

บทที่ 1

บทนำ

หลักการและเหตุผล

พลังงานเป็นสิ่งที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและการดำเนินชีวิตของประชาชนทั่วโลกเป็นปัจจัยที่ทำให้โลกมีการพัฒนาขับเคลื่อนไปข้างหน้าได้ พลังงานเป็นสินค้าที่มีความเป็นสากล มีการซื้อขายกันทั่วโลก ซึ่งตัวอย่างที่เห็นได้ชัดก็คือ น้ำมันปิโตรเลียมและพลังงานประเภทอื่นซึ่งขนย้ายได้ยาก เช่น ถ่านหิน ก๊าซธรรมชาติและไฟฟ้า ก็ได้มีการขยายเครือข่ายการขนส่ง ท่อ และสายส่งระหว่างประเทศมากขึ้น เช่น ในทวีปเอเชีย ทวีปยุโรปและทวีปอเมริกา ฯลฯ ทำให้การลงทุนและการค้าพลังงาน มีความสำคัญในระดับประเทศและมีการขยายตัวมากขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากพลังงานเป็นสิ่งที่จำเป็นต่อทุกอย่างจึงมีความสำคัญต่อทั้งเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง อย่างไรก็ตามการจัดการจัดหาพลังงานให้ได้พลังงานมาและการนำพลังงานไปใช้ล้วน แต่ต้องอาศัยการลงทุนปริมาณมหาศาล ดังเช่น ทบวงพลังงานโลกหรือ IEA (International Energy Agency) ได้ประมาณการไว้ว่าในช่วงปี ค.ศ. 2000-2030 โลกต้องลงทุนในกิจการพลังงานถึง 16 ล้านล้านเหรียญสหรัฐอเมริกา เนื่องจากการลงทุนในอุตสาหกรรมพลังงานเป็นกิจการที่อาศัยเงินลงทุนสูงมาก จึงทำให้การเข้าหาแหล่งเงินทุนเป็นสิ่งสำคัญที่สุด จะเห็นได้ว่ารัฐบาลได้พยายามผลักดันให้เกิดการแปรรูปรัฐวิสาหกิจด้านไฟฟ้า หรือการให้ผลประโยชน์ทางภาษีกับภาคเอกชนก็เพื่อส่งเสริมให้มีการลงทุน ในช่วงปี ค.ศ. 2004 ที่ผ่านมามีหุ้นในกลุ่มพลังงานเข้ามาระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ บริษัทไทยออยล์ (มหาชน) จำกัด และระยองเพียวริไฟเออร์ (มหาชน) จำกัด และในปี ค.ศ. 2005 ทางรัฐบาลมีนโยบายที่จะแปรรูปการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจขนาดใหญ่ให้เข้าตลาดหลักทรัพย์ เพื่อระดมทุนสำหรับการขยายกิจการในอนาคต จากการขยายตัวอย่างรวดเร็วของอุตสาหกรรมด้านพลังงาน เป็นสิ่งดึงดูดความสนใจของนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูง สามารถสร้างผลตอบแทนทั้งในรูปเงินปันผลหรือผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลพื้นฐานของการดำเนินงานที่ผ่านมารวมทั้งวิเคราะห์แนวโน้มนโยบายในอนาคตของธุรกิจ ตลอดจนหาเครื่องมือในการวัดผลการดำเนินงานใหม่ๆของธุรกิจมาประกอบการตัดสินใจจะสามารถช่วยให้ความเสี่ยงจากการลงทุนลดลงได้

จากแนวคิดของทฤษฎีมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์(EVA) ที่กล่าวว่าผลกำไรที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงานที่แท้จริง จะเป็นกำไรที่เกิดขึ้นหลังหักภาษีและต้นทุนเงินทุน ซึ่งสามารถ

นำมาเป็นดัชนีชี้วัดตัวหนึ่งในการประเมินด้านการเงินซึ่งมีประสิทธิภาพสูงกว่าการใช้ การวิเคราะห์ อัตราส่วนทางการเงินแบบเดิม อาจกล่าวได้ว่ามูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์เป็นค่าประมาณการกำไรทางเศรษฐศาสตร์ซึ่งผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ควรจะได้รับหากนำเงินลงทุนดังกล่าวไปลงทุนในหลักทรัพย์อื่นที่มีความเสี่ยงในระดับเดียวกัน

ในการศึกษา ข้อมูลย้อนหลังของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 เป็นต้นมาพบว่า การเปลี่ยนแปลงในแง่ของดัชนีหุ้นกลุ่มพลังงานและมูลค่าตลาด (Market value) มีการเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับดัชนีและมูลค่าของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวคือ ในแง่ดัชนีของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ณ วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2542 อยู่ที่ 3948.29 จุด ได้เพิ่มขึ้นมาเป็น 11,110.52 จุดคิดเป็น 181% ในปี พ.ศ. 2547 ขณะที่ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2542 อยู่ที่ 355.81 จุด เพิ่มขึ้นเป็น 668.10 จุด หรือคิดเป็น 87% (บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2548 : ออนไลน์) ส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มพลังงาน ณ วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2547 มีมูลค่า 54,633.90 ล้านบาท ได้เพิ่มขึ้นเป็น 673,685 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2547 คิดเป็น 1,133% ขณะที่มูลค่าของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2542 มีมูลค่า 1,609,809 ล้านบาทได้เพิ่มขึ้นเป็น 5,024,399 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2547 คิดเป็น 212% (บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2548 : ออนไลน์)

จากการเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงไม่ว่าจะในแง่ดัชนีของกลุ่มอุตสาหกรรมหรือมูลค่าตลาดพบว่าหุ้นกลุ่มพลังงานมีการเปลี่ยนแปลงที่สูงกว่าตลาดรวม และในปัจจุบันมีมูลค่าตลาดสูงที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2548 : ออนไลน์) ทางผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะศึกษาถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในแง่ของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ ว่ามีความสอดคล้องกับราคาหุ้นที่สูงขึ้นหรือไม่

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์กับราคาหุ้นของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี ค.ศ. 2000-2004

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ทราบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ กับราคาหุ้นของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการเป็นเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์หลักทรัพย์ เพื่อการลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องที่จะนำผลการศึกษาไปใช้ในเชิงวิชาการ

นิยามศัพท์

มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ หมายถึงผลการดำเนินงานสุทธิที่เกิดขึ้นของกิจการ โดยคำนวณจากกำไรสุทธิหลังหักภาษีลบด้วยต้นทุนการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในส่วนของ หนี้สิน (Debt) และส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Cost)

ราคาของหลักทรัพย์ หมายถึงราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเป็นราคาหลักทรัพย์ในงวดบัญชีรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2538-2547

กำไรในการดำเนินงานสุทธิหลังหักภาษี (Net Operating Profit After Tax) หมายถึง กำไรในการดำเนินงานสุทธิหลังหักภาษีที่ได้ปรับปรุงรายการต่างๆที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานแล้วตามหลักการปรับปรุงมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ ของการดำเนินงานของกิจการ

หุ้นสามัญกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง หุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2538 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547 ซึ่งไม่รวมถึงหุ้นสามัญที่ถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาดังกล่าว

ชื่อย่อหุ้นในกลุ่มพลังงานที่ใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อความสะดวกในการศึกษาผู้ศึกษาจะใช้ชื่อย่อหุ้นในกลุ่มพลังงานในการแสดงผลการศึกษาโดยมีรายละเอียดดังนี้

- บริษัทการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย (มหาชน) จำกัด (PTT)
- บริษัทการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทยสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (มหาชน) จำกัด (PTTEP)
- บริษัทบ้านปู (มหาชน) จำกัด (BANPU)
- บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี โฮลดิ้ง (มหาชน) จำกัด (RATCH)
- บริษัทผลิตไฟฟ้า (มหาชน) จำกัด (EGCOMP)
- บริษัทลานนารีเซอร์สเซิล (มหาชน) จำกัด (LANNA)
- บริษัทสยามสหบริการ (มหาชน) จำกัด (SUSCO)
- บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำ (มหาชน) จำกัด (EASTW)
- บริษัทปิคนิกคอร์ปอเรชั่น (มหาชน) จำกัด (PICNIC)