

## บทที่ ๓

## การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

๓.๑ การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ผ่านมาในอดีต

การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ นับเป็นสิ่งจำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์อยู่เป็นอันมาก เพราะราคาของหลักทรัพย์ ที่มีการซื้อขายกันอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา อันก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อผู้ลงทุนผู้มีใช้น้อย เช่น เกี่ยวกับการที่ใคร่กล่าวถึงการลงทุนต่างๆ โดยทั่วไป การเคลื่อนไหวของราคาเป็นการสนใจพิจารณาเปรียบเทียบกับสิ่งอื่นๆ เช่น อัตราผลตอบแทน กำไรของบริษัท ผลผลิตของบริษัท หรือ เป็นแต่ผลผลิตทางด้านอุตสาหกรรมและอื่นๆ อีกเป็นต้น ทั้งนี้เพื่อเป็นแนวทางแก่ผู้ลงทุน ในการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งได้มีการพยายามศึกษาถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ด้วยอาศัยการศึกษาจากดัชนีราคาหุ้น เช่นเดียวกับดัชนีราคาอื่นๆ ที่มีการศึกษากันอยู่เพื่อเป็นตัวแทนของราคาหุ้นทั้งหมด ว่าในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ ราคาหุ้นในตลาดโดยทั่วไป มีการเคลื่อนไหวไปในแนวทางสูงขึ้นหรือลดลงเช่นไร จากระยะเวลาที่ผ่านมา เนื่องจากดัชนีราคาหุ้นจะเป็นเครื่องชี้ (indicator) ถึงภาวะการถ่วงด้านราคาและผลกระทบต่างๆ ทางด้านเศรษฐกิจ<sup>๑</sup>

ประเทศไทยเราเองก็ได้มีการจัดทำดัชนีราคาหุ้นขึ้น เพื่อศึกษาถึงการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น เช่นเดียวกับประเทศต่างๆ ที่มีตลาดหุ้น ดัชนีราคาหุ้นที่ได้มีการจัดทำขึ้นในปัจจุบันและได้เป็นที่นิยมแพร่หลายอยู่ในขณะนี้มีอยู่ ๒ ชนิด คือ

<sup>๑</sup> ศิสฺฐ์ ชลากรกุล, "สหสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นกับปริมาณการซื้อขายประจำวัน: รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ๓ (กุมภาพันธ์ ๒๕๒๑): ๔๔.

๑) ดัชนีราคาหุ้นสีโก้

๒) ดัชนีราคาหุ้นบุคคลภัย

ด้วยการอาศัยดัชนีราคาหุ้นดังกล่าว และข้อมูลในอดีตมาประกอบกัน เพื่อพิจารณาการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับตั้งแต่วันที่ ๓๐ เมษายน พ.ศ. ๒๕๑๘ อันเป็นวันแรกของการเริ่มเปิดดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเป็นวันแรกที่ได้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดแห่งนี้ สืบเนื่องเรื่อยมาจนถึงปัจจุบัน นับเป็นเวลา ๓ ปีเศษ ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ดังกล่าว อาจพิจารณาได้ดังนี้คือ (อนึ่งดัชนีราคาหุ้น ที่นำมาใช้ในการพิจารณานี้จะได้ใช้ดัชนีราคาหุ้นบุคคลภัย ซึ่งเป็นวิธีหนึ่งของการคำนวณหาค่าดัชนีราคาหุ้น ในสองวิธีที่นิยมใช้กันอยู่ในปัจจุบันดังกล่าวข้างต้น)

ในปี พ.ศ. ๒๕๑๘ อันเป็นปีแรกที่เริ่มเปิดกิจการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีแบบแผนอีกครั้ง หลังจากตลาดหุ้นกรุงเทพได้ถูกยุบเลิกไปแล้ว การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. ๒๕๑๘ คือตั้งแต่วันที่ ๓๐ เมษายน เป็นต้นมาจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของราคาไม่ค่อยมากนัก ดังเห็นได้จากดัชนีราคาหุ้นบุคคลภัยที่แสดงในรูปที่ ๑ ซึ่งการเคลื่อนไหวของค่าดัชนีราคาหุ้นในกราฟ จะมีการเคลื่อนไหวไปในแนวทางที่ลดลงเกือบตลอด โดยมีช่วงการเคลื่อนไหวอยู่ในระหว่าง ๑๐๐.๕๘ และ ๘๒.๒๐ อันเป็นค่าสูงสุดและต่ำสุดของค่าดัชนีราคาหุ้นในปี ๒๕๑๘ การเปลี่ยนแปลงนี้เริ่มตั้งแต่วันที่ ๓๐ เมษายน ซึ่งถือเป็นวันขึ้นของการคิดคำนวณค่าดัชนีดังกล่าวมีค่าเท่ากับ ๑๐๐ เป็นต้นมา และได้ปรากฏว่าค่าดัชนีราคาหุ้นในเดือนต่อมาคือเดือนพฤษภาคมได้มีค่าลดลงเป็น ๘๘.๕๘ จากวันแรกในการซื้อขาย และมีแนวโน้มลดลงจนกระทั่งสิ้นเดือน ซึ่งในวันสุดท้ายของเดือนค่าดัชนีราคาหุ้นได้อยู่ ณ ระดับ ๘๘.๘๖ การลดลงนี้ยังคงมีแนวโน้มลดลงต่อไปอีกในเดือนมิถุนายนจนถึงต้นเดือนกรกฎาคม ในช่วงสองสัปดาห์แรกค่าดัชนีราคาหุ้นอยู่ที่ระดับ ๘๘.๖๑ หลังจากนั้นได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในแนวทางที่สูงขึ้น คือสูงขึ้นเป็น ๑๐๐.๑๖ ในวันที่ ๑๔ และค่าดัชนีก็ยังคงมีแนวโน้มที่สูงขึ้นต่อไปอีกจนถึงต้นเดือนสิงหาคม ต่อจากนั้นทางการเปลี่ยนแปลงได้เริ่มมีแนวโน้มลดลงและเป็นการลดลงที่ติดต่อกันไปจนถึงเดือนธันวาคมของปี ๒๕๑๘ โดยในวันสุดท้ายคือวันที่ ๓๐ มีค่าดัชนีราคาเท่ากับ ๘๒.๓๐

การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นจากที่ได้แสดงโดยกราฟดัชนีราคาหุ้นบุคคลสมัย ซึ่งมีค่าการเปลี่ยนแปลงไม่บ่อยมากนัก และมีแนวโน้มลดลงเสียเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากราคาของหุ้นแต่ละหุ้นที่นำมาใช้คำนวณโดยเฉพาะหุ้นสำคัญที่เป็นผู้นำในการซื้อขายมีราคาลดลง และหุ้นเหล่านี้ก็มีอยู่เพียงไม่กี่หุ้น ที่สำคัญก็ได้แก่หุ้นของธนาคารพาณิชย์และหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ หุ้นของธนาคารพาณิชย์ก็มีเพียงหุ้นของธนาคารกรุงเทพที่ได้รับความนิยมในการซื้อขายมากที่สุด และหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ที่อยู่ในความนิยมก็ได้แก่ หุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย ส่วนหุ้นของบริษัทอื่นที่มีการซื้อขายรองลงมาได้แก่ หุ้นอุตสาหกรรมเครื่องแก้วไทย หุ้นบริษัทเสริมสุข นอกจากนั้นก็มีหุ้นเบอร์ลีเยกเกอร์ หุ้นของเจแอนด์เจโอ หุ้นเคอะเมทัลบ็อกซ์ หุ้นสีกวางมิ่ง หุ้นพิสทรีสต์ ซึ่งหุ้นเหล่านี้มีการซื้อขายกันอยู่บ้าง

จากหุ้นที่มีความสำคัญในการซื้อขายอันได้แก่ หุ้นของธนาคารกรุงเทพและหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ไทยนั้น การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสำหรับหุ้นของธนาคารกรุงเทพ นับแต่วันเปิดการซื้อขาย ซึ่งมีราคาหุ้นละ ๓๒๓ บาท ได้ลดลงมาเรื่อยๆ จนกระทั่งถึงวันที่ ๒๐ ธันวาคมเป็นวันที่ราคาได้ลดลงต่ำที่สุดของเดือนพฤษภาคมคือราคาได้อยู่ที่ ๒๔๔ บาท แล้วราคาก็เริ่มที่จะเพิ่มขึ้น โดยในวันสุดท้ายของเดือนราคาเปิดของหุ้นได้อยู่ที่ระดับราคา ๒๗๔ บาทต่อหุ้น ในเดือนต่อมาคือเดือนมิถุนายนและกรกฎาคม ราคาหุ้นธนาคารกรุงเทพยังคงมีราคาเพิ่มสูงขึ้นอีก ถึงแม้ในช่วงอาทิตย์แรกของเดือนมิถุนายนจะได้มีราคาปิดเท่ากับโดยตลอด ณ ราคา ๒๗๗ บาทก็ตาม แต่ราคาปิดของวันสิ้นเดือนราคาหุ้นได้เปลี่ยนมาปิดอยู่ที่ราคา ๒๔๓ บาท ส่วนในเดือนกรกฎาคมราคาหุ้นธนาคารกรุงเทพยังคงมีราคาสูงขึ้นต่อไปอีก จนถึงวันที่ ๑๔ ราคาจึงค่อยลดลง แต่การลดลงมีไม่มากนักคือราคาปิด ณ วันสุดท้ายของเดือนอยู่ที่ราคา ๓๒๔ บาท เมื่อเทียบกับวันที่ ๑๔ ซึ่งมีราคา ๓๒๗ บาท ต่อจากนั้นในเดือนสิงหาคมจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม ราคาหุ้นได้มีแนวโน้มลดลงโดยตลอด ราคาหุ้นได้ลดลงอยู่ที่ระดับราคาปิด ๒๔๔ บาท ราววันที่ ๒๓ และ ๒๔ แล้วราคาได้ขยับสูงขึ้นมาปิดที่ราคา ๒๖๑ บาท คิดต่อไปจนถึงปี

ส่วนหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย ในระยะเดือนพฤษภาคม ได้มีราคาลดลงเพียงเล็กน้อย จากวันที่ ๓๐ เมษายน และมีราคาปิด ณ วันสุดท้ายของเดือนที่ราคา ๑๓๖ บาท แล้วราคาค่อยๆ สูงขึ้นเป็น ๑๖๑ บาทในวันสุดท้ายของเดือนมิถุนายน ราคาที่สูงขึ้นนี้ยังคงสูงต่อไปอีกใน

เดือนกรกฎาคม จนถึงวันที่ ๒๔ ซึ่งมีราคาปิดหุ้นละ ๑๖๗ บาท หลังจากนั้นราคาได้เริ่มลดลง และมีราคาปิดในวันที่ ๓๑ เท่ากับ ๑๕๗ บาท ครั้นต่อมาในเดือนสิงหาคม ราคาได้กลับสูงขึ้น ในอาทิตย์แรกของเดือนเป็นราคา ๑๖๐ บาท แล้วลดลงมาอยู่ ณ ระดับราคาเดิมคือ ๑๕๗ บาท หลังจากนั้นราคาได้ลดลงอีกในเดือนต่อมาจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม โดยเดือนกันยายน ราคาได้ลดลงเหลือ ๑๔๔ บาท ในระยะปลายเดือนแล้วเปลี่ยนเป็น ๑๓๗ บาทของวันสุดท้ายของเดือนตุลาคม และได้ลดลงเป็น ๑๒๕ บาท เมื่อสิ้นเดือนพฤศจิกายน ครั้นพอเดือนธันวาคม ราคายังคงลดลงอีก ๑๑๖ บาท ซึ่งเป็นราคาปิด ณ ตอนสิ้นเดือน

สำหรับหุ้นของบริษัทอื่น ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาเหมาะสมสมควร ก็มีหุ้นของบริษัท อุตสาหกรรมแก้วไทย บริษัท เสริมสุข และบริษัท เบอร์ลีเยคเกอร์ เป็นต้น ซึ่งหุ้นเหล่านี้ก็ได้รับการซื้อขายกันอยู่บ้างในตลาด โดยจะปรากฏให้เห็นว่าราคาปิดของการซื้อขายครั้งหนึ่งกับ ราคาปิดของการซื้อขายอีกครั้งหนึ่งมีช่วงระยะเวลาที่ห่างกัน หาได้เป็นอย่างดีเช่นกรณีของหุ้น ธนาคารกรุงเทพและหุ้นปูนซีเมนต์ไทยที่ถือเสมือนได้ว่าเป็นหุ้นหลักที่สำคัญในการซื้อขายหุ้นก็ว่าได้

จากการเคลื่อนไหวของราคาโดยทั่วไป ที่ได้มีแนวโน้มลดลงในเดือนธันวาคม ๒๕๑๔ นี้ การเปลี่ยนแปลงของราคา ยังคงมีแนวโน้มซึ่งลดลงต่อไปอีกจนสิ้นปี ๒๕๑๔ ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคาในปีใหม่นี้คือปี ๒๕๑๕ การเคลื่อนไหวของราคาก็ยังคงมีแนวโน้มที่จะลดลงต่อไปอีก ดังพิจารณาได้จาก กราฟแสดงค่าดัชนีราคาหุ้นบุคคลภัยที่ ๒ ซึ่งค่าแนวโน้มของดัชนีราคาดังกล่าวสำหรับปี ๒๕๑๕ ได้มีการเคลื่อนไหวของค่าดัชนีราคาเพียงเล็กน้อย ค่าที่ได้แสดงออกมาให้เห็นบอกถึงการเคลื่อนไหวมีการเปลี่ยนแปลงที่เกือบคงที่โดยตลอดยิ่งในระยะครึ่งหลังของปี

การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นในปี ๒๕๑๕ มีการเปลี่ยนแปลงอยู่นั่นช่วงระหว่าง ๘๒.๑๘ และ ๗๕.๗๓ ซึ่งค่าที่แสดงออกมานี้เป็นค่าที่ต่ำกว่าค่าดัชนีราคาของปี ๒๕๑๔ เสียอีก ฉะนั้นจึงทำให้เห็นได้ว่าแนวโน้มของราคาหุ้นในปี ๒๕๑๕ จะมีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงไปในการที่ลดลงและต่ำลงกว่าปี ๒๕๑๔ เสียอีก ถึงแม้ใน ระยะตั้งแต่เดือนสิงหาคม เป็นต้นไป การเปลี่ยนแปลงของราคาจะได้มีแนวโน้มสูงขึ้นก็ตาม

ค่าดัชนีราคาหุ้ในปี ๒๕๑๔ นับตั้งแต่เดือนมกราคม ค่าดัชนีในวันแรกของการซื้อขายของเดือน คือในวันที่ ๒ ค่าดัชนีอยู่ที่ระดับ ๘๒.๑๘ ซึ่งเป็นค่าสูงสุดของเดือน และค่าสูงสุดของปี ๒๕๑๔ ด้วย ค่าดังกล่าวได้ค่อยๆ เริ่มลดลง อีกทั้งยังเป็นค่าที่ต่ำกว่าค่าดัชนีราคาหุ้ในเดือนธันวาคมปี ๒๕๑๔ ณ วันที่ดัชนีราคาหุ้ต่ำสุด ณ ระดับ ๘๒.๒๐ ในวันที่ ๒๓ - ๒๔ ธันวาคม หลังจากนั้นค่าดัชนีราคาหุ้ ก็ยังคงมีแนวโน้มลดลงอีกจนเกือบตลอดปี ซึ่งค่าดัชนีที่ลดลง บ่อมแสดงให้เห็นถึงว่า ราคาหุ้ต่างๆ ได้ลดลง ดังจะเห็นได้ว่า นับตั้งแต่เดือนมกราคม เป็นต้นมา หุ้ที่ได้รับความนิยมอย่างสูงทั้งสองดังกล่าว ได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนที่ต่ำลงกว่าเดือนที่ผ่านมา คือ หุ้ธนาคารกรุงเทพได้มีราคาปิดครั้งสุดท้าย ในวันที่ ๒๔ ด้วยราคา ๒๕๕ บาท ซึ่งต่ำกว่าราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนก่อนอยู่ ๒ บาท ส่วนหุ้ของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย ราคาได้ลดลงเหลือหุ้ละ ๑๐๓ บาท ในวันที่ ๘ เมื่อเทียบกับราคาปิดตอนระยะปลายเดือนมีนาคม ณ ราคา ๑๖๖ บาท หลังจากนั้นราคาได้ค่อยๆ ชับสูงขึ้น แต่ยังคงมีราคาปิดต่ำกว่าราคาปิด ในเดือนที่แล้วอยู่ ๔ บาท

การเคลื่อนไหวของราคาสืบต่อจากเดือนมกราคมนั้น สำหรับหุ้ธนาคารกรุงเทพ ราคายังคงมีการเคลื่อนไหวไม่แตกต่างกันไปเท่าไรนักจากราคาของเดือนมกราคม หากแต่ได้มีราคาลดลงในเดือนมีนาคมนับตั้งแต่สัปดาห์ที่ ๒ ของเดือน เป็นต้นไปจนถึงเดือน โดยมีราคาปิดครั้งสุดท้ายในวันที่ ๓๑ ด้วยราคา ๒๓๓ บาท ต่อจากนั้นราคาได้ค่อยๆ สูงขึ้นไปจนถึงเดือนเมษายน จนมีราคาสูงสุดของเดือนในวันที่ ๙ ณ ราคา ๒๖๕ บาท แล้วราคาได้กลับลดลงอีก แต่ก็ยังคงมีราคาที่สูงกว่าในเดือนมีนาคมและได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนวันที่ ๓๐ ณ ราคา ๒๕๗ บาท หลังจากนั้นราคาได้มีแนวโน้มลดลงก็ต่อเกือบตลอดจนถึงปี และมีการเคลื่อนไหวของราคาที่ไม่ค่อยแตกต่างกันมากนัก โดยมีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของราคาอยู่ในช่วงระหว่าง ๒๒๔ - ๒๕๔ บาท นับตั้งแต่เดือนพฤษภาคมถึงเดือนธันวาคม

ส่วนราคาของหุ้ปูนซีเมนต์ไทย หลังจากเดือนมกราคมมาแล้ว ราคายังคงมีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับใกล้เคียงกับของเดือนมกราคม สืบต่อกันไปจนถึงเดือนมีนาคมคืออยู่ในระหว่างราคา ๑๐๐ - ๑๑๗ บาท ครั้นมาในเดือนเมษายน ราคาได้มีท่าทีของแนวโน้มที่จะสูงขึ้นไปจากระดับเดิม แต่ก็ยังคงมีความแตกต่างจากราคาที่ผ่านมาไม่มากนัก โดยมีราคาของ



การเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง ๑๑๓ - ๑๒๑ บาท จนกระทั่งถึงราววันที่ ๒๐ กรกฎาคม ราคาจึงได้มีการเคลื่อนไหวตั้งแต่ราคา ๑๒๔ บาทขึ้นไปจนถึงราคา ๑๕๒ บาท ในตอนปลายเดือนธันวาคม ซึ่งราคาในช่วงเหล่านี้ได้มีการเคลื่อนไหวที่ไม่ค่อยจะแตกต่างกันมากนัก

สำหรับหุ้นอื่นๆ ที่ได้มีการซื้อขายกันอยู่ในระดับรองลงมา ซึ่งในปี ๒๕๑๔ นี้ การซื้อขายหุ้นของบริษัทต่างๆ ได้มีเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปีได้มีเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก และอีกทั้งในปีนี้ได้มีหุ้นของบริษัท ได้นำเข้ามาจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดเพิ่มขึ้นอีกด้วย ราคาซื้อขายของหุ้นต่างๆ เหล่านี้ส่วนใหญ่ต่างก็มีการเคลื่อนไหวที่ไม่ค่อยแตกต่างกันมากนักของแต่ละหุ้น และยังอาจกล่าวได้ว่าการเคลื่อนไหวมีลักษณะที่เป็นไปตามกัน คือขึ้นก็ขึ้นเหมือนกัน หรือลงก็ลงเหมือนกัน

ต่อจากนั้นในปี ๒๕๒๐ อันเป็นการเริ่มต้นแห่งปีที่ ๓ ของการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและการซื้อขายหลักทรัพย์ ราคาของการซื้อขายหลักทรัพย์ ได้มีการเคลื่อนไหวดังพิจารณาได้จากดัชนีราคาหุ้น book club ที่ได้แสดงในรูปที่ ๓ ซึ่งราคาในปี ๒๕๒๐ มีการเคลื่อนไหวของราคา ได้มีแนวโน้มสูงขึ้นเกือบตลอดจากระยะที่ผ่านมา และมีการเคลื่อนไหวของราคามากขึ้นอีกด้วย ตามที่ได้แสดงในกราฟดังกล่าว

ส่วนราคาของหุ้นที่ได้มีการเคลื่อนไหวนั้น หุ้นหลักที่สำคัญในการซื้อขายก็ยังคงเป็นหุ้นในกิจการ การธนาคาร และอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ และหุ้นอื่นก็ได้รับความนิยมในการซื้อขายสูงขึ้นตามมา โดยหุ้นกลุ่มธนาคารที่สำคัญในการซื้อขายก็ได้แก่หุ้นธนาคารกรุงเทพ หุ้นธนาคารกสิกรไทย หุ้นธนาคารไทยพาณิชย์ ซึ่งหุ้นเหล่านี้เป็นหุ้นที่มีการซื้อขายอยู่เดิม และได้มีหุ้นใหม่เข้ามาในตลาดหลักทรัพย์อีก อันได้แก่ หุ้นธนาคารกรุงศรีอยุธยา การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารนี้ นับตั้งแต่เดือนมกราคมเป็นต้นมา จนถึงเดือนกันยายน ซึ่งเป็นระยะเวลาก่อนที่หุ้นธนาคารกรุงศรีอยุธยาจะได้เข้ามาให้มีการซื้อขายกันในตลาดนั้น ราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารได้มีแนวโน้มที่สูงขึ้นต่อจากราคาในเดือนธันวาคม ๒๕๑๔ กล่าวคือ หุ้นธนาคารกรุงเทพได้เริ่มมีราคาปิดในวันแรกของการซื้อขายของเดือนมกราคมด้วยราคา ๒๓๙ บาท ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาปิดของเดือนธันวาคม ๒๕๑๔ อยู่ ๖ บาท และหลังจากนั้น ราคาได้เริ่มสูงขึ้นจากในระยะกลางเดือนมีนาคมอยู่ระหว่าง ๒๔๗ - ๒๕๔ แล้วราคาได้เปลี่ยนแปลงอยู่ระหว่าง

๒๔๑ - ๒๔๙ บาท จนกระทั่งสิ้นเดือนซึ่งได้มีราคาปิดของเดือน ณ ราคา ๒๔๗ บาทในเดือน  
กุมภาพันธ์ ตั้งแต่วันที่ ๑ - ๑๔ ราคายังคงมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง ๒๔๗ - ๒๔๙ บาท ซึ่ง  
ต่อมานับแต่วันที่ ๑๕ เป็นต้นมาจนถึงสิ้นเดือนราคาได้กลับสูงขึ้นมาที่มีการเคลื่อนไหวตั้งแต่ราคา  
๒๕๑ - ๒๕๗ บาท และด้วยราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือน ณ ราคา ๒๕๕ บาท ซึ่งคงได้มี  
ราคาปิดที่ ๒๕๕ บาท ติดต่อกันเนื่องมาในเดือนมีนาคมตั้งแต่วันที่ ๑ - ๙ แล้วหลังจากนั้นราคา  
ได้กลับลดลงมาจากราคาระหว่าง ๒๕๕ - ๒๕๗ บาท นับแต่วันที่ ๑๐ - ๒๑ จากนั้นราคาได้กลับ  
เพิ่มสูงขึ้นอีก ซึ่งการสูงขึ้นนี้ได้สูงขึ้นต่อไปอีกในเดือนเมษายน โดยเฉพาะในช่วงระหว่าง  
วันที่ ๑๒ - ๑๕ ราคาได้ปรับตัวสูงขึ้นจนมีราคาสูงถึง ๓๓๕ บาท ซึ่งเป็นราคาสูงสุดของเดือน  
เมษายน แล้วราคาได้มีการเคลื่อนไหวที่ลดลงและสูงขึ้นสลับกัน ซึ่งก็ยังคงเป็นราคาที่ต่ำกว่า  
ในช่วงกลางเดือนและมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือน ณ ราคา ๒๕๓ บาท ครั้นต่อมาในเดือน  
พฤษภาคมราคาได้เคลื่อนไหวสูงขึ้นจากราคา ๒๕๓ บาท โดยตลอดทั้งเดือนได้มีการเคลื่อนไหว  
อยู่ระหว่าง ๒๕๕ - ๒๕๙ บาท และได้มีราคาปิดที่สูงกว่าเดือนที่แล้วด้วยราคา ๒๕๗ บาท แต่  
การเคลื่อนไหวของราคาในเดือนนี้น้อยกว่าเดือนเมษายน พอมาในเดือนมิถุนายน ราคาได้เพิ่มสูง  
ขึ้นจากราคา ๒๕๐ กว่าบาทในเดือนพฤษภาคมมาจากราคาขึ้นไปเป็นราคา ๓๐๐ กว่าบาทต่อหุ้น ดัง  
ในระยะประมาณสัปดาห์ที่สองของเดือนเมษายน โดยราคาได้เพิ่มขึ้นสูงสุด ณ ๓๒๕ บาท ในวันที่  
๓๐ อันเป็นวันสุดท้ายของเดือน ราคาที่ได้สูงขึ้นนี้ยังคงเพิ่มสูงขึ้นต่อไปอีกในเดือนกรกฎาคม  
เป็น ๓๒๗ บาท ในวันที่ ๔ อันเป็นวันแรกของการซื้อขายของเดือน แล้วราคาได้มีการเปลี่ยนแปลง  
จนกระทั่งได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนในวันที่ ๒๔ ณ ราคา ๓๔๗ บาท และมาใน  
เดือนสิงหาคม ราคาได้กลับยิ่งเพิ่มสูงขึ้นจนกระทั่งมีราคาถึง ๔๐๗ บาท และราคาปิดของเดือน  
ที่ ๔๐๑ บาท ซึ่งการสูงขึ้นนี้เป็นการสูงขึ้นในระยะปลายเดือน แต่ครั้งในเดือนกันยายนและ  
ตุลาคม ราคาได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับที่ไม่ค่อยแตกต่างจากราคาในเดือนสิงหาคมตอน  
ระยะสามสัปดาห์แรกเท่าไรนัก สำหรับในเดือนพฤศจิกายน ตั้งแต่วันที่ ๑ เป็นต้นมาถึงวัน  
ที่ ๑๗ ที่ราคาได้กลับมีราคาสูงขึ้นอยู่ในระดับ ๔๐๐ บาท ซึ่งได้สูงขึ้นต่อเนื่องจากเดือนตุลาคม  
เฉพาะในวันที่ ๒๘, ๓๑ โดยราคาในเดือนพฤศจิกายน ระหว่างช่วงดังกล่าวราคาได้มีการ  
เคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง ๔๐๓ - ๔๓๔ บาท แล้วราคา ตกลงมาจากราคาอยู่ช่วง ๓๗๕ - ๓๘๔  
บาท อีกในวันที่ ๑๘, ๒๑, ๒๒ หลังจากนั้นราคาได้กลับสูงขึ้นอยู่ระดับที่เรียกว่าบาทอีกหม

และก็ลดลงมามีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือน ในวันที่ ๓๐ ราคา ๓๔๕ บาท ด้วยการลดลงนี้มีผลให้เกิดมีการลดลงต่อเนื่องกันไปอีกในเดือนธันวาคม ก็ราคาได้ลดลงในวันที่ ๖ เป็นราคา ๓๔๑ บาท หลังจากทีใน ๒ วันแรกของการซื้อขายของเดือนราคาได้สูงขึ้นจาก ๓๔๕ บาทในเดือนก่อนเป็น ๓๔๗ บาท ทั้งสองวัน แล้วราคาตลอดทั้งเดือนได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับราคาปิดระหว่าง ๓๔๙ - ๓๕๔ บาท ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าเดือนก่อน ถึงแม้จะได้มีราคาปิดของเดือนสูงกว่าก็ตาม

ส่วนหุ้นธนาคารกสิกรไทย การเคลื่อนไหวของราคาได้มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดระยะเวลาเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ โดยมีราคาเริ่มตั้งแต่ ๒๕๖ ถึง ๒๕๖ บาทต่อหุ้น มาในเดือนมีนาคม ราคาได้ลดลงจากราคาของเดือนกุมภาพันธ์จาก ๒๕๐ เป็น ๒๕๔ บาทของวันที่ ๒ และก็ยังคงได้ลดลงอีก ซึ่งได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง ๒๕๔ - ๒๕๔ บาท จนกระทั่งในวันที่ ๒๙ ได้กลับมามีราคาเท่ากับราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนก่อนคือราคา ๒๕๐ บาท แล้วราคาก็ได้สูงขึ้นอีกเป็น ๒๕๖, ๓๖๒ ในวันที่ ๓๐, ๓๑ ตามลำดับ เดือนเมษายนในเจ็ดวันแรกการเคลื่อนไหวของราคาไม่ค่อยแตกต่างจากระยะก่อนสิ้นเดือนมากนัก แต่พอหลังจากวันที่ ๗ เป็นต้นไปจนถึงวันที่ ๑๙ ราคาได้ถีบตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว จากราคา ๓๐๐ บาท เป็น ๓๑๐ บาทในวันที่ ๘ และสูงขึ้นจนถึง ๓๓๖ บาทในวันที่ ๑๒ แล้วราคาได้ลดลงมาเป็น ๓๓๔ บาทติดต่อกันตั้งแต่วันที่ ๑๔ - ๑๙ หลังจากนั้นราคาได้ลดลงอย่างมากเป็น ๓๐๐ บาท ในวันที่ ๒๐ และได้ลดลงจนมีราคาปิดครั้งสุดท้ายในวันที่ ๒๙ ด้วยราคา ๒๕๖ บาท ต่อมาในเดือนพฤษภาคม ราคาได้กลับสูงขึ้นมาอยู่ในระดับ ๓๐๐ กว่าบาทต่อหุ้นอีก โดยมีการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่างราคา ๓๐๐ - ๓๐๖ บาท ยกเว้นเพียงวันที่ ๑๘ วันเดียวที่ราคาได้ลดลงต่ำกว่าระดับ ๓๐๐ บาทคือเป็น ๒๙๘ บาท ครั้นมาในเดือนมิถุนายน ราคาได้สูงขึ้นจาก ๓๐๒ บาท อันเป็นราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนก่อนเป็น ๓๐๖ บาท ในวันที่ซึ่งเป็นวันแรกของการซื้อขายเดือนมิถุนายน แล้วราคาได้ขยับตัวสูงขึ้นอีกอย่างมาก จนได้มีราคาสูงสุด ณ ๓๓๐ บาท ในวันที่ ๒๙ และ ๓๐ อันเป็นราคาปิดของเดือนด้วย การสูงขึ้นอย่างมากของราคานี้ยังคงสูงขึ้นต่อไปอีกในเดือนกรกฎาคม จนกระทั่งมีราคาครั้งสุดท้ายในวันที่ ๒๙ ด้วยราคา ๓๕๖ บาท ครั้นในเดือนสิงหาคมราคาก็ยังคงมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นไปอีก เพียงจากวันที่ ๒ - วันที่ ๑๐ ราคาได้สูงขึ้นไปถึง ๒๘ บาท



ถึงแม้วันต่างๆ ในระหว่างนี้จะได้มีราคาตกลงและสูงขึ้นก็ตาม หลังจากนั้นราคาได้เคลื่อนไหวขึ้นลงสลับกันไป แต่ก็ยังคงอยู่ในระดับสูง จนกระทั่งวันที่ ๓๑ ที่เป็นวันที่มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๓๕๘ บาท การเคลื่อนไหวของราคาในเดือนกันยายนได้เริ่มมีแนวโน้มลดลง โดยในระยะแรกของเดือนราคายังคงมีการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ค่อยแตกต่างจากระยะตอนสิ้นเดือนสิงหาคมเท่าไรนัก แต่หลังจากนั้นราคาก็ได้เริ่มลดลงจนมามีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๓๕๖ บาท ต่อมาเดือนตุลาคมได้มีการเคลื่อนไหวของราคามากขึ้น แม้ในระยะแรกของเดือนราคาจะต่ำกว่าราคาปิดของเดือนที่แล้วก็ตาม แต่พอตอนกลางเดือนเป็นต้นไปราคาได้กลับสูงขึ้น จนมีราคาปิดของเดือนที่สูงถึง ๔๒๒ บาท และในเดือนพฤศจิกายนจากราคาปิดที่สูงคือ ๔๒๒ บาทของเดือนตุลาคม ยังคงมีแนวโน้มของการสูงขึ้นต่อไป โดยราคาในวันแรกของการซื้อขายได้มีราคาปิดที่ ๔๒๔ บาท แล้วราคาได้ถีบตัวสูงขึ้น และมีการเปลี่ยนแปลงตลอดเดือนตั้งแต่ราคา ๓๒๐ - ๔๕๐ บาท ส่วนเดือนธันวาคม ราคาได้กลับลดลง และมีราคาปิดของเดือนต่ำกว่าเดือนพฤศจิกายนอีกคือจาก ๓๕๖ บาทเป็น ๓๕๘ บาท

สำหรับหุ้นธนาคารไทยพาณิชย์ ในเดือนมกราคม ได้มีราคาสูงขึ้นจากราคาปิด ๕๑๐ บาทของเดือน เป็น ๕๑๕ บาท ในวันที่ ๔ อันเป็นวันแรกของการซื้อขายของเดือน และราคาได้สูงขึ้นจนมีราคาปิดสูงสุดของเดือนในวันที่ ๑๔ - ๑๗ ณ ราคา ๕๕๐ บาท แล้วราคาได้ลดลงมา มีการเคลื่อนไหวที่ใกล้เคียงกับตอนต้นเดือน ต่อมาในเดือนกุมภาพันธ์ การเคลื่อนไหวยังคงไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงไรมากนักจากเดือนก่อน และได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนที่เท่ากับของเดือนมกราคม ณ ราคา ๕๔๕ บาท เดือนมีนาคม ราคาก็ยังคงมีการเคลื่อนไหวที่ไม่แตกต่างจาก ๒ เดือนก่อนไปมากนัก คือมีการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง ๕๕๐ - ๕๖๐ บาท ซึ่งมีเพียงตอนระยะสัปดาห์สุดท้ายของเดือนที่ราคาเพิ่มขึ้นมาอยู่ ณ ระดับ ๕๕๐ บาทต่อหุ้น จนได้มีราคาปิดของเดือน ณ ราคา ๕๖๐ บาท ครั้นมาในเดือนเมษายน ราคาได้มีการเคลื่อนไหวมากขึ้นกว่าที่ผ่านมา และราคาได้มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างมากโดยราคาได้สูงขึ้นจาก ๕๖๐ บาท มามีราคาสูงสุดในวันที่ ๑๔ ณ ราคา ๖๖๐ แล้วราคาก็เริ่มลดลงจนมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนในวันที่ ๒๕ ด้วยราคา ๕๕๕ บาทมาในเดือนพฤษภาคม ปรากฏว่าได้มีราคาปิดที่คงที่ตลอด ณ ราคา ๕๕๕ บาท คงมีเพียงวันที่ ๓๑ วันเดียวที่ราคาได้สูงขึ้นเป็น ๖๐๐ บาท และเป็นราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนอีกด้วย ครั้นมาในเดือนมิถุนายน ราคาได้กลับสูงขึ้นจากราคา ๖๐๐ บาท เป็น

๖๒๕ บาท ในวันที่ ๑๕ และราคาไค้สูงขึ้นไปอีกจนมีราคาสูงสุดในวันที่ ๒๔ อันเป็นวันที่มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๖๔๐ บาท การสูงขึ้นของราคายังคงได้สูงขึ้นต่อไปอีกในเดือนกรกฎาคมและสิงหาคม ซึ่งราคาไค้ขึ้นไปถึง ๗๒๐ บาทต่อหุ้นในวันที่ ๒๔ กรกฎาคมและ ๒ สิงหาคม การเคลื่อนไหวของราคาใน ๒ เดือนนี้ นับได้ว่ามีการเคลื่อนไหวค่อนข้างมาก และราคาไค้เริ่มลดลงในระยะปลายเดือนสิงหาคม มาอยู่ ณ ระดับ ๖๔๕ - ๖๕๐ บาท ซึ่งพอมานในเดือนกันยายน ราคาไค้มีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับราคาตอนปลายเดือนสิงหาคมคืออยู่ในช่วงระหว่าง ๖๗๕ - ๖๘๐ บาท และได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนที่ต่ำกว่าของเดือนก่อนอยู่ ๑๐ บาทคือราคา ๖๘๐ บาท สำหรับในเดือนตุลาคมนั้น การเคลื่อนไหวของราคาตั้งแต่วันที่ ๔ - ๑๒ ราคาไค้คงมีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับเดียวกันของเดือนก่อน แต่หลังจากนั้นราคาไค้กลับสูงขึ้นมา มีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง ๗๐๐ - ๗๔๕ ซึ่ง ณ ราคา ๗๔๕ บาทเป็นราคาสูงสุดและราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนมาในเดือนพฤศจิกายน การเคลื่อนไหวของราคาไค้เพิ่มสูงขึ้นอีก และได้มีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมากคือ ราคาไค้มีราคาสูงขึ้นในช่วงครึ่งเดือนแรกมาอยู่ในระดับราคา ๘๐๐ - ๘๓๐ บาท หลังจากนั้นราคาก็กลับลดลงมาอยู่ในระดับ ๗๗๕ - ๗๘๕ บาท แล้วก็กลับขึ้นมามีราคาอยู่ในช่วงของ ๘๐๐ บาทอีกจนกระทั่งสิ้นเดือนที่ได้มีราคาปิดที่ ๗๘๕ บาท สำหรับเดือนธันวาคมในสัปดาห์แรกของการซื้อขาย ราคาไค้คงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับตอนสิ้นเดือนที่ผ่านมา พอในวันที่ ๔ - ๑๓ ราคาไค้สูงขึ้นเป็น ๘๐๕ บาท แล้วได้ลดลงมาอยู่ในระดับ ๘๐๐ บาท ติดต่อกันตั้งแต่วันที่ ๑๔ - ๒๑ ยกเว้นวันที่ ๑๕ เพียงวันเดียวที่ราคาไค้ลดลงอยู่ ณ ราคา ๗๘๕ บาท หลังจากนั้นราคาไค้สูงขึ้นและลดลงสลับกัน โดยมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง ๗๘๕ - ๘๑๐ บาท

ทางด้านหุ้นธนาคารกรุงศรีอยุธยา ซึ่งเป็นหุ้นใหม่ที่เข้ามามีการซื้อขายในตลาดตั้งแต่วันที่ ๓๐ กันยายนนั้น ในวันแรกได้มีราคาปิดที่ ๓๓๓ บาท หลังจากนั้นเมื่อเริ่มเดือนตุลาคม ได้มีราคาปิดในวันแรกของเดือนที่ราคา ๓๑๐ บาท และได้มีการเคลื่อนไหวจนมีราคาปิดสูงสุดของเดือน ณ ราคา ๓๖๒ บาทในวันที่ ๓๑ ซึ่งก็ยังเป็นราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนอีกด้วย มาในเดือนพฤศจิกายน การเคลื่อนไหวของราคาไค้ปรากฏว่ามีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนต่ำกว่าเดือนตุลาคมคือมีราคาปิดที่ ๓๒๔ บาท ในขณะที่เดือนตุลาคมมีราคาปิด ๓๖๒ บาท ทั้งที่ตลอดเดือนพฤศจิกายน การเคลื่อนไหวของราคาไค้ได้อยู่ในระดับสูงกว่าเดือน

ตุลาคมด้วยซ้ำไป คือในครั้งแรกของเดือนได้มีราคา ๓๗๔ บาท วันที่ ๑๔ มีราคา ๓๘๘ บาท และราคาปิดสูงสุดของเดือน ณ ราคา ๔๑๐ บาท สำหรับในเดือนธันวาคมราคาได้มีแนวโน้มลดลง คือมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง ๓๐๐ - ๓๒๖ บาท และมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือน ในวันที่ ๓๐ ด้วยราคา ๓๑๔ ซึ่งต่ำกว่าราคาปิดของเดือนก่อนอยู่ถึง ๑๔ บาท

หุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ ซึ่งแต่เดิมได้มีอยู่ ๒ บริษัทนั้น ในปี ๒๕๒๐ ก็ได้มีหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวงเข้ามาในตลาดให้ซื้อขายกันเพิ่มขึ้นอีก ๑ บริษัท ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคาในกลุ่มอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์เป็นไปดังนี้คือ

หุ้นปูนซีเมนต์ไทย ราคาได้ปรับตัวสูงขึ้นต่อจากเดือนธันวาคม ตลอดระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคมถึงเดือนเมษายน โดยเดือนมกราคม มีการเคลื่อนไหวระหว่าง ๑๔๑ - ๑๕๔ บาท เดือนกุมภาพันธ์ มีการเคลื่อนไหวระหว่าง ๑๕๘ - ๑๖๗ บาท เดือนมีนาคม มีการเคลื่อนไหวระหว่าง ๑๖๕ - ๑๘๖ บาท เดือนเมษายน มีการเคลื่อนไหวระหว่าง ๑๘๒ - ๒๔๗ บาท สำหรับเดือนพฤษภาคม แม้จะได้มีการเคลื่อนไหวของราคาที่สูงกว่าราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนเมษายน ณ ราคา ๑๘๒ บาทก็ตาม แต่ราคาก็ยังคงต่ำกว่าในช่วงครึ่งหลังของเดือนเมษายน โดยในนี้มีการเคลื่อนไหวของราคาอยู่ในช่วง ๒๐๕ - ๒๑๘ บาท และมีราคาปิดของเดือน ณ ราคา ๒๑๒ บาท ต่อมาเดือนมิถุนายน ราคากลับเพิ่มสูงขึ้นจากราคาปิดของเดือนก่อน เป็น ๒๑๕ บาทในครั้งแรกของการซื้อขายของเดือน และค่อยๆ สูงขึ้นจนมีราคา ๒๒๓ บาทในวันที่ ๑๕ หลังจากนั้นราคาก็ยังคงได้สูงขึ้นอีกจนมีราคาปิดของเดือนในวันที่ ๓๐ ด้วยราคา ๒๔๓ บาท การสูงขึ้นของราคายังคงมีแนวโน้มสูงขึ้นติดต่อกันไปอีกในเดือนกรกฎาคม และสิงหาคม ซึ่งราคาได้มีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว จากการเคลื่อนไหวในช่วงราคา ๒๔๕ - ๒๘๒ บาทในเดือนกรกฎาคม มาเป็นการเคลื่อนไหวในช่วงราคา ๒๘๖ - ๔๒๘ บาทในเดือนสิงหาคม ครั้นในเดือนกันยายนการเคลื่อนไหวของราคาก็ยังคงไม่ค่อนแตกต่างจากราคาในระยะครึ่งหลังของเดือนที่ผ่านมา มากเท่าไรนัก ซึ่งราคาได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับ ๔๐๘ - ๔๒๘ บาท และยังคงมีราคาปิดของเดือนที่สูงกว่าราคาเดือนที่แล้วอีกด้วย ๒ บาท คือมีราคา ๔๒๒ บาท เดือนตุลาคมในระยะตั้งแต่วันที่ ๓ ถึงวันที่ ๑๐ การเคลื่อนไหวของราคาก็ยังคงมีการเคลื่อนไหวที่ใกล้เคียงกับเดือนกันยายน แต่หลังจากนั้นคือตั้งแต่วันที่ ๑๒ เป็นต้นไป

ราคาได้สูงขึ้นจนมีราคาปิดสูงสุดที่ ๕๘๐ บาท ในวันที่ ๓๑ อันเป็นวันที่มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนอีกด้วย มาในเดือนพฤศจิกายนราคายังคงมีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับ ๕๐๐ บาทต่อหุ้นดังกล่าว แต่ราคาส่วนใหญ่ได้มีราคาสูงกว่าเดือนตุลาคมยกเว้นเพียงวันที่ ๔ ที่ราคาได้พุ่งขึ้นสูงถึง ๖๐๒ บาท และในวันที่ ๒๑ ที่ราคาลดลงมาอยู่ ณ ราคา ๔๘๔ บาท ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคาในเดือนนี้ได้อยู่ระหว่าง ๔๘๔ - ๖๐๒ บาท และมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือน ณ ราคา ๓๒๐ บาท ในเดือนธันวาคมการเคลื่อนไหวของราคาได้ลดลง โดยในวันที่ ๑, ๒, ๖ ราคาได้ลดลงจาก ๕๒๐ บาทของเดือนก่อนเป็น ๕๑๒, ๕๑๖, ๕๐๖ ตามลำดับ หลังจากนั้นตั้งแต่วันที่ ๗ - ๒๑ ราคาได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง ๔๘๔ - ๕๐๕ บาท แล้วราคาได้กลับเพิ่มขึ้นอีกมาในช่วงการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง ๕๐๐ - ๕๓๕ บาท และมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนในวันที่ ๓๐ ด้วยราคา ๕๓๕ บาท

หุ้นชลประทานซีเมนต์ การเคลื่อนไหวของราคาได้เพิ่มสูงขึ้นจากเดือนก่อน สำหรับในเดือนมกราคม ถึงแม้ว่าในระยะครึ่งเดือนแรกราคาจะได้เพิ่มขึ้นจนมีราคาสูงสุดที่ราคา ๘๘ บาท ในวันที่ ๑๔ แล้ว หลังจากนั้นราคาจะได้อ้อยๆ ลดลง จนมีราคาปิดของเดือนในวันที่ ๓๑ ด้วยราคา ๘๔ บาทก็ตาม แต่ราคาที่ได้ลดลงก็ยังคงสูงกว่าราคาในเดือนก่อน พอมาในเดือนกุมภาพันธ์ ราคายังคงมีการเคลื่อนไหวที่ไม่แตกต่างไปเท่าไรจากราคาในระยะครึ่งเดือนหลังของเดือนมกราคม โดยมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง ๘๒ - ๘๔ บาท และได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๘๓ บาท ในวันที่ ๒๘ ส่วนในเดือนมีนาคม ราคาได้สูงขึ้นจากราคาในวันแรกของเดือน ณ ราคา ๘๓ บาท มามีราคาปิด ณ วันที่ ๓๑ ด้วยราคา ๑๑๓ บาท และในเดือนเมษายน ราคายังคงสูงขึ้นโดยตลอดเดือนทั้งเดือน คงมีเพียงวันที่ ๑๔ ที่ราคาได้พุ่งขึ้นสูงสุดถึง ๑๖๒ บาท จากราคาในวันที่ ๑ ณ ราคา ๑๐๕ บาท แล้วราคาก็ได้ลดลง แต่ราคาก็ยังสูงกว่าตอนต้นเดือน มีเพียงวันที่ ๒๘, ๒๙ ที่ราคาได้ลดลงมา มีราคาใกล้เคียงกับราคาในช่วงวันที่ ๑๒, ๑๔ หลังจากนั้นเดือนพฤษภาคม ราคาได้สูงขึ้นจากราคาปิดของเดือนก่อนที่ราคา ๑๑๘ บาท มาเป็น ๑๒๗ บาทในวันที่ ๓ อันเป็นวันแรกของการซื้อขาย แล้วราคาก็ได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง ๑๑๔ - ๑๒๗ บาท โดยในระยะแรกนับแต่วันที่ ๓ - ๑๓ ราคาได้มีการเคลื่อนไหวจากราคา ๑๒๑ - ๑๒๗ บาท หลังจากนั้นราคาได้ลดลงมา มีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง ๑๑๔ - ๑๑๘ บาท อันมีราคาปิดในวันที่ ๓๑ ณ ราคา ๑๑๗ บาท



เดือนมิถุนายน ราคาในช่วงครึ่งเดือนแรกราคาได้สูงขึ้นจากราคาครั้งสุดท้ายของเดือนก่อนจนมีราคาสูงสุดในวันที่ ๔ และ ๑๓ ในราคา ๑๒๐ บาทต่อหุน แล้วราคาได้ค่อยๆ ลดลงจากรวันที่ ๑๓ มามีราคา ๑๑๘ บาท ในวันที่ ๑๔ และ ๑๑๖ บาทในวันที่ ๑๕ ซึ่งราคาได้ยังคงได้ลดลงอีกจนมีราคาต่ำสุด ณ ราคา ๑๑๒ บาท ติดต่อกันในวันที่ ๒๒, ๒๓, ๒๔ แล้วราคาได้เพิ่มขึ้นมา มีราคาปิด ๑๑๓ บาท ติดต่อกันไปอีกตั้งแต่วันที่ ๒๗ จนกระทั่งสิ้นเดือน และยังคงมาในวันที่ ๔ อันเป็นวันแรกของการซื้อขายของเดือนกรกฎาคม แล้วราคาได้เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในสัปดาห์สุดท้ายของเดือน ที่ราคาได้ปรับตัวสูงขึ้นจนมีราคาสูงสุด ๑๓๕ บาท ในวันที่ ๒๗ และวันที่ ๒๘ ซึ่งเป็นวันสุดท้ายของเดือนที่ได้มีราคาปิด ครั้นมาในเดือนสิงหาคม ราคาได้สูงขึ้นอย่างรวดเร็วจนมีราคาสูงสุด ๒๐๐ บาทในวันที่ ๑๐ หลังจากนั้นราคาได้ลดลงมา มีการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง ๑๗๐ - ๑๘๘ บาท และได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๑๘๑ บาท ซึ่งราคาที่ได้ลดลงจากราคาปิดของวันที่ ๑๐ นั้น ก็ยังคงมีราคาที่สูงกว่าการสูงขึ้นในระยะต้นเดือน มาในเดือนกันยายน ราคาได้สูงขึ้นในช่วงวันที่ ๑ ถึงวันที่ ๖ จากราคา ๑๘๔ บาทเป็น ๑๘๗ บาท แล้วราคาได้ค่อยๆ ลดลงระยะกลางเดือน แล้วราคาได้กลับสูงขึ้นในวันที่ ๑๙ เพียงวันเดียว ก็ได้ลดลงอีกในวันที่ ๒๑, ๒๒ หลังจากนั้นราคาก็ได้กลับเพิ่มขึ้นจนมีราคาสูงสุด ๒๐๒ บาท ในวันที่ ๒๔ และได้มีราคาปิดที่ ๑๘๘ บาทในวันที่ ๓๐ ส่วนในเดือนตุลาคม ราคาได้มีแนวโน้มสูงขึ้นโดยตลอดจากราคาเริ่มต้นในวันแรกของเดือนที่ราคา ๑๘๘ บาท เป็น ๒๘๗ บาทในวันที่ ๑๔ และได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนในวันที่ ๓๑ ด้วยราคา ๓๕๐ บาท ต่อมาเดือนพฤศจิกายน ราคาได้ยังคงได้สูงขึ้นในช่วงสัปดาห์แรกของเดือนจากราคา ๓๕๔ บาท ในวันที่ ๑ เป็น ๓๗๔ บาทในวันที่ ๗ หลังจากนั้นราคาได้มีแนวโน้มลดลงโดยในวันที่ ๑๕ ได้มีราคา ๓๖๕ บาท แล้วราคาได้ลดลงจนมีราคา ๒๘๔ บาทในวันที่ ๒๘ ราคาหลังจากนั้นก็ได้เพิ่มขึ้นและมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๓๑๔ บาท ในเดือนธันวาคม ราคาได้กลับมีแนวโน้มลดลง เกือบตลอดในช่วง ๓ สัปดาห์แรกของเดือน จากราคาในวันที่ ๑ ณ ราคา ๓๐๗ มามีราคาในวันที่ ๑ ด้วยราคา ๒๘๘ บาท ครั้นในสัปดาห์ที่ ๔ ราคาได้กลับเพิ่มขึ้นจนมีราคาปิดครั้งสุดท้าย ณ ราคา ๓๑๖ บาท คงยกเว้นเพียงวันที่ ๒๔ วันเดียวที่ราคาได้ลดลงอีกในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือน

ทางด้านหุ้นปูนซีเมนต์นครหลวงนั้น ซึ่งได้เข้ามาเป็นสินค้าสำหรับการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ ๑๘ เมษายน ๒๕๕๐ นั้น ได้มีราคาปิดเริ่มแรกในวันที่ ๑๘ นั้นด้วยราคา ๒๕๒ บาท หลังจากนั้นราคาก็ได้ค่อยๆ ลดลง และได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง ๑๖๓ - ๒๓๕ บาท นับแต่เดือนเมษายนเป็นต้นมาจนถึงเดือนกรกฎาคม ซึ่งราคาที่ได้กลับมามีการเคลื่อนไหว ณ ระดับ ๒๓๐ บาท อีกหนนั้นก็ได้เริ่มตั้งแต่กลางสัปดาห์ที่สามของเดือนกรกฎาคมจนถึงสิ้นเดือน และต่อมาในเดือนสิงหาคม ราคาได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วด้วยราคาเพียงสัปดาห์แรกของเดือนสัปดาห์เดียวราคาได้สูงขึ้นมาที่มีการเคลื่อนไหวในระดับ ๓๐๐ บาทขึ้นไป จนได้มามีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนในวันที่ ๓๑ ด้วยราคา ๓๓๐ บาท ครั้นเดือนกันยายน ราคาได้เพิ่มสูงขึ้นจากราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือน ก่อนมาเป็น ๓๓๕ บาท และราคาได้ลดลงเป็น ๓๓๒ บาทในวันที่ ๖ ซึ่งหลังจากนั้นราคาก็ได้ลดลงในวันต่อมา และมีการเคลื่อนไหวตลอดเดือนด้วยราคา ๓๑๖ - ๓๒๘ บาท โดยมีราคาปิดของเดือนด้วยราคา ๓๒๐ บาท ณ วันที่ ๓๐ เดือนตุลาคม ราคาได้กลับสูงขึ้นจากราคาที่ได้ลดในปลายเดือนก่อนตลอดระยะเวลาเกือบสามสัปดาห์ โดยราคาได้เริ่มสูงขึ้นจากราคา ๓๒๐ บาท เรื่อยมาจนถึงราคา ๔๒๔ บาทในวันที่ ๑๘ แล้วราคาได้ลดต่ำลงจากราคานี้ ซึ่งมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง ๓๕๐ - ๔๑๒ บาท คงยกเว้นเพียงวันที่ ๓๑ วันเดียว ที่ราคาได้สูงขึ้นมาเป็นราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๔๖๖ บาท ส่วนในเดือนพฤศจิกายน ราคาก็ยังคงสูงขึ้นต่อไปอีกในสัปดาห์แรก ราคาเพิ่มขึ้นจนมีราคา ๕๐๔ บาทในวันที่ ๗ แล้วราคาได้กลับลดลงตั้งแต่วันที่ ๘ - ๓๐ แต่ราคาในช่วงนี้ยังคงสูงกว่าในตอนต้นเดือน ยกเว้นเพียงวันที่ ๑๘ และ ๒๑ ที่ราคาได้ลดลงไปอยู่ในระดับ ๓๕๘, ๓๘๒ บาทตามลำดับ อันเป็นราคาต่ำสุดของเดือน ซึ่งราคาในช่วงนี้ได้มีการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง ๓๘๒ - ๔๘๒ บาท และมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๔๔๐ บาท สำหรับการเคลื่อนไหวของราคาในเดือนธันวาคมนี้ได้กลับปรากฏว่า ราคามีการเคลื่อนไหวลดลงจากเดือนพฤศจิกายน มามีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับ ๓๐๐ บาท เสียเป็นส่วนมาก ตลอดระยะเวลาตั้งแต่วันที่ ๑ - ๒๑ โดยมีการเคลื่อนไหวอยู่ระหว่างราคา ๓๕๔ - ๔๔๐ บาท หลังจากนั้นมาราคาก็ได้กลับมามีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับ ๔๐๐ บาทขึ้นไปโดยตลอดจนถึงสิ้นเดือน ซึ่งมีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๔๓๔ บาท อันได้มีการเคลื่อนไหวของราคาอยู่ในช่วง ๔๐๐ - ๔๓๔ บาท

สำหรับหุ้นในกลุ่มอื่นๆ นั้นที่สำคัญรองลงมา ซึ่งได้มีการซื้อขายกันอยู่ในกระดานหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น อย่างเช่น หุ้นกรุงเทพฯ หุ้นเสริมสุข หุ้นเอเชียไฟเบอร์ เป็นต้น ราคาหุ้นส่วนใหญ่ทั้งที่มีอยู่เดิมและที่ใดเข้ามาให้มีการซื้อขายกันใหม่ อันได้แก่ หุ้นประกันคุ้มภัย หุ้นไทยประกันภัย หุ้นฟาสซิบ หุ้นราชาเงินทุน หุ้นนิวชีดี หุ้นเซาท์เอเชียไฟเบอร์ หุ้นยูเนียนพลาสติก หุ้นสหพัฒนาอินเวสเมนต์ หุ้นคาเบทอินเตอร์ หุ้นแผ่นเหล็กวิลาสไทย ส่วนใหญ่แล้วราคาได้มีแนวโน้มสูงขึ้นทั้งสิ้น ซึ่งเป็นการสูงขึ้นตามกันไปทั้งหมด และการเคลื่อนไหวของราคาก็ได้มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอีกด้วย

ต่อมาในปี พ.ศ. ๒๕๒๑ ราคาหุ้นส่วนใหญ่แล้ว ราคาได้สูงขึ้นต่อจากในระยะตอนสิ้นเดือนธันวาคม ที่ราคาได้เพิ่มสูงขึ้นราคาหุ้นที่ได้สูงขึ้นในปี ๒๕๒๑ นี้ ตลอดเดือนมกราคม และในครึ่งแรกของเดือนกุมภาพันธ์ราคาได้มีแนวโน้มสูงขึ้นโดยตลอด แต่หลังจากนั้นมาจนถึงเดือนมีนาคม ราคาได้กลับมีแนวโน้มลดลง ซึ่งทั้งนี้อาจพิจารณาได้จากกราฟแสดงค่าดัชนีราคาหุ้น book club ที่ ๔

ซึ่งราคาหุ้นในเดือนมกราคม ต่อมาจนถึงระยะครึ่งเดือนกุมภาพันธ์นั้น ได้มีการสูงขึ้นอย่างมาก จนเกิดสถิติใหม่ขึ้นในการซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่ได้เปิดดำเนินงานมา โดยเฉพาะในระยะสัปดาห์แรกของเดือนกุมภาพันธ์ โดยมีหุ้นที่สำคัญเป็นหุ้นทำให้เกิดสถิติใหม่ขึ้น ก็ได้แก่หุ้นเฟิสท์ทรัสต์ที่ได้มีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างมาก บางวันมีการสูงขึ้นของราคาถึง ๑๒๑ บาท รองลงมาก็ได้แก่หุ้นราชาเงินทุน นอกจากนั้นแล้วหุ้นอื่นๆ ส่วนใหญ่ก็ได้มีราคาสูงขึ้นเกือบทั้งหมด ยกเว้นเพียงบางหุ้นที่ได้มีราคาเป็นบางวัน แต่ก็ลดลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น คือประมาณ ๑ - ๔ บาทเท่านั้น

และนับจากวันที่ ๑๐ กุมภาพันธ์ สิบเอ็ดเรื่อยไปจนถึงเดือนมีนาคม ราคาหุ้นต่างได้กลับลดลงแทบทุกหุ้น ถึงแม้หุ้นเฟิสท์ทรัสต์และหุ้นราชาเงินทุน ที่เป็นหุ้นนำของการสูงขึ้นของราคาในเวลาที่เพิ่งผ่านมาก็ตาม ได้มีราคาลดลงเช่นกัน จากราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนกุมภาพันธ์ในวันที่ ๒๘ ด้วยราคา ๖๐๐ บาท เป็นราคา ๓๖๔ บาทในวันที่ ๓๑ ของเดือนมีนาคม สำหรับหุ้นเฟิสท์ทรัสต์ และหุ้นราชาเงินทุน ได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนต่ำลง ๔๔ บาท จากราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนก่อน ณ ราคา ๗๖๑ บาท ส่วนหุ้นธนาคารกรุงเทพ

และหุ้นปูนซีเมนต์ไทย ซึ่งเป็นหุ้นที่ยังคงได้รับความนิยม ในการซื้อขาย เรื่อยมา นั้น  
 ราคา ก็ได้ลดลงเช่นเดียวกัน คือหุ้นธนาคารกรุงเทพ ได้มีราคาปิดของเดือน ๓๕๕ บาท  
 ลดลงจากราคาปิดของเดือนก่อน ๗ ราคา ๔๑๑ บาท และหุ้นปูนซีเมนต์ ราคาลดลงจากราคา  
 ปิดครั้งสุดท้ายของเดือนก่อน ๔๒ บาท เป็นราคา ๕๐๘ บาท ของราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนนี้

ในด้านหุ้นของกิจการอื่นๆ ที่ผู้ลงทุนต่างได้หันมาให้ความสนใจลงทุนเพิ่มขึ้นจากเดิม  
 ซึ่งเป็นการกระจายการลงทุนในกิจการต่างๆ แทนที่จะมีว่แต่มุ่งลงทุนเฉพาะหุ้นธนาคารกรุงเทพ  
 และหุ้นปูนซีเมนต์อย่างแต่เดิมนั้น ก็ได้มีการไหลตัวดังกล่าวตั้งแต่ระยะเวลา ๖ เดือนที่ได้ผ่านมา  
 แล้ว หุ้นดังกล่าวก็ได้มีราคาลดลงเช่นกัน อย่างหุ้นของรามาทาวเวอร์ ได้มีราคาปิดลดลงจาก  
 ราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนก่อน ๑๔ บาทมา มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนนี้ ๗ ราคา ๒๓๔  
 บาท ในวันที่ ๓๑ เป็นต้น

### ๓.๒ การวิเคราะห์เชิงอัตรา

การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ จากระยะเวลาที่ผ่านมา นั้น ได้ปรากฏให้เห็น  
 ว่าปี ๒๕๒๐ นับได้ว่าเป็นช่วงเวลา ที่ราคาได้มีการเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างมาก ตลาดมีความคึกคัก  
 ในการซื้อขายเพิ่มมากขึ้นกว่า ๒ ปีที่ผ่านมา อันได้แก่ปี ๒๕๑๘ และปี ๒๕๑๙ ซึ่งการเคลื่อนไหว  
 ของราคาหลักทรัพย์มีไม่ค่อนมากนัก ยกเว้นเพียงบางขณะ ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาค่อนข้าง  
 มาก ทั้งนี้ถ้าหากเราได้หันย้อนมาพิจารณาถึงสิ่งที่ได้มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาโดยทั่วๆ ไป  
 อย่างกว้างๆ ก่อน

#### ๓.๒.๑ ปัจจัยโดยทั่วไปที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคา

๑) การซื้อด้วย Margin อันเป็นการซื้อหลักทรัพย์โดยไม่ต้องชำระเงินสดทั้งหมดนั้น ได้มีผลต่อการทำให้ราคาได้มีการเคลื่อนไหว กล่าวคือ การซื้อขายโดยวิธีนี้เป็นไปใน  
 ลักษณะของการเก็งกำไรประการหนึ่ง ซึ่งบริษัทสมาชิกจะได้อำนวยความสะดวกให้ผู้ลงทุนเปิดบัญชีเงินฝากกับบริษัท  
 ได้จำนวนหนึ่ง แล้วผู้ลงทุนก็สามารถซื้อขายหุ้นได้ในจำนวนหนึ่งด้วยการอนุญาตของบริษัท โดย  
 เสียดอกเบี้ยให้แก่ทางบริษัทจำนวนหนึ่ง ดังได้กล่าวแล้วในหน้า ๓๓ ซึ่งด้วยการซื้อขายโดย  
 Margin นี้ จะเห็นได้ว่ายิ่งถ้า Margin น้อยลงเท่าไร ก็จะทำให้คนสามารถซื้อขายหุ้นใน  
 ลักษณะเงินเชื่อได้มากขึ้น ราคาย่อมมีการเคลื่อนไหวอย่างรวดเร็ว และจะมีแนวโน้มในทางสูง



ขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้เนื่องจากผู้ลงทุนจำต้องเสียดอกเบี้ยให้แก่บริษัทสมาชิกหรือนายหน้า จึงทำให้ผู้ลงทุนต้องมีการซื้อขายหุ้นเร็วกว่าที่จะถือไว้เป็นเวลานานอย่างที่เป็นการซื้อขายด้วยเงินสด เพราะยิ่งนานเท่าไรดอกเบี้ยก็ยิ่งเพิ่มขึ้น ผลของความขาดทุนก็จะตกอยู่กับตนเองมากขึ้น

นอกจากนี้แล้ว การให้ Margin เป็นการเพิ่มกำลังซื้อด้วย นอกเหนือไปจากการหมุนเวียนของหุ้น

๒) การซื้อขายในลักษณะ Selling Short ซึ่งเป็นการขายหุ้นโดยการนำเอา หรือยืม เอาหุ้นของผู้อื่นที่ไม่ได้อยู่ในความครอบครองของตนมาขายเพื่อเอาผลกำไรก่อนแล้วค่อยซื้อกลับในราคาถูกกว่าราคาที่ขายไปคืนให้กับเจ้าของหุ้น การทำดังกล่าวนี้บริษัทสมาชิกจะเป็นผู้ทำ เพราะตามกฎหมายของตลาดหลักทรัพย์ ได้กำหนดไว้ให้ส่งมอบหุ้นต่อกันภายในระยะเวลา ๗ วัน ภายหลังจากที่ได้มีการซื้อและขาย ดังนั้นจึงเห็นได้ว่าบริษัทสมาชิกจะเริ่มทำ short sell นำให้แก่อตลาดก่อน โดยนำเอาหุ้นออกมาจำหน่ายอย่างมาก ผลคือราคาจะลดลงอย่างรวดเร็ว ทำให้ผู้ลงทุนหรือนักเล่นหุ้นทั้งหลายต่างเกิดความไม่มั่นใจที่จะถือหุ้นนั้นต่อไป เนื่องจากได้เห็นราคาตกต่ำลงอย่างฮวบฮาบ จึงจำต้องพากันขายหุ้นนั้นตามไปด้วย ราคาจึงตกต่ำลงอีก เป็นผลให้ผู้ทำ short sell สามารถซื้อหุ้นคืนได้ในราคาที่ถูกลง และนำไปขายในราคาที่สูงกว่าอีกทีหนึ่ง ซึ่งการทำเช่นนี้ได้ต้องมีเหตุการณ์บางอย่างช่วยเกื้อหนุน อย่างเช่น ในกรณีของประเทศไทยที่ได้มีการประกาศใช้กฎหมาย เพื่อจัดเก็บภาษีหุ้น เมื่อวันที่ ๒๖ กรกฎาคม ๒๕๒๑ ซึ่งพวคนายหน้ารายใหญ่ได้นำมาอ้างในการทำ short sell ว่าไม่ต้องการที่จะถือหุ้นนี้ไว้เนื่องจากต้องเสียภาษี เป็นต้น

๓) ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาตที่มีต่อบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นอยู่ในปัจจุบันนี้ อาจจะพิจารณาเห็นได้ว่าบริษัทเหล่านี้ได้มีความสัมพันธ์กันทางการเงิน จึงทำให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทหลักทรัพย์ กับบริษัทสมาชิกในการกำหนดราคาหลักทรัพย์<sup>๑</sup> ซึ่งการร่วมมือกันนี้อาจกระทำได้โดย การทำราคาให้สูงขึ้น การทำราคาให้ลดลง การทำราคาไม่ได้ตกต่ำ เป็นต้น

<sup>๑</sup> "ตลาดหลักทรัพย์ ตลาดของใคร" ไปยาล ๑(๑ มิถุนายน ๒๕๒๑): ๑๗.

อันเป็นการปั่นราคาหุ้นในตลาดนั้นเอง

๔) ข่าวเกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของหุ้นต่างๆ ได้มีผลให้ราคาได้มีการเคลื่อนไหว เนื่องจากผู้ที่ได้รับข่าวสาร ก็จะคาดคะเนเกี่ยวกับราคาหุ้นในอนาคตว่าจะ เป็นไปในทางสูง ขึ้นหรือลดลงอย่างเช่น ในกรณีที่เกิดมีข่าวเกี่ยวกับการแตกทอนใบหุ้นของหลักทรัพย์ใด หลักทรัพย์หนึ่งนั้น จะปรากฏว่า ราคาหุ้นจะมีแนวโน้มสูงขึ้น เพราะนักเก็งกำไรสามารถทำ ราคาหุ้นให้สูงขึ้นได้โดยง่ายอย่างนี้ เป็นต้น

๕) สถานะภาพทางการเมืองและทางเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งถ้าสถานะ ภาพทางการเมืองของประเทศอยู่ในสภาวะที่สงบและมีเสถียรภาพ อันได้แก่ ไม่มีการปฏิวัติหรือ ทำรัฐประหารกันบ่อยๆ หรือไม่มีการเดินขบวนเพื่อผลในทางการเมือง เพื่อการเรียกร้องค่าน ค่าจ้าง เป็นต้น และในทางด้านเศรษฐกิจส่วนใหญ่แล้ว ก็เป็น เรื่องของการแก้ไขเศรษฐกิจมวล รวมของชาติและเป็น เรื่องของการวางนโยบายเชื้ออำนาจส่ง เสริมทางด้านธุรกิจการค้าหลัก ทรัพย์<sup>๑</sup> ซึ่งเป็นเรื่องที่มีใช้ทำได้ง่ายก็ตาม แต่ก็มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคา เนื่องจาก ทำให้ผู้ลงทุนเกิดความสนใจในอันที่จะลงทุนเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นๆ นอกจากนี้อิทธิพลของ ภาวะการเมืองในต่างประเทศและภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ โดยเฉพาะด้านเศรษฐกิจการ เงินของต่างประเทศก็ได้มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาอีกด้วย

๖) ผลการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ ถ้าได้มีความก้าวหน้า มีผลกำไร ในปีนั้นสูง ย่อมทำให้เงินปันผลที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราสูง ทำให้ราคาหุ้นมีแนวโน้มสูงขึ้น ผู้ลงทุนมีความมั่นใจที่จะ เลือกลงทุนในหุ้นบริษัทนั้น แต่ตรงกันข้าม ถ้าบริษัทดำเนินงานขาดทุนก็จะ ทำให้ราคาหุ้นมีแนวโน้มลดลง ผู้ลงทุนต่างขาดความมั่นใจที่จะลงทุนต่อไป

จากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังกล่าวนี้ สำหรับการเคลื่อนไหวของราคาในปี ๒๕๑๘ - ๒๕๑๙ ซึ่งราคาหุ้นมีการเคลื่อนไหวไม่ค่อยมากนัก คงยกเว้นเพียงบางขณะที่มีการเคลื่อนไหวของราคาค่อนข้างมาก ซึ่งถ้าหากได้พิจารณาถึงภาวะ

<sup>๑</sup> "กุมภาพันธ์: สถิติใหม่ที่ไม่ยืนยัน", รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ประเทศไทย ๓(กุมภาพันธ์ ๒๕๒๑): ๒.

ในตอนนั้นก็เห็นได้ว่า

๑) ในด้านอุปสงค์ ที่มีต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ ยังมีเป็นจำนวนน้อย ของระยะเริ่มแรกที่เปิดตลาดหลักทรัพย์ ครั้นต่อมาอุปสงค์จึงได้ค่อยๆ มีเพิ่มขึ้น ดังเห็นได้จากปริมาณและมูลค่าในการซื้อขายที่ได้เพิ่มขึ้นในระยะต่อมา อุปสงค์ที่มีต่อการซื้อขายหลักทรัพย์นี้ นอกจากจะมีอยู่น้อยแล้ว ที่สำคัญอีกอย่างหนึ่ง ก็คือยังมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์น้อยมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง พวกนักเก็งกำไร ซึ่งจะเป็นผู้ที่มีส่วนสำคัญ ในการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ก็ยังคงมีความรู้ความเข้าใจน้อยอยู่ในระยะนั้น ซึ่งจะมีก็คงมีแต่ผู้ซื้อและผู้ขายรายใหญ่เท่านั้น ซึ่งมีเพียงไม่กี่ราย ที่ได้ดำเนินการซื้อขายอยู่ในตลาด จึงทำให้บุคคลเหล่านี้มีอำนาจในการกำหนดราคาได้ตามความต้องการ

๒) สำหรับในด้านอุปทานนั้น ก็เห็นได้ว่าช่วงระยะเวลาปี ๒๕๑๘ หุ้นที่มีให้ทำการซื้อขาย มีเพียง ๒๓ บริษัท และหุ้นที่ได้รับความนิยม ในการซื้อขายก็มีเพียงหุ้นของกลุ่มธนาคาร อันได้แก่หุ้นธนาคารกรุงเทพ และหุ้นปูนซีเมนต์เท่านั้น จึงทำให้เห็นว่าความสมดุลระหว่างอุปทานของหุ้นที่มีให้ทำการซื้อขายกับอุปสงค์ที่จะลงทุนมีไม่สมดุลกันประการหนึ่ง และความสมดุลของการกระจายในการซื้อขายหุ้นต่างๆ มีอยู่น้อยมาก เนื่องจากคนให้ความนิยมการซื้อขายเพียงหุ้นกลุ่มธนาคารและหุ้นกลุ่มปูนซีเมนต์กันมากกว่าหุ้นอื่นๆ ที่มีอยู่ในขณะนั้น

การที่อุปทานของหุ้นมีอยู่น้อยนั้น ที่สำคัญก็คือการออกหุ้นใหม่ ไม่ว่าจะเป็นการออกหุ้นใหม่ เพื่อเพิ่มทุนของบริษัท ซึ่งได้มีหุ้นของตนให้ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดแล้ว หรือกับการออกหุ้นใหม่ในลักษณะที่เป็นบริษัทมหาชน เพื่อเข้ามา เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน หรือหลักทรัพย์รับอนุญาตก็ตาม จะปรากฏว่าในปี ๒๕๑๘ มีการออกหุ้นใหม่ดังนี้ คือนับตั้งแต่ได้เปิดตลาดในวันที่ ๓๐ เมษายนแล้ว ในวันที่ ๑๖ มิถุนายน ได้มีหลักทรัพย์ของบริษัท เทลทรัสต์ จำกัด บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด บริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด บริษัท เสริมสุข จำกัด บริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด บริษัทเพเนอร์เมอร์สัน จำกัด บริษัทดูเม็ก จำกัด ในวันที่ ๒๒ สิงหาคม มีบริษัทสิทกวงมิ่งทรัสต์ จำกัด ๒๔ กันยายน มีบริษัทบางกอกอินเวสเมนต์ จำกัด ๒๖ กันยายน มีบริษัทจรุงไทยฯ และบริษัทเงินทุนฯ ๓ ตุลาคม มีบริษัทเอเชียไฟเบอร์ จำกัด ๓๑ ตุลาคม มีธนาคารศรีนคร จำกัด บริษัทกรรมลุดฯ ส่วนการเพิ่มทุนของบริษัทต่างๆ นั้น ในปี ๒๕๑๘ มีเพียง ๓ บริษัท

เท่านั้นคือ บริษัทอุตสาหกรรมท่าแก้วไทย จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด บริษัทเฟิสทริสต์ จำกัด

ส่วนในปี ๒๕๑๔ หุ้นที่มีให้ทำการซื้อขาย ได้มีจำนวนเพิ่มขึ้น ๒ หลักทรัพย์จากจำนวน หลักทรัพย์เดิมที่มีอยู่ ๒๒ หลักทรัพย์ ตอนสิ้นเดือนธันวาคม ๒๕๑๔ เป็น ๒๔ หลักทรัพย์ในตอนต้น ปี ๒๕๑๔ ซึ่งในปี ๒๕๑๔ นี้ ได้มีการเพิ่มหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์ทั้งสิ้น ๘ หลักทรัพย์ ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด บริษัทสหยูเนียน จำกัด บริษัทบางกอกอินเวสเมนต์ จำกัด บริษัท ดุสิตธานี จำกัด บริษัทเอเชียไฟเบอร์ จำกัด บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ธนาคารกสิกรไทย จำกัด

แต่อย่างไรก็ตาม ถึงแม้จะได้มีจำนวนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น จำนวนอุปทานก็ยังนับได้ว่า มีจำนวนน้อยอยู่ เนื่องจากธุรกิจในประเทศไทยมากจะเป็นธุรกิจในรูปบริษัทเอกชน ทำให้ ขนาดตลาดไม่อาจขยายออกไปได้มากเท่าที่ควร<sup>๑</sup>

๓) ผลที่สืบเนื่องมาจากตลาดมีลักษณะแคบ และจำนวนอุปสงค์และอุปทานมีระดับต่ำ ทำให้เสถียรภาพทางราคาไม่มั่นคงเท่าที่ควร<sup>๒</sup>

๔) นอกจากเหตุผลดังกล่าวแล้ว สภาพทางการเมืองก็เป็นสิ่งหนึ่งที่มีผลต่อการ ตัดสินใจลงทุน ซึ่งในปี ๒๕๑๔-๒๕๑๕ นั้น ภาวะทางการเมืองถึงแม้จะได้มีรัฐบาล ซึ่งได้มา จากการเลือกตั้งก็ตาม แต่สภาพการณียังคงมีความสับสนวุ่นวาย เนื่องจากการเดินขบวน เพื่อ ประท้วงและการเรียกร้องต่างๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การประท้วงเพื่อเรียกร้องทางด้านค่า จ้างแรงงาน ซึ่งมีผลต่อการที่จะมีผู้ลงทุนใหม่ๆ เพิ่มขึ้น หรือการขยายทุนเพื่อการดำเนินการ ต่างๆ จึงทำให้มีการชะลอการลงทุนเพื่อดูท่าทีในขั้นที่จะได้ตัดสินใจต่อไป ซึ่งผลอันนี้ก็ได้มีผลส่งมา ถึงตลาดหลักทรัพย์ด้วย เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์ก็เท่ากับได้มีส่วนเป็นเจ้าของกิจการที่ต้อง รับผิดชอบกับการดำเนินงานของกิจการเช่นเดียวกัน ถึงแม้จะเป็นการลงทุนในระยะสั้น เพื่อ การเก็งกำไรก็ตาม ด้วยผลดังกล่าวนี้ได้มีส่วนกระทบต่อกิจการ ทำให้นักลงทุนทั้งหลายไม่ว่า

<sup>๑</sup> สมคิด จาตุศรีพิทักษ์, "option: แนวความคิดและการปฏิบัติ", รายงาน ประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ๓(พฤษภาคม ๒๕๒๑): ๕๖.

<sup>๒</sup> เรื่องเดียวกัน.



จะเป็นผู้ลงทุนจริงๆ คือ ถือหลักทรัพย์ไว้เพื่อรับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล หรือนักเก็งกำไรก็ตาม ได้เกิดความลังเลไม่กล้าเสี่ยงกับการขาดทุนจากการลงทุน จึงได้แต่คอยดูท่าทีอยู่ก่อน จึงทำให้ราคามีการเคลื่อนไหวไม่บ่อยมากเท่าที่ควร และมีแนวโน้มที่ค่อนข้างจะลดลงด้วยซ้ำไปในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

๕) ด้านการเมืองระหว่างประเทศได้มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้นอีกด้วย กล่าวคือ ตลาดหลักทรัพย์เปิดดำเนินการเป็นเวลาพอดีกับสหรัฐอเมริกาแพ้งครามอินโดจีน ซึ่งทำให้ประเทศในแถบนี้บางประเทศได้เปลี่ยนระบบการปกครองซึ่งตรงข้ามกับการปกครองของประเทศไทย จึงมีผลทำให้คนขาดความมั่นใจในการลงทุน ซึ่งเป็นการเริ่มต้นที่ไม่ดีนักในขณะนั้น จึงมีผลทำให้ราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

การเคลื่อนไหวของราคา ในระยะเวลาดังกล่าวคือในปี ๒๕๑๔-๒๕๑๕ ซึ่งถ้ากล่าวโดยทั่วไปแล้ว จะเห็นได้ว่าราคาไม่ค่อยมีการเคลื่อนไหวมากเท่าไรนัก หรือมีการเคลื่อนไหวของราคาที่ไม่ค่อยแตกต่างกันมากนัก สำหรับในปี ๒๕๑๔ นั้น จะเห็นได้ว่าช่วงระยะเดือนกรกฎาคม โดยเฉพาะตั้งแต่วันที่ ๑๔ ถึงวันที่ ๒๔ ถ้าพิจารณาจากค่าดัชนีราคาหุ้นบุคคลสัญแล้ว จะเห็นได้ว่า ค่าดัชนีราคาหุ้นได้มีค่าสูงขึ้นอย่างมาก ของระยะเวลาในปี ๒๕๑๔ ทั้งนี้อาจสืบเนื่องจาก การที่ราคาได้ลดลงมาโดยตลอดนั้นของระยะแรกที่ได้เปิดตลาดมา เพราะการที่ยังไม่มีตลาดที่ทำให้ทำการซื้อขายหลักทรัพย์กันอย่างต่างประเทศ จึงทำให้ราคาที่ได้ทำการซื้อขายกันอยู่นั้นไม่เป็นไปตามกลไกของราคา หากแต่ขึ้นอยู่กับความพอใจของผู้ซื้อและผู้ขายที่ตกลงกันในขณะนั้น แต่ครั้งเมื่อมีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกิดขึ้น จึงทำให้การกำหนดราคาของการซื้อขายแต่ละครั้ง เป็นไปตามอุปสงค์อุปทานของตลาดมากขึ้น จึงทำให้ราคาที่ลดลงในระยะแรกได้ปรับตัวตาม และเป็นไปตามกลไกของราคามาก

และตั้งแต่เดือนกันยายน เป็นต้นมาจนถึงสิ้น เดือนธันวาคม ราคาหุ้นซึ่งได้พิจารณาตามดัชนีราคาหุ้นบุคคลสัญได้มีแนวโน้มลดลงโดยตลอดทั้งนี้อาจเป็น เพราะในเดือนกันยายน หุ้นธนาคารกรุงเทพ และหุ้นปูนซีเมนต์ได้มีราคาลดลงมากกว่าหุ้นอื่นๆ และมีหุ้นใหม่ที่ตลาดหลักทรัพย์ได้รับ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน อันได้แก่หุ้นบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย หุ้นเอเชียไฟเบอร์ หุ้นอินโดจีนเอดิต เท็กซ์ไทล์ และหุ้นจรรยา เป็นหลักทรัพย์รับอนุญาต

อีกทั้งบริษัทเฟิสต์ทริสต์ จำกัด ได้เพิ่มทุนอีกจำนวน ๓๐ ล้านบาท ซึ่งย่อมทำให้เงินทุนจำนวนมาก บางส่วนไหลไปสู่การจองหุ้นดังกล่าว โดยเฉพาะหุ้นเฟิสต์ทริสต์ที่ได้มีการซื้อขายกันนอกตลาดทุก ครั้งตั้งแต่เริ่ม เข้ามาสู่ตลาด ในขณะที่อุปสงค์ยังคงมีอยู่เป็นจำนวนน้อย

ในเดือนตุลาคม ได้ปรากฏว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างๆ นั้น ความสนใจของ ประชาชนได้หันมาซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลกันมากขึ้น ซึ่งมีมูลค่าสูงถึง ๔๔.๖ ล้านบาท ทั้งนี้ก็มี สาเหตุที่สำคัญจากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้เพิ่มอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องจากเดิม ร้อยละ ๕ เป็นร้อยละ ๗ ของยอดเงินที่ได้กู้ยืมมาจากประชาชน

ต่อมาในเดือนพฤศจิกายนนั้น การที่ราคาลดลงก็อาจเป็น เพราะได้มีบริษัทเข้ามา เข้าใน ตลาดหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยได้นำหุ้นของตนออกขายแก่ประชาชนและทำการ เพิ่มทุนด้วย ซึ่งก็ได้แก่บริษัทบาจา จำกัด และธนาคารไทยทุน จำกัด จึงทำให้เงินทุนบางส่วน ที่เดิมเคยใช้หมุนเวียนซื้อขายกันอยู่ต้องถูกนำไปใช้ในการจองหุ้นเหล่านี้ประการหนึ่ง อีกประการ หนึ่งก็เป็นระยะเวลาใกล้สิ้นปี บริษัทต่างๆ จะได้ทำการปิดบัญชีของตนและประกาศปิดทะเบียน โอนหุ้น เพื่อประกาศจ่ายเงินปันผล จึงทำให้ราคาลดลงในระยะนี้ ซึ่งก็ได้แก่ บริษัทกรรมสุตา จำกัด บริษัทเบอร์ลีเยคเกอร์ จำกัด เป็นต้น

และในเดือนธันวาคม สาเหตุส่วนใหญ่ก็ยังคงสืบ เนื่องจากการที่บริษัทจดทะเบียนและ บริษัทรับอนุญาต ได้ปิดทะเบียนการโอนหุ้นเพื่อประกาศจ่ายเงินปันผล และการที่บริษัทดังกล่าว ได้เพิ่มทุนของตน ซึ่งก็มีบริษัทเฟิสต์ทริสต์ จำกัด เพิ่มทุนเป็น ๕๐ ล้านบาทจาก ๒๐ ล้านบาท และบริษัทอุตสาหกรรมท่าเรือกรุงเทพ จำกัดเพิ่มทุนเป็น ๑๐๐ ล้านบาท จากเดิม ๕๐ ล้านบาท เป็นต้น ส่วนบริษัทสหฯ เนียน จำกัด ได้ปิดทะเบียนการโอนหุ้นเพื่อจ่ายเงินปันผล จึงได้ทำให้ ราคาลดลง

ส่วนในปี ๒๕๑๔ ราคาก็ยังคงมีแนวโน้มลดลงต่อไปอีก จากตอนระยะสิ้นเดือนของ ปีที่ผ่านมา จนปรากฏว่าในเดือนมีนาคม ได้มีราคาลดลงต่ำสุด ซึ่งทั้งนี้มีส่วนที่สำคัญคือ ความไม่มีเสถียรภาพของรัฐบาล ม.ร.ว.คึกฤทธิ์ ปราโมช จนกระทั่งถึงขั้นได้มีประกาศยุบสภา เมื่อวันที่ ๑๐ มกราคม ๒๕๑๔ เพื่อให้มีการเลือกตั้งผู้แทนราษฎรกันขึ้นใหม่อีกคนหนึ่ง ซึ่งภาวะ การที่เกิดขึ้นเช่นนี้ย่อมทำให้ผู้ลงทุนไม่กล้าเสี่ยงลงทุน จึงได้แต่คอยดูท่าทีอยู่ก่อน ทำให้การ

ซื้อขายหลักทรัพย์ต้องขบเขาลง และในระยะเดือนกุมภาพันธ์ ซึ่งด้วยเหตุผลทางการเมืองข้างต้น ทำให้บรรยากาศในการลงทุนต่างๆ ต้องเลวลงไป แต่ได้กลับปรากฏว่า มีหุ้นใหม่ที่ได้นำเข้ามาจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนของธนาคารกสิกรไทย และธนาคารไทยพาณิชย์ มีมูลค่าตามราคาที่ได้ตราไว้รวม ๓๓๐ ล้านบาท จึงทำให้ราคาของหุ้นทั้งสองต่ำลง และค่าดัชนีราคาหุ้นดังกล่าวได้ต่ำลงด้วย เนื่องจากหุ้นทั้งสองได้ใช้ในการคิดคำนวณค่าดัชนี

การลดลงต่ำสุดของราคาหุ้น ในเดือนมีนาคมนี้ ก็ยังจะมีผลสืบเนื่องมาจากสาเหตุทางการเมือง เพราะในช่วงระยะเวลาดังกล่าว กำลังเป็นเวลาที่มีการหาเสียงในการเลือกตั้ง หลังจากการประกาศยุบสภาของรัฐบาล ม.ร.ว.คึกฤทธิ์ ปราโมช ทำให้บรรดานักลงทุนยังไม่รู้ทิศทางและนโยบายของรัฐบาลที่จะได้มาใหม่ว่าเป็นเช่นไรประการหนึ่ง ในอีกประการหนึ่ง ก็ได้มีการเดินขบวนของพวกนักศึกษา เพื่อขับไล่ทหารอเมริกันออกไปจากประเทศ และเกิดการนัดหยุดงานกันขึ้นในบริษัทปูนซีเมนต์ นอกจากนี้ในเดือนมีนาคม เป็นระยะเวลาของการปิดทะเบียนการโอนหุ้น เพื่อจะจ่ายเงินปันผลของบริษัทหลายบริษัท จึงทำให้ราคาของหุ้นเหล่านี้มีราคาลดลง ที่สำคัญก็ได้แก่หุ้นของธนาคารกรุงเทพ ดังนั้นจึงทำให้การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในเดือนมีนาคม มีการเคลื่อนไหวลดลงต่ำสุดดังกล่าว และยังมีการเคลื่อนไหวแตกต่างกันมากด้วย

หลังจากนั้นต่อมา นับแต่ได้มีการเลือกตั้งผ่านพ้นไปแล้ว เมื่อวันที่ ๔ เมษายน ตลาดหลักทรัพย์ได้กลับคึกคักขึ้นอีก ราคาตลอดสามสัปดาห์แรกได้มีแนวโน้มสูงขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากผลของการเลือกตั้งที่ทำให้นักลงทุนบังเกิดความมั่นใจที่จะลงทุน จากรัฐบาลใหม่ซึ่งได้รับเสียงข้างมากในสภาผู้แทนราษฎร และยังเป็นพรรคการเมืองที่มีชื่อเสียงได้รับความเชื่อถือจากประชาชนมาเป็นเวลานานแล้วตั้งแต่อดีตเรื่อยมา แต่อย่างไรก็ตาม ในระยะปลายเดือนได้กลับปรากฏว่าราคาได้กลับลดลง ซึ่งสืบเนื่องมาจากเป็นเวลาของการปิดบัญชีการโอนหุ้น เพื่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทต่างๆ ซึ่งก็ได้แก่ หุ้นปูนซีเมนต์ไทย เป็นต้น

สำหรับการเคลื่อนไหวของราคาในเดือนต่อมา ซึ่งก็ดังที่ได้กล่าวแล้วว่า การเคลื่อนไหวของราคาที่สูงขึ้นหรือลดลงส่วนใหญ่แล้ว มีความแตกต่างกันไม่สู้มากนัก สำหรับสาเหตุส่วนใหญ่ก็สืบเนื่องมาจาก

๑. สภาวะทางการเมืองที่มีความสับสน และการเดินขบวนของนักศึกษา ในรัฐบาลของ ม.ร.ว. เสนีย์ ปราโมช ซึ่งรัฐบาลไม่ได้แสดงออกให้เห็นถึงความเด็ดขาดความเข้มแข็ง พร้อมกับนโยบายที่แน่นอน แต่กลับได้มีความแตกแยกกันขึ้นอีกในพรรค จนกระทั่งได้มีการปฏิรูปการปกครองขึ้น โดยการนำของพลเรือเอก สงัด ชลออยู่ ในวันที่ ๖ ตุลาคม ซึ่งการที่รัฐบาลขาดเสถียรภาพและมีการเดินขบวนกันจนเป็นเหตุให้เกิดความรุนแรงขึ้น ถึงขั้นปฏิรูปการปกครองใหม่ ได้สร้างความไม่แน่ใจ อันอันที่จะลงทุนของบรรดานักลงทุนทั้งหลาย ที่นับได้ว่าต้องรับภาระการเสี่ยงค่อนข้างมาก ดังนั้นจึงได้ปรากฏว่ามีการลงทุนโดยการนำเงินไปฝากไว้กับธนาคารเป็นจำนวนมาก

๒. เนื่องจากปัญหาเกี่ยวกับ เรื่องราคาปูนซีเมนต์ที่ทางบริษัทได้ขาดทุน และกับการขึ้นราคาปูนซีเมนต์ ซึ่งในระยะปลาย เดือนกรกฎาคม รัฐบาลได้ยินยอมให้ปูนซีเมนต์ขึ้นราคา ทำให้บรรดานักลงทุนทั้งหลายต่างคาดหมายไปว่า บริษัทจะสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในงวดสิ้นปีนี้ หลังจากที่บริษัทได้เคยประกาศไม่จ่ายเงินปันผลมาแล้ว เนื่องจากการขาดทุนในระยะก่อน จึงเป็นผลให้ตลาดเกิดความตึกตักขึ้นอีก

๓. เนื่องจาก ในระยะเวลาก่อนมีการปิดบัญชีเพื่อจ่ายเงินปันผล ราคาของหุ้นนั้นๆ ได้มีราคาสูงขึ้น ดังในเดือนกันยายนและตุลาคม ซึ่งก็มีหุ้นปูนซีเมนต์ไทย หุ้นเอเชียไฟเบอร์ หุ้นธนาคารกรุงเทพ หุ้นธนาคารกสิกรไทย เป็นต้น

๔. ในตอนต้นเดือนพฤศจิกายน หุ้นใหม่ของบริษัทธนาคารกรุงเทพ ได้เข้าสู่ตลาดจึงมีผลให้ราคาของหุ้นธนาคารกรุงเทพลดลง และมีผลให้ดัชนีราคาหุ้นลดลงด้วยเช่นกัน

ต่อมาในปี ๒๕๒๐ ซึ่งจากในระยะปลายเดือนของเดือนธันวาคม ๒๕๑๙ ราคาได้กลับมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น และจากการประเมินผลในปี ๒๕๑๙ ที่ผ่านมา ก็ยังนับว่าเป็นที่น่าพอใจ เนื่องจากที่บริษัทต่างๆ ยังคงมีผลกำไรจากการดำเนินงานที่จะมาจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น และยังสามารถเพิ่มทุนของบางกิจการ ทั้งที่ภาวะทางการเมืองมีความสับสนอยู่อย่างมาก อันนับได้ว่าเป็นการสร้างเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน และช่วยให้ตลาดหลักทรัพย์คงมีความก้าวหน้าต่อไป จนเป็นที่ได้มีการคาดหมายกันว่า ในปี ๒๕๒๐ นี้ เหตุการณ์ทุกอย่างคงดีขึ้น โดยเฉพาะการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ และก็เป็นสิ่งที่ได้คาดหมายกัน คือในปี ๒๕๒๐ ได้มีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างมาก ดังที่ได้แสดงด้วยกราฟดัชนีราคาหุ้นบุคคลล้มมาแล้ว ซึ่งการเคลื่อนไหวของราคา ตั้งแต่เดือนมกราคม เป็นต้นมา จนถึงกลางเดือนเมษายน ราคาได้เพิ่มขึ้น



อย่างรวดเร็ว ทั้งนี้เนื่องจาก

๑) เสถียรภาพในทางการเมืองโดยทั่วไปเริ่มดีขึ้น ช่วยส่งเสริมให้บรรยากาศในการลงทุนแจ่มใสขึ้น ทำให้บรรดานักลงทุนต่างเกิดความมั่นใจในอันที่จะลงทุนมีมากขึ้น

๒) เนื่องจากระยะที่ผ่านมา ผู้ลงทุนต่างชลอการลงทุน ประกอบกับปริมาณเงินฝากเพิ่มขึ้นในอัตราค่อนข้างสูง ทำให้ปริมาณเงินในตลาดมีมากขึ้น สภาพของตลาดเงินอยู่ในสภาพคล่องตัวสูง อัตราดอกเบี้ยก็ต่ำลง นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถหา Cheap money มา finance การซื้อหุ้นได้ง่ายขึ้นกว่าแต่ก่อน

๓) ในระยะนี้เป็นเวลาสิ้นสุดปีการเงินของบริษัทต่างๆ ผู้ลงทุนคาดหวังถึงอัตราเงินปันผลของบริษัทต่างๆ ที่จะจ่ายในงวดต่อไป และอีกทั้งสภาพทางการเมืองและทางเศรษฐกิจของปี ๒๕๒๐ มีแนวโน้มดีกว่าปี ๒๕๑๙ จึงมีผลต่อการลงทุนและการไหลตัวของราคาหลักทรัพย์ต่างๆ ในทางที่ดีขึ้น

แต่หลังจากกลางเดือนเมษายนไปแล้ว จนกระทั่งสิ้นเดือนพฤษภาคม ราคับริบายโดยทั่วไปกลับได้มีแนวโน้มลดลง ทั้งนี้เป็นผลจากการเก็งกำไรที่มีมากขึ้น จึงทำให้มีผู้นำหุ้นออกขายจำนวนมาก เป็นเหตุให้จำนวนอุปทานของหุ้นเพิ่มขึ้นในอัตราเร็วว่าการเพิ่มของจำนวนอุปสงค์ ราคาหุ้นจึงได้กลับลดลง ซึ่งการที่อุปทานมีจำนวนมากขึ้นเช่นนี้ ก่อให้เกิดความไม่แน่ใจขึ้นในบรรดานักลงทุน ที่พากันคาดว่าราคาหุ้นคงจะต้องมีแนวโน้มลดลงต่อไปอีก จึงรีบนำเอาหุ้นของตนออกขาย อันเป็นการเร่งจำนวนอุปทานที่มีมากอยู่แล้วให้ยิ่งมีมากขึ้นไปอีก ราคาจึงยิ่งกลับตกต่ำลงมาก โดยเฉพาะตอนปลายเดือนเมษายนต่อกับเดือนพฤษภาคม และอีกประการหนึ่งคือในวันที่ ๑๘ เมษายน ตลาดหลักทรัพย์ได้สั่งปิดประตูห้องค้าหลักทรัพย์ และให้ผู้ซื้อติดต่อกับนายหน้า โดยอยู่นอกห้องค้าหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การติดต่อลำบากและเป็นการแย่งกันติดต่อ จึงทำให้มีผลต่อราคาที่ได้ลดลง

อย่างไรก็ตาม เมื่อผ่านพ้นระยะนี้ไปแล้ว ในตอนปลายเดือนพฤษภาคม จนกระทั่งสิ้นเดือนมิถุนายน อันนับได้ว่าเป็นช่วงครึ่งปีของการซื้อขายหลักทรัพย์ในปี ๒๕๒๐ นี้ ราคาได้กลับเพิ่มสูงขึ้นอีก โดยหุ้นที่สำคัญๆ ได้มีราคาเพิ่มขึ้น หลังจากที่ได้ลดลงในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ซึ่งอาจพิจารณาได้จากตารางแสดงราคาซื้อขายสูงสุดของหุ้นที่น่าสนใจ ตั้งแต่เดือนมกราคม เป็นต้นมา จนถึงเดือนมิถุนายน

## ตารางที่ ๒

ราคาซื้อขายสูงสุดของหุ้นที่น่าสนใจ ตั้งแต่เดือนมกราคมถึงมิถุนายน ๒๕๒๐

รายชื่อหลักทรัพย์	ราคาซื้อขายสูงสุด(บาท/หน่วย)					
	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.
ธนาคารกรุงเทพ จำกัด	๒๕๑	๒๕๗	๒๗๑	๓๓๗	๒๙๔	๓๒๔
ธนาคารกสิกรไทย	๒๘๖	๒๘๖	๓๐๒	๓๔๐	๓๐๖	๓๓๒
บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด	๙๐	๘๕	๑๑๓	๑๗๐	๑๓๓	๑๒๓
บริษัทเบอร์ลีคเกอร์ จำกัด	๑๗๓	๑๗๔	๒๑๙	๒๗๑	๒๖๖	๓๐๐
บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด	๑๕๘	๑๖๗	๑๗๗	๒๕๒	๒๒๑	๒๔๓
บริษัทเสริมสุข จำกัด	๓๔๘	๓๔๘	๓๗๒	๔๒๔	๓๖๘	๔๒๐
บริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด	๑๙๕	๒๐๑	๒๓๔	๒๙๐	๓๑๑	๓๖๐
บริษัทเอเชียไฟเบอร์ จำกัด	๑๒๗	๑๒๖	๑๕๐	๑๙๘	๑๗๓	๑๘๗

ที่มา : รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (มิถุนายน ๒๕๒๐) หน้า ๖.

การสูงขึ้นของราคาหุ้นโดยทั่วไปดังกล่าว ยังคงได้สูงขึ้นต่อไปในเดือนกรกฎาคม จนถึงราวกลางเดือนกันยายน โดยเฉพาะตั้งแต่กลางเดือนกรกฎาคมถึงกลางเดือนสิงหาคม ซึ่งราคาหุ้นได้เพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก และหุ้นที่มีราคาเพิ่มสูงมาก ๖ อันดับแรก เมื่อเทียบราคาสูงสุดระหว่างช่วง ๑๕ กรกฎาคมถึง ๑๕ กันยายน เมื่อเทียบกับราคาปิดของวันที่ ๑๕ มีดังนี้คือ<sup>๑</sup>

<sup>๑</sup> "การขยายตัวครั้งที่ ๒ และครั้งที่ ๓ ของการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทต่างๆ ในรอบปี ๒๕๒๐," รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ๓(ตุลาคม ๒๕๒๐): ๓.

## ตารางที่ ๓

หุ้นที่มีราคาสูงขึ้นอย่างมาก ๖ อันดับแรกในช่วง ๑๕ กรกฎาคม - ๑๕ กันยายน

รายชื่อหลักทรัพย์	ราคาปิด ๑๕ กรกฎาคม	ราคาสูงสุด	เพิ่มขึ้น (สูงสุด - เปิด)	
			บาท	ร้อยละ
หุ้นปูนซีเมนต์นครหลวง	๑๙๐	๓๖๖ (๑๑ ส.ก.)	๑๗๖	๙๒.๓๖
หุ้นชลประทานซีเมนต์	๑๒๐	๒๑๒ (๑๑ ส.ก.)	๙๒	๗๖.๖๗
หุ้นปูนซีเมนต์ไทย	๒๕๖	๔๓๖ (๖ ก.ย.)	๑๘๐	๗๐.๓๑
หุ้น เสริมสุข	๔๒๒	๖๔๔ (๑๙ ส.ก.)	๒๒๓	๕๒.๘๔
หุ้น เฟิสทริสต์	๑๔๓	๒๑๒ (๑๑ ส.ก.)	๖๙	๔๘.๒๕
หุ้น เบอร์ลีเยกเกอร์	๓๑๔	๔๕๐ (๓๐ ส.ก.)	๑๓๖	๔๓.๓๑

ที่มา : รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตุลาคม ๒๕๒๐) หน้า ๓.

การเพิ่มขึ้นสูงสุดในราคาของหุ้นทั้ง ๖ บริษัท ยังคงเห็นได้ว่าหุ้นอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ ซึ่งเป็นหุ้นที่คนนิยมลงทุนกันมาก ได้มีการเคลื่อนไหวของราคาที่สูงกว่าหุ้นในกลุ่มอื่นๆ โดยเฉพาะหุ้นของธนาคารกรุงเทพ ที่เป็นหุ้นในกลุ่มธุรกิจการธนาคาร ซึ่งมีการเพิ่มขึ้นเพียง ๒๕.๓๘ เปอร์เซ็นต์ ทั้งนี้ น่าจะมีเปอร์เซ็นต์การเพิ่มขึ้นที่ควรจะใกล้เคียงกัน เพราะหุ้นในกลุ่มทั้งสองได้รับความสนใจในการลงทุนและเป็นหุ้นที่เรียกว่า **active performance** ด้วยกันทั้งคู่ อีกทั้งหุ้นทั้งสองในระยะเวลาดังกล่าวก็ได้ปรากฏว่ามีผู้ลงทุนซื้อขายเป็นจำนวนมาก สำหรับหุ้นปูนซีเมนต์ไทย จำกัด และหุ้นธนาคารกรุงเทพ จำกัด ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะหุ้นของธุรกิจการธนาคาร มีลักษณะการเคลื่อนไหวของราคาที่ค่อนข้างมั่นคงและค่อยเป็นค่อยไปอย่างเชื่องช้า กว่าหุ้นในอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ ที่มีการเคลื่อนไหวตัวของราคาที่รวดเร็วกว่า และมีลักษณะของการเสี่ยงมากกว่าการลงทุนในหุ้นของธนาคาร ซึ่งมีลักษณะค่อนข้างมั่นคงกว่ามาก เนื่องจากลักษณะของการประกอบธุรกิจและการจ่ายเงินปันผลที่ธนาคารได้จ่ายอย่างสม่ำเสมอ ส่วนบริษัทปูนซีเมนต์ไทยนั้นได้เคยดจ่ายเงินปันผลจากภาวะการขาดทุนที่เคยเกิดขึ้น

ราคาที่ได้สูงขึ้นในช่วงนี้ ทำให้เห็นได้ว่าหุ้นต่างๆ ที่อยู่ในระดับรองลงมาจากความนิยมในหุ้นของธนาคารกรุงเทพ และหุ้นปูนซีเมนต์ไทยแล้ว ต่างก็ได้มีราคาสูงขึ้นตามกันหมด ดังตารางแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ต่างๆ ดังต่อไปนี้

ตารางที่ ๔

การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ระหว่างวันที่ ๑๕ กรกฎาคมถึงวันที่ ๑๕ กันยายน

ธนาคาร	รายชื่อหลักทรัพย์ (เฉพาะหุ้นสามัญ)	ราคาซื้อขาย			สูง - เปิด	เพิ่ม (%)
		เปิด	สูงสุด	ปิด		
กรุงเทพ	BBL	๓๓๑	๔๑๕	๓๘๕	+ ๘๔	๒๕.๓๘
กรุงศรีอยุธยา	BAY	+	+	+	-	-
กสิกรไทย	TFB	๓๔๔	๔๐๒	๓๕๖	+ ๕๘	๑๖.๘๖
ไทยทศ	TDB	๒๙๐	๓๗๔	๓๖๗	+ ๘๔	๒๘.๙๗
ไทยพาณิชย์	SCB	๖๙๐	๗๕๐	๖๙๕	+ ๕๐	๗.๒๕
กรุงนคร	BMB	๒๖๕๐	๒๘๕๐	๒๘๕๐	+ ๒๐๐	๗.๕๕
บริษัทเงินทุน อุตสาหกรรมฯ	IFCT	๑๒๑๕	๑๓๐๕	๑๒๙๕	+ ๘๐	๗.๔๑
<b>ธุรกิจเงินทุนและ/หรือหลักทรัพย์</b>						
เจเนอรัลไฟแนนซ์ 1	GFC	๒๖๘	๒๗๒	๒๕๐	+ ๕	๑.๕๙
บางกอกอินเวทเมนต์	BIC	๑๙๙	๒๘๔	๒๕๖	+ ๘๕	๔๒.๗๑
เฟิสท์ทรัสต์	FIC	๑๔๓	๒๑๒	๑๘๔	+ ๖๙	๔๘.๒๕
ราชาเงินทุน	RAJA	+	+	+	-	-
สีกวมมิ่งทรัสต์ *	LKM	๑๐๐	๑๐๐	๑๐๐	-	-

รายชื่อหลักทรัพย์ (เฉพาะหุ้นสามัญ)		ราคาซื้อขาย			สูง - เปิด	เพิ่ม (%)
		เปิด	สูงสุด	ปิด		
<b>ธุรกิจประกันภัย</b>						
ไทยประกันภัย	TIC	๒๕๐	(๑๙ ส.ค.) ๒๕๐	๒๕๐	-	-
ประกันคุ้มภัย	SIC	๑๓๔	(๑๕ ส.ค.) ๑๔๔	๑๔๔	+ ๑๐	๗.๔๖
<b>อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์</b>						
ชลประทานซีเมนต์	JCC	๑๒๐	(๑๑ ส.ค.) ๒๑๒	๑๖๙	+ ๙๒	๗๖.๖๗
ปูนซีเมนต์ไทย	SCC	๒๕๖	( ๖ ก.ย.) ๔๓๖	๔๒๐	+๑๘๐	๗๐.๓๑
ปูนซีเมนต์นครหลวง	SCCC	๑๙๐	(๑๑ ส.ค.) ๓๖๖	๓๒๐	+๑๗๖	๙๒.๖๓
<b>อุตสาหกรรมสิ่งทอ</b>						
ซินโตไทย-ซินเทติกซ์	ITS	๑๗๙	( ๕ ส.ค.) ๑๗๙	๑๗๙	-	-
เอเชียไฟเบอร์	AFC	๑๘๕	(๑๑ ส.ค.) ๒๔๐	๑๘๔	+ ๕๔	๒๙.๗๓
<b>การให้บริการ</b>						
ดุสิตธานี	DTC	๒๑๐	(๒๓ ส.ค.) ๒๓๔	๒๓๐	+ ๒๔	๑๑.๔๓
รามาทาวเวอร์ *	RTC	๑๑๒	(๑๐ ส.ค.) ๑๒๖	๑๑๖	+ ๑๔	๑๒.๕๐
<b>การพาณิชย์</b>						
นิวซีดี	NC	+	+	+	-	-
เบอร์ลีเยกเกอร์	BJC	๓๑๔	(๓๐ ส.ค.) ๔๔๐	๔๔๐	+๑๒๖	๔๓.๓๑



รายชื่อหลักทรัพย์ (เฉพาะหุ้นสามัญ)	ราคาซื้อขาย			สูง - เปิด	เพิ่ม (%)
	เปิด	สูงสุด	ปิด		
<u>อุตสาหกรรมอื่นๆ</u>					
กรรมสิทธิ์เจเนอรัลแอสเซมบลี KGA	๔๒	(๓๑ ส.ค.) ๔๔	๔๒	+ ๒	๔.๗๖
จรุงไทยไวร์แอนด์เทเบิล CTW	๑๗๒	(๑๐ ส.ค.) ๑๗๘	๑๗๕	+ ๑๖	๙.๓๐
เคอะเนตลีน็อกซ์ (ประเทศไทย)	MBL ๗.๐๐	(๑๐ ส.ค.) ๘.๘๐	๘.๑๐	+๑.๘๐	๐.๒๖
รองเท้าบาจา	BATA ๕๗๐	(๑๙ ส.ค.) ๗๔๕	๗๐๐	+๑๗๕	๓๐.๗๐
สหยูเนียน	SUC ๑๙๐	(๒๖ ส.ค.) ๒๒๖	๒๑๙	+ ๓๖	๑๘.๙๕
เสริมสุข	SSC ๔๒๒	(๑๙ ส.ค.) ๖๔๕	๖๐๕	+๑๒๓	๕๒.๘๔
อุตสาหกรรมทำเครื่อง แก้วไทย	TGI ๓๘๔	(๑๙ ส.ค.) ๔๕๔	๔๔๒	+ ๗๐	๑๘.๒๓
เจ แอนด์ เจ โฮ *	J&J Ho ๒๓๙	( ๒ ส.ค.) ๒๙๗	๒๗๒	+ ๔๘	๒๐.๐๘

\* เป็นหลักทรัพย์รับอนุญาต

ที่มา: รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตุลาคม ๒๕๒๐) หน้า ๑๓.

หุ้นต่างๆ ที่ได้มีราคาสูงขึ้นนี้ นับได้ว่าได้ให้ผลกำไรแก่การซื้อขาย จากการสูงขึ้นของราคาอย่างมากเช่นนี้ มากกว่ากำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) เสียอีก ซึ่งหุ้นที่น่าสนใจก็มี

ตารางที่ ๕

อัตราส่วนของราคาซื้อขายกับกำไรสุทธิต่อหุ้น

หุ้นสามัญบริษัท	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	P/E Ratio	
		จากราคาเปิด ๑๕ กันยายน	จากราคาสูงสุด
<b>อัตราส่วนที่ค่อนข้างสูง</b>			
รามาทาวเวอร์	๓.๕๑ *	๓๑.๙๑	๓๕.๙๐
ชลประทานซีเมนต์	๑๕.๓๔ *	๗.๘๒	๑๓.๘๒
เอเชียไฟเบอร์	๑๗.๕๙ ๑/	๑๐.๕๒	๑๓.๖๔
อุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย	๓๔.๓๔ ๒/	๑๑.๑๘	๑๓.๒๒
<b>อัตราส่วนที่ค่อนข้างต่ำ</b>			
เสริมสุข	๒๑๓.๘๐ *	๑.๙๗	๓.๐๒
ประกันคุ้มภัย	๓๙.๔๖ *	๓.๔๐	๓.๖๕
เจ แอนด์ เจ โอ	๖๔.๗๐ *	๓.๖๙	๔.๔๔
อินโดไทย-ซินเทติกซ์	๓๘.๘๒ ๓/	๔.๖๑	๔.๖๑

\* เป็น ๒ เท่าของอัตราครึ่งปี ๒๕๒๐.

! เป็นกำไรก่อนหักภาษีเงินได้

๑/ ประจำปีสิ้นสุด ๓๐ มิถุนายน ๒๕๒๐

๒/ ประจำปีสิ้นสุด ๓๑ มีนาคม ๒๕๒๐

๓/ ประจำปีสิ้นสุด ๓๑ กรกฎาคม ๒๕๒๐

ที่มา: เรื่องเดียวกัน, หน้า ๔.

ดังนั้นด้วยการเพิ่มขึ้นของราคาอย่างมากเช่นนี้ ก่อให้เกิดมีการเก็งกำไรกันมากขึ้นอย่างกว้างขวาง จนทำให้ตลาดหลักทรัพย์ ได้หันวิตกคือความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้นได้แก่ผู้ลงทุน จึงทำให้ตลาดหลักทรัพย์ต้องหามาตรการป้องกันขึ้น ด้วยวิธีออกประกาศของตลาดหลักทรัพย์ในการกำหนดเพิ่มอัตราส่วนของการชำระเงิน จากการกู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อหลักทรัพย์ที่มาวางเป็นประกัน จากเดิมร้อยละ ๓๐ ให้เป็นร้อยละ ๔๐ แต่ได้กำหนดให้ใช้ตัวเงินของบริษัทเงินทุนมาวาง ในอัตราส่วนร้อยละ ๔๐ แทนเงินสดก็ได้<sup>๑</sup> และตลาดหลักทรัพย์ยังได้สั่งห้าม มิให้สมาชิกของตลาดหลักทรัพย์รับคำสั่งซื้อขายโดยตรงในห้องค้าหลักทรัพย์จากลูกค้า จะรับคำสั่งซื้อหรือขาย ก็โดยการผ่านมาจากบริษัทสมาชิกของตนก่อน ดังนั้น จึงทำให้ราคาหุ้นได้ลดลงอย่างรวดเร็ว และซบงักงันไป นับตั้งแต่วันที่ ๒๔ สิงหาคม อันเป็นวันที่ได้มีคำสั่งประกาศปิดห้องค้าหลักทรัพย์อย่างถาวร ติดต่อกันเกือบตลอดเดือนกันยายน

แต่อย่างไรก็ตาม ได้ปรากฏว่าในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกันยายน คือตั้งแต่วันที่ ๒๖ เป็นต้นไป ราคาได้กลับเริ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วอีกครั้งหนึ่ง โดยเฉพาะในช่วงวันที่ ๒๖ กันยายน ถึงวันที่ ๒๖ ตุลาคม ซึ่งเป็นช่วงของการขยายตัวที่สำคัญช่วงหนึ่ง ซึ่งหุ้นของบริษัทที่สำคัญๆ อาทิ หุ้นธนาคารกรุงเทพ หุ้นธนาคารไทยพาณิชย์ หุ้นปูนซีเมนต์ไทย หุ้นเบอร์ลีเยกเกอร์ หุ้นรองเท้าบาจา ได้มีราคาเพิ่มสูงขึ้นไปอีก และยังมีหุ้นบางหุ้นที่ได้มีราคาสูงขึ้นเกินกว่า ๑๐๐ เปอร์เซ็นต์จากราคาเปิดของวันที่ ๒๖ กันยายน ดังพิจารณาได้จากตารางต่อไปนี้

ศูนย์วิทยุทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

<sup>๑</sup> เรียงเดียวกัน, หน้า ๕.

## ตารางที่ ๖

การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ระหว่างวันที่ ๒๖ กันยายน - ๒๖ ตุลาคม

รายชื่อหลักทรัพย์ (เฉพาะหุ้นสามัญ)		เปิด	ราคาซื้อขาย สูงสุด	ต่ำสุด	สูง - เปิด	เพิ่ม (%)
<u>ธนาคาร</u>						
กรุงเทพ	BEL	๓๘๑	๓๘๗ (๑๘ ต.ค.)	๓๗๙	+ ๑๖	๔.๒๐
กรุงศรีอยุธยา	BAY	๓๐๑	๓๖๑ (๑๘ ต.ค.)	๓๓๓	+ ๖๐	๑๙.๙๓
กสิกรไทย	TFB	๓๔๖	๓๘๐ (๑๘ ต.ค.)	๓๗๔	+ ๓๔	๙.๘๓
ไทยทูน	TDB	๓๗๐	๓๗๖ (๖ ต.ค.)	๓๗๐	+ ๖	๑.๖๒
ไทยพาณิชย์	SCB	๖๘๐	๗๒๕ (๑๘ ต.ค.)	๗๑๕	+ ๔๕	๖.๖๒
ศรีนคร*	BMB	๒๘๕๐	๒๘๙๐ (๒๖ ต.ค.)	๒๘๙๐	+ ๔๐	๑.๔๐
บริษัทเงินทุน อุตสาหกรรม	IFCT	๑๒๙๕	๒๖๔๕ (๑๘ ต.ค.)	๒๑๗๕	+ ๑๓๕๐	๑๐๔.๒๕
<u>ธุรกิจเงินทุนและ/หรือหลักทรัพย์</u>						
เจเนอรัลไฟแนนซ์	GFC	๒๔๗	๓๓๕ (๑๘ ต.ค.)	๒๙๙	+ ๘๘	๓๕.๖๓
บางกอกอินเวสต์เมนต์	BIC	๒๖๒	๓๕๐ (๑๘ ต.ค.)	๓๒๐	+ ๘๘	๓๓.๕๙
เฟิสท์ทรัสต์	FTC	๑๗๙	๒๙๐ (๑๘ ต.ค.)	๒๖๒	+ ๑๑๑	๖๒.๐๑
ราชาเงินทุน	RAJA	๒๗๓	๔๑๘ (๑๘ ต.ค.)	๔๐๗	+ ๑๔๕	๕๓.๑๑
สีกวมมิ่งทรัสต์*	LKM	๑๐๔	๒๕๐ (๑๘ ต.ค.)	๒๑๘	+ ๑๔๖	๑๔๐.๓๘
<u>ธุรกิจปะกันภัย</u>						
ไทยประกันภัย	TIC	-	-	-	-	-
ประกันคุ้มภัย	SIC	๑๔๘	๒๗๖ (๑๔ ต.ค.)	๒๕๙	+ ๑๒๘	๘๖.๕๙
<u>อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์</u>						
ชลประทานซีเมนต์	JCC	๑๗๘	๓๔๔ (๑๘ ต.ค.)	๓๑๘	+ ๑๗๐	๙๗.๗๐
ปูนซีเมนต์ไทย	SCC	๔๑๖	๕๖๘ (๑๘ ต.ค.)	๕๒๖	+ ๑๕๒	๓๖.๕๔
ปูนซีเมนต์นครหลวง	SCCC	๓๑๖	๔๒๘ (๑๘ ต.ค.)	๔๐๐	+ ๑๑๒	๓๕.๕๔

รายชื่อหลักทรัพย์ ( เฉพาะหุ้นสามัญ)		ราคาซื้อขาย		ต่ำสุด	สูง - เปิด	เพิ่ม (%)
		เปิด	สูงสุด			
<u>อุตสาหกรรมสิ่งทอ</u>						
อินโดไทย-ซิน เทคติกซ์	ITS	-	-	-	-	-
เอเชียไฟเบอร์ การให้บริการ	AFC	๑๗๔	๒๘๑ (๑๘ พ.ค.)	๒๘๓	+ ๑๐๗	๖๑.๔๙
ดุสิตธานี	DTC	๒๓๑	๓๐๕ (๑๔ พ.ค.)	๒๘๑	+ ๗๔	๓๒.๐๓
รามาทาวเวอร์ *	RTC	๑๖๕	๒๙๑ (๓๑ พ.ค.)	๒๖๕	+ ๑๒๖	๗๖.๓๖
<u>การพาณิชย์</u>						
นิวซีดี	NC	๒๐๐	๒๗๒ (๑๘ พ.ค.)	๒๖๐	+ ๘๒	๔๑.๐๐
เบอร์ลีเยคเกอร์	BJC	๔๓๔	๕๔๘ (๒๕ พ.ค.)	๕๓๖	+๑๑๔	๒๖.๒๗
<u>อุตสาหกรรมอื่นๆ</u>						
กรรมสิทธิ์ เจเนอรัลแอสเซมบลี	KGA	๔๔	๑๑๔ (๑๘ พ.ค.)	๘๖	+ ๗๐	๑๕๙.๐๙
จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล	CIW	๑๘๔	๒๙๖ (๑๘ พ.ค.)	๒๖๐	+๑๑๒	๖๐.๘๗
เดอะ เมทัลบ็อกซ์(ประเทศไทย)	MBL	๘.๑๐	๒๑ (๑๔ พ.ค.)	๑๗.๗๕	+๑๒.๘๐	๑๕๙.๒๖
รองเท้าบาจา	BATA	๗๐๐	๗๓๕ (๒๖ พ.ค.)	๗๑๕	+ ๓๕	๕.๐๐
สหยูเนี่ยน	SUC	๒๑๘	๓๐๗ (๑๘ พ.ค.)	๒๗๖	+ ๘๙	๔๐.๘๓
เสริมสุข	SSC	๖๐๕	๖๙๐ (๒๖ พ.ค.)	๖๘๐	+ ๘๕	๑๔.๐๕
อุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย	TGI	๔๓๖	๕๑๔ (๒๕ พ.ค.)	๕๐๖	+ ๗๘	๑๗.๘๙
เจแอนด์ เจ โฮ *	J & J Ho	๒๗๘	๓๙๖ (๑๘ พ.ค.)	๓๕๔	+๑๑๘	๔๒.๔๕

\* เป็นหลักทรัพย์รับอนุญาต

ที่มา: เรื่องเดียวกัน, หน้า ๑๔.



จากราคาที่ได้สูงขึ้นไปอย่างมากนี้ โดยเฉพาะพวกที่เกิน ๑๐๐ เปอร์เซ็นต์ จะสังเกตเห็นได้ว่า เป็นหุ้นที่มีราคาซื้อขายไม่เกิน ๒๐๐ บาท ยกเว้นเพียงหุ้นบริษัทเงินทุน หุ้นเดี่ยวเท่านั้น ซึ่งหุ้นดังกล่าวก็ได้แก่ หุ้นเดอะ เมทัลบ็อกซ์ หุ้นกรรมสวด เจเนอรัลแอสเซมบลี หุ้นลิทวงมิ่งทริสต์ หุ้นประกันคุ้มภัย หุ้นชลประทานซีเมนต์ ซึ่งการสูงขึ้นของราคาเช่นนี้ ได้ทำให้ผลกำไรสูงจากการซื้อขายสูงขึ้นมากกว่ากำไรสุทธิต่อหุ้น เช่นเดียวกับในการสูงขึ้นของราคาในช่วง ๑๕ กรกฎาคม - ๑๕ กันยายน ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ ๗

อัตราส่วนของราคากับกำไรสุทธิต่อหุ้น

หุ้นสามัญบริษัทจำกัด	กำไรสุทธิต่อหุ้น		ราคา/กำไรสุทธิต่อหุ้น	
	บาท	รอบปีสิ้นสุด	ตามราคาเปิด	ตามราคาสูงสุด
<b>อัตราส่วนสูง</b>				
ลิทวงมิ่งทริสต์	๒.๔๖	๓๑ ธ.ค. ๑๙	๔๒.๒๘	๑๐๑.๖๓
รามาทาวเวอร์	๓.๕๑	* !	๔๗.๐๑	๘๒.๙๑
ปูนซีเมนต์นครหลวง	๑๖.๐๑	๓๑ ธ.ค. ๑๙	๑๙.๗๔	๒๖.๗๓
นิวซีที	๑๑.๖๐	๓๑ ธ.ค. ๑๙	๑๗.๒๔	๒๔.๓๑
ชลประทานซีเมนต์	๑๕.๓๔	* !	๑๑.๓๔	๒๒.๔๓
<b>อัตราส่วนต่ำ</b>				
เสริมสุข	๒๑๓.๘๐	* !	๒.๘๓	๓.๒๓
ธนาคารศรีนคร	๕๑๒.๓๘	* !	๕.๕๖	๕.๖๔
เจ แอนด์ เจ โอ	๖๔.๗๐	* !	๔.๓๐	๖.๑๒
รองเท้าบาจา	๑๑๗.๐๓	* !	๕.๙๘	๖.๒๘
ธนาคารกรุงเทพ	๕๘.๔๖	*	๖.๕๒	๖.๗๙

\* ๒ เท่าของที่ประกาศในกลางปี ๒๕๒๐

! ก่อนหักภาษี

ที่มา: เรื่องเดียวกัน, หน้า ๙.

การสูงขึ้นของราคาในระยะนี้ อาจสืบเนื่องมาจาก

๑) ความสนใจของผู้ลงทุนที่มีต่อหลักทรัพย์ ได้เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากแนวโน้มของราคาระยะยาว ที่มีทิศทางจะสูงขึ้นเรื่อยๆ ดังเห็นได้จากการสูงขึ้นของราคาในหลักทรัพย์ ซึ่งได้มีการซื้อขายในหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีขนาดเล็กลง<sup>๑</sup> อีกทั้งยังคงมีราคาซื้อขายที่ต่ำกว่าหุ้นละ ๒๐๐ บาท<sup>๒</sup>

๒) ผลการดำเนินงานของบริษัทต่างๆ ยังไม่ได้มีการแถลงออกมาให้ได้ทราบกัน จึงทำให้เกิดมีการเก็งกำไรกันขึ้น จากการคาดหวังถึงผลการดำเนินงานว่าจะ เป็นไปในทางดี เนื่องจากสภาวะการณต่างๆ ไม่ได้ก่อให้เกิดมีปัญหาคืนเลย

๓) จำนวนหลักทรัพย์มีอยู่ให้ซื้อขายกันยังคงมีปริมาณน้อยอยู่ ถึงแม้บริษัทต่างๆ จะได้ให้ความสนใจ ในอันที่จะได้นำหลักทรัพย์ของตนมาจดทะเบียน และในขณะเดียวกัน ความต้องการของประชาชนที่มีต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ได้มีเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากได้เห็นว่า จะได้รับผลกำไรจากการซื้อขายหุ้นดังกล่าว เช่นเดียวกับนักลงทุนอื่นๆ หรือนักเก็งกำไรที่ได้รับผลกำไรจำนวนมากมาแล้วในเวลาอันสั้น

เมื่อหลังจากวันที่ ๒๖ ตุลาคมมาแล้ว ราคาก็ยังคงได้สูงขึ้นอย่างรวดเร็วต่อไปอีกในเดือนพฤศจิกายน โดยเฉพาะในระยะต้นเดือน จนถึงวันที่ ๗ ซึ่งเพียงการซื้อขายในวันที่ ๔ อันเป็นวันที่มียอดการซื้อขายสูงสุดนับแต่ได้ เริ่มการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นต้นมา เพียงวันเดียวเท่านั้นก็ได้มีมูลค่าการซื้อขายมากกว่ามูลค่าการซื้อขายในปี ๒๕๑๘ รวมกันทั้งปี และมีมูลค่าเกือบเท่ากับมูลค่าการซื้อขายในปี ๒๕๑๙ ทั้งปีเช่นเดียวกัน<sup>๓</sup> ทั้งนี้อาจด้วยเหตุผล

๑) การเก็งกำไรที่ยังคงมีอยู่อันสืบเนื่องมาจากในระยะ เดือนตุลาคม

<sup>๑</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า ๖.

<sup>๒</sup> เรื่องเดียวกัน.

<sup>๓</sup> "พฤศจิกายน: เดือนแห่งการทำลายสถิติ", รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, (พฤศจิกายน ๒๕๒๐): ๓.

๒) อำนาจในการซื้อหุ้นได้มีเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากความคล่องตัวของตลาดในการซื้อขายหุ้น จนกระทั่งใบหุ้นใบหนึ่งได้หมุนเวียนเปลี่ยนมือกันจากบุคคลหนึ่งสู่อีกบุคคลหนึ่งอย่างรวดเร็ว จนการซื้อขายนั้นแทบจะยังไม่ได้จ่ายเงินกันเลย จากการเรียกเก็บของบริษัทนายหน้าจากลูกค้าที่ได้ทำการซื้อขายกัน อันทำให้เห็นถึงการขาดประสิทธิภาพในระบบการควบคุมเครดิตที่เพียงพอ จึงทำให้การซื้อขายไม่ต้องเสียเงินสด หรือดอกเบี้ย เพราะสามารถที่จะหาผลกำไรได้ก่อน ด้วยเหตุผลดังกล่าว จึงเท่ากับเป็นการเพิ่มอำนาจซื้อให้แก่ผู้ลงทุนนั่นเอง โดยเฉพาะ, พวกนักเก็งกำไรที่จะทำให้ราคาสูงขึ้นต่อไปอีก

๓) เป็นผลสืบเนื่องจากการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นในช่วงระยะเวลาวันที่ ๑๕ กรกฎาคม - ๑๕ กันยายน และ ๒๖ กันยายน - ๒๖ ตุลาคม

หุ้นต่างๆ ที่ได้มีการเคลื่อนไหวของราคา ซึ่งยังคงอยู่ในการนิยมของการลงทุนก็ยังคงได้แก่หุ้นอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ และรองลงมาก็ได้แก่ หุ้นของกิจการธนาคาร โดยหุ้นของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ หุ้นปูนซีเมนต์ไทยได้มีราคาเพิ่มขึ้นจนถึงราคาสูงสุด ๖๐๘ บาท ในวันที่ ๔ พฤศจิกายน จากราคาเปิด ๕๔๘ บาทของเดือน แล้วราคาก็ได้ลดลงและมีการเปลี่ยนแปลงของราคา จนกระทั่งได้มีราคาปิดครั้งสุดท้ายของเดือนด้วยราคา ๕๒๐ บาท หุ้นชลประทาน ซีเมนต์ก็ได้มีราคาสูงขึ้นอย่างมากเช่นเดียวกัน และได้มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของราคาเกินกว่าร้อยละ ๑๕ จนเป็นเหตุให้ต้องถูกสั่งปิดการซื้อขายเป็นเวลา ๗ วัน เป็นเหตุให้มีอำนาจการซื้อขายลดลง ทั้งที่เดือนตุลาคมได้รับความนิยมในการซื้อขายเพิ่มขึ้นอย่างมาก สำหรับหุ้นปูนซีเมนต์นครหลวง ซึ่งได้เข้ามาให้ทำการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ ๑๘ เมษายน ๒๕๒๐ นั้น ราคาก็ได้เพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน โดยมีการซื้อขายเป็นร้อยละ ๕.๔๘๒ ของมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น<sup>๑</sup>

ส่วนหุ้นของกิจการธนาคาร หุ้นธนาคารกรุงเทพยังคงได้รับความนิยมในการซื้อขายอย่างมากเช่นเดิมในกลุ่มและรองลงมาจากหุ้นปูนซีเมนต์ หากแต่ว่า ราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารนี้

<sup>๑</sup> เรื่องเดียวกัน.

ได้มีการเคลื่อนไหวน้อยที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นของกลุ่มกิจการอื่นๆ<sup>๑</sup> ทั้งนี้เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคา เป็นไปในลักษณะที่ค่อนข้างมั่นคงไม่ไหวตัวง่ายนัก เนื่องจากลักษณะของการประกอบกิจการที่ไม่ต้องรับภาระการเสี่ยงสูง เท่ากับกิจการอุตสาหกรรมที่ต้องประสบกับสภาวะของตลาดหรือการแข่งขันจากคู่แข่งทั้งภายในและภายนอกประเทศ อีกทั้งผลตอบแทนที่ไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงมากนัก และ P/E Ratio ต่ำและราคาหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ มีค่าใกล้เคียงมูลค่าหุ้นตามบัญชี<sup>๒</sup>

สำหรับหุ้นอื่นๆ ถึงแม้บางหุ้นเกือบจะกล่าวได้ว่า ไม่ค่อยมีการซื้อขายกันในระยะเวลาที่ผ่านมาก็ตาม อย่างเช่น หุ้นดุสิตธานี หุ้นรามาทาวเวอร์ เป็นต้น ก็ได้ปรากฏว่ามีการซื้อขายกันอย่างมากในเดือนนี้ และบางหุ้นก็เป็นหุ้นเพื่อการเก็งกำไรโดยเฉพาะ อันได้แก่ หุ้นของกลุ่มธุรกิจการเงินและ/หรือหลักทรัพย์ กับหุ้นบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม จึงมีผลทำให้ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างมากและมากกว่าหุ้นในกิจการอื่นๆ เมื่อเปรียบเทียบ ซึ่งหุ้นนำในกลุ่มนี้ก็ได้แก่หุ้นเฟิสท์ทรัสต์

หลังจากนั้นราคาได้กลับลดลง ติดต่อกันจนถึงวันที่ ๔ ถึงแม้ในวันที่ ๑๔ ราคาจะกลับสูงขึ้นอีกก็ตาม แต่ไม่สามารถที่จะเป็นฐานของการเพิ่มขึ้นอีกหนึ่งของราคา ซึ่งสภาพของราคาในตลาดได้แสดงให้เห็นถึงสภาพที่จะทรึงกับทรุดเท่านั้น ทั้งนี้สืบเนื่องมาจาก

- ๑) ราคาที่ได้สูงขึ้นในระยะต้นเดือน เป็นราคาที่สูงเกินควรกว่าที่ น่าจะเป็นของราคาตลาด จนถึงกลับมีผู้ปลอมแปลงใบหุ้นขึ้น เพื่อนำไปขายเอากำไรจากราคาที่สูงมากนั่นเอง
- ๒) จากการเพิ่มขึ้นในอำนาจซื้อของทั้งนักลงทุนและนักเก็งกำไร ที่สืบเนื่องจากการขาดประสิทธิภาพของการให้เครดิตและเรียกเก็บเงินของบริษัทสมาชิกจากลูกค้า ดังได้กล่าวแล้วนั้นจึงทำให้ตลาดหลักทรัพย์ได้เข้ามาดำเนินมาตรการเพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าว ทั้งในการควบคุมเครดิตและการโอนหุ้นแตกหุ้น จึงมีผลให้ราคาลดลง เพราะพวกที่ซื้อขายกันเหล่านี้ส่วนมากนิยมซื้อขายด้วย Margin จึงจำต้องรีบขายหุ้นที่ตนถืออยู่เพื่อมาชำระหนี้ให้แก่บริษัท สมาชิกที่ตนเป็น

<sup>๑</sup> เรื่องเดียวกัน.

<sup>๒</sup> เรื่องเดียวกัน.

ลูกค้าอยู่ จากการที่บริษัทสมาชิกได้เร่งรัดในการเรียกเก็บเงินที่ติดค้างกันอยู่ติดต่อกันเรื่อยมา

๓) ด้วยผลในข้อ ๒ ที่บริษัทสมาชิกได้มีประสิทธิภาพในการเรียกเก็บเงิน และควบคุมวงเงินของการซื้อขายหลักทรัพย์ ทำให้การเก็งกำไรไม่สามารถทำได้อย่างเช่นระยะเวลาที่ผ่านมา คงมีแต่จะได้อลดลง ความเชื่อมั่นที่มีต่อราคาซึ่งจะสูงขึ้นต่อไป เริ่มลดลง ทั้งนักลงทุนและนักเก็งกำไรต่างก็ได้้นำเอาหุ้นที่ตนถืออยู่ออกขาย อันเป็นการเพิ่มจำนวนอุปทานในขณะที่อุปสงค์ได้อลดลง มีผลทำให้ราคาหุ้นลดลงหลังวันที่ ๑๔ จนกระทั่งสิ้นเดือน ถึงแม้ตลาดหลักทรัพย์จะได้มีประกาศเพิ่มวงเงิน Margin เป็นอัตรา ๓๐ ต่อ ๗๐ แก่บริษัทสมาชิกที่มีต่อผู้ซื้อขายหุ้นก็ตาม

การลดลงของราคาตั้งกล่าวยังคงได้อลดลงติดต่อกันเนื่องมาในเดือนธันวาคมอีกด้วย จนถึงวันที่ ๘ ธันวาคม แล้วราคาจึงได้เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะระยะตอนปลายเดือนที่ราคาได้กลับเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากการสูงขึ้นของราคาและการเก็งกำไรที่มีอย่างมากในเดือนพฤศจิกายนนั้น จนทำให้เกิดความวิตกกังวลจากกระทรวงการคลังและตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาได้สูงกว่าความเป็นจริง ต่อผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และตัวตลาดหลักทรัพย์เองด้วย อีกทั้งยังได้มีการเตือนให้นักลงทุนได้พิจารณาอย่างระมัดระวังก่อนการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ต่างๆ จากการวิจารณ์ของผู้ทรงคุณวุฒิและหนังสือพิมพ์ รวมถึงการจำกัดวงเงินในการซื้อขายของบริษัทสมาชิก และการประกาศของคณะปฏิวัติ<sup>๑</sup> ในเรื่องที่จะให้เก็บภาษีการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งจะได้เริ่มใช้บังคับในเดือนพฤษภาคม ๒๕๒๑ จึงทำให้มีผลถึงการลดลงของราคา และก่อให้เกิดผู้ลงทุนบางส่วนที่ยังไม่เข้าใจในกฎหมายดังกล่าวนี้ดีพอได้มีทำที่ไปในทางลบ จึงทำให้ราคาได้ซบถกันไป แต่ครั้งเมื่อทางรัฐบาล (คณะปฏิวัติ) ได้พยายามชี้แจงในรายละเอียดของการเก็บภาษีจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ต่อผู้ลงทุนให้บังเกิดมีความเข้าใจอันดีขึ้นแล้ว ราคาจึงได้เริ่มค่อยๆ สูงขึ้นในเดือนธันวาคมอีกหนหนึ่ง

<sup>๑</sup> เป็นประกาศของคณะปฏิวัติ ภายใต้การนำของพลเอก เกรียงศักดิ์ ชมะนันทน์ ที่ได้ทำการปฏิวัติเมื่อวันที่ ๒๐ ตุลาคม ๒๕๒๐ จากรัฐบาลซึ่งนายธานินทร์ กรัยวิเชียร เป็นนายกรัฐมนตรี ประกาศฉบับนี้เป็นประกาศฉบับที่ ๑๐ ของคณะปฏิวัติที่ลงไว้เมื่อวันที่ ๔ พฤศจิกายน เพื่อแก้ไขประมวลกฎหมายรัษฎากรการเก็บภาษีอากรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งจะได้มีผลบังคับใช้ในเดือนพฤษภาคม ๒๕๒๑.



ครั้งมาในเดือนมกราคมปี ๒๕๒๑ จากการสูงขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาในตอนปลายเดือนธันวาคม ราคายังคงได้เพิ่มสูงขึ้นต่อมาอีกในเดือนมกราคม อันอาจถือได้ว่าเป็นฐานที่สำคัญของการที่ราคาสูงขึ้นต่อไปอีก ทั้งเช่นระยะเวลาที่ผ่านมาแล้วก็เป็นที่ โดยในสองสัปดาห์แรก ของเดือนมกราคมได้มีการปรับตัวของตลาด ทั้งนี้อาจเนื่องจากความตกต่ำของราคาในตลาดหุ้นทั่วโลก ประการหนึ่ง และปัญหาด้านการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเงินดอลลาร์ได้มีค่าลดลงในตลาดการเงินระหว่างประเทศขณะที่เงินเยน เงินปอนด์ เงินฟรังสวิสและเงินมาร์ค ได้กลับมีค่าสูงขึ้น โดยเฉพาะค่าเงินเยนที่สูงขึ้น ถึงกับได้มีการประกาศขึ้นราคาสินค้าที่ส่งมาจากประเทศญี่ปุ่น ซึ่งยังผลให้ผลดังกล่าวไม่ได้มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทยเลย หากแต่ราคาหลักทรัพย์ยังคงได้สูงขึ้นอีก ก็ด้วยเหตุผลที่ว่า การลดค่าของดอลลาร์มีผลต่อค่าเงินบาทของไทยจะต้องลดลงด้วย เพราะเงินบาทของไทยได้อิงไว้กับเงินสกุลดอลลาร์ จึงทำให้เกิดมีผลกระทบต่อการค้าระหว่างประเทศโดยตรง และอาจก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้น ซึ่งเป็นผลที่ตามมาหรือผลทางอ้อม อีกทั้งในปี ๒๕๒๐ ภาวะเศรษฐกิจการเกษตรได้รับความเสียหายเนื่องจากความแห้งแล้ง อันส่งผลถึงรายได้ของประชาชนที่ลดลงอย่างไม่น่าจะเกิดขึ้น ดังนั้นจึงทำให้รัฐบาลต้องเข้ามาปรับดำเนินการแก้ไขเหตุการณ์ดังกล่าวโดยรวดเร็ว ซึ่งรัฐบาลของพลเอกเกรียงศักดิ์ ชมะนันทน์ ได้เข้ามาดำเนินการด้วยการใช้วิธีที่เรียกว่า Exhansive Expenditure <sup>๑</sup> ซึ่งในช่วงภาวะการณ์เช่นนี้ กล่าวกันว่าผู้ลงทุนมักจะหันไปถือหลักทรัพย์มากกว่าถือเงินสด <sup>๒</sup> ซึ่งทำให้ราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มสูงขึ้นเกือบแทบทุกชนิด แม้หุ้นของ

<sup>๑</sup> Exhansive Expenditure เป็นการใช้นโยบายทางการเงินเพื่อไม่ให้เกิดมีผลกระทบต่อภาวะเงินเฟ้อ ดังการใช้นโยบาย Transfer Expenditure ในขณะที่ภาวะเศรษฐกิจกำลังพร้อมที่จะเกิดภาวะเงินเฟ้อได้โดยง่าย จากแรงผลักดันต่างๆ ที่มีอิทธิพลพร้อมอยู่แล้ว ซึ่งการใช้นโยบาย Exhansive Expenditure จะทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายจากภาครัฐบาลไปสู่ภาคเอกชนเช่นเดียวกับ Transfer Expenditure เพื่อกระตุ้นระบบเศรษฐกิจ โดยเงินทุนดังกล่าวจะให้ผลออกมาในรูปของค่าจ้าง ค่าซื้อของเครื่องใช้ต่างๆ เป็นต้น อันจะไปหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจตามลักษณะของตัวทวี ซึ่งก่อให้เกิดผลประโยชน์มากกว่าการใช้นโยบาย Transfer Expenditure.

<sup>๒</sup> "มกราคม: ฐานของการขยายตัวครั้งที่ ๔?"; รายงานประจำเดือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ๓(มกราคม ๒๕๒๑): ๓.

หน่วยลงทุนกองทุนสินกัญญา ที่เพิ่งได้เข้ามาสู่การซื้อขายในตลาด เมื่อวันที่ ๑๓ ธันวาคม ๒๕๖๐ ก็ตาม

ราคาหุ้นจากการขายตัวในเดือนมกราคม ได้มีผลสืบเนื่องมาในเดือนกุมภาพันธ์ จนถึงประมาณกลางเดือน แล้วราคาได้กลับลดลงการซื้อขายได้ค่อยๆ เริ่มขบเขาลงจากการสูงขึ้นของราคาอย่างในตอนระยะต้นเดือนต่อมาจากเดือนมกราคม โดยเฉพาะในระยะสัปดาห์แรกของเดือน ซึ่งการลดลงของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ก็กำลังเป็นภาวะที่ตลาดที่สำคัญของโลกกำลังเผชิญอยู่เช่นเดียวกัน อันได้แก่ ตลาดหุ้นลอนดอน ตลาดหุ้นนิวยอร์ก ฉะนั้นการลดลงของราคาหุ้นสำหรับราคาหุ้นในประเทศไทยนั้นก็เนื่องจาก

๑) ได้มีประกาศของกระทรวงการคลัง เพื่อกำหนดให้หุ้นต่างๆ ที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ มีราคาตามที่ได้ตราไว้เท่ากับ ๑๐๐ บาท ทำให้หุ้นดังกล่าวนี้มีราคาลดลงและส่งผลให้การที่จะมีการแตกทอนใบหุ้นของหุ้นต่างๆ บางหุ้น ต้องประสบกับความล้มเหลว จึงทำให้ราคาของหุ้นในกลุ่มนี้ได้ลดลง ซึ่งด้วยประกาศของกระทรวงการคลัง และความล้มเหลวของการแตกทอนใบหุ้นได้เป็นองค์ประกอบที่ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์เริ่มขบเขาลง และราคาของหุ้นก็ได้มีแนวโน้มที่จะลดลง

๒) ด้วยเหตุผลในข้อแรก จึงมีผลทำให้เกิดความหั่นเหน็บในการลงทุนของบรรดานักลงทุนทั้งหลาย ซึ่งเดิมเคยเป็นการลงทุนเพื่อการเก็งกำไรโดยมุ่งหวัง Capital gain กันมากกว่าที่จะถือหลักทรัพย์ไว้เพื่อรับเงินปันผล ต่างได้หันมาลงทุนถือหุ้นที่มีมูลค่าใกล้เคียงกันระหว่าง Book value กับมูลค่าของการซื้อขาย ซึ่งราคาโดยทั่วไปแล้ว มีการเปลี่ยนแปลงน้อยมาก และปริมาณการซื้อขายก็มีอยู่เป็นจำนวนน้อย ดังนั้นเมื่อนักลงทุนต่างหันมาถือหุ้นเหล่านี้กันมากขึ้น เพื่อหวังเงินปันผลมากกว่าการเก็งกำไร จึงยิ่งทำให้การซื้อขายมีน้อยลงไป ส่วนหุ้นที่มีการเปลี่ยนแปลงของราคามาก ซึ่งมีผู้นิยมซื้อขายค่อนข้างมาก เนื่องจากได้รับผลกำไรจากการเก็งกำไรเพื่อซื้อขายสำหรับหุ้นดังกล่าวนี้ได้ว่ามีราคาสูงกว่ามูลค่าใน Book value อย่างมากนั้น ก็พลอยมีราคาตกลงไปด้วยเช่นกัน สืบเนื่องจากผลกระทบดังกล่าว ซึ่งทำให้เกิดความไม่มีเสถียรภาพของราคาขึ้นในขณะนั้น ถึงแม้ในบางขณะราคาจะได้กลับสูงขึ้นก็ตาม แต่สภาวะการณ์ต่างๆ ดังกล่าว และองค์ประกอบทางด้านเศรษฐกิจส่วนรวม พร้อมทั้งนโยบายการส่งเสริมการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ได้เข้ามามีอิทธิพลต่อระดับราคา อันทำให้เห็นได้ว่าเสถียรภาพของ

ราคาหลักทรัพย์ ยังไม่มีความมั่นคงพอให้เชื่อถือได้ จึงทำให้ราคายังคงต้องมีการปรับแก้กันต่อไปอีก ซึ่งจะมีผลให้ผู้ลงทุนเกิดความไม่มั่นใจที่จะลงทุน ต่างได้แต่คอยจ้องมองดูเท่านั้น

๓) ได้มีการออกข่าวของบริษัทต่างๆ ที่ต้องการจะนำหุ้นของตนมาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนเพิ่มขึ้น และอีกทั้งบริษัทเดิมที่เป็นบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต ต่างได้แสดงความประสงค์ที่จะเพิ่มทุนของตน จึงทำให้ผู้ลงทุนได้หันไปสั่งจองหุ้นใหม่ที่กำลังจะเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์กันเป็นจำนวนมาก และด้วยเงินทุนจำนวนมากนี้เอง ที่ได้ไหลออกไปสู่การสั่งจองหุ้นใหม่ ทำให้ความคล่องตัวของการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ต้องลดลง

๔) เนื่องจากอิทธิพลจากผลกระทบของเศรษฐกิจระหว่างประเทศ โดยเฉพาะด้านการเงินระหว่างประเทศ ที่สืบเนื่องจากการที่เงินสกุลดอลลาร์ได้มีค่าต่ำลง ในขณะที่เงินเยนของประเทศญี่ปุ่น เงินฟรังสวิส เงินมาร์คของประเทศเยอรมนี ต่างได้มีค่าสูงขึ้น ซึ่งได้มีผลกระทบต่อประเทศไทย กล่าวคือประเทศไทยได้มีเงินทุนสำรองเป็นเงินสกุลดอลลาร์เป็นจำนวนมาก เมื่อเงินตราดังกล่าวมีค่าลดลง เงินทุนสำรองที่ประเทศไทยเรามีอยู่ก็ย่อมจะมีค่าลดลงตามไป การสั่งซื้อสินค้าเข้าต่างๆ ที่ได้นิยมจ่ายเป็นเงินดอลลาร์จึงต้องเสียเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะประเทศที่ได้มีค่าเงินตราของตนสูงขึ้นข้างต้น ซึ่งประเทศไทยเราก็ได้เสียเปรียบดุลการค้ามาโดยตลอดนั่นเอง สินค้าที่สั่งเข้าเหล่านี้ย่อมมีราคาสูงขึ้น ทำให้เงินทุนบางส่วนต้องไหลออกมาเพื่อการขึ้นเงินตราต่างประเทศในการสั่งซื้อสินค้าเข้าและเพื่อจับจ่ายใช้สอยในการบริโภคสินค้าดังกล่าวในประเทศที่มีราคาสูงขึ้น นอกจากนี้แล้วย่อมจะมีนักลงทุนที่หวังผลกำไรจากการลดลงของค่าเงินดอลลาร์ ได้นำเงินทุนไปเพื่อการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ อันนำมาซึ่งผลกำไรไม่น้อยไปกว่าการเก็งกำไรในการซื้อขายหุ้นอีกด้วย และอีกประการหนึ่งก็คือการที่รัฐบาลจะต้องสร้างความมั่นใจต่อการบริหารงานด้านเศรษฐกิจของรัฐบาลที่มีต่อประชาชนให้สูงขึ้นจากเดิมด้วยเช่นกัน

ความขบเซาของการซื้อขายหลักทรัพย์ และราคาหลักทรัพย์ที่ไต่ลดลง ยังจะไม่สิ้นสุดเมื่อสิ้นเดือน หากแต่ยังคงมีลักษณะเป็นไปเช่นเดียวกันในเดือนมีนาคม ซึ่งทั้งนี้ก็ได้มีสาเหตุส่วนใหญ่ที่ได้สืบเนื่องมาจากเดือนก่อน ที่สำคัญก็ได้แก่ สถานการณ์ทางด้านเศรษฐกิจของโลก คือการลดลงของราคาหุ้นในตลาดหุ้นสำคัญของโลก และการลดลงของค่าเงินดอลลาร์ เหตุการณ์ทางด้านการเมืองและทางด้านเศรษฐกิจ ซึ่งได้เป็นผลมาจากการสั่งห้ามของรัฐบาล ในการนำ

สินค้าเข้าจากต่างประเทศจำนวน ๑๘ รายการเข้าประเทศจากการประกาศขึ้นภาษีสินค้าขาเข้า  
อีก ๑๔๑ รายการ และที่สำคัญคือการขึ้นภาษีน้ำมัน ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการเก็บภาษีจากการซื้อ  
ขายหุ้น จึงมีผลทำให้ผู้ลงทุนต่างประเทศเกิดความสับสน และประการสุดท้ายคือ ได้มีการปลอมแปลง  
ใบหุ้น และตราสารการไอนหุ้นขึ้น ซึ่งทำให้เกิดความปั่นป่วนขึ้น จนถึงกับตั้งสั้งระงับการซื้อ  
ขายและไอนหุ้นนั้นๆ ชั่วคราวเพื่อการตรวจสอบ

ฉะนั้น ด้วยการเคลื่อนไหวของราคาดังกล่าว ซึ่งได้แสดงให้เห็นถึงความก้าวหน้าของ  
การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ในระยะเวลาเพียง ๓ ปีที่ผ่านมา และความสนใจของ  
ประชาชนที่ได้หันมาให้ความสนใจแก่การลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์ดังกล่าวที่มีเพิ่มสูงขึ้น ด้วยการ  
เคลื่อนไหวของราคาหุ้นที่ได้มีเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก เกินกว่าความเป็นจริง ที่ควรจะเป็นและการ  
ลดลงของราคา ตามที่ได้พรรณามาแล้วนั้น รับ เป็นสิ่งที่จะได้นำไปศึกษาถึงการเคลื่อนไหวของ  
ราคาดังกล่าวในหัวข้อต่อไปอีก



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย