

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The stock Exchange of Thailand) เป็นตลาดการลงทุนที่สำคัญของนักลงทุนทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติ รวมถึงผู้มีเงินออมที่กำลังแสวงหาช่องทาง การบริหารเงินให้เกิดประโยชน์และให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด เพราะการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น มีสิทธิในการได้รับเงินปันผลจากกำไรที่เกิดขึ้น สามารถคาดหวังในหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ซึ่งจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นได้ ถ้าธุรกิจนั้นเจริญเติบโตและมีผลกำไรเพิ่มขึ้นหรือมีการลงทุนในช่วงจังหวะที่เหมาะสมประกอบกับความสามารถในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการลงทุนอย่างมีหลักการและการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นยังเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจเหมาะสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนทั้งประเภทของสินค้าและผลตอบแทน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

แม้ว่าเศรษฐกิจไทยตลอดปี พ.ศ.2548 ต้องเผชิญกับปัจจัยลบหลายประการ ทั้งผล กระทบจากคลื่นยักษ์สึนามิ ปัญหาความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ การแพร่ระบาดของโรคไข้หวัดนก ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม การดำเนินนโยบายด้านเศรษฐกิจของภาครัฐก็มีส่วนทำให้ปัจจัยเหล่านี้มีผลกระทบต่อการลงทุนไม่มากนัก เช่น การสนับสนุนประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมยานยนต์ในภูมิภาคเอเชีย (Detroit of Asia) ที่ทำให้เกิดการขยายตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ ไม่ว่าจะเป็นโครงการสร้างพื้นฐาน โครงการที่อยู่อาศัย ที่ส่งผลให้เกิดการขยายตัวของอุตสาหกรรมก่อสร้างและเหล็ก รวมถึงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น ได้ส่งผลให้ภาพรวมด้านเศรษฐกิจของประเทศยังคงเติบโตในระดับที่น่าพอใจ

การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ส่งผลให้ตลาดทุนไทยมีการเติบโตเพิ่มขึ้น และมีมาตรฐานแนวทางปฏิบัติที่ดีในทุกๆด้าน ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายของภาครัฐในอันที่จะพัฒนาตลาดทุนไทยให้เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศให้เติบโตอย่างยั่งยืน โดยทำหน้าที่เป็นทั้งแหล่งระดมทุนสำคัญของภาคธุรกิจและแหล่งการลงทุนสำคัญของผู้มีเงินออม โดยเฉพาะในมิติของการพัฒนาตราสารที่หลากหลายและครบวงจร ทั้งตราสารทุน ตราสารหนี้และ

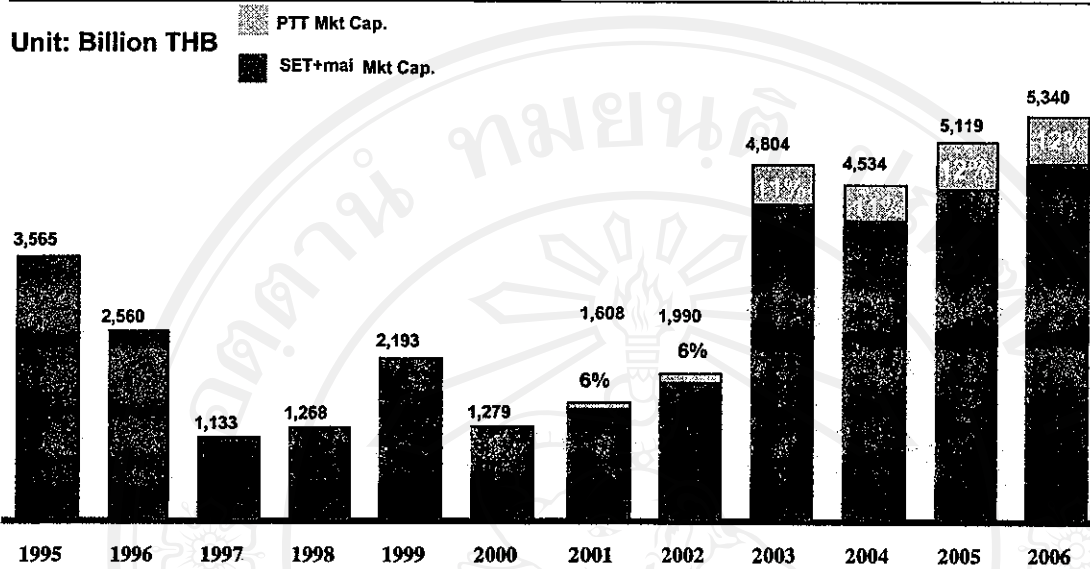
ตราสารอนุพันธ์ ให้ผู้ที่ลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้และบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้บรรลุเป้าหมายที่ตั้งไว้ เพื่อความเชื่อมั่นและรากฐานที่มั่นคงของตลาดทุนไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

ตลาดหลักทรัพย์จึงนับเป็นแหล่งระดมเงินทุนแห่งหนึ่งที่มีบทบาทสำคัญในการระดมเงินทุนของประเทศ ซึ่งในการที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น นักลงทุนจะต้องอาศัยข้อมูลทั้งในด้านเทคนิคและการวิเคราะห์พื้นฐาน ประกอบกับปัจจัยเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศที่จะส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน เพราะปัจจัยทางเศรษฐกิจนั้นเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และปัญหาทางเศรษฐกิจก็อาจส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่นๆ ได้อีกมากมาย และก่อให้เกิดผลกระทบต่อการลงทุนของนักลงทุนอย่างมาก จากการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีความสัมพันธ์กับภาวะเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ และในปัจจุบันนี้ระบบเศรษฐกิจการเงินของโลกมีความเชื่อมโยงใกล้ชิดกัน และผูกพันกันมากทั้งการค้าขาย การลงทุนและการติดต่อสื่อสารที่สะดวกรวดเร็วขึ้น โดยเฉพาะตลาดการเงินทั่วโลกมีความสัมพันธ์กันและมีผลกระทบถึงกันยิ่งกว่าภาคเศรษฐกิจอื่นๆ จึงทำให้เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในตลาดการเงินแห่งหนึ่งย่อมส่งผลกระทบต่อความเป็นไปของตลาดการเงินอื่นๆ อย่างรวดเร็ว รวมถึงการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังพัฒนาและมีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์หรือภาวะการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้น ทั้งภายในและต่างประเทศอีกด้วย

การขยายตัวของตลาดทุนไทยมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องทำให้มีโครงสร้างเชิงขนาดที่เติบโตขึ้น พบว่า Market Capitalization ต่อ GDP เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี พ.ศ. 2540 ที่มีขนาดตลาดอยู่ที่ 1,133 ล้านบาทมาอยู่ที่ 5,300 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตกว่าร้อยละ 300 โดยตลอดระยะเวลาเกือบ 10 ปีปัจจัยสำคัญที่เป็นส่วนผลักดันให้ตลาดทุนมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง คือ การจดทะเบียนของบริษัทขนาดใหญ่หลายแห่ง เช่น บริษัท ปตท.จำกัด มหาชน (PTT) บริษัท ทำอากาศยาน(AOT) เป็นต้น ซึ่งบริษัทเหล่านี้มีขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ที่ใหญ่ เช่น PTT มีขนาดคิดเป็นร้อยละ 12 ของมูลค่าตลาดหลักทรัพย์รวมและการเข้าจดทะเบียนของ PTT ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 ก็มีส่วนทำให้ตลาดมีมูลค่าตลาดหลักทรัพย์เติบโตกว่าร้อยละ 13 ดังรูปที่ 1.1

รูปที่ 1.1 แสดงมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ไทย

Market capitalization (1995- October 2006)



ที่มา: Setsmart : (2549:10)

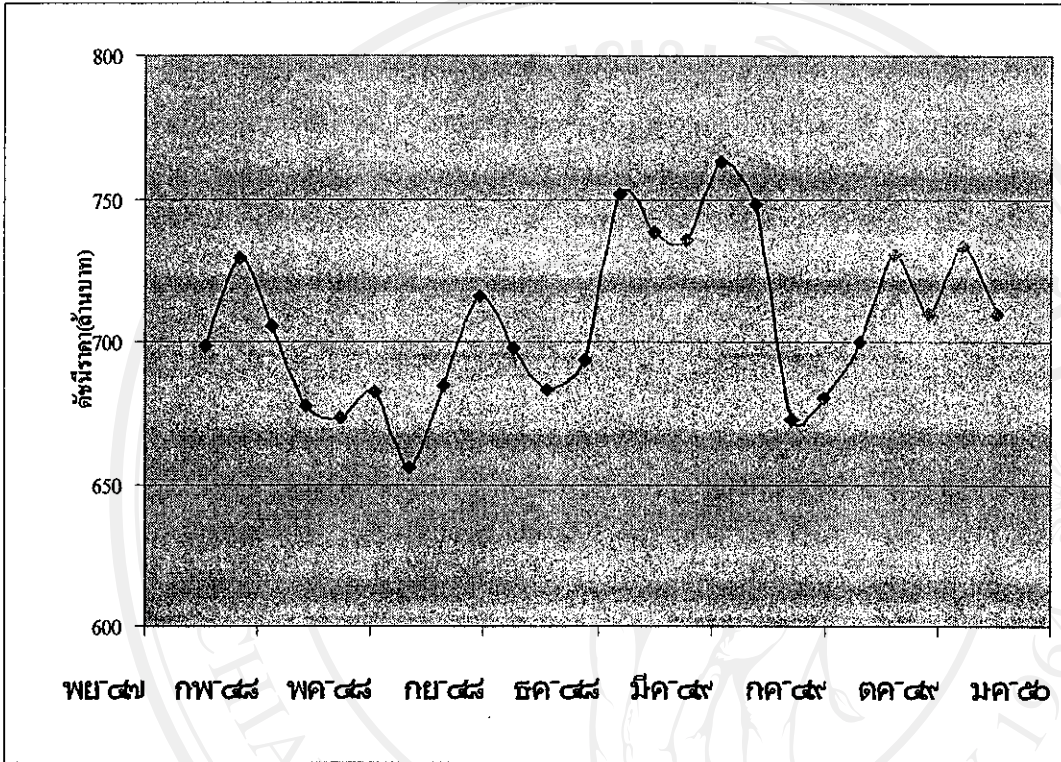
ในช่วงสองสามปีที่ผ่านมา หุ้นกลุ่มที่เป็นที่สนใจของนักลงทุนจำนวนมากกลุ่มหนึ่ง คือ หุ้นกลุ่มพลังงาน ซึ่งนำโดยหุ้นปตท. และหุ้นปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม ถ้าเทียบดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2546 จาก 350 จุด กับดัชนีหุ้นในปัจจุบัน (ปี พ.ศ. 2549) ที่ 690 จุด คิดเป็นอัตราการเติบโตของดัชนีร้อยละ 97 ขณะที่ในช่วงเวลาเดียวกัน หุ้นปตท. มีราคาเพิ่มขึ้นจาก 45 บาท ต่อหุ้นมาอยู่ที่ 212 บาทต่อหุ้น คิดเป็นการเพิ่มถึงร้อยละ 371 และหุ้นปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จาก 24 บาทต่อหุ้น (ปรับลดเหลือพาร์ 1 บาท) มาอยู่ที่ 107 คิดเป็นการเติบโตร้อยละ 345 มากกว่าการเติบโตของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ถึงสามเท่าตัว

ราคาหุ้นพลังงานทั้งสองบริษัทนี้เป็นตัวช่วยในการดันดัชนีหุ้นไทยไม่ให้ลดลงต่ำในช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำในปีที่ผ่านมาสองสามปี เหตุผลที่ทำให้หุ้นพลังงานทั้งสองบริษัทมีราคาเพิ่มสูงขึ้นมาก เนื่องมาจากราคาน้ำมันในตลาดโลกได้ปรับตัวสูงขึ้นจาก 35 เหรียญต่อบาเรล ขึ้นไปจุดสูงสุดที่ 78 เหรียญ ทำให้ผลประกอบการของสองบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมาก นักลงทุนสถาบันทั้งในและต่างประเทศต่างลงทุนในหุ้นทั้งสองบริษัท เพราะสองบริษัทนี้มีมูลค่าตลาดถึงกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าราคาตลาดของหุ้นทุนไทย ที่ผ่านมาหุ้นพลังงานถือว่าเป็นหุ้นที่มีน้ำหนักในการชี้ราคาตลาดหุ้นไทยเป็นอย่างมาก ถ้าหุ้นปตท. ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ดัชนีหุ้นไทยจะปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย หรือ

ถ้าหุ้นปตท.มีราคาตกลง ดัชนีตลาดหุ้นไทยจะปรับตัวลดลงตามไปด้วยเสมอ ดังรูปที่ 1.2 และ รูปที่

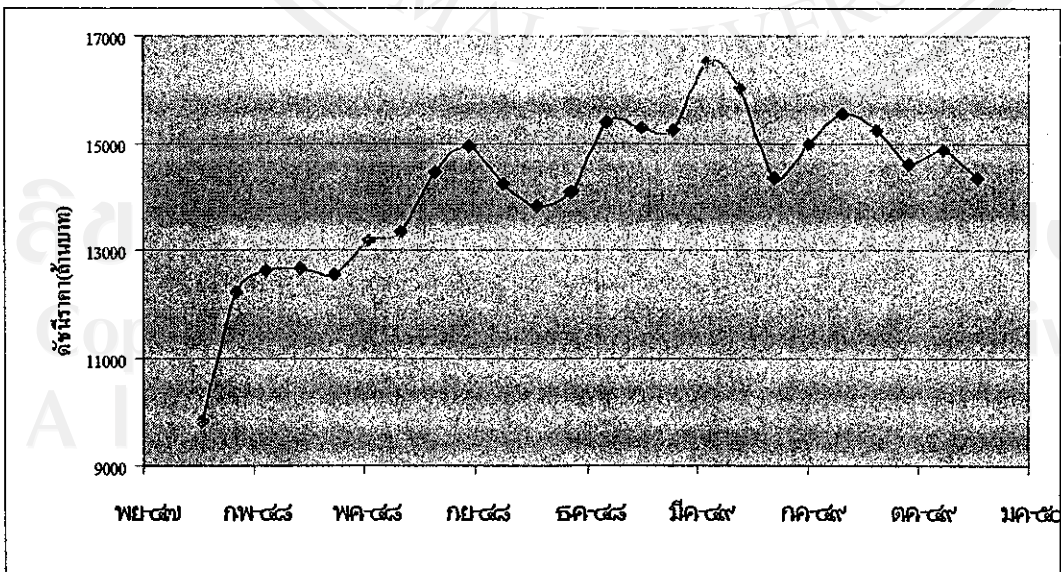
1.3

รูปที่ 1.2 แสดงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ไทย



ที่มา : Reuters(2007)

รูปที่ 1.3 แสดงดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ที่มา : Reuters(2007)

และนักลงทุนรายย่อยจำนวนมากให้ความสนใจที่จะซื้อหุ้นกลุ่มพลังงาน เพราะราคาหุ้นบริษัททั้งสองปรับตัวเพิ่มขึ้นมากและคิดว่าราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นไปอีกในอนาคต ในช่วงเดือนสิงหาคมและกันยายน พ.ศ. 2549 ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกได้ปรับตัวลดลงกว่าร้อยละ 20 จากราคา 78 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาเรลดลงมาเหลือต่ำกว่า 60 เหรียญดอลลาร์สหรัฐ บางช่วงราคาน้ำมันได้ลดลงเหลือ 50 กว่าเหรียญดอลลาร์สหรัฐ ทำให้นักเก็งกำไรราคาน้ำมันต่างปิดสถานะในตลาดน้ำมันล่วงหน้าเป็นจำนวนมาก ในขณะที่เดียวกันหุ้นที่ผลประกอบการอิงกับราคาน้ำมันได้ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน หุ้นปตท.ที่เคยขึ้นไปสูงสุดที่ 270 บาทลดลงเหลือ 212 บาทต่อหุ้น หุ้นปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียมจากราคาสูงสุดที่ 138 บาทลดลงเหลือ 106 บาทในเดือนตุลาคม โดยที่ผลประกอบการที่ประกาศออกมาในช่วงปัจจุบันยังมีผลประกอบการที่ดี แต่ตลาดหุ้นได้สะท้อนถึงผลประกอบการในข้างหน้าที่บริษัทว่าจะมีผลประกอบการที่ลดลง ทำให้ราคาหุ้นของทั้งสองบริษัทปรับตัวลดลงถึงแม้ยังไม่ประกาศผลประกอบการออกมา จึงเห็นได้ว่าราคาหุ้นกลุ่มพลังงานได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆที่เกิดขึ้นในโลก ดังนั้นอาจจะมีแนวโน้มที่ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานของตลาดหลักทรัพย์ของต่างประเทศ ดังนั้นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานในโลก เช่น ดัชนี FTSE100 ของประเทศอังกฤษ ดัชนี Dow Jones ของประเทศสหรัฐอเมริกา และดัชนี Hang Seng ของฮ่องกง เป็นต้น จึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจและมีประโยชน์ต่อผู้ลงทุน ที่จะคาดการณ์เกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนำไปใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาหลักทรัพย์ และใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้ดียิ่งขึ้น

1.1 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มดัชนี FTSE100 ของประเทศอังกฤษ ดัชนี Dow Jones ของประเทศสหรัฐอเมริกา และดัชนี Hang Seng ของฮ่องกงกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยใช้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตามตลาดหลักทรัพย์

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผู้ลงทุนสามารถนำข้อมูลจากดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ มาใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ผู้ลงทุนสามารถปรับกลยุทธ์การลงทุนได้อย่างทันท่วงที และเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนที่จะนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาในครั้งนี้มาใช้เป็นแนวทางในการวางแผนการลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตการศึกษา และวิธีวิจัย

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิเป็นรายวันตั้งแต่เดือน กุมภาพันธ์ 2548 ถึงเดือน ธันวาคม 2549 จากศูนย์การเงินและการลงทุน มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ โดยใช้ราคาปิดของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนี FTSE100, ดัชนี Dow Jones และดัชนี Hang Seng ในแต่ละวัน

1.5 นิยามศัพท์

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) หมายถึง อัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดรวม ณ วันปัจจุบัน กับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน คือ วันที่ 30 เมษายน ซึ่งเป็นวันที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มเปิดดำเนินการเป็นวันแรก โดยมูลค่าตลาดรวมหมายถึง ผลบวกของผลคูณระหว่างราคาซื้อขายกับหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของแต่ละหลักทรัพย์ และราคาซื้อขาย หมายถึง ราคาปิด ณ วันนั้น ในกรณีที่หุ้นสามัญใดไม่มีการซื้อขายก็ให้ใช้ราคาปิดครั้งก่อน

ดัชนีราคาหุ้น (Stock Price Index) หมายถึง เครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น โดยรวมในตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนจะใช้ดัชนีราคาหุ้นเพื่อวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น โดยทั่วไป ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้นหมายความว่า ราคาส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐาน และวันที่ผ่านมา ถ้าดัชนีมีค่าลดลง หมายความว่า ราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐานและวันที่ผ่านมา

ดัชนีปิด (Close Index) หมายถึง ดัชนีซื้อขายครั้งสุดท้ายของตลาดใดตลาดหนึ่งในวันทำการวันสุดท้ายของเดือน

มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) หมายถึงมูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใดๆ ที่คำนวณขึ้น โดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

มูลค่าตามหน้าตราสาร (มูลค่าที่ตราไว้) (face value หรือ par value) หมายถึง มูลค่าของหลักทรัพย์ที่กำหนดระบุไว้บนใบตราสารซึ่งจะเป็นไปตามข้อกำหนดในหนังสือบริคณห์สนธิของแต่ละบริษัท มูลค่าที่ตราไว้เป็นข้อมูลที่แสดงให้ทราบถึงมูลค่าเงินลงทุนเริ่มแรกสำหรับหุ้นแต่ละหน่วย ซึ่งจะเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์ทางบัญชี และใช้แสดงให้ทราบถึงทุนจดทะเบียนตามกฎหมาย เช่น ทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท แบ่งเป็น 10 ล้านหุ้น มูลค่าตราไว้หุ้นละ 10 บาท เป็นต้น มูลค่าที่ตราไว้มีประโยชน์ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนสำหรับผู้ถือหุ้นกู้ พันธบัตร และหุ้นบุริมสิทธิ เพราะดอกเบี้ยที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้ พันธบัตร รวมถึงเงินปันผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะกำหนดเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าที่ตราไว้

มูลค่าที่ตราไว้ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับราคาตลาดที่ตกลงซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ราคาตลาดจะถูกกำหนดขึ้นโดยภาวะอุปสงค์และอุปทานในตลาด ซึ่งเป็นไปตามปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์นั้น ๆ และสถานะการซื้อขายในตลาด par value อาจเรียก face value (มูลค่าตามหน้าตราสาร) หรือ nominal value (มูลค่าที่กำหนดไว้)