

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินไทย ทำหน้าที่เป็นช่องทางการลงทุนทั้งชาวไทย ชาวต่างชาติ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงเป็นกลไกหรือตัวกลางในการระดมเงินออมหรือเงินทุนส่วนเกิน (pooling of resources) จากภาคครัวเรือนและจัดสรรเงินทุนสู่ภาคการผลิตที่ต้องการเงินทุน (transfer and allocation of resources) ทำให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้มีเงินออมมีแรงจูงใจในการออม และมีทางเลือกในการออมและการลงทุนเพิ่มขึ้น เมื่อเงินออมเข้าสู่ระบบการเงินผ่านกลไกตลาดทุนมากขึ้น ก็จะมีช่องทางและโอกาสในการระดมทุนระยะยาวในตลาดทุนเพิ่มขึ้น ทำให้การใช้ทรัพยากรหรือเงินออมเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพสนับสนุนการพัฒนาธุรกิจและระบบเศรษฐกิจ โดยจะทำให้มีต้นทุนที่สะท้อนนอกจากพื้นฐานของกิจการเอง ทั้งนี้การลงทุนใหม่ ๆ หรือการขยายกิจการต่าง ๆ จะมีผลโดยตรงต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทั้งในด้านการผลิต การจ้างงาน ระดับราคาสินค้าในตลาด และการค้าระหว่างประเทศ ซึ่งจะส่งผลดีต่อการขยายตัวหรือการเติบโต ทางเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม นอกจากนี้ทำให้อุปสงค์และอุปทานถูกสะท้อนออกมาตามความต้องการของตลาดหรือเป็นไปตามกลไกตลาดทำให้การจัดสรรทรัพยากรหรือเงินลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและเหมาะสมเนื่องจากกิจการที่ดีย่อมมีผู้ต้องการลงทุนมากทำให้ราคาของหลักทรัพย์ที่ออกโดยกิจการ หรือหลักทรัพย์ที่อ้างอิงจากพื้นฐานของกิจการนั้นปรับตัวสูงขึ้นตามความต้องการของผู้ลงทุน หลักทรัพย์ดังกล่าวก็จะถูกสะท้อนออกมาในทิศทางที่ตรงกันข้าม

เนื่องจากอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความหลากหลายซึ่งประกอบไปด้วยอุตสาหกรรมต่างๆ ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มธุรกิจการเงิน, กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม, กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, กลุ่มทรัพยากร, กลุ่มบริการและเทคโนโลยี, กลุ่มพลังงาน โดยอุตสาหกรรมกลุ่มพลังงานเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ค่อนข้างมีความสำคัญมากในการพัฒนาประเทศ เมื่อพิจารณาจากข้อมูลการผลิต การนำเข้า และการใช้น้ำมันดิบของไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2544 ถึงพ.ศ.2549 (รูปที่ 1.1) พบว่าประเทศไทยมีการใช้น้ำมันดิบในแต่ละปีค่อนข้างสูงมากซึ่งมีมากกว่าการผลิตขึ้นเองภายในประเทศ จึงทำให้

ต้องมีการนำเข้าน้ำมันดิบจากต่างประเทศในอัตราที่สูง ซึ่งการผลิตขึ้นในประเทศมีไม่เพียงพอกับความต้องการของประชาชนที่มีอยู่ ดังนั้นธุรกิจทางด้านพลังงานจึงเป็นกลุ่มหนึ่งที่มีความสำคัญ และมีความจำเป็นเป็นอย่างยิ่งสำหรับประเทศ

จากข้อมูลกลุ่มธุรกิจที่มีกำไรสูงสุด ในปี พ.ศ.2544 ถึง ปี พ.ศ. 2549 พบว่าธุรกิจกลุ่มพลังงานมีแนวโน้มการเติบโตมากที่สุด โดยมีกำไรสูงสุดติดต่อกันถึง 5 ปี รองลงมาเป็นกลุ่มธุรกิจการเงิน ทั้งนี้เพราะทุกอุตสาหกรรมที่เติบโตขึ้นย่อมต้องใช้พลังงานไฟฟ้าและเชื้อเพลิงในการผลิตและการประกอบการ ซึ่งทำให้ความต้องการใช้พลังงานเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ทำให้หมวดธุรกิจพลังงานเป็นหมวดที่น่าสนใจหมวดหนึ่งในการลงทุน (ตารางที่ 1.1)

เมื่อพิจารณาจากข้อมูลกำไรสุทธิของธุรกิจพลังงาน ตั้งแต่ พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ.2549 พบว่า ในปี พ.ศ. 2544 มีกำไรสุทธิ 37,554 ล้านบาท, ปี พ.ศ. 2545 มีกำไรสุทธิ 47,200 ล้านบาท, ปี พ.ศ. 2546 มีกำไรสุทธิ 70,425 ล้านบาท, ปี พ.ศ. 2547 มีกำไรสุทธิ 113,884 ล้านบาท, ปี พ.ศ. 2548 มีกำไรสุทธิ 149,831.6 ล้านบาท และปี พ.ศ. 2549 มีกำไรสุทธิ 150,284 ล้านบาท ซึ่งพบว่าธุรกิจกลุ่มพลังงานมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นหรือมีการเจริญเติบโตของธุรกิจอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 1.2)

เมื่อเราได้ลงลึกถึงข้อมูลธุรกิจในกลุ่มพลังงาน เราพบว่า บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ถือได้ว่าเป็นที่น่าสนใจเนื่องจากบริษัทถูกก่อตั้งขึ้นตามเจตนารมณ์ของคณะรัฐมนตรีที่ต้องการเสริมสร้างความมั่นคงด้านพลังงานให้กับประเทศ รวมทั้งช่วยลดการพึ่งพาการนำเข้าปิโตรเลียมจากต่างประเทศ การที่ถูกก่อตั้งโดยภาครัฐบาลจึงถือได้ว่าค่อนข้างมีความมั่นคงเป็นอย่างมากเริ่มแรกตั้งขึ้นเพื่อธุรกิจหลัก คือ สำรวจ พัฒนา และผลิตปิโตรเลียม ต่อมาได้ขยายบทบาททางธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทั้งภายในและต่างประเทศและลดภาระของรัฐ ปตท.สผ.จึงได้ระดมทุนจากภาคเอกชนด้วยการนำหุ้นเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนในปี พ.ศ. 2535 ในปัจจุบันบริษัทปตท.สำรวจและผลิต มีทุนจดทะเบียน 3,322 ล้านบาท โดยมีผู้ถือหุ้นหลักคือ บริษัท ป.ต.ท.จำกัด (มหาชน) นอกจากธุรกิจหลักด้านการสำรวจและผลิตแล้วปตท.สผ.ได้ขยายการลงทุนไปสู่ธุรกิจแปรรูปพลังงาน โดยได้ลงทุนในธุรกิจไฟฟ้าเพื่อตอบสนองนโยบายของรัฐ ซึ่งเปิดเสรีให้กับผู้ผลิตก๊าซธรรมชาติ นอกจากนี้การขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจไฟฟ้ายังเป็นการส่งเสริมการดำเนินงานของธุรกิจหลักที่สำคัญ

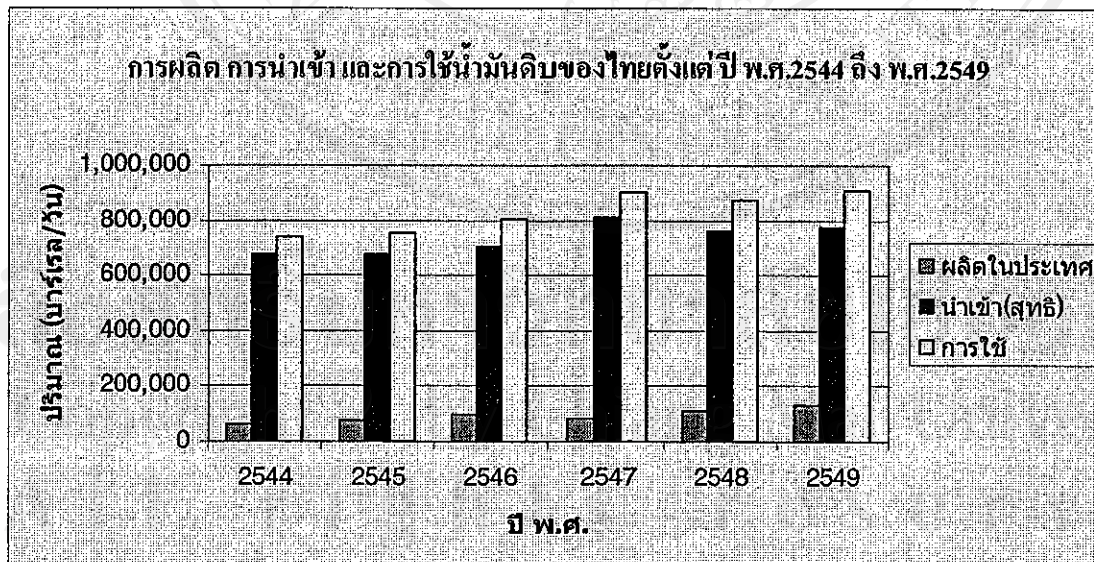
จากธุรกิจหมวดพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก่อน ปี พ.ศ.2543 และดำเนินการอยู่จนถึงปัจจุบัน มี 7 บริษัทได้แก่ บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP), บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCOMP),บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU), บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW) ,บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH),บริษัท ปิคนิค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

(PICNI), บริษัทสยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) (SUSCO) ซึ่งพบว่า บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีแนวโน้มกำไรสุทธิที่สูงที่สุด และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น (ดังรูปที่ 1.3)

การมีความรู้และความเข้าใจถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ทำให้การซื้อขายเป็นไปอย่างสมเหตุสมผล เนื่องจากราคาหลักทรัพย์เป็นราคาที่เกิดจากผู้ซื้อผู้ขาย และเป็นราคาที่ประกอบด้วยภาระกิจการเก็งกำไรและการลงทุน โดยเฉพาะการที่จะให้ตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่อง ส่วนหนึ่งต้องมีการเก็งกำไร ขณะเดียวกันที่เสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์จะเกิดขึ้นได้ต้องอาศัยการลงทุน ดังนั้นถ้าตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วยนักเก็งกำไรและนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพก็ย่อมทำให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

ซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งหากต้องการลงทุนในหุ้นสามัญ บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) แล้วสามารถพิจารณาว่าปัจจัยใดบ้างที่จะส่งผลกระทบต่อกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ในการวิจัยครั้งนี้จะทำการศึกษาหาปัจจัยที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้นบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) โดยใช้วิธีทางเศรษฐมิติมาเป็นเครื่องมือในการศึกษา ซึ่งจะช่วยให้เพิ่มความมั่นใจในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์และทำให้สามารถลดความเสี่ยงในการลงทุนได้

รูปที่ 1.1 การผลิต การนำเข้า และการใช้น้ำมันดิบของไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2544 ถึง พ.ศ.2549



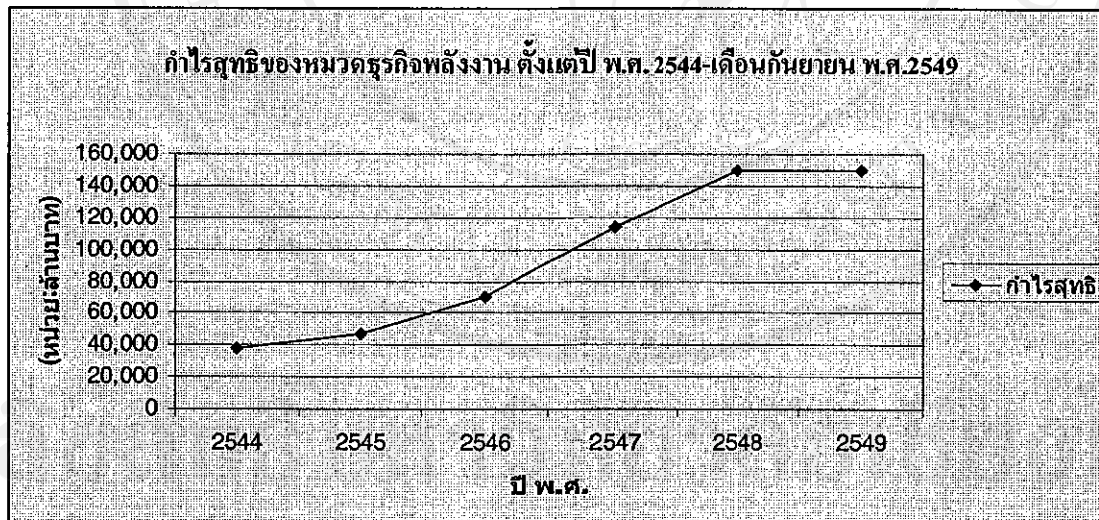
ที่มา: สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน กระทรวงพลังงาน (2550)

ตารางที่ 1.1 กลุ่มธุรกิจที่มีกำไรสูงสุด 8 อันดับแรกในปี พ.ศ.2544 ถึง พ.ศ. 2549

พ.ศ. ลำดับ	2544	2545	2546	2547	2548	2549
1	พลังงาน	พลังงาน	พลังงาน	พลังงาน	พลังงาน	พลังงาน
2	วัสดุก่อสร้าง	พาณิชย์	อสังหา	ธุรกิจการเงิน	ธุรกิจการเงิน	ธุรกิจการเงิน
3	สื่อสาร	วัสดุก่อสร้าง	ธุรกิจการเงิน	อสังหา	อสังหา	อสังหา
4	ขนส่ง	อสังหา	เทคโนโลยี	บริการ	เทคโนโลยี	อุตสาหกรรม
5	ธุรกิจการเกษตร	ขนส่ง	บริการ	เทคโนโลยี	บริการ	เทคโนโลยี
6	พาณิชย์	สื่อสาร	วัดดุคิพ	วัดดุคิพ	วัดดุคิพ	บริการ
7	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	เชื้อกระดาษ	เกษตร	เกษตร	เกษตร	เกษตร
8	เชื้อกระดาษ	อาหารและ เครื่องดื่ม	สินค้าอุปโภค	สินค้าอุปโภค	สินค้าอุปโภค	สินค้าอุปโภค

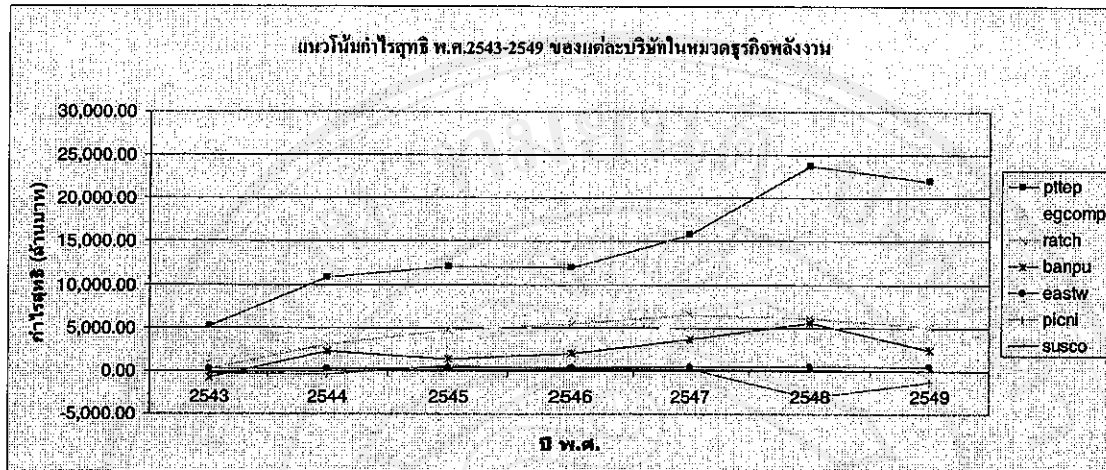
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2550)

รูปที่ 1.2 กำไรสุทธิของหมวดธุรกิจพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 ถึง เดือนกันยายน พ.ศ.2549



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2550)

รูปที่ 1.3 แนวโน้มกำไรสุทธิ พ.ศ.2543ถึง พ.ศ.2549 ของแต่ละบริษัทในหมวดธุรกิจพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก่อน พ.ศ.2543 (หน่วย: ล้านบาท)



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2550)

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

- 1) เพื่อเป็นแนวทางในการวางแผนตัดสินใจ หรือเป็นเครื่องมือของนักลงทุนในการลงทุนในหุ้นสามัญบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
- 2) การทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจกับราคาหลักทรัพย์จะเป็นประโยชน์แก่ตลาดหลักทรัพย์ ในการที่จะแก้ไขปัญหาให้ตรงกับสาเหตุรวมทั้งปรับปรุงตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญ ขณะเดียวกันหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องก็สามารถนำความสัมพันธ์ดังกล่าวมาช่วยในการวางแผน และกำหนดนโยบายเพื่อพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ได้
- 3) ทำให้ทราบถึงทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ และสามารถนำรูปแบบการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์มาพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้

#### 1.4 แหล่งที่มาของข้อมูลและขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาปิดเฉลี่ยหุ้นสามัญของบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ในครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิเป็นรายเดือน ตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ.2543 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2548 รวมระยะเวลา 6 ปี จากศูนย์การเงินและการลงทุน และจากการสืบค้นทางอินเทอร์เน็ต

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ โดยใช้ข้อมูลตัวแปรได้แก่ ราคาหุ้นสามัญปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียมจำกัด(มหาชน), ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (Money Supply), อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร RP14 (The 14-day Repurchase Rate), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average), ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (Brent), อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น (Dividend Per Yield), อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price/Earning Per Ratio), อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share), ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (Volume) โดยใช้ข้อมูลรวมทั้งสิ้น 72 ตัวแปร

#### 1.5 นิยามคำศัพท์เฉพาะ

**ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange Market)** หมายถึง ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่นหุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นแปลงสภาพและพันธบัตรเงินกู้ เป็นต้น โดยมีกฎระเบียบการซื้อขายชัดเจน

**อัตราดอกเบี้ย** หมายถึง ผลตอบแทนหรือจำนวนเงินที่ผู้กู้ต้องจ่ายชำระให้แก่ผู้ให้กู้โดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่ครบกำหนดในอนาคตตามที่ตกลงกันไว้ ซึ่งแบ่งได้หลายประเภทและในการศึกษานี้จะใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (Lending Rate) ประเภทอัตราดอกเบี้ย RP14 (Repurchase Interest Rate) หมายถึง อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน

**หุ้นสามัญ (Common stock)** หมายถึง หลักทรัพย์ประเภททุนที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อระดมทุนมาใช้ดำเนินกิจการ โดยผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลเมื่อบริษัทมีผลกำไรและมีโอกาสได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคา

**หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred stock)** หมายถึง เช่นเดียวกับหุ้นสามัญต่างกันที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลตามอัตราที่กำหนดไว้โดยจะได้รับการจัดสรรกำไรก่อนหุ้นสามัญ กรณีบริษัทเลิกกิจการก็จะได้รับสิทธิในการชำระคืนเงินลงทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ

**นักลงทุน (Investor)** หมายถึง บุคคลทั่วไปที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยหวังเอาเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนกำไรจากการขายหุ้นย่อมแล้วแต่โอกาสการลงทุน ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนอย่างรอบคอบ เพื่อให้ความเสี่ยงที่

คาดว่าจะเกิดขึ้นน้อยที่สุด หลักทรัพย์ที่จะลงทุนจะต้องเป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเจริญเติบโต มีโครงการขยายงานหรือขยายกิจการตามที่ได้วางแผนไว้ บริษัทลักษณะนี้อาจจ่ายเงินปันผลในอัตราต่ำ โดยจะเก็บกำไรส่วนหนึ่งไว้เพื่อขยายกิจการ แม้ว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลน้อยแต่ถ้าบริษัทขยายกิจการประสบความสำเร็จ เงินปันผลในอนาคตก็มาก ขณะเดียวกันราคาหุ้นก็จะสูงด้วย

**นักเก็งกำไร (Speculator)** หมายถึง เป็นนักเล่นหุ้นที่ซื้อหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงโดยหวังผลตอบแทนในรูปแบบกำไรจากการขายหุ้นในระยะสั้นๆ และไม่หวังเงินปันผล การเล่นหุ้นลักษณะนี้มีลักษณะแบบเก็งกำไร ผู้เล่นหุ้นลักษณะนี้ต้องอาศัยความรู้ความชำนาญ และการตัดสินใจที่ฉับไว อาศัยช่วงจังหวะการเคลื่อนไหวราคาหุ้นเป็นสำคัญ

**ราคาปิด (Close Price)** หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved