

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็น เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (clearing house) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และการดำเนินธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบ จากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้มีเงินออมที่แสวงหาผลตอบแทน โดยระดับของผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์มีความผูกพันใกล้ชิดกับปัจจัยความสำเร็จของธุรกิจ และระบบเศรษฐกิจที่จะมีผลต่อธุรกิจที่ลงทุนนั้นๆ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงเช่นเดียวกันกับการลงทุนประเภทอื่นๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงจำเป็นต้องมีการศึกษาเพื่อลดความเสี่ยงและความเสียหายที่จะเกิดขึ้นต่อการลงทุน โดยทั่วไปแล้วสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์คือการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วยผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล แต่ในความเป็นจริงผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้กับผลตอบแทนที่แท้จริงนั้นอาจจะแตกต่างกัน ทั้งนี้เนื่องจากปัจจัยอื่นที่มีอิทธิพลที่ส่งผลกระทบต่อความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ค่าเงินบาทหรืออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศ อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ และภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ เป็นต้น เมื่อเศรษฐกิจชะลอตัวลงตลาดหลักทรัพย์ก็พลอยรับผลกระทบด้วยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อย่างไรก็ตามยังมีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ยังคงเป็นที่นิยมของนักลงทุนอยู่ โดยเฉพาะนักลงทุนชนิดกองทุน หรือนักลงทุนต่างประเทศ เพราะเชื่อว่าหลักทรัพย์กลุ่มนี้อาจยังคงสดใส เนื่องจากมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง เพราะธุรกิจที่ดำเนินการเป็นธุรกิจสาธารณูปโภค เป็นความต้องการของประเทศ เช่น ก๊าซธรรมชาติ ไฟฟ้า ถ่านหิน น้ำมัน

เมื่อพิจารณาภาพรวมของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานพบว่าแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นและปรับลดตัวลงมาบ้างเนื่องจากปัจจัยแวดล้อม (รูป 1)

รูปที่ 1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานรายปี

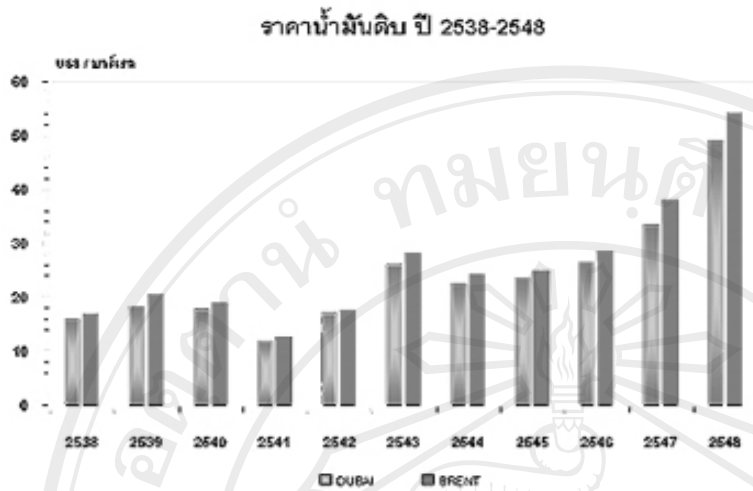


ที่มา : Reuters (2007)

มีการคาดการณ์การขายตัวของกำไรเฉลี่ย การใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัวและผลกระทบจากความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจค่อนข้างน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์กลุ่มอื่น แต่ปัจจัยสำคัญที่ยังต้องติดตามคือราคาน้ำมัน ซึ่งจะมีผลทางตรงต่อรายได้และการทำกำไรของหลายบริษัท แม้จะไม่ได้เป็นสัดส่วนทั้ง 100% และมีความล่าช้าทางด้านเวลา

ตั้งแต่ปี 2544 เป็นต้นมาราคาน้ำมันมีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นในการประเมินความเสี่ยงในการลงทุนเพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจึงต้องศึกษาถึงผลกระทบจากการปรับตัวของราคาน้ำมันด้วย (รูป 2)

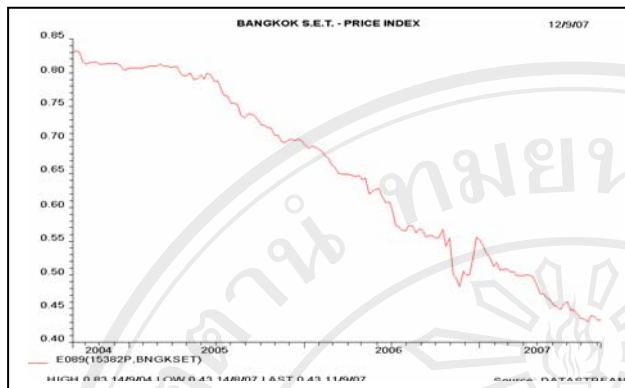
รูปที่ 2 ราคาน้ำมันดิบ 2538-2548



ที่มา : กระทรวงพลังงาน (2550)

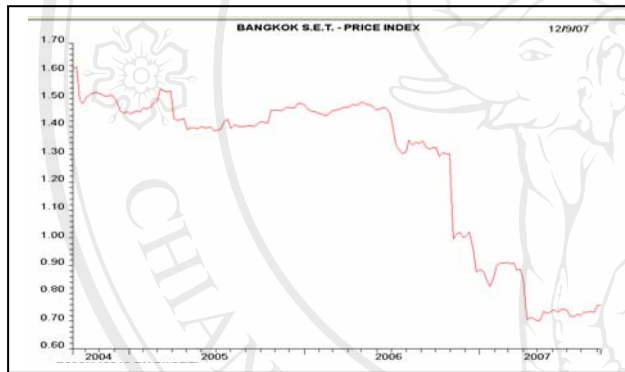
โดยทั่วไปแล้วนักลงทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงก็ต่อเมื่อคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนคุ้มค่าเพียงพอกับความเสี่ยง ดังนั้นการหาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงจึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณา H.Markowitz นักลงทุนชาวสหรัฐอเมริกาได้เสนอ Markowitz's Portfolio Theory เพื่อใช้เป็นหลักในการพิจารณาหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยพิจารณาจากความเสี่ยงและผลตอบแทน ต่อมาได้มีการพัฒนาแนวคิดนี้มาเป็น แบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เน้นการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยหาความสัมพันธ์ได้คือ อัตราผลตอบแทนที่เท่ากับอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงบวกด้วยค่าชดเชยความเสี่ยง ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถกำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้เหมาะสมตามระดับความต้องการของผลตอบแทน หรือตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของนักลงทุน แต่แบบจำลองดังกล่าวก็มีข้อจำกัด เนื่องจากการกำหนดให้ค่า มีลักษณะคงที่ แต่จากการประเมิพบว่าค่า β มีลักษณะไม่คงที่ คือเปลี่ยนแปลงไปตามเวลา(Sriboonchitta and Wiboonpongse, 2007) ดังจะเห็นได้จากค่า β ของหลักทรัพย์รายตัวในกลุ่มพลังงาน

รูปที่ 3 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ BAFS



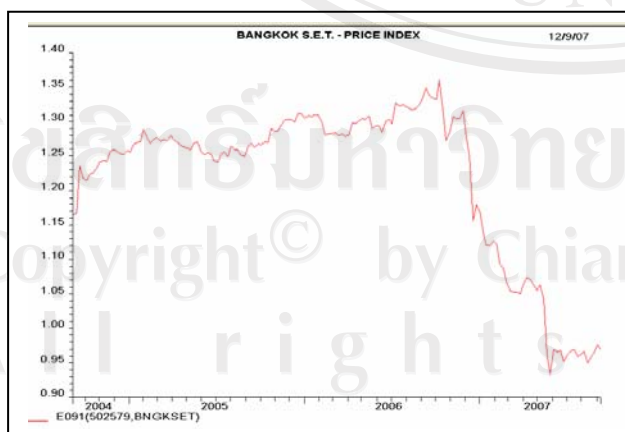
ที่มา : DataStream

รูปที่ 4 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ BCP



ที่มา : DataStream

รูปที่ 5 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ BANPU



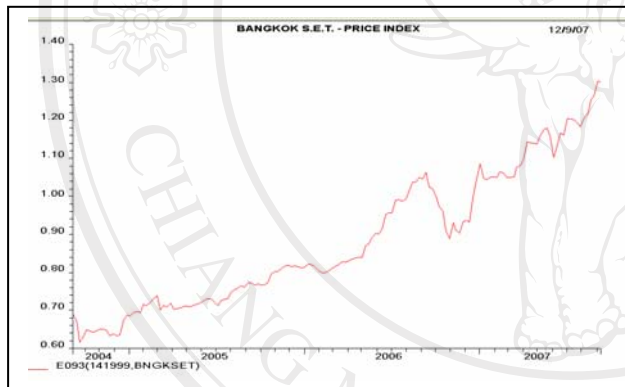
ที่มา : DataStream

รูปที่ 6 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ EASTW



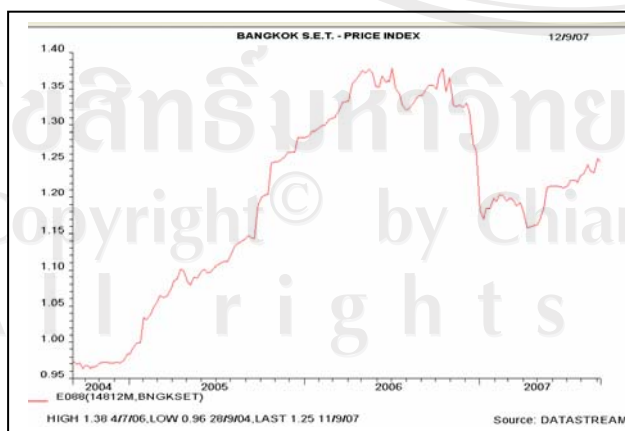
ที่มา : DataStream

รูปที่ 7 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ LANNA



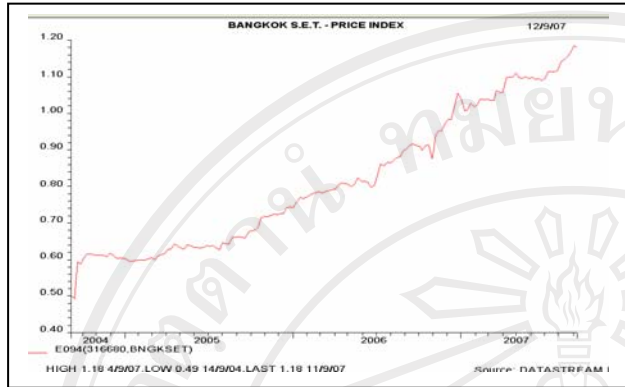
ที่มา : DataStream

รูปที่ 8 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ PTT



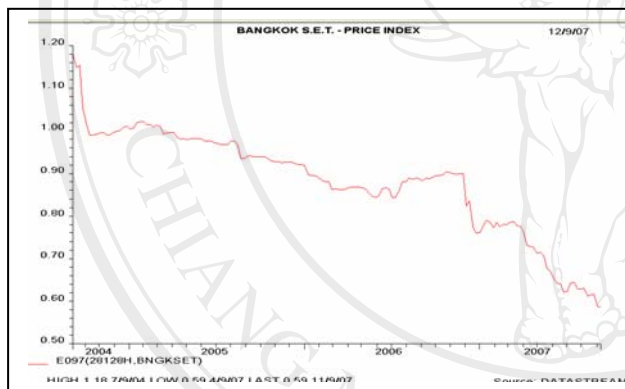
ที่มา : DataStream

รูปที่ 9 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ PTTEP



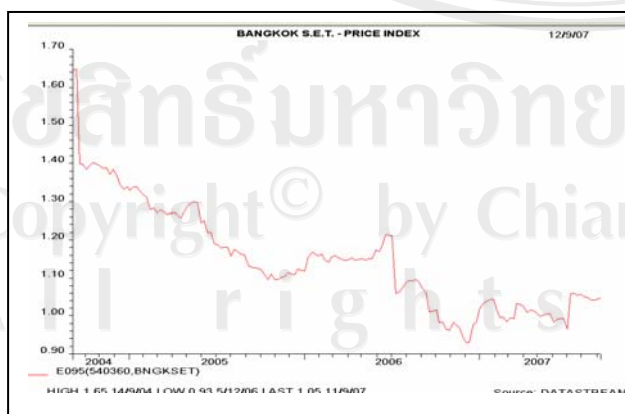
ที่มา : DataStream

รูปที่ 10 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ RPC



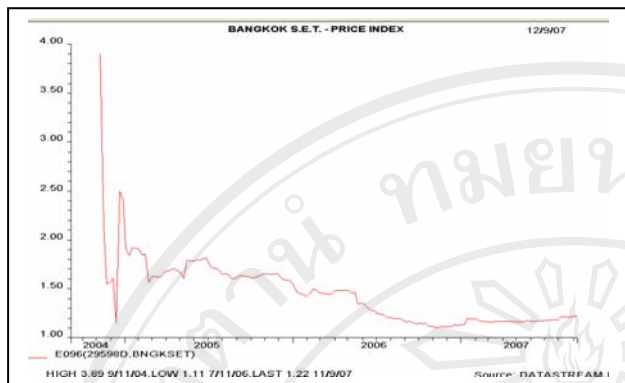
ที่มา : DataStream

รูปที่ 11 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ SUSCO



ที่มา : DataStream

รูปที่ 12 ค่าเบตาของหลักทรัพย์ TOP



ที่มา : DataStream

โดยการทำการศึกษาในครั้งนี้จะประยุกต์ใช้แบบจำลอง State Space ที่ไม่กำหนดค่า β โดยจะให้ค่า β เปลี่ยนแปลงไปตามเวลาในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดแห่งประเทศไทยจำนวน 11 หลักทรัพย์ได้แก่ BAFS BANPU BCP EASTW EGCOMP LANNA PTT PTTEP RPC SUSCO และ TOP ซึ่งผลที่ได้จากการวิเคราะห์จะสามารถนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนและผู้สนใจได้ใช้เป็นแนวทางในการศึกษาเพิ่มเติมต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์เพื่อการศึกษา

เพื่อศึกษาถึงตัวแปรที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงตามเวลาของค่า β ของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลอง State Space Model

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ทราบถึงตัวแปรที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงตามเวลาของค่า β ของของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลอง State Space Model และนำผลที่ได้มาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ขอบเขตที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 11 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลหลักทรัพย์เป็นรายสัปดาห์ ตั้งแต่ปี 2547 ถึง 2549 รวมระยะเวลา 3 ปี

1. บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) :BAFS
2. บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) : BANPU

3. บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) : **BCP**
4. บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) : **EASTW**
5. บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) : **ECOMP**
6. บริษัท ลานนา รีเซอรัเซส จำกัด (มหาชน) : **LANNA**
7. บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) : **PTT**
8. บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) : **PTTEP**
9. บริษัท ระยองเพียวริไฟเออร์ จำกัด (มหาชน) : **RPC**
10. บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) : **SUSCO**
11. บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) : **TOP**

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved