

## การปรับฐานการคำนวณดัชนีตลาดหลักทรัพย์กรณีหลักทรัพย์ถูกสั่งพักการซื้อขายเกินกว่า 1 ปี

### ความเป็นมา

สืบเนื่องจากวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนหลายแห่งต้องมีการปรับโครงสร้าง โดยต้องควบกิจการเข้าด้วยกัน หรือต้องลดทุนโดยการลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้หรือลดจำนวนหุ้น หรือเพิ่มทุน ทั้งที่เกิดจากกรณีที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้ดำเนินแผนฟื้นฟูระบบสถาบันการเงิน กรณีบริษัทร้องขอต่อศาลให้บริษัทดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้เพื่อฟื้นฟูกิจการ และในกรณีที่บริษัทปรับโครงสร้างทุนของบริษัทเอง และตลาดหลักทรัพย์ได้สั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท (ขึ้นเครื่องหมาย SP) จนกว่าบริษัทจะปรับโครงสร้างสำเร็จ ซึ่งมีบริษัทหลายแห่งที่มีระยะเวลาดำเนินการปรับโครงสร้างเป็นเวลานาน โดยในปัจจุบันมีบริษัทจดทะเบียนที่ถูกสั่งพักการซื้อขายนานกว่า 1 ปี จำนวนทั้งสิ้น 40 บริษัท (ข้อมูล ณ 28 พ.ค. 44)

### ปัญหาที่เกิดขึ้น

ในปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ยังคงถือว่าหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เหล่านี้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน และตลาดหลักทรัพย์ยังคงใช้มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์เหล่านี้ในวันสุดท้ายก่อนสั่งพักการซื้อขายมารวมในการคำนวณดัชนี โดยยังไม่ปรับฐานการคำนวณดัชนีตามการเปลี่ยนแปลงของจำนวนหุ้นดังกล่าวแต่อย่างใด แต่จะทำการปรับฐานการคำนวณดัชนีในวันแรกที่เปิดให้ซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว โดยถือเสมือนเป็นการปรับทุนบริษัทจดทะเบียนปกติ คือ ปรับฐานการคำนวณดัชนีให้สอดคล้องกับทุนจดทะเบียนของบริษัทที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง ณ วันที่เปิดให้ซื้อขาย โดยใช้ราคาปิดก่อนหน้าเป็นราคาในการปรับฐาน

อย่างไรก็ตาม หลังจากที่บริษัทเหล่านี้ปรับโครงสร้างเสร็จสิ้น และได้รับอนุญาตให้ซื้อขาย ตลาดหลักทรัพย์พบว่าในวันแรกที่เปิดให้ซื้อขาย หลักทรัพย์เหล่านี้มีราคาเปลี่ยนแปลงอย่างมาก ได้ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีความเคลื่อนไหวที่รุนแรง เนื่องมาจากในการคำนวณดัชนี จะนำราคาปิดของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในวันแรกเปรียบเทียบกับราคาปิดวันก่อนขึ้นเครื่องหมาย SP ซึ่งถือเสมือนเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาตลาดของหลักทรัพย์ ดังนั้น หากหลักทรัพย์ดังกล่าวมีมูลค่าตลาดสูงก็จะส่งผลกระทบต่อความเคลื่อนไหวของดัชนีมาก

### หลักการและเหตุผล

เพื่อป้องกันปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และเพื่อให้มีแนวทางปฏิบัติที่ชัดเจนสำหรับกรณีที่เปิดให้ซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่ได้หยุดพักการซื้อขายเป็นเวลานาน ตลาดหลักทรัพย์จึงจะเปลี่ยนแปลงวิธีการปรับฐานการคำนวณดัชนีใหม่ โดยตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าหลักทรัพย์ที่ถูกสั่งพักการซื้อขายเกิน 1 ปี มีโครงสร้างหรือข้อมูลพื้นฐานที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมมาก การใช้ราคาก่อน SP เป็นฐานการคำนวณจะไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทได้ ซึ่งหากบริษัทปรับโครงสร้างทุนเสร็จสิ้น ก็ถือได้ว่ามีสถานะเหมือนบริษัทใหม่ ดังนั้นจึงควรถือหลักทรัพย์นั้นเสมือนเป็นหลักทรัพย์เข้าใหม่ และใช้แนวทางดังกล่าวในการปรับฐานการคำนวณดัชนี

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์เห็นว่า ในระหว่างที่ถูกสั่งพักการซื้อขายนั้น หากยังคงนำมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเหล่านี้รวมอยู่ในมูลค่าที่ใช้ในการคำนวณดัชนี จะทำให้ดัชนีไม่สามารถสะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาได้อย่างที่ควรจะเป็น ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จึงเห็นควรให้ปรับฐานการคำนวณดัชนีโดยนำ

หลักทรัพย์ที่ถูกสั่งพักการซื้อขายเกินกว่า 1 ปีออกจากการคำนวณดัชนี โดยหลักทรัพย์เหล่านี้ยังคงมีสถานะเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนอยู่

### การดำเนินการ

ตลาดหลักทรัพย์ได้พิจารณาดำเนินการแก้ไขปัญหาอันเกิดจากผลกระทบของการอนุญาตให้หลักทรัพย์ที่หยุดพักการซื้อขายเป็นเวลานาน โดยกำหนดแนวทางดังนี้

- 1.) ปรับฐานการคำนวณดัชนีด้วยการนำหลักทรัพย์ที่ถูกสั่งพักการซื้อขายนานเกินกว่า 1 ปีออกจากการคำนวณดัชนีตลาดหลักทรัพย์โดยทันที เพื่อให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สามารถสะท้อนความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดได้อย่างที่ควรจะเป็น
- 2.) เมื่อตลาดหลักทรัพย์จะอนุญาตให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์เหล่านี้ บริษัทจะต้องมีการกระจายการถือหลักทรัพย์ของรายย่อยไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้วเพื่อให้หลักทรัพย์มีจำนวนเพียงพอที่จะช่วยลดความผันผวนจากการเก็งกำไรที่อาจเกิดจากความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานได้
- 3.) ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในวันแรก ตลาดหลักทรัพย์ไม่กำหนดราคาซื้อขายขั้นต่ำและขั้นสูงของหลักทรัพย์ เพื่อให้กลไกตลาดสามารถทำงานการหาราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้อย่างเต็มที่
- 4.) ในการคำนวณดัชนี ให้ถือเสมือนเป็นหลักทรัพย์เข้าใหม่ โดยไม่นำราคาซื้อขายในวันแรกมารวมคำนวณดัชนี แต่ให้นำราคาปิดในวันแรกมาปรับฐานในการคำนวณดัชนีสำหรับวันต่อไป เพื่อให้สอดคล้องกับโครงสร้าง หรือข้อมูลพื้นฐานของบริษัทที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์จะเริ่มใช้วิธีปรับฐานการคำนวณดัชนีใหม่นี้ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2544 เป็นต้นไป

หากท่านมีข้อสงสัยหรือมีข้อเสนอแนะ โปรดติดต่อ

ส่วนระบบซื้อขายหลักทรัพย์

ฝ่ายกำกับกรซื้อขายหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โทรศัพท์ 229-2583

โทรสาร 654-5604

