บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีวิวัฒนาการโดยมีบทบาทสำคัญด้านการเป็นศูนย์กลางที่รวบรวมเงินทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ และสนับสนุนให้นักลงทุนได้เข้ามามีส่วนร่วมในการถือหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์จึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย เป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรเงินออมระยะยาวก่อให้เกิดความคล่องตัวในการไหลเวียนของเงินทุน ดังนั้นรัฐบาลจึงพยายามสนับสนุนให้มีการพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนอย่างมีเสถียรภาพมากขึ้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือว่าเป็นตลาดรอง (Secondary Market) ที่ช่วยสนับสนุนให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดแรก (Primary Market) ให้มีความคล่องตัว โดยจะทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจที่ต้องการเงินทุนสามารถเข้ามาระดมเงินทุนได้เป็นการนำเงินออมของสาธารณะชนมาใช้ให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ เป็นการเอื้ออำนวยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

โดยทั่วไประดับราคาของหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวตลอดเวลา ทำให้เกิดความเสี่ยงขึ้นจากความผันผวนเนื่องมาจากพฤติกรรมของการลงทุนในหลักทรัพย์ ฉะนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์นักลงทุนจึงต้องวิเคราะห์แต่ละหลักทรัพย์ถึงผลตอบแทนและระดับราคาที่ซื้อขายกัน ตามสภาพความเหมาะสมเป็นจริงของพฤติกรรมตลาดหลักทรัพย์ สอดคล้องกับความเป็นไปได้ตามแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต การพิจารณาการลงทุนเพื่อแสวงหาผลตอบแทนตามสภาพการเปลี่ยนแปลงของราคาที่ซื้อขายกันทั้งนี้ขึ้นอยู่ปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจและสังคม อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่เรียกว่า “ความเสี่ยงที่เป็นระบบ” ดังนั้นการลดปัญหาความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ต้องอาศัยการวิเคราะห์ความเสี่ยง เพื่อให้นักลงทุนสามารถกำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้เหมาะสมตามระดับความต้องการหรือตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของนักลงทุน การลงทุนในหลักทรัพย์จึงควรมีหลักเกณฑ์พิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน และความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสำคัญเพื่อการประเมินค่าการลงทุนอย่างเหมาะสม

นับตั้งแต่ทางการดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายมาตั้งแต่กลางปี 2541 จนถึงปัจจุบัน เพื่อมุ่งหวังให้ภาวะเศรษฐกิจของประเทศฟื้นตัวภายหลังจากการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินมาตั้งแต่ปี 2540 อัตราดอกเบี้ยที่เคยอยู่ในระดับสูงในช่วงก่อนหน้าได้ปรับตัวลดลงต่อเนื่องมาอยู่ในระดับต่ำสุดเท่าที่เคยมีมา ตลาดหลักทรัพย์ได้ออกมาตรการสนับสนุนในหลายด้านเพื่อกระตุ้นความสนใจของนักลงทุนและได้ส่งผลดีต่อตลาดทุนไทยในปี 2545 ที่ผ่านมา การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตลอดปี 2545 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 2,047,442,23 ล้านบาท (คิดเฉลี่ยต่อวัน 8,356.91) ล้านบาท) สูงกว่าปี 2544 ที่มีมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้น 1,577,757.97 ล้านบาท(คิดเฉลี่ยต่อวัน 6,439,.83 ล้านบาท) หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 29.77 กระแสการลงทุนดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อการขยายตัวของกลุ่มอุตสาหกรรมและบริการพลังงาน เห็นได้จากดัชนีหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากที่ได้ปรับตัวลดลง 44.07% ในปี 2542 ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในปี 2544 เพิ่มขึ้น 12.64% และในปี 2545 เพิ่มขึ้น 17.49% (ตารางที่ 1.1) และขณะเดียวกันดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากที่ได้ปรับตัวลดลง 16.23% ในปี 2542 และปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2544 เพิ่มขึ้น 12.86% และ 2545 เพิ่มขึ้น 19.46% โดยการเปลี่ยนแปลงในลักษณะที่ลดลงและเพิ่มขึ้นในอัตราที่ใกล้เคียงกับทิศทางการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1.1 แสดงดัชนีตลาดหลักทรัพย์และดัชนีกลุ่มพลังงานตั้งแต่ พ.ศ.2541-2545

วัน/เดือน/ปี	ดัชนีกลุ่มพลังงาน	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์
31/12/98	3,948.29	355.81
31/12/99	3,148.23	481.92
31/12/00	2,637.20	269.19
31/12/01	3,026.94	303.85
31/12/02	3,615.55	356.48

ที่มา: Reuters (2003: Online)

อย่างไรก็ตาม หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ผ่านมามีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีพื้นฐานดี มีการประกาศผลการดำเนินงานที่ชัดเจนและมีปริมาณการซื้อขายสูงอย่างต่อเนื่อง แต่ราคาหลักทรัพย์กลับไม่เกิดการผันแปรเปลี่ยนแปลง ปรับราคาขึ้นลงอย่างรวดเร็วตามดัชนีตลาด

หลักทรัพย์(น้ำฝน เสนางคนิกร, 2544; 2) เห็นได้จากภาพแสดงภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มพลังงานในช่วงปี พ.ศ. 2541-2545 (ภาพที่ 1.1) และจากบริษัทจดทะเบียนจำนวน 384 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(ณ วันที่ 30 กันยายน 2545) ปรากฏว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีกำไรมีทั้งหมด 25 กลุ่ม โดยกลุ่มพลังงานเป็นกลุ่มที่มีกำไรสูงสุดคือ 34,346 ล้านบาท

ภาพที่ 1.1 ดัชนีภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มพลังงานระหว่างพ.ศ 2541-2545

ที่มา: Reuters (2003: Online)

อย่างไรก็ตาม นักลงทุนต่างคาดหวังที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ตนซื้อมา ดังนั้นหากนักลงทุนได้ทราบความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนที่ชัดเจน ย่อมจะทำให้นักลงทุนกล้าตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ การศึกษาครั้งนี้จึงต้องการศึกษาถึงปัญหาว่าการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีความเสี่ยงและผลตอบแทนอย่างไร เนื่องจากปรากฏว่าราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานไม่มีความผันผวนเปลี่ยนแปลงตามดัชนีตลาดหลักทรัพย์อย่างรวดเร็ว การศึกษาการวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงเป็นแนวทางพัฒนาข้อมูลทางวิชาการที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุน

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 ศึกษาความเสี่ยงและทิศทางผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 ประเมินราคาของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.3.1 ทราบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน

1.3.2 ผลการศึกษาสามารถใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้มุ่งศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานบางหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลา 5 ปี โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน 4 หลักทรัพย์ได้แก่ BANPU LANNA PTTEP และ PTT ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2541 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2545 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ โดยตัวแปรที่ใช้ คือ

1) บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) หรือ Banpu Petroleum Public Company Limite ชื่อย่อ BANPU
2) บริษัทลานนาลิกไนต์ จำกัด (มหาชน) หรือ Lanna Lignite Public Company Limited ชื่อย่อ LANNA
3) บริษัทปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) หรือ Ptt. Exploration & Production Public Company Limited ชื่อย่อ PTTEP
4) บริษัทปตท. จำกัด (มหาชน) หรือ Ptt. ชื่อย่อ PTT