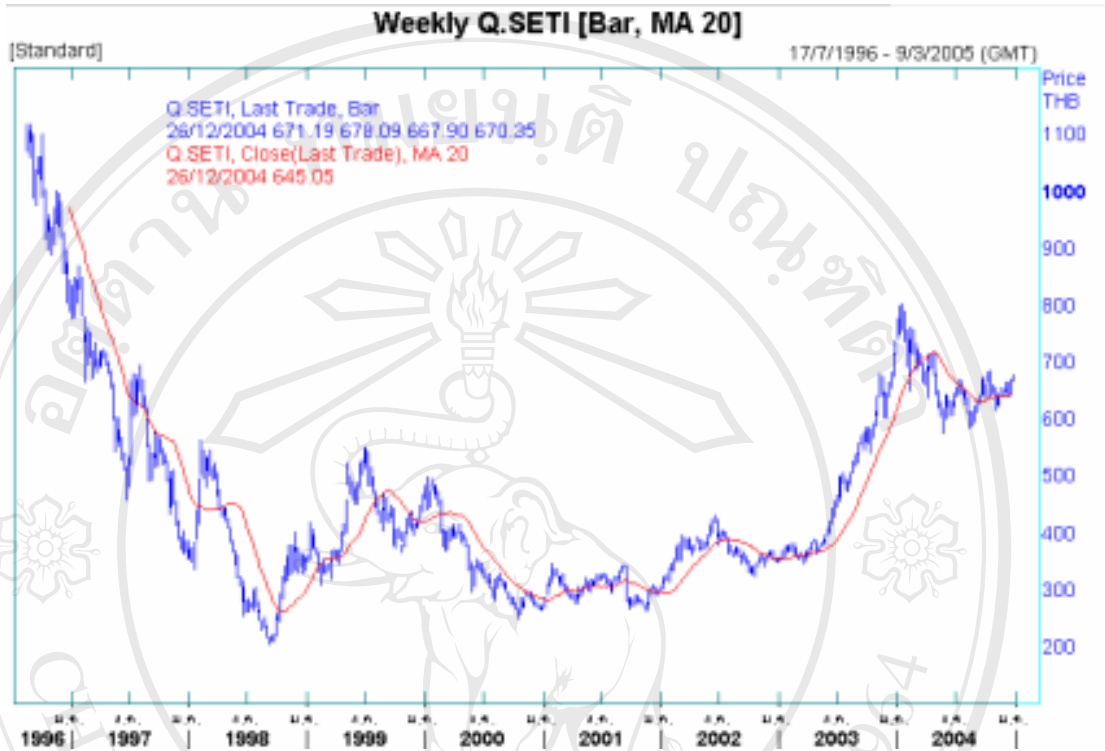
บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดตั้งขึ้นครั้งแรกในปี 2518 โดยในช่วง 2 ปีแรกของการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ประชาชนทั่วไปยังมีความรู้ความเข้าใจในตลาดทุนน้อย ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงนั้นยังอยู่ในช่วงที่เริ่มฟื้นตัว จึงส่งผลทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีปริมาณน้อยตามไปด้วย โดยที่ดัชนีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเคยสูงสุดที่ระดับ 1,780 จุด ในเดือนตุลาคม ปี 2536 และเคยต่ำสุดที่ระดับ 204 จุด ในเดือนธันวาคม 2543 ไปอยู่ที่ระดับ 800 จุด ในเดือนธันวาคม 2546

ในปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนแบบหนึ่งที่ได้รับความสะดวกจากนักลงทุน โดยทราบได้จากมูลค่าการซื้อขายในแต่ละวันทำการ และหลักทรัพย์เป็นสินค้าชนิดหนึ่งที่มีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยน หลักทรัพย์ที่สามารถเข้ามาทำธุรกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นั้น ต้องเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (listed security) ซึ่งหลักทรัพย์ที่สามารถยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณาเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้ ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ หุ้นกู้หรือหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทจดทะเบียน หน่วยลงทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน โดยหลักทรัพย์ต่างๆดังกล่าว จะต้องมีความสัมพันธ์ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขตามที่กำหนด ทั้งนี้บริษัทที่ต้องการให้หลักทรัพย์ของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนจะต้องยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ จะเป็นผู้พิจารณาคำขอนั้น ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลักทรัพย์ที่เข้ามาทำการซื้อขายอยู่เป็นจำนวนมาก โดยแบ่งออกเป็นกลุ่มต่างๆได้หลายกลุ่ม เช่น กลุ่มหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงาน กลุ่มธนาคาร กลุ่มบันเทิงและสันทนาการ และกลุ่มเคมีภัณฑ์ เป็นต้น

ภาพที่ 1 แสดงแนวโน้มดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดแห่งประเทศไทย ระหว่างปีพ.ศ. 2542 ถึง 2547



ที่มา : Reuters (2004 : Online)

การลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ เช่นหุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล จึงเป็นองค์ประกอบสำคัญต่อตลาดเงินทุนและระบบเศรษฐกิจ ทำให้ระบบเศรษฐกิจเติบโตเร็วมากขึ้น และยังมีส่วนส่งเสริมให้ตลาดหลักทรัพย์มีความคล่องตัวมากขึ้น เนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนมืออยู่ตลอดเวลา โดยเฉพาะนักเก็งกำไรจะเปลี่ยนแปลงหลักทรัพย์ที่ลงทุน ที่ดินถืออยู่เสมอ และมีการกระจายการถือหุ้น ดังนั้นเมื่อตลาดหลักทรัพย์มีการเจริญเติบโตแล้ว จึงเป็นตัวที่สะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่เป็นอยู่ในขณะนั้นด้วย ฉะนั้นเมื่อมีการลงทุนขยายตัว การว่าจ้างแรงงานเพิ่มสูงมากขึ้น อีกทั้งยังเป็นปฏิริยาลูกโซ่ที่หนุนนำทำให้ระบบเศรษฐกิจเติบโตอย่างรวดเร็ว ดังจะเห็นจากภาพที่ 1 ภาวะการซื้อขายและราคาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็เป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศด้วย

หลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ เป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ในส่วนของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งมีมูลค่าการซื้อขายเป็นอันดับที่ 6 คิดเป็น 6% ของส่วนแบ่งตลาด ซึ่งหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ก็มีมูลค่าการซื้อขายมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 68% ของส่วนแบ่งตลาดในอุตสาหกรรม

จึงเป็นหลักทรัพย์อีกกลุ่มหนึ่งที่มีความสนใจจากนักลงทุน แม้ว่ามีความผันผวนในราคาและปริมาณการซื้อขายอยู่บ้างก็ตาม ซึ่งความผันผวนนี้ก็อาจเกิดจากปัจจัยหลายด้าน ทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกซึ่งล้วนส่งผลต่อราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมิภัณฑ์ และส่งผลต่อการลงทุนของนักลงทุน

สำหรับนักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ ประเภทแรก เป็นนักลงทุนระยะยาว เช่นผลตอบแทนจากเงินปันผลในหลักทรัพย์ ซึ่งส่วนมากจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี และจ่ายเงินปันผลสูงอย่างสม่ำเสมอ และประเภทที่สอง คือนักเก็งกำไร ซึ่งลงทุนโดยมุ่งหวังผลกำไรจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ มักนิยมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนและถือหลักทรัพย์เป็นระยะสั้น แต่ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนประเภทใดก่อนทำการซื้อขายควรมีการวิเคราะห์และเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนให้รอบคอบและมีหลักการ

ปัจจัยหนึ่งซึ่งชี้บ่งภาวะตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ดัชนีหุ้นในภาวะตลาดหุ้นขาขึ้นดัชนีหุ้นมีทิศทางสูงและในทางตรงกันข้ามภาวะตลาดหุ้นขาลงดัชนีหุ้นมีทิศทางลดลง จากความสัมพันธ์ของตลาดหลักทรัพย์และเศรษฐกิจสามารถกล่าวได้ว่า ดัชนีหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นดัชนีภาวะเศรษฐกิจของประเทศเช่นกัน

หลักทรัพย์ในกลุ่มเคมิภัณฑ์เป็นส่วนหนึ่งในหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของประเทศ ซึ่งหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้มีผู้สนใจและลงทุนอยู่เป็นจำนวนมาก ซึ่งพบว่าในอดีตมีหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้อยู่เป็นจำนวนน้อย แต่ในปัจจุบันมีปริมาณที่มากขึ้นและคาดว่าจะมีการรวมตัวและก่อตั้งบริษัทร่วมกับกลุ่มอื่น ๆ เช่น กลุ่มพลังงาน จึงเป็นหลักทรัพย์ที่สนใจและจับตามองเป็นอย่างยิ่ง ถึงแม้ว่าบางหลักทรัพย์จะอยู่ในภาวะชบเซาแต่ก็ยังถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่น่าลงทุนอยู่

การวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบันมีผู้ที่ทำการวิเคราะห์เป็นจำนวนมาก และมีอยู่ด้วยกันหลากหลายวิธี แต่การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคากับปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มต่าง ๆ โดยวิธีโคอินทิเกรชันยังไม่ค่อยได้นำมาใช้และมีอยู่เป็นจำนวนน้อย ดังนั้นผู้ทำวิจัยจึงนำวิธีโคอินทิเกรชัน มาสร้างเป็นประเด็นปัญหาในการศึกษาครั้งนี้ว่า โดยเลือกกลุ่มที่จะทำการศึกษาคือกลุ่มเคมิภัณฑ์ เนื่องจากพบว่าปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ก็มีปริมาณการซื้อขายที่มีปริมาณมากและมีความผันผวนทั้งในด้านราคาและปริมาณการซื้อขาย ซึ่งแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษานั้น เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาและปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมิภัณฑ์ ซึ่งเป็นแบบสองทิศทางหรือทิศทางเดียว ทางผู้ดำเนินการวิจัยก็หวังว่าจะเป็นประโยชน์ในการเสริมสร้างความรู้ใหม่ ๆ ในเชิงวิชาการไม่มากนักน้อย และผลการศึกษาดังกล่าวมีความสำคัญที่สามารถช่วยตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน

การศึกษาครั้งนี้ สามารถตอบคำถามนักลงทุนได้ เพื่อนำไปเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจ เมื่อนักลงทุนสนใจที่จะนำเงินมาลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มต่าง ๆ และมีความสนใจที่จะซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อีกทั้งยังต้องการทราบขนาดและทิศทางการเปลี่ยนแปลงของราคาและปริมาณหลักทรัพย์ เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจในการลงทุน ผลการศึกษาครั้งนี้เป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนเป็นอย่างมาก เพื่อใช้ในการตัดสินใจในการเลือกที่จะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์ จากเหตุผลดังกล่าว จึงทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะทำการศึกษางานวิจัยนี้ เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจเกี่ยวกับดัชนีหุ้นในกลุ่มเคมีภัณฑ์

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ โดยวิธีโคอินทิเกรชัน

1.2.2 เพื่อศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ในลักษณะความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างราคาราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1.3.1 เพื่อทราบถึงขนาดและทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนการปรับตัวในระยะสั้นและระยะยาวของหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.2 เพื่อเป็นแนวทางในการวางแผนหรือเป็นเครื่องมือในการประกอบการตัดสินใจให้กับผู้ที่สนใจหรือนักลงทุน ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์

1.3.3 เพื่อให้ นักศึกษาและผู้ที่เกี่ยวข้องใช้เป็นแนวทางในการศึกษาเพิ่มเติมต่อไปในอนาคต

1.4 ขอบเขตการวิจัย

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาในงานวิจัยฉบับนี้ เป็นข้อมูลแบบทุติยภูมิ (secondary data) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งขอบเขตการศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลดัชนีหุ้นกลุ่มเคมีภัณฑ์ เป็นข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดหลักทรัพย์ ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดช่วงระยะเวลา 6 ปี รวมทั้งสิ้น 313 สัปดาห์ ซึ่งจะศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นจำนวน 7 หลักทรัพย์ และเป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย 1 ปี สูงสุด ดังนี้

- 1.TPC : บริษัทไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด(มหาชน)
Thaiplastic and Chemicals company limited
- 2.ATC : บริษัทอะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
The Aromatics (Thailand) Public Company Limited
- 3.TCB : บริษัทไทยคาร์บอนแบล็ค จำกัด (มหาชน)
Thai Carbon Black Public Company Limited
- 4.TCCC: บริษัทไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)
Thai Central Chemical Public Company Limited
- 5.NPC : บริษัทปิโตรเคมีแห่งชาติ จำกัด (มหาชน)
National Petrochemical Public Company Limited
- 6.TOC : บริษัทไทยเอเลฟินส์ จำกัด (มหาชน)
Thai Olefins Public Company Limited
- 7.VNT : บริษัท วินีไทย จำกัด (มหาชน)
Vinythai Public Company Limited

1.5 สมมติฐาน

ราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในหลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์ที่มีความสัมพันธ์กันหรือเป็นไปในทางตรงข้าม ข้อสมมติฐานสามารถแบ่งออกเป็น 3 ข้อ

- (1) ราคาการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นตัวผลักดันปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์
- (2) ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นตัวผลักดันราคาการซื้อขายหลักทรัพย์
- (3) ราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ส่งผลกระทบต่อซึ่งกันและกัน

1.6 การเก็บรวบรวมข้อมูล

แหล่งข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วยข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ 7 หลักทรัพย์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ ซึ่งได้แก่ บริษัทไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด(มหาชน) บริษัทอะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) บริษัทไทยคาร์บอนแบล็ค จำกัด (มหาชน) บริษัทไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน) บริษัทปิโตรเคมีแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) บริษัทไทยเอเลฟินส์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท วินีไทย จำกัด (มหาชน) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากศูนย์การเงินและการลงทุน (Finanacial Investment Center :FIC) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

1.7 นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หมายถึงสถาบันที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2535 ตามมาตรา 153 จัดตั้งให้ตลาดหลักทรัพย์ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้แสวงหากำไร โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการดำเนินการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งกำหนดระเบียบกฎเกณฑ์เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ อันได้แก่ธุรกิจให้บริการเกี่ยวกับหลักทรัพย์จดทะเบียน เป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ ธุรกิจให้บริการด้วยข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ หรือธุรกิจทำนองเดียวกัน ประกอบธุรกิจอื่นได้โดยได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Stock Price Index) หมายถึงเครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์โดยรวม คำนวณโดยการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดหลักทรัพย์โดยรวมในแต่ละวันกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน โดยวันที่กำหนดให้เป็นวันฐานจะมีค่าดัชนีราคาหุ้นเป็น 100 ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้น หมายความว่าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง เมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐานและวันที่ผ่านมา

ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set Index) หมายถึงอัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดรวมในวันที่คำนวณกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน วันที่ 18 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ และมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือมีการเพิ่มทุน ลดทุนควบรวมกิจการกับบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์

ดัชนีเซท 50 (SET 50 Index) หมายถึงดัชนีราคาหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์จัดทำขึ้นอีกตัวหนึ่ง เพื่อใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 ตัวที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ สูตรและวิธีการคำนวณเป็นเช่นเดียวกับการคำนวณ SET Index แต่ใช้วันที่ 16 สิงหาคม 2538 เป็นวันฐาน

ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม (Sectoral Index) หมายถึงดัชนีราคาหุ้นของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมใดจะใช้ราคาหุ้นสามัญทุกตัวที่จัดอยู่ในอุตสาหกรรมนั้นในการคำนวณ เช่น ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเคมีภัณฑ์คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาหุ้นสามัญทุกสถาบันในกลุ่มเคมีภัณฑ์เป็นต้น

มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) หมายถึงมูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใดๆ ที่คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญที่จดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

มูลค่าตามหน้าตราสาร (Par Value) หมายถึงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่กำหนดระบุไว้บนหน้าตราสารซึ่งจะเป็นไปตามข้อกำหนดในหนังสือบริคณห์สนธิของแต่ละบริษัท มูลค่าที่ตราไว้เป็นข้อมูลที่แสดงให้ทราบถึงมูลค่าเงินลงทุนเริ่มแรกสำหรับหุ้นแต่ละหน่วย ซึ่งจะเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์ทางบัญชี และใช้แสดงให้ทราบถึงทุนจดทะเบียนตามกฎหมาย เช่น ทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท แบ่งเป็น 10 ล้านหุ้น มูลค่าตราไว้หุ้นละ 10 บาท เป็นต้น มูลค่าที่ตราไว้มีประโยชน์ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนสำหรับผู้ถือหุ้นกู้ พันธบัตร และหุ้นบุริมสิทธิ เพราะดอกเบี้ยที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้ พันธบัตร รวมถึงเงินปันผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ จะกำหนดเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าที่ตราไว้ มูลค่าที่ตราไว้ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับราคาตลาดที่ตกลงซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ราคาตลาดจะถูกกำหนดขึ้นโดยภาวะอุปสงค์และอุปทานในตลาด ซึ่งเป็นไปตามปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์นั้นๆ และสถานะการซื้อขายในตลาด par value อาจเรียกว่า face value (มูลค่าหน้าตราสาร) หรือ nominal value (มูลค่าที่กำหนดไว้)

ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (Volume) หมายถึงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มเคมีกันซ์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (หน่วย: บาท)