

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยมีลักษณะการเจริญเติบโตอันเป็นผลเนื่องมาจากการขยายตัวจากการลงทุนของภาคเศรษฐกิจทั้งในส่วนของภาครัฐบาลและเอกชน โดยในการระดมทุนของทั้งภาครัฐบาลและเอกชนนั้น อาจมีเงินทุนจากแหล่งด้วยกัน เช่น บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เงินลงทุนจากต่างชาติ สถาบันการเงินและตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น ส่งผลให้เกิดกระแสการลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุนเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะในกรณีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (stock exchange of Thailand market : SET) ซึ่งเป็นตลาดรองหรือตลาดหลักทรัพย์ (secondary market) ที่สำคัญสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้มีการออกและเสนอขายต่อประชาชนในตลาดแรก (primary market) แล้ว โดยทำหน้าที่เป็นตัวกลางระหว่างผู้ออมหรือผู้ลงทุนกับผู้ประกอบการหรือผู้ระดมทุน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจ ซึ่งผู้มีเงินออมมีโอกาสจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าและหลากหลายรูปแบบกว่า โดยเฉพาะในภาวะปัจจุบันที่อัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงจนอยู่ในระดับที่ไม่น่าพอใจต่อการฝากเงิน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุน ทั้งประเภทของสินค้าและผลตอบแทน เพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภท ซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทอุตสาหกรรม การเข้ามาลงทุนถือหลักทรัพย์ในกิจการใดๆก็ตามในตลาดหลักทรัพย์นั้นเกิดประโยชน์หลายประการ ทั้งต่อตนเองและระบบเศรษฐกิจโดยรวม ผู้ลงทุนมีโอกาสเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่มีศักยภาพหรือธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นดัชนีที่แสดงถึงความเจริญเติบโตหรือการถดถอยในภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยได้เป็นอย่างดี

โดยทั่วไปแล้ว ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาตามภาวะเศรษฐกิจ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์ว่าภาวะเศรษฐกิจขณะนั้นหรือที่คาดว่าจะเกิดในอนาคตซึ่งมีความไม่แน่นอนจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์อย่างไร เนื่องจากผู้ลงทุนย่อมคาดหวังผลตอบแทนทางการเงินในหลายรูปแบบ อาทิ เช่น ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์หรือกำไรส่วนเกินทุน (capital gain)

ผลตอบแทนจากเงินปันผล (dividend) และสิทธิในการจองซื้อ หลักทรัพย์ เพิ่มทุน เป็นต้น ซึ่งผลตอบแทนที่คาดหวังของผู้ลงทุนอาจแตกต่างกันไปจากผลตอบแทนที่ได้รับจริงเนื่องจากปัจจัยต่างๆที่ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ อันได้แก่ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) เมื่อเกิดขึ้นแล้วจะกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งหมดแล้วแต่ประเภทธุรกิจเป็นความเสี่ยงที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของกิจการ ความเสี่ยงเหล่านี้ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงที่เกิดจากภาวะตลาดหลักทรัพย์ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะทางการเมืองทั้งในประเทศและต่างประเทศ เป็นต้น ส่วนความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเนื่องจากการดำเนินงานของธุรกิจเองจะกระทบเฉพาะกิจการหรือธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเท่านั้น เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร การนัดหยุดงานของกิจการ เป็นต้น จึงอาจกล่าวได้ว่าผู้ลงทุนจะต้องยอมรับความเสี่ยงในการที่จะได้มาซึ่งผลตอบแทนที่คาดหวัง

ดังนั้น การตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์จะต้องมีการพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงให้รอบคอบ จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้ลงทุนจะต้องทราบและเข้าใจในเรื่องของผลตอบแทนและความเสี่ยงซึ่งเป็นพื้นฐานของการตัดสินใจในการลงทุนอันจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเข้าใจถึงวิธีการวิเคราะห์และสามารถประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ได้โดยจะทำให้ผู้ลงทุนมีการตัดสินใจที่มีเหตุผลซึ่งจะส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยสามารถพัฒนาไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ

โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2547 อันดับแรก ได้แก่ หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 3,292 ล้านบาทคิดเป็น 16.05 % ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาด รองลงมาได้แก่ หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 2,750 ล้านบาท หรือคิดเป็น 13.41% ต่อมูลค่าซื้อขายรวมของทั้งตลาด อันดับสาม ได้แก่ หลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 2,371 ล้านบาท คิดเป็น 11.56 % ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาด ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์และหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีมูลค่าการซื้อขายเป็นอันดับที่สี่และห้า ตามลำดับ โดยทั้ง 5 กลุ่มหลักทรัพย์มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันรวมกันสูงถึง 12,661 ล้านบาทต่อวัน หรือคิดเป็น 62% ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาด ดังตารางที่ 1.1

ตารางที่ 1.1 กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2547

หน่วย : ล้านบาท

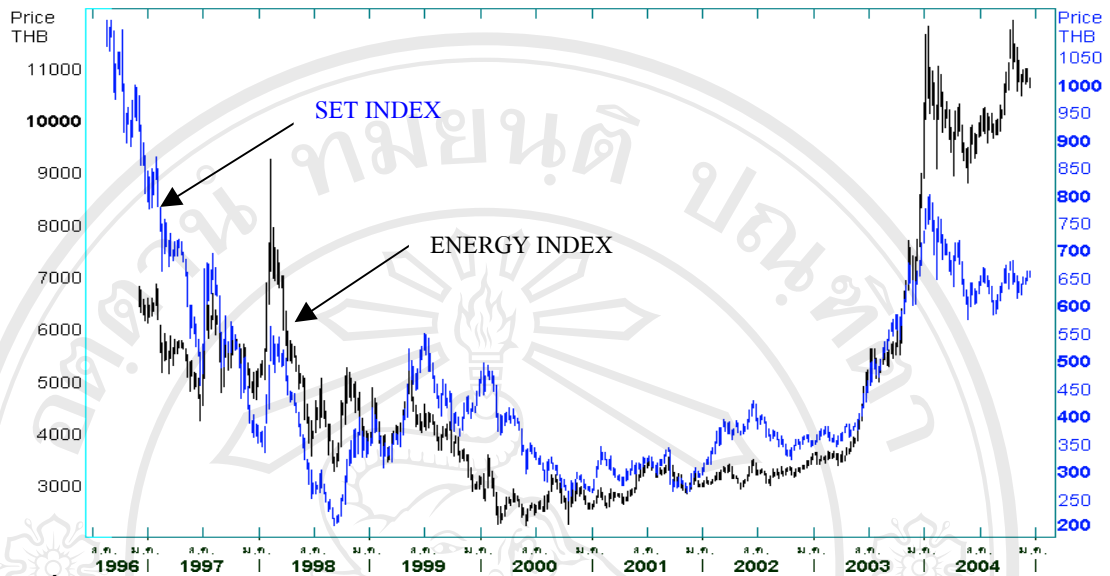
ลำดับที่	กลุ่มหลักทรัพย์	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน	%ของมูลค่าการซื้อขายรวม
1	ธนาคารพาณิชย์	3,292	16.05
2	พลังงาน	2,750	13.41
3	สื่อสาร	2,371	11.56
4	เงินทุนและหลักทรัพย์	2,186	10.66
5	อสังหาริมทรัพย์	2,062	10.05
	รวม	12,661	61.73

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

โดยการศึกษาครั้งนี้ได้ศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ซึ่งมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดเป็นอันดับสองรองจากหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งถือว่ามีความสำคัญในการระดมทุน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีศักยภาพและมีปัจจัยพื้นฐานดีที่นักลงทุนให้ความสนใจ จากรูปที่ 1.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ปี ค.ศ. 1996 – 2004 พบว่าจากเส้นกราฟของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (set index) กับเส้นกราฟดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน (energy index) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

ENERGY INDEX

SET INDEX



รูปที่ 1.1 ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ปี ค.ศ. 1996 – 2004

ที่มา : Reuters (2004)

หมายเหตุ : แกนตั้งด้านซ้าย แทน ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

แกนตั้งด้านขวา แทน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แกนนอน แทน เวลา ปี ค.ศ.1996 - 2004

การศึกษาถึงผลตอบแทนที่คาดหวังในการลงทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ของนักลงทุน จำเป็นต้องศึกษาถึงปัจจัยพื้นฐานเพื่อใช้ในการตัดสินใจด้วย ยกตัวอย่างเช่น มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีขนาดของธุรกิจ มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น โดยในตารางที่ 1.2 แสดงข้อมูลทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว (paid-up capital) ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 15 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2547 โดยคิดเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์ พบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทปตท. จำกัด (มหาชน) มีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วมากที่สุด คือ 27,972.46 ล้านบาท คิดเป็น 34.41% รองลงมาได้แก่หลักทรัพย์ของบริษัทไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) คือ 20,400.28 ล้านบาท คิดเป็น 25.09% และหลักทรัพย์ของบริษัท ไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด(มหาชน) มีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว 14,500 ล้านบาท คิดเป็น 17.84 % ส่วนหลักทรัพย์ของบริษัทบริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) มีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วน้อยที่สุด คือ 340 ล้านบาท คิดเป็น 0.42%

ตารางที่ 1.2 ข้อมูลทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 15

หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2547

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน	ชื่อย่อ	ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว (paid - up capital) หน่วย : ล้านบาท	เปอร์เซ็นต์ (%)
1. บริษัทเอเชีย อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	AI	500.00	0.62
2. บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BAFS	340.00	0.42
3. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	BCP	660.56	0.81
4. บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU	2,717.48	3.34
5. บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	EASTW	1,296.94	1.60
6. บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	EGCOMP	5,264.65	6.48
7. บริษัท ลานนารีซอร์สเชส จำกัด (มหาชน)	LANNA	350.00	0.43
8. บริษัท ปิกนิก แก๊ส แอนด์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	PICNI	1,465.61	1.80
9. บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT	27,972.46	34.41
10. บริษัท ปตท. ตำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	PTTEP	3,266.66	4.02
11. บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	RATCH	14,500.00	17.84
12. บริษัท ระยองเพียวริฟายเออร์ จำกัด (มหาชน)	RPC	415.55	0.51
13. บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	SCG	955.00	1.17

ตารางที่ 1.2 (ต่อ) ข้อมูลทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 15

หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2547

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน	ชื่อย่อ	ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว (paid - up capital) หน่วย : ล้านบาท	เปอร์เซ็นต์ (%)
14. บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน)	SUSCO	1,190.00	1.46
15. บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP	20,400.28	25.09
รวม		81,295.19	100.00

ส่วนในตารางที่ 1.3 แสดงข้อมูลของมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 15 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ.2546 - 2547 โดยคิดเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์ พบว่าในปี พ.ศ.2546 หลักทรัพย์ของ บริษัทปตท. จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้งหมดคิดเป็นมูลค่า 40,337,408.00 ล้านบาท หรือคิดเป็น 35.26% ส่วนหลักทรัพย์ของบริษัทลานนารีเซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์น้อยที่สุดคิดเป็น 140,322.30 ล้านบาท หรือ 0.12% โดยในปี พ.ศ.2547 บริษัทปตท. จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดมูลค่า 143,484,992.00 ล้านบาท คิดเป็น 41.36% เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ.2546 คิดเป็น 6.10% และบริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำฯ จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์น้อยที่สุดมูลค่า 301,225.00 ล้านบาทหรือคิดเป็น 0.09%

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 1.3 ข้อมูลของมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 15 หลัก
ทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ.2546 – 2547

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน	มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ หน่วย : ล้านบาท ปี พ.ศ.2546	เปอร์เซ็นต์ (%)	มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ หน่วย : ล้านบาท ปี พ.ศ.2547	เปอร์เซ็นต์ (%)
1. บริษัทเอเชีย อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	NA	-	NA	-
2. บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบิน กรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน)	15,708,040.00	13.73	8,776,237.00	2.53
3. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	4,407,100.00	3.85	32,362,992.00	9.33
4. บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	10,015,648.00	8.75	32,102,848.00	9.25
5. บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำฯ จำกัด (มหาชน)	520,258.90	0.45	301,225.00	0.09
6. บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	4,096,057.00	3.58	25,813,632.00	7.44
7. บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	140,322.30	0.12	5,251,284.00	1.51
8. บริษัท ปิกนิก แก๊ส แอนด์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	NA	-	NA	-
9. บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	40,337,408.00	35.26	143,484,992.00	41.36
10. บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	30,083,168.00	26.30	46,361,824.00	13.36
11. บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	4,755,617.00	4.16	35,585,328.00	10.26
12. บริษัท ระยองเพียวริฟายเออร์ จำกัด (มหาชน)	NA	-	NA	-

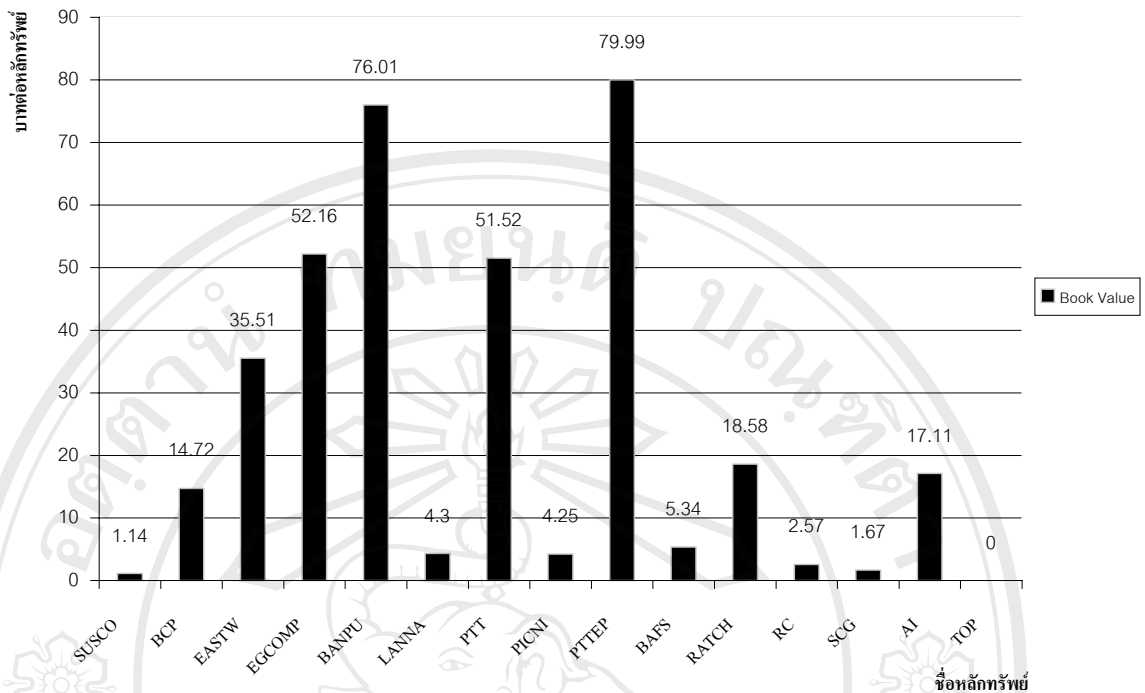
ตารางที่ 1.3 (ต่อ) ข้อมูลของมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 15 หลัก
ทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ.2546 – 2547

ชื่อหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน	มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ หน่วย : ล้านบาท ปี พ.ศ.2546	เปอร์เซ็นต์ (%)	มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ หน่วย : ล้านบาท ปี พ.ศ.2547	เปอร์เซ็นต์ (%)
13. บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	NA	-	NA	-
14. บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน)	4,335,590.00	3.79	16,878,848.00	4.87
15. บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	NA	-	NA	-
รวม	114,399,209.20	100.00	346,919,210.00	100.00

ที่มา : Reuters (2004)

หมายเหตุ : NA หมายถึง ไม่ปรากฏข้อมูล

รูปที่ 1.2 แสดงสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) หรือมูลค่าหลักทรัพย์ที่คำนวณขึ้นจากงบการเงินของบริษัทของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจำนวน 15 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2547 โดยเป็นสัดส่วนของผลต่างระหว่างสินทรัพย์รวมและหนี้สินรวมกับจำนวนหุ้นสามัญของบริษัท จากรูปที่ 1.2 พบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) หรือ PTTEP มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีมากที่สุด คือ 79.99 บาทต่อหลักทรัพย์ รองลงมาคือหลักทรัพย์ของบริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) หรือ BANPU คือ 76.01 บาทต่อหลักทรัพย์



รูปที่ 1.2 สัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (book value) ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน จำนวน 15 หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2547

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์เอเซีย พลัส (จำกัด) (2547)

ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานเหล่านี้แสดงให้เห็นถึงปัจจัยพื้นฐานในการลงทุนเพื่อการคาดหวังผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนและใช้ในการประกอบการตัดสินใจร่วมกับปัจจัยอื่นๆซึ่งข้อมูลเหล่านี้มีส่วนสำคัญในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ด้วย

สำหรับผู้ลงทุนที่ตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น อาจจะต้องพิจารณาว่าหลักทรัพย์ที่จะทำการชื้อขายนั้นในสถานการณ์โดยรวมและสถานะที่หลักทรัพย์มีการปรับตัวในภาวะหลักทรัพย์ขาลงนั้นแตกต่างกันอย่างไร ปัจจัยใดที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนต้องการ ช่วงเวลาใดที่เหมาะสมในการวิเคราะห์และคาดคะเนผลตอบแทนของหลักทรัพย์ดังกล่าว

โดยการศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงวิชาการที่จะมีประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่จะสามารถจัดสรรทรัพยากรได้อย่างเหมาะสม เป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนรวมทั้งภาครัฐและเอกชนและผู้สนใจทั่วไปในการประยุกต์ใช้และศึกษาเพิ่มเติม อีกทั้งยังส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยสามารถพัฒนาไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศที่จะขยายตัวเพิ่มขึ้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อวิเคราะห์การคาดคะเนความเสี่ยงและผลตอบแทนรวมทั้งศึกษาปัจจัยด้านขนาดและอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาความมีประสิทธิภาพในการคาดคะเนความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในภาวะหลักทรัพย์ขาขึ้นและภาวะหลักทรัพย์ขาลง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.3 เพื่อศึกษาหาช่วงเวลาที่เหมาะสมในการประมาณค่าความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับการศึกษา

1.3.1 ทราบถึงวิธีการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3.2 สามารถนำวิธีการคาดคะเนความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในภาวะหลักทรัพย์ขาขึ้นและภาวะหลักทรัพย์ขาลงไปเผยแพร่เพื่อเป็นแนวทางในการเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

1.3.3 สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาเปรียบเทียบและตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและใช้เป็นแนวทางในการศึกษาเพิ่มเติมในอนาคต

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งการศึกษาเป็นรายสัปดาห์ รายเดือนและรายไตรมาส ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547 เนื่องจากต้องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยมีการประกาศให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัว ณ วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ข้อมูลที่ใช้เป็นรายสัปดาห์ รวมทั้งสิ้น 392 สัปดาห์ ข้อมูลที่ใช้เป็นรายเดือน รวมทั้งสิ้น 90 เดือน และข้อมูลที่ใช้เป็นรายไตรมาส รวมทั้งสิ้น 30 ไตรมาส ซึ่งจะนำมาประมวลผลด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์ที่ใช้ในการประมวลผลทางสถิติ โดยหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีทั้งสิ้น 15 หลักทรัพย์

ตารางที่ 1.4 รายชื่อหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	รายชื่อหลักทรัพย์	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ
1.	บริษัทเอเชีย อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ASIAN INSULATORS PUBLIC COMPANY LIMITED	AI
2.	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน)	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL.	BAFS
3.	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU PUBLIC COMPANY LIMITED	BANPU
4.	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	THE BANGCHAK PETROLEUM PUBLIC COMPANY LIMITED	BCP
5.	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำ ฯ จำกัด (มหาชน)	EASTERN WATER RESOURCES DEVELOPMENT AND MANAGEMENT PLC.	EASTW
6.	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED	EGCOMP
7.	บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	THE LANNA RESOURCES PUBLIC COMPANY LIMITED	LANNA
8.	บริษัท ปิกนิก แก๊ส แอนด์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	PICNIC GAS & ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED	PICNI
9.	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT PUBLIC COMPANY LIMITED	PTT
10.	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY	PTTEP

ตารางที่ 1.4 (ต่อ) รายชื่อหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	รายชื่อหลักทรัพย์	ชื่อภาษาอังกฤษ	ชื่อย่อ
11.	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING PUBLIC CO.,LTD.	RATCH
12.	บริษัท ระยองเพียวริฟายเออร์ จำกัด (มหาชน)	RAYONG PURIFIER PUBLIC COMPANY LIMITED	RPC
13.	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	SAHACOGEN (CHONBURI) PUBLIC COMPANY LIMITED	SCG
14.	บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน)	SIAM UNITED SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED	SUSCO
15.	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	THAI OIL COMPANY LIMITED	TOP

โดยการศึกษาคำนี้ประกอบด้วยหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน จำนวน 11 หลักทรัพย์ จาก
หลักทรัพย์ทั้งหมด 15 หลักทรัพย์ โดยมี 4 หลักทรัพย์ที่ไม่ได้ทำการศึกษาเนื่องจากปริมาณข้อมูล
ราคาของหลักทรัพย์ไม่เพียงพอที่จะใช้ในการศึกษา คือ

1. ASIAN INSULATORS PUBLIC COMPANY LIMITED: AI
2. RAYONG PURIFIER PUBLIC COMPANY LIMITED: RPC
3. SAHACOGEN (CHONBURI) PUBLIC COMPANY LIMITED: SCG
4. THAI OIL COMPANY LIMITED: TOP

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) โดยใช้ข้อมูลหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 11 หลักทรัพย์ โดยมีช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาดังตารางที่ 1.5

ตารางที่ 1.5 ช่วงเวลาของข้อมูลหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่นำมาใช้ในการศึกษา

ลำดับ	รายชื่อหลักทรัพย์	ชื่อย่อ	ช่วงเวลาของข้อมูลที่น่า มาใช้
1	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	BANPU	ก.ค.40-ธ.ค.47
2	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	BCP	ก.ค.40-ธ.ค.47
3	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำ จำกัด (มหาชน)	EASTW	ก.ค.40-ธ.ค.47
4	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	EGCOMP	ก.ค.40-ธ.ค.47
5	บริษัท ลานนาริเซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	LANNA	ก.ค.40-ธ.ค.47
6	บริษัท ปิกนิก แก๊ส แอนด์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	PICNI	ก.ค.40-ธ.ค.47
7	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	PTTEP	ก.ค.40-ธ.ค.47
8	บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน)	SUSCO	ก.ค.40-ธ.ค.47
9	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	RATCH	พ.ย.43-ธ.ค.47
10	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	PTT	ธ.ค.44-ธ.ค.47
11	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน)	BAFS	เม.ย.45-ธ.ค.47

1.5 นิยามศัพท์

1.5.1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ (Stock price index) คือเครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์โดยรวมในตลาด ถ้าดัชนีมีค่าสูง หมายความว่าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐานและวันที่ผ่านมา ถ้าดัชนีมีค่าลดลง หมายความว่าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลงเมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในวันฐานและวันที่ผ่านมา

1.5.2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) คืออัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดรวมในวันที่คำนวณกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน ซึ่งหมายถึงวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 ที่เป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์และจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือมีการเพิ่มทุนหรือลดทุน หรือเกิดการควบกิจการกับบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์

1.5.3 ราคาปิด (Closed price) คือราคาตลาดของหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายเป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน ในการคำนวณราคาปิด ตลาดหลักทรัพย์จะเปิดให้ซื้อขายได้ตามปกติจนถึงเวลา 16.30 น. จากนั้นระบบการซื้อขายจะหาเวลาปิดโดยการสุ่มเลือก (random) เวลาในช่วง 16.35-16.40 น. และเปิดโอกาสให้บริษัทสมาชิกสามารถส่งคำสั่งซื้อขายเพิ่มเติมได้อีกอย่างน้อย 5 นาที ตั้งแต่ 16.30 น. ถึงเวลาปิดที่ได้จากการสุ่มเลือก และจะยังไม่จับคู่การซื้อขายจนกว่าจะถึงเวลาปิด จึงนำคำสั่งซื้อขายทั้งหมดที่ค้างอยู่ในระบบจนกระทั่งถึงเวลาปิด มาคำนวณหาราคาปิดของแต่ละหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

1.5.4 ราคาตลาด (Market price) คือราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของผู้ลงทุนโดยรวมในขณะนั้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

1.5.5 มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (Book value) คือมูลค่าของหุ้นสามัญ 1 หลักทรัพย์ ที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิ (net asset value) ต่อหลักทรัพย์ตามงบดุลล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งหมายความว่าหากบริษัทนี้เลิกกิจการและสามารถนำสินทรัพย์รวมถึงหนี้สินต่างๆ ไปแปรเป็นเงินสดได้ตามมูลค่าที่ระบุในงบดุลนั้นแล้ว ผู้ถือหลักทรัพย์จะได้รับเงินสดในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อการถือหลักทรัพย์ 1 หลักทรัพย์ โดยคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว}}$$

(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

1.5.6 ภาวะหลักทรัพย์ขาขึ้น คือภาวะที่ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวก (+) อันเนื่องมาจากราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและมีปริมาณการซื้อขายมาก สภาพคล่องสูง โดยกำหนดให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับศูนย์

1.5.7 ภาวะหลักทรัพย์ขาลง คือภาวะที่ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีค่าเป็นลบ (-) อันเนื่องมาจากราคาหลักทรัพย์ต่ำลงอย่างต่อเนื่องและมีปริมาณการซื้อขายน้อย สภาพคล่องต่ำ โดยกำหนดให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีค่าน้อยกว่าศูนย์

1.5.8 ตลาดกระทิง (Bull market) คือภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปมีระดับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลายาวนานไม่น้อยกว่า 2 ถึง 3 เดือน และมีปริมาณการซื้อขายที่มาก มีสภาพคล่องสูง ภาวะตลาดดังกล่าวมีความตึงเครียดเหมือนอาการเคลื่อนไหวของวัฏกระทิง

1.5.9 ตลาดหมี (Bear market) คือภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปมีระดับต่ำอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลายาวนานไม่น้อยกว่า 2 ถึง 3 เดือน และมีปริมาณการซื้อขายต่ำ มีสภาพคล่องต่ำ ภาวะตลาดดังกล่าวมีความเชื่องช้า อึดอาดเหมือนอาการเคลื่อนไหวของหมี

1.5.10 ค่าเบต้า (Beta) คือดัชนีชี้ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ ค่าเบต้าบ่งบอกระดับและทิศทางการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับ การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

1.5.11 ความเสี่ยง (Risk) คือโอกาสที่สูญเสียบางอย่าง (implies a chance of losing something) ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ที่อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวัง สาเหตุที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนคือ อิทธิพลบางอย่างที่มาจากภายนอกกิจการซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ ส่งผลต่อราคาของหลักทรัพย์และอิทธิพลจากภายในกิจการเองซึ่งสามารถควบคุมได้ อิทธิพลภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้นั้นเรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) ส่วนอิทธิพลภายในที่สามารถควบคุมได้เรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk)

1.5.12 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) คือความเสี่ยงส่วนที่ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปโดยก่อให้เกิดผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด ซึ่งได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในเศรษฐกิจ การเมืองและทางด้านสังคม ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ตัวอย่างเช่น ถ้าระบบเศรษฐกิจตกต่ำลงและมีกำไรไปในทางที่ลดลง ราคาของหลักทรัพย์อาจจะปรับตัวในทางที่ลดลงมาก สาเหตุที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบอาจเกิดมาจากความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงภาวะตลาด (market risk) ความเสี่ยงอันเกิดจากการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ย (interest rate risk) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอำนาจซื้อ (purchasing power risk) เป็นต้น

1.5.13 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบริษัทใดบริษัทหนึ่งโดยเฉพาะ หรือกระทบกระเทือนต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นเพียงแห่งเดียวทำให้บริษัทนั้นเปลี่ยนแปลงไปจากบริษัทอื่น โดยไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นๆในตลาด ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมผู้บริโภค (consumer preference) การนัดหยุดงานของแรงงานในบริษัท (labor strikes) ปัจจัยนี้มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของบริษัทหนึ่ง แต่ไม่มีผลกระทบต่อทั้งตลาดหลักทรัพย์ สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงประเภทนี้ ยกตัวอย่างเช่น ความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารธุรกิจ (business risk) ความเสี่ยงในการจัดการ (management risk) ความเสี่ยงอันเกิดจากนโยบายทางการเงินของธุรกิจ (financial risk) เป็นต้น

1.5.14 อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend yield) คือค่าสถิติที่บอกให้ผู้ลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหลักทรัพย์ ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลซึ่งเป็นผลตอบแทนจากการลงทุน โดยคิดเป็นอัตราร้อยละราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อ ซึ่งมีสูตรคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหลักทรัพย์}}{\text{ราคาตลาดของหลักทรัพย์}} * 100$$

(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)

1.5.15 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market capitalization) คือมูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณกับจำนวนหน่วยของหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยเป็นดัชนีหนึ่งที่มีใช้สำหรับแสดงขนาดของหลักทรัพย์จดทะเบียน

1.5.16 อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด (Book to market) คืออัตราส่วนเปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ของหุ้นสามัญนั้นกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ ซึ่งคำนวณได้ดังนี้

$$\text{BV/P} = \frac{\text{มูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี}}{\text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ}}$$

(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547)