

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีวิวัฒนาการโดยมีบทบาทสำคัญด้านการเป็นศูนย์กลางที่รวบรวมเงินทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์และสนับสนุนให้นักลงทุนได้เข้ามามีส่วนร่วมในการถือหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์จึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย เป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรเงินออมในระยะยาวก่อให้เกิดความคล่องตัวในการไหลเวียนของเงินทุน ดังนั้นรัฐบาลจึงพยายามสนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนอย่างมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิภาพสูงขึ้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือว่าเป็นตลาดรอง (secondary market) ที่ช่วยสนับสนุนให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรก (primary market) ให้มีความคล่องตัว โดยจะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจที่ต้องการเงินทุนสามารถเข้ามาระดมเงินทุนได้เป็นการนำเงินออมของสาธารณะชนมาใช้ให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจเป็นการเอื้ออำนวยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดทุนประเภทตลาดรองช่วยให้เกิดการหมุนเวียนซื้อขายหลักทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นช่วยสนับสนุนการพัฒนาระดมเงินทุนในตลาดแรกให้กว้างขวางยิ่งขึ้น โดยทั่วไประดับราคาของหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวตลอดเวลาทำให้เกิดความเสียหายขึ้นจากความผันผวนเนื่องมาจากพฤติกรรมของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นักลงทุนจึงต้องวิเคราะห์แต่ละหลักทรัพย์ถึงผลตอบแทนและระดับราคาที่ซื้อขายกันตามสภาพความเหมาะสมเป็นจริงของพฤติกรรมตลาดหลักทรัพย์สอดคล้องกับความเป็นไปได้ตามแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต

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

ในปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนแบบหนึ่งที่มีความสนใจจากนักลงทุน โดยทราบได้จากมูลค่าการซื้อขายในแต่ละวันทำการ และหลักทรัพย์เป็นสินค้านิติหนึ่งที่มีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยน หลักทรัพย์ที่สามารถเข้ามาทำธุรกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ต้องเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (listed security) ซึ่งหลักทรัพย์ที่สามารถยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณาเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้จะต้องมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขตามที่กำหนดทั้งนี้บริษัทที่ต้องการให้หลักทรัพย์ของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนจะต้องยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์จะเป็นผู้พิจารณาคำขอนั้น ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลักทรัพย์จดทะเบียนอยู่เป็นจำนวนมากถึง 392 หลักทรัพย์ (Reuters 2004) ที่เข้ามาทำการซื้อขาย โดยแบ่งออกเป็นกลุ่มต่างๆ ได้หลายกลุ่ม เช่น กลุ่มหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงาน กลุ่มธนาคาร กลุ่มบันเทิงและสันทนาการ และกลุ่มเคมีภัณฑ์ เป็นต้น โดยหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานเป็นหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานดีมีการประกาศผลการดำเนินงานที่ชัดเจนและมีปริมาณการซื้อขายสูงอย่างต่อเนื่องหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีทั้งหมด 15 หลักทรัพย์ (ดังตารางที่ 1.1)

การลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ เช่นหุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล จึงเป็นองค์ประกอบสำคัญต่อตลาดเงินทุนและระบบเศรษฐกิจ ทำให้ระบบเศรษฐกิจเติบโตเร็วมากขึ้น และยังมีส่วนส่งเสริมให้ตลาดหลักทรัพย์มีความคล่องตัวมากขึ้น เนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนมืออยู่ตลอดเวลา โดยเฉพาะนักเก็งกำไรจะเปลี่ยนแปลงหลักทรัพย์ที่ลงทุน ที่คนถืออยู่เสมอ และมีการกระจายการถือหุ้น ดังนั้นเมื่อตลาดหลักทรัพย์มีการเจริญเติบโตแล้ว จึงเป็นตัวที่สะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่เป็นอยู่ในขณะนั้นด้วย ฉะนั้นเมื่อมีการลงทุนขยายตัว การว่าจ้างแรงงานเพิ่มสูงมากขึ้น ทำให้ระบบเศรษฐกิจเติบโตอย่างรวดเร็ว สำหรับนักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ ประเภทแรก เป็นนักลงทุนระยะยาว เช่นผลตอบแทนจากเงินปันผลในหลักทรัพย์ ส่วนมากจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดีจ่ายเงินปันผลสูงอย่างสม่ำเสมอและประเภทที่สอง คือนักเก็งกำไรที่ลงทุนโดยมุ่งหวังผลกำไรจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์นิยมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนและถือหลักทรัพย์เป็นระยะสั้น แต่ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนประเภทใด ก่อนทำการซื้อขายควรมีการวิเคราะห์และเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนให้รอบคอบและมีหลักการ ปัจจัยชี้บอภาวะตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ดัชนีหุ้นในภาวะตลาดหุ้นขาขึ้นดัชนีหุ้นมีทิศทางสูงและในทางตรงกันข้ามภาวะตลาดหุ้นขาลงดัชนีหุ้นมีทิศทางลดลง จากความสัมพันธ์ของตลาดหลักทรัพย์และเศรษฐกิจสามารถกล่าวได้ว่า ดัชนีหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นดัชนีภาวะเศรษฐกิจของประเทศเช่นกัน

ตารางที่ 1.1 แสดงหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานทั้งหมด 15 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พ.ศ. 2547

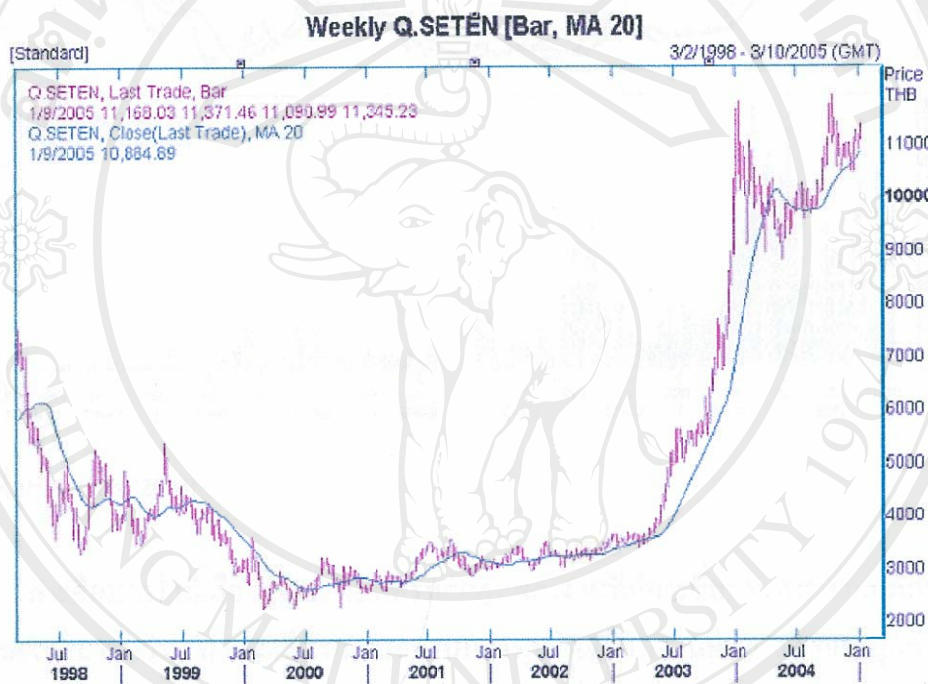
ชื่อบริษัทหลักทรัพย์	มูลค่าตามราคาตลาด (ล้านบาท)	สัดส่วนของมูลค่าตามราคาตลาด (%)
1. บริษัท ปตท.	12,662.43	50.20
2. บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	4,940.32	19.59
3. บริษัท ไทยออยล์	2,675.96	10.61
4. บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี	1,445.15	5.73
5. บริษัทบ้านปู	1,083.36	4.30
6. บริษัทผลิตไฟฟ้า	1,035.87	4.11
7. บริษัทปิคนิค คอร์ปอเรชั่น	486.74	1.93
8. บริษัทบางจากปิโตรเลียม	227.66	0.90
9. บริษัทเอเชีย อินซูเลเตอร์	176.18	0.70
10. บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก	112.32	0.45
11. บริษัทสหโคเจน (ชลบุรี)	93.83	0.37
12. บริษัทบริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพฯ	92.70	0.37
13. บริษัทลานนารีเซอร์วิส	84.62	0.34
14. บริษัทระยองเพียวริฟายเออร์	76.95	0.31
15. บริษัทสยามสหบริการ	30.61	0.12

ที่มา : Reuters (2004)

หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่น่าสนใจแก่นักลงทุนแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยหลายๆ ด้านทั้งปัจจัยจากต่างประเทศและปัจจัยภายในประเทศเอง เช่น ความผันผวนของระบบการเงิน วิกฤตการณ์ทางการเมือง และปัจจัยที่คาดไม่ถึงอีกหลายๆ ปัจจัยซึ่งปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อกิจการหรือบริษัทต่างๆ รวมถึงบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ด้วยแสดงให้เห็นว่าปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ล้วนมีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักลงทุนเป็นอย่างมาก ทั้งนักลงทุนรายเล็กและรายใหญ่ต่างมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนกันอย่างรวดเร็วเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดจากการลงทุนในตลาดที่มีภาวะผันผวนพฤติกรรมในการลงทุนของนักลงทุนส่วนใหญ่มีนักลงทุนในหลักทรัพย์บางกลุ่มเป็นการเฉพาะเช่น หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร หลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร เป็นต้น อย่างไรก็ตามหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีปริมาณการซื้อขาย

สูงอย่างต่อเนื่องแต่ราคาหลักทรัพย์กลับไม่เกิดการเปลี่ยนแปลงมีการปรับราคาขึ้นลงอย่างรวดเร็วตามดัชนีตลาดหลักทรัพย์เห็นได้จากภาพแสดงภาวะการผันผวนซื้อขายหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มพลังงาน (ดังภาพที่ 1.1) และดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วง พ.ศ. 2542-2547 (ดังภาพที่ 1.2)

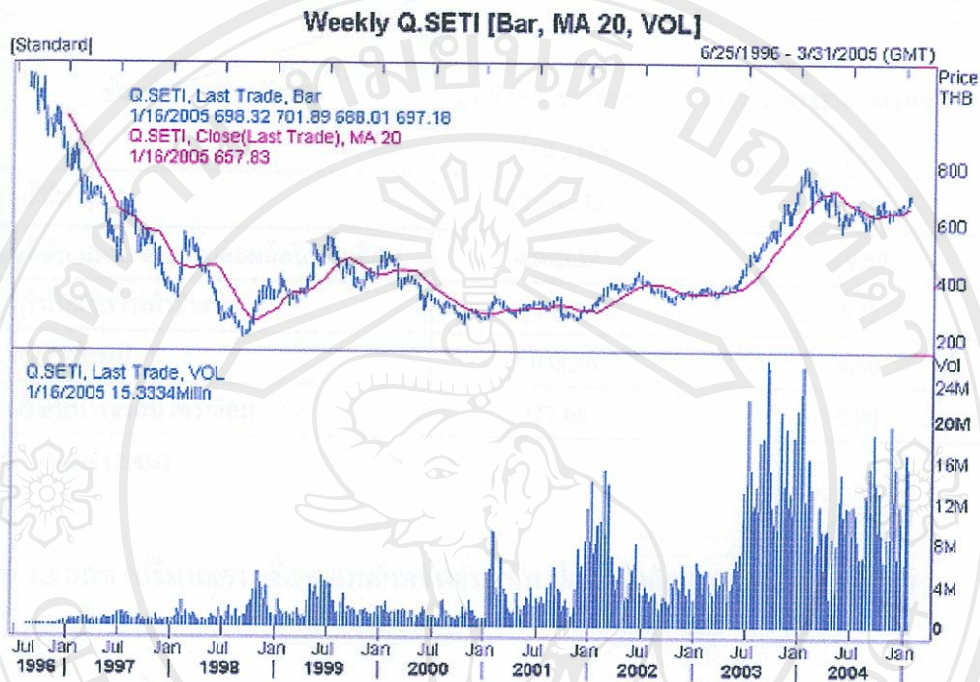
ภาพที่ 1.1 แสดงภาวะการผันผวนซื้อขายหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มพลังงานในช่วง พ.ศ. 2542-2547



ที่มา: Reuters (2004)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ภาพที่ 1.2 แสดงดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วง พ.ศ. 2542-2547



ที่มา: Reuters (2004)

การศึกษารั้ครั้งนี้เลือกเฉพาะหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากกว่า 1 ปี และเป็นที่ยอมรับของนักลงทุน โดยมีพื้นฐานคิพิจารณาจากมูลค่าตามราคาตลาด (market capital) เห็นได้ว่าหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่เลือกมาทำการศึกษามี market capital สูง จึงเป็นปัจจัยหนึ่งในการพิจารณาเลือกหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในการศึกษา (ดังตารางที่ 1.2)

หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีปริมาณการซื้อขายมากที่สุดในปี 2547 คือ หลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีมูลค่าตามราคาตลาดเท่ากับ 12,662.43 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 50.20 หลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานคิมิปริมาณการซื้อขายสูงอย่างต่อเนื่องทำให้นักลงทุนสนใจมาลงทุนมากขึ้นซึ่งในช่วงที่ราคาของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนก็เพิ่มขึ้นด้วยในทางตรงกันข้ามในช่วงที่ราคาของหลักทรัพย์ลดลงปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนก็ลดลงด้วย (ดังภาพที่ 1.3)

ตารางที่ 1.2 แสดงอัตราผลตอบแทน Market Capital สูงสุด 5 อันดับ ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

พ.ศ. 2547

ชื่อบริษัทหลักทรัพย์	มูลค่าตามราคาตลาด (ล้านบาท)	สัดส่วนของมูลค่าตามราคาตลาด (%)
1. บริษัท ปตท.	12,662.43	50.20
2. บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม	4,940.32	19.59
3. บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี	1,445.15	5.73
4. บริษัทบ้านปู	1,083.36	4.30
5. บริษัทบางจากปิโตรเลียม	227.66	0.90

ที่มา: Reuters (2004)

ภาพที่ 1.3 แสดงปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) พ.ศ. 2547



ที่มา: Reuters (2004)

ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงมีปัญหาที่ต้องการทราบความสัมพันธ์ในลักษณะการเป็นเหตุเป็นผล (causality test) ระหว่างราคาและปริมาณของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากการศึกษาอาจเป็นแนวทางที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ได้

1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

- 1) เพื่อศึกษาทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณและราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน โดยวิธีโคอินทิเกรชันและการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล (Granger causality test)
- 2) เพื่อศึกษาว่าถ้าปริมาณและราคาของหุ้นในกลุ่มพลังงานมีความสัมพันธ์กันแล้วจะมีความสัมพันธ์กันแบบทางเดียว (one way relationship) หรือสองทาง (two way relationship)

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

- 1) เพื่อเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ทิศทางและขนาดความสัมพันธ์ของราคาและปริมาณของหลักทรัพย์ ในกลุ่มพลังงานใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) เพื่อเป็นแนวทางในการวางแผนการตัดสินใจหรือเป็นเครื่องมือของนักลงทุนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากศูนย์การเงินและการลงทุนมหาวิทยาลัยเชียงใหม่ของหุ้นสามัญในกลุ่มพลังงานจำนวน 5 หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดและทำการซื้อขายในช่วงระยะเวลา 6 ปี โดยเป็นข้อมูลรายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 ถึงเดือนธันวาคม 2547 รวมทั้งสิ้น 313 สัปดาห์ หลักทรัพย์ที่ได้ทำการศึกษา มีดังต่อไปนี้

1. บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ PTT ซึ่งดำเนินกิจการในลักษณะผลิตและจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง
2. บริษัท ปตท. สรรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ PTTEP ซึ่งดำเนินกิจการในลักษณะสำรวจและผลิตปิโตรเลียม
3. บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ RATCH ซึ่งดำเนินกิจการในลักษณะผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า
4. บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ BANPU ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับพลังงาน

5. บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ BCP ซึ่งดำเนินการในลักษณะผลิตและจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง

1.5 การเก็บรวบรวมข้อมูล

แหล่งข้อมูลในการศึกษารั้งนี้ ประกอบด้วยข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์จำนวน 5 หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่ทำการซื้อขายในช่วงระยะเวลา 6 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2542-2547 รวมทั้งสิ้น 313 สัปดาห์ ได้แก่ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (มหาชน) บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) และบริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากศูนย์การเงินและการลงทุน มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

1.6 นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หมายถึงสถาบันที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2535 ตามมาตรา 153 จัดตั้งให้ตลาดหลักทรัพย์ดำเนินการในรูปของหน่วยงานที่มีได้แสวงหากำไร โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการดำเนินการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งกำหนดระเบียบกฎเกณฑ์เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรมประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ธุรกิจให้บริการเกี่ยวกับหลักทรัพย์จดทะเบียน เป็นสำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ ธุรกิจให้บริการด้วยข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ หรือธุรกิจทำนองเดียวกันประกอบธุรกิจอื่นได้โดยได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Stock price index) หมายถึงเครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์โดยรวม คำนวณ โดยการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดหลักทรัพย์โดยรวมในแต่ละวันกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน โดยวันที่กำหนดให้เป็นวันฐานจะมีค่าดัชนีราคาหุ้นเป็น 100 ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้น หมายความว่าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง เมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐานและวันที่ผ่านมา

ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set Index) หมายถึงอัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดรวมในวันที่คำนวณกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน วันที่ 18 เมษายน 2518 เป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์และมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือมีการเพิ่มทุน ลดทุน ควบรวมกิจการ กับบริษัทที่อยู่นอกตลาด

มูลค่าตามราคาตลาด (Market capitalization) หมายถึงมูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใดๆ ที่คำนวณขึ้นโดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญที่จดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

ปริมาณการซื้อขาย (Volume) หมายถึงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved