

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

โลจิสติกส์ อาจกล่าวได้ว่าเกิดขึ้นมาพร้อมกับการอุบัติขึ้นของมนุษย์บนโลกใบนี้ มนุษย์เป็นสัตว์สังคมอยู่กันเป็นกลุ่ม ชุมชน สังคม ประชาคมโลก ต่างต้องทำมาหากิน ไปมาหาสู่กัน แลกเปลี่ยนสินค้า วัฒนธรรมขนบธรรมเนียมประเพณี รวมทั้งมีการต่อสู้ศึกสงคราม เพื่อแย่งชิงการครอบครองทรัพยากรตามความปรารถนาของตน กิจกรรมการเคลื่อนย้ายและการจัดเก็บทรัพยากรของมนุษย์ล้วนแล้วแต่เป็นงานการจัดการ โลจิสติกส์ทั้งสิ้น เมื่อยุคสมัยเปลี่ยนไป ความหมายของโลจิสติกส์ ก็เปลี่ยนไปตามวิธีการดำเนินธุรกิจของโลก โดยปัจจุบัน โลจิสติกส์ หมายถึง ต้นทุนด้านการขนส่งของประเทศ การผลิตสินค้าหรือการบริการต่างๆ ย่อมต้องมีการติดต่อ ขนส่ง เช่น ขนส่งวัตถุดิบจากแหล่งวัตถุดิบไปยังโรงงานผ่านกระบวนการผลิตจนเป็นสินค้า จากนั้นต้องมีการขนส่งสินค้าสู่ตลาด เพื่อกระจายให้ถึงผู้บริโภค

ความหมายของการขนส่งทางเศรษฐศาสตร์ หมายถึง “การเคลื่อนย้ายบุคคลสิ่งมีชีวิตหรือสิ่งของจากที่หนึ่งไปอีกที่หนึ่ง โดยอาศัยอุปกรณ์ในการขนส่งตามความต้องการและเกิดอรรถประโยชน์” การขนส่งนั้นถือได้ว่าเป็นปัจจัยพื้นฐานในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งความสำคัญของการขนส่งสามารถแบ่งออกได้ดังนี้

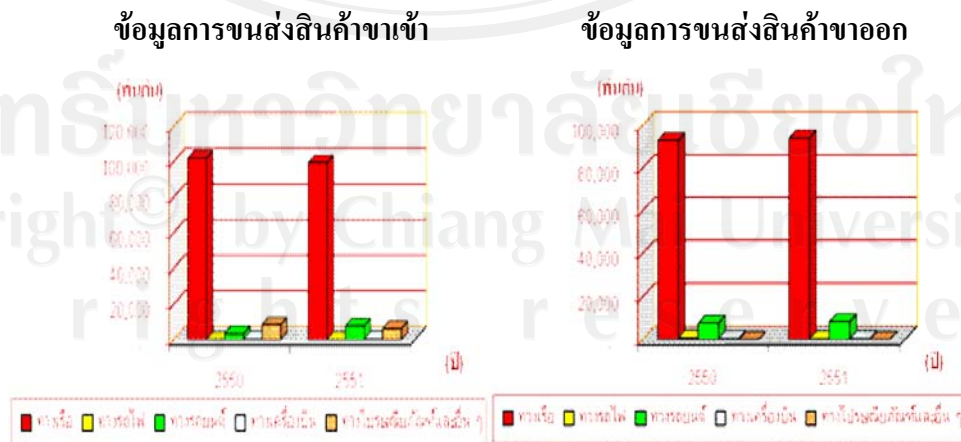
1. การขนส่งช่วยขยายตลาดให้กว้างขึ้น เมื่อธุรกิจทำการผลิตสินค้าได้ การขนส่งจะทำหน้าที่ในการกระจายสินค้าไปสู่ผู้บริโภคทั้งภายในและภายนอกประเทศ ทำให้ตลาดของสินค้าขยายตัวกว้างขึ้น รายได้จากการจำหน่ายสินค้าเพิ่มมากขึ้น ธุรกิจก็จะเป็นธุรกิจที่มีขนาดใหญ่
2. การขนส่งช่วยลดต้นทุนในการผลิต ในการผลิตธุรกิจจำเป็นต้องมีการขนย้ายวัตถุดิบจากแหล่งวัตถุดิบมายังแหล่งผลิต การขนส่งที่มีประสิทธิภาพจะสามารถทำการขนส่งวัตถุดิบในแต่ละครั้งได้เป็นจำนวนมาก ซึ่งช่วยประหยัดต้นทุนในการผลิตสินค้าได้
3. การขนส่งช่วยให้เกิดการจ้างแรงงาน การขนส่งก่อให้เกิดการผลิตขนาดใหญ่ ทำให้ธุรกิจมีความต้องการแรงงานมากขึ้นและเป็นการนำแรงงานจากที่หนึ่งที่มีแรงงานจำนวนมากไปอีกที่หนึ่งที่มีความต้องการแรงงาน

4. การขนส่งช่วยให้เกิดดุลยภาพในระดับราคาสินค้า ธุรกิจเมื่อผลิตสินค้าการขนส่งจะทำหน้าที่นำสินค้าจากผู้ผลิตไปสู่ผู้บริโภค การขนส่งที่มีประสิทธิภาพจะสามารถนำสินค้าไปจำหน่ายได้ในทุกจังหวัด ทั่วประเทศและราคาที่จำหน่ายในแต่ละจังหวัดจะเป็นราคาที่ใกล้เคียงกัน ทำให้เกิดดุลยภาพในระดับราคา

5. การขนส่งช่วยให้สินค้าถึงผู้บริโภคอย่างมีประสิทธิภาพ การขนส่งที่รวดเร็วและมีประสิทธิภาพในปัจจุบัน ทำให้สินค้าถึงผู้บริโภคอย่างมีประสิทธิภาพ

ในปัจจุบันเป็นยุคการค้าเสรี ซึ่งยอมรับกันอย่างกว้างขวางที่องค์กรทางธุรกิจต่างแข่งขันกันในด้านประสิทธิภาพของการขนส่งและโลจิสติกส์ คือ ความสามารถในการส่งมอบสินค้าและบริการแก่ลูกค้าให้ได้ตามเป้าหมาย โดยได้รับความพึงพอใจจากลูกค้าอย่างสูงสุด ณ ต้นทุนที่ต่ำกว่า เพื่อได้ผลกำไรที่สูงกว่าคู่แข่งในตลาด ต้นทุนทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ เป็นปัจจัยหลักสำคัญที่แฝงอยู่ในทุกกิจกรรมทางธุรกิจและ อุตสาหกรรม เช่น การจัดซื้อ การจัดเก็บ การจัดการสินค้าคงคลัง การขนย้าย การขนส่งและการกระจายสินค้า นอกจากนี้องค์กรทางธุรกิจที่เกี่ยวกับการขนส่งและโลจิสติกส์ยังได้มีการแข่งขันกัน โดยการนำหุ้นของบริษัทหรือองค์กรเข้าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อทำการขยายและพัฒนาองค์กรต่อไป และเนื่องจากประเทศไทยต้องการเป็นศูนย์กลางแห่งการขนส่งของภูมิภาคนี้ ได้มีการพัฒนา ขยายฐานการเจริญเติบโตทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ให้ก้าวหน้ามากยิ่งขึ้น จึงทำให้หลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ขององค์กรต่างๆเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่น่าสนใจในการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเห็นได้จากสถิติการขนส่งทั้งสินค้าขาเข้าและสินค้าขาออกของประเทศไทยที่มีแนวโน้มสูงขึ้นหรือค่าใกล้เคียงกัน ดังข้อมูลที่แสดงในรูปที่ 1.1 ต่อไปนี้

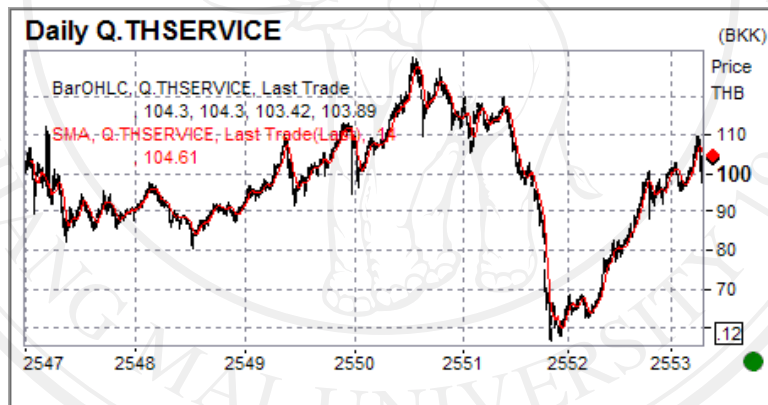
รูปที่ 1.1 กราฟแสดงปริมาณการขนส่งสินค้าขาเข้าและสินค้าขาออก



ที่มา : กรมศุลกากร (2553)

จากกราฟแสดงให้เห็นว่าข้อมูลปริมาณการขนส่งสินค้าขาเข้าโดยรวมในปีพ.ศ. 2551 มีค่าเท่ากับ 113,618 พันตัน ซึ่งมีปริมาณการขนส่งใกล้เคียงกับปีพ.ศ. 2550 ที่มีค่าเท่ากับ 113,972 พันตัน และข้อมูลปริมาณการขนส่งสินค้าขาออกโดยรวมในปีพ.ศ. 2551 มีค่าเท่ากับ 102,996 พันตัน เพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ. 2550 ที่มีค่าเท่ากับ 101,711 พันตัน (กรมศุลกากร, 2553 : ออนไลน์) โดยในปีพ.ศ. 2551 พบว่ามีมูลค่าการขนส่งสินค้าขาเข้าสูงถึง 5,962,456 ล้านบาท และสินค้าขาออกเท่ากับ 5,851,361 ล้านบาท การส่งเสริมให้เกิดการระดมทุนในกลุ่มนี้จะช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถขยายองค์กรให้เพียงพอกับความต้องการของประเทศ ดังนั้นหากมีเครื่องมือที่ดีในการพิจารณาซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มนี้ให้กับนักลงทุนก็จะสามารถเพิ่มการลงทุนและส่งเสริมให้การขนส่งมีประสิทธิภาพทางการแข่งขันด้าน โลจิสติกส์ให้ก้าวหน้ามากขึ้นได้

จะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่งและ โลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่น่าสนใจในการนำมาศึกษา และเมื่อพิจารณารูปที่ 1.2 ดังต่อไปนี้ รูปที่ 1.2 แสดงการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์



ที่มา : Reuters (2553)

จะพบว่าหลักทรัพย์ประกอบไปด้วย 2 สถานการณ์ คือ สถานการณ์ที่ 1 หลักทรัพย์อยู่ในภาวะตลาดขาขึ้น และสถานการณ์ที่ 2 หลักทรัพย์อยู่ในภาวะตลาดขาลง ซึ่งสอดคล้องกับหลักการของทฤษฎีแบบจำลองการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน (Switching Regression Model) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนตลาดว่าเป็นไปในทิศทางใด และมีความเสี่ยงในการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์นั้นมากน้อยแค่ไหน ดังนั้นในการศึกษานี้จึงได้นำทฤษฎีแบบจำลองการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน มาทำการวิเคราะห์ประยุกต์ใช้เพื่อเป็นส่วนช่วยในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มขนส่งและ โลจิสติกส์ ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

เพื่อทำการวิเคราะห์ตัวแบบทางคณิตศาสตร์สำหรับการพิจารณาลงทุนหลักทรัพย์กลุ่มชนสงฆ์และโลจิสติกส์ โดยใช้วิธีการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

ผลข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ ทดสอบด้วยวิธีการถดถอยแบบสลับเปลี่ยนนี้ สามารถนำไปเป็นแนวทางช่วยในการตัดสินใจเพื่อการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มชนสงฆ์และโลจิสติกส์ของนักลงทุนได้

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ในการศึกษางานวิจัยนี้ข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์เป็นข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งขอบเขตของการศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลของหลักทรัพย์กลุ่มชนสงฆ์และโลจิสติกส์เป็นข้อมูลรายวันของราคาปิดตลาด เริ่มตั้งแต่ มกราคม 2549 ถึง กุมภาพันธ์ 2553 โดยได้ทำการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มการชนสงฆ์และโลจิสติกส์ ดังนี้

- AOT : บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
- ASIMAR : บริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
- BECL : บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
- BMCL : บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
- BTC : บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)
- JUTH : บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)
- KWC : บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
- PSL : บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)
- RCL : บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
- SST : บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)
- THAI : บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
- TSTE : บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
- TTA : บริษัท โทริเซนไทย เอเยนซ์ซีส์ จำกัด (มหาชน)
- UST : บริษัท ยูไนเต็ด แสตนด์การ์ด เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)
- WIN : บริษัท วินโคสต์ อินดัสเทรียล พาร์ค จำกัด (มหาชน)

ข้อมูลในการศึกษาของแต่ละหลักทรัพย์ใช้ข้อมูลเริ่มตั้งแต่ 2 มกราคม 2549 ถึง 26 กุมภาพันธ์ 2553 ยกเว้นหลักทรัพย์ BMCL ที่ใช้ข้อมูลเริ่มตั้งแต่ 21 กันยายน 2549 ถึง 26 กุมภาพันธ์ 2553 เนื่องจากกำลังเริ่มเข้ามาดำเนินการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลาดังกล่าว

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

Arbitrage หมายถึง ผู้ที่ต้องการทำกำไรจากความแตกต่างของราคาระหว่างตลาดตั้งแต่ 2 แห่งขึ้นไป โดยการสั่งซื้อจากตลาดที่มีราคาต่ำ และส่งขายในตลาดที่มีราคาสูง ทั้งนี้การสั่งซื้อและขายนี้จะกระทำในเวลาเดียวกัน

Return on Asset หมายถึง ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่ชี้ถึงประสิทธิภาพของบริษัทในการนำ สินทรัพย์ไปลงทุนให้เกิดผลตอบแทน โดยเป็นค่าที่แสดงถึงผลกำไรที่บริษัทหาได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทใช้ดำเนินการ

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง การทำมูลค่าของหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดที่คิดตามราคาวันปัจจุบันเปรียบเทียบกับมูลค่าหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดที่คิดตามเวลาฐาน สูตรการคำนวณเป็นดังนี้

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันปัจจุบัน} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันฐาน}}$$

ราคาตลาด (Market Price) หมายถึง ราคาหุ้นใดๆในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งหลังสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของผู้ลงทุนในขณะนั้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น ผลการดำเนินงานของบริษัท อัตราเงินปันผลที่คาดว่าจะจ่าย ความมั่นใจของผู้ลงทุนทั่วไปต่อหุ้นนั้น หรือต่อสภาพของตลาดโดยทั่วไป

ราคาปิด (Closing Price) หมายถึง เป็นราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ที่เกิดจากการซื้อขายรายการสุดท้ายในแต่ละวันทำการ ปัจจุบัน ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์จะหยุดจับคู่คำสั่งซื้อ/ขายด้วยวิธีอัตโนมัติ (Automated Order Matching หรือ AOM)

ราคาเปิด (Opening Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใดๆที่เกิดจากการซื้อขายเป็นรายการแรกของแต่ละวัน ราคาเปิดจะเกิดจากระบบ ASSET (ระบบซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์) รวมคำสั่งซื้อและคำสั่งขายหลักทรัพย์ดังกล่าวทั้งหมดที่ส่งเข้ามาในระบบซื้อขายในช่วงก่อนเปิดตลาด นำมาคำนวณหาราคาที่จะทำให้เกิดการซื้อขายรายการแรกได้จำนวนสูงสุด แล้วจับคู่ให้เกิดการซื้อขายขึ้นเมื่อถึงเวลาเปิดการซื้อขาย ราคานี้คือราคาเปิดของแต่ละหลักทรัพย์ในวันนั้น

เงินปันผล (Dividend) หมายถึง เป็นผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ลงทุนในตราสารทุนและหน่วยลงทุน จะได้รับจากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์หรือกองทุนรวม โดยเป็นการนำส่วนของ

กำไรมาแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ หรือผู้ถือหุ้นวงลงทุน ทั้งนี้ บริษัทอาจพิจารณาจ่ายเป็นเงินปันผลหรือหุ้นปันผลก็ได้ และปันผลที่จ่ายจะมากหรือน้อยนั้น ขึ้นกับผลการดำเนินงานในแต่ละปี และนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

อัตราปันผลตอบแทน (Dividend Yield : DIY) หมายถึง อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญเพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ราคาค่าตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของราคาหุ้น

$$\text{อัตราปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหลักทรัพย์} \times 100}{\text{ราคาหลักทรัพย์}}$$

สัมประสิทธิ์ค่าเบต้า (β) หมายถึง ตัววัดความเสี่ยง ค่าเบต้าจะบอกความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่าเบต้าของตลาดจะเท่ากับ 1 นั่นคือ ผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์อาจจะมีค่ามากกว่า 1 หรือน้อยกว่า 1 ค่าเบต้าจะทำให้นักลงทุนทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และนำไปพิจารณาถึงการเคลื่อนไหวของตลาด ซึ่งจะมีผลกระทบต่อราคาคาดหวังผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Security Return) หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหรือได้รับผลตอบแทนนั้น ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวัง คือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้พยากรณ์ไว้ ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ผลตอบแทนที่กล่าวนี้อาจเป็น ดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital Gain) หรือลดลง (Capital Loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

ในกรณีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลตอบแทนสามารถหาได้จาก

$$\text{Total Return} = \frac{\text{Dividend}_t + (\text{Market Price}_t - \text{Market Price}_{t-1})}{\text{Market Price}_{t-1}}$$

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หรือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากตลาด (Market Risk) หมายถึง ความเสี่ยงส่วนที่ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปโดยก่อให้เกิดผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด ซึ่งได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในเศรษฐกิจ การเมือง และทางด้านสังคม ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อาจจะปรับตัวในทางที่ลดลงมาก สาเหตุที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบอาจเกิดจากความเสี่ยงอันเกิดจากการเปลี่ยนแปลง

ภาวะตลาด เกิดจากการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ย และอาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงอำนาจซื้อ ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบนี้เป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถบริหารได้ด้วยการกระจายความเสี่ยง (Non-diversifiable Risk)

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) หรือความเสี่ยงที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจของกิจการที่ออกหลักทรัพย์นั้น (Firm Specific Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบริษัทหนึ่ง โดยเฉพาะหรือกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียว จึงทำให้บริษัทนั้นเปลี่ยนแปลงไปจากบริษัทอื่น โดยไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ อื่นๆ ในตลาด ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค (Consumer preference) การนัดหยุดงานของแรงงานในบริษัท (Labor strikes) ปัจจัยเหล่านี้มีผลกระทบต่อบริษัทหนึ่งแต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาดหลักทรัพย์ สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสียหายประเภทนี้อาจเกิดจากการบริหารธุรกิจ การจัดการ นโยบายทางการเงินของธุรกิจ ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนสามารถบริหารได้ด้วยการกระจายความเสี่ยง (Diversifiable Risk) ไปในการลงทุนที่หลากหลาย