

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในภาวะเศรษฐกิจที่มีเสถียรภาพปริมาณเงินออมต้องมีค่าเท่ากับปริมาณการลงทุน (Saving = Investment) โดยการลงทุนนั้นประกอบไปด้วยการลงทุนในตลาดเงิน และการลงทุนในตลาดทุน ซึ่งตลาดเงิน (Money market) หมายถึง แหล่งการเงินกู้ เงินทุนในระยะสั้น ซึ่งปกติมีอายุไม่เกิน 1 ปี และยังทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายตราสารทางการเงินที่มีสภาพคล่องสูง แต่มีความเสี่ยงต่ำ และมีอายุการไถ่ถอนระยะสั้น เช่น พันธบัตรระยะสั้น ตั๋วแลกเงิน ตั๋วสัญญาใช้เงิน เป็นต้น ส่วน

ตลาดทุน (Capital market) เป็นแหล่งกลางในการระดมเงินทุน และจัดสรรเงินทุนระยะยาว โดยการออกพันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ ตลาดทุนมีระดมเงินออม เพื่อให้กิจการได้ใช้เป็นเงินลงทุนถาวร หรือกู้ยืม ไปประกอบกิจการ ตลาดทุนแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1) ตลาดแรก หรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (Primary market or New Issued market) เป็นแหล่งกลางที่มีการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ให้แก่ประชาชนทั่วไป เมื่อธุรกิจต้องการขยายทุนเพิ่ม ซึ่งนับว่าเป็นการระดมเงินออมจากประชาชนเพื่อนำไปใช้ในธุรกิจที่แท้จริง การเสนอขายหลักทรัพย์อาจกระทำโดยบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้นโดยตรง หรืออาจจะผ่านสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ประกันการขาย (Underwriter) ก็ได้ หรืออาจจะเป็นการทำของธุรกิจจัดการลงทุนก็ได้ ซึ่งราคาที่เสนอขายอาจสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ก็ได้ หากมีการกำหนดไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิ แต่กฎหมายไม่อนุญาตให้ออกหลักทรัพย์ในราคาต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้

2) ตลาดรอง (Secondary market or Trading market) เป็นแหล่งที่มีการติดต่อซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเคยผ่านการซื้อขายในตลาดแรกมาแล้ว ตลาดรองนี้ไม่มีผลโดยตรงต่อการระดมเงินออมจากประชาชนแต่จะเป็นตลาดที่สนับสนุนตลาดแรก และให้ความมั่นใจแก่ผู้ซื้อในตลาดแรกว่า เขาจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้นได้เมื่อต้องการเงินสด ซึ่งเป็นวิธีการทางอ้อมที่จะช่วยให้การระดมทุนกระทำได้ง่ายขึ้น ดังนั้นรัฐบาลจึงได้สนับสนุนให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้น เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือที่ดี และมีประสิทธิภาพในการส่งเสริมการระดมเงินทุน และจัดสรรเงินทุนในตลาดทุนองค์ประกอบที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์คือ ผู้ลงทุน เนื่องจากเป็นผู้สร้างอุปสงค์ และอุปทานในตลาด และการตัดสินใจซื้อและขายของผู้ลงทุน เป็นปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดขยับตัวขึ้นลง ดังนั้นจึงสามารถแบ่งลักษณะของผู้ลงทุนตามวัตถุประสงค์ในการลงทุนเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ

1) นักลงทุน (Investors) เป็นผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของเงินปันผล ดังนั้นการพิจารณาเลือกหลักทรัพย์จะขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้นฐานและคุณภาพของหลักทรัพย์ที่ลงทุน โดยนักลงทุนประเภทนี้จะอาศัยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental analysis) เป็นสำคัญ

2) นักเก็งกำไร (Speculators) เป็นผู้ลงทุนในระยะสั้น และคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปส่วนต่างราคา (Capital gain) และการพิจารณาเลือกหลักทรัพย์ การลงทุนในลักษณะนี้จะต้องอาศัยความรู้ ความชำนาญและการตัดสินใจที่ฉับไว โดยวิธีการที่นักลงทุนประเภทนี้นิยมนำมาใช้ประกอบการพิจารณา คือ การวิเคราะห์โดยใช้เครื่องมือวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค (Technical analysis) ซึ่งเป็นแนวคิดในการวิเคราะห์หาราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยอาศัยการเปลี่ยนแปลงของราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีตมาคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคต และใช้แผนภูมิรูปภาพเป็นสื่อแสดงถึงรูปแบบการเปลี่ยนแปลงราคาซึ่งการวิเคราะห์แผนภูมิรูปภาพนี้จะมีเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ค่อนข้างมาก โดยเครื่องมือที่นิยมใช้กัน เช่น ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving average), ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่สองเส้น (Moving Average Convergence Divergence : MACD), Stochastic Oscillator, ดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index : RSI) และแท่งเทียนญี่ปุ่น (Candlestick chart) โดยที่เครื่องมือแต่ละตัวมีพื้นฐานมาจากแนวคิดที่แตกต่างกัน ซึ่งการที่นักลงทุนจะเลือกใช้เครื่องมือใดนั้น ขึ้นอยู่กับความถนัด และความเชื่อของนักลงทุนแต่ละคน

จากภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบันพบว่า นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะเป็นนักเก็งกำไรมากกว่านักลงทุน โดยส่วนใหญ่จะอาศัยการตัดสินใจลงทุนโดยอาศัยเครื่องมือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคมาประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ ดังนั้นในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จะทำการศึกษาเปรียบเทียบการส่งสัญญาณซื้อขายที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเครื่องมือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคกับการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์จริง โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคจากเครื่องมือ 5 ชนิด คือ เครื่องมือเส้นดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index : RSI), เครื่องมือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่สองเส้น (Moving Average Convergence Divergence : MACD), เครื่องมือเส้นสโตแคสติกส์แบบช้า (Slow Stochastic), เครื่องมือเส้นสโตแคสติกส์แบบเร็ว (Fast Stochastic) และเครื่องมือเส้นสโตแคสติกส์แบบปรับปรุง (Modified Stochastic) เนื่องจากเครื่องมือวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคดังกล่าวเป็นเครื่องมือที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนในการใช้วิเคราะห์เพื่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ และนักลงทุนสามารถอ่านสัญญาณการซื้อขายได้ง่าย โดยการศึกษาครั้งนี้ได้นำเครื่องมือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคดังกล่าวมาใช้กับหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์จำนวน 17 หลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์ที่เลือกมานี้เป็นหลักทรัพย์ที่มีปริมาณซื้อขายมากกว่า 10 ล้าน

หุ้นขึ้นไป และใช้ข้อมูลราคาของหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2546 ถึงปี พ.ศ. 2547 และเพื่อให้ผลการศึกษาวិเคราะห์ที่ได้มาให้ประโยชน์กับนักลงทุนและผู้สนใจได้นำเครื่องมือการวิเคราะห์หลักทรัพย์เหล่านี้ไปประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ร่วมกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

- 1) เปรียบเทียบการส่งสัญญาณซื้อขายที่ได้จากการวิเคราะห์ทางเทคนิคกับการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์จริง
- 2) เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในรูปส่วนต่างของราคา (Capital Gain) โดยใช้เครื่องมือทางเทคนิคที่แตกต่างกัน
- 3) เพื่อหาเครื่องมือในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคที่ให้สัญญาณการซื้อขายที่ถูกต้อง รวดเร็ว และแม่นยำมากที่สุด ในหลักทรัพย์แต่ละตัวในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถนำผลการวิเคราะห์ทางเทคนิคไปใช้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนให้หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนักลงทุนยังสามารถใช้ผลการวิเคราะห์ทางเทคนิคไปคาดการณ์แนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในระยะสั้นและระยะยาวได้ อีกทั้งนักลงทุนยังทราบถึงเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ถูกต้อง รวดเร็ว และแม่นยำที่สุดด้วย

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้ มุ่งเน้นศึกษาในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ทั้งหมด 17 หลักทรัพย์ ประกอบไปด้วย

- | | |
|---|------|
| - บริษัทเงินทุนสินเอเชีย จำกัด (มหาชน) | ACL |
| - บริษัทหลักทรัพย์แอสตินชั่น จำกัด (มหาชน) | ASL |
| - บริษัทหลักทรัพย์เอเชีย พลัส จำกัด (มหาชน) | ASP |
| - บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) | KEST |
| - บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ จำกัด (มหาชน) | KGI |
| - บริษัทเงินทุนเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) | KK |

- บริษัทเงินทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน)	NFS
- บริษัททวีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	NVL
- บริษัทสยามเจเนอรัล จำกัด (มหาชน)	SGF
- บริษัทเงินทุนสินอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	SICCO
- บริษัทหลักทรัพย์ซีกโก้ จำกัด (มหาชน)	SSEC
- บริษัทราชธานี ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	THANI
- บริษัทเงินทุนทิสโก้ จำกัด (มหาชน)	TISCO
- บริษัทฐิติกร จำกัด (มหาชน)	TK
- บริษัททรินิตี้ วัฒนา จำกัด (มหาชน)	TNITY
- บริษัทหลักทรัพย์ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน)	US
- บริษัทหลักทรัพย์ซิมโก้ จำกัด (มหาชน)	ZMICO

เนื่องจากหลักทรัพย์ทั้ง 17 หลักทรัพย์นี้ เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance and Securities Sector) ซึ่งเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายระหว่างปี พ.ศ. 2546 และปี พ.ศ. 2547 รวมกันมากกว่าสิบล้านหุ้นขึ้นไป ดังนั้นหลักทรัพย์ทั้ง 17 หลักทรัพย์นี้จึงมีสภาพคล่องที่ดีมากกว่าหลักทรัพย์อื่น ๆ ในกลุ่มเดียวกันจึงเลือกนำมาศึกษาในครั้งนี้

โดยการทดสอบประสิทธิภาพของเครื่องมือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ข้างต้นจะเอาเฉพาะเครื่องมือทางเทคนิค (Technical Indicators) มาวิเคราะห์ โดยเครื่องมือทางเทคนิคจะเป็นเครื่องมือที่บอกให้ทราบล่วงหน้าว่าจะเกิดอะไรขึ้นกับหลักทรัพย์ก่อนที่จะมีการเปลี่ยนแปลงทิศทางของราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริง เพราะเครื่องมือทางเทคนิคได้ดูดซับเหตุการณ์ในอดีตต่าง ๆ ไว้หมดแล้ว และได้สะท้อนออกมาในรูปแบบของการเปลี่ยนแปลงของราคา ซึ่งเครื่องมือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคที่นำมาทดสอบประสิทธิภาพครั้งนี้มีดังนี้

- 1) เครื่องมือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่สองเส้น (Moving Average Convergence Divergence : MACD)
- 2) เครื่องมือเส้นดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index : RSI)
- 3) เครื่องมือเส้นสโตแคสติกส์แบบช้า (Slow Stochastic)
- 4) เครื่องมือเส้นสโตแคสติกส์แบบเร็ว (Fast Stochastic)
- 5) เครื่องมือเส้นสโตแคสติกส์แบบปรับปรุง (Modified Stochastic)

1.5 แหล่งที่มาของข้อมูล

ข้อมูลที่น่ามาใช้ในการศึกษาคือ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมมาจากการสรุปราคาปิดในแต่ละวันของหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ จากศูนย์การเงินและการลงทุน มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ (Finance and Investment Center, Chiang Mai University) และข้อมูลสถิติการซื้อขายหลักทรัพย์ที่สรุปโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเอกสาร วารสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.6 นิยามศัพท์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค หมายถึงการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยศึกษาพฤติกรรมของการเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตเพื่อพยากรณ์แนวโน้มราคาในอนาคต

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึงผลตอบแทนในรูปส่วนต่างของราคาสุทธิ โดยการนำมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value) ในตอนสิ้นสุดวันสุดท้ายของช่วงเวลาที่จะทำการศึกษา มาเปรียบเทียบกับเงินลงทุนเริ่มแรก เพื่อทดสอบว่ามีการเปลี่ยนแปลงไปในอัตราร้อยละเท่าไร

MACD (Moving Average Convergence Divergence) หมายถึงเครื่องมือค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่สองเส้น ซึ่งเป็นเครื่องมือในการปรับค่าให้เรียบเพื่อใช้ในการติดตามแนวโน้มราคาว่า ใกล้จะสิ้นสุดหรือกำลังจะเข้าสู่แนวโน้มใหม่หรือไม่

RSI (Relative Strength Index) หมายถึงเครื่องมือดัชนีกำลังสัมพัทธ์ ซึ่งเป็นตัววัดความแกว่งตัวของราคา และใช้เป็นตัวชี้ทิศทางของตลาดในระยะสั้นถึงปานกลาง

Stochastic หมายถึงดัชนีวัดการแกว่งตัวของราคาที่ศึกษาความสัมพันธ์การเคลื่อนไหวของราคาในช่วงเวลาหนึ่ง ๆ กับราคาปิด เพื่อดูแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์

ราคาตลาด (Market Price) หมายถึงราคาของหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจากการจับคู่ โดยระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ (Automated System for The Stock Exchange of Thailand) จากราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายที่ดีที่สุด กล่าวคือเป็นราคาหุ้นที่มีการซื้อขายที่เกิดขึ้นจริง ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ซึ่งอาจสูงกว่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ (Par Value) ก็ได้

ราคาเปิด (Open Price) หมายถึงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งแรกบนกระดานหลักในตลาดหลักทรัพย์ของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน

ราคาปิด (Close Price) หมายถึงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักในตลาดหลักทรัพย์ของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน ในกรณีไม่มีราคาดังกล่าว ให้ใช้ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ก่อนหน้า

ราคาสูงสุด (High Price) หมายถึงราคาซื้อขายหลักทรัพย์สูงสุดประจำวันของหลักทรัพย์แต่ละตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ราคาต่ำสุด (Low Price) หมายถึงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ต่ำสุดประจำวันของหลักทรัพย์แต่ละตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วันทำการ หมายถึงวันที่เปิดทำการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะเปิดทำการซื้อขายในวันจันทร์ถึงวันศุกร์ โดยเปิดทำการช่วงเช้าเวลา 10.00 – 12.30 น. และช่วงบ่ายเวลา 14.30 – 16.30 น.

ผู้ลงทุน หมายถึงผู้ที่เข้ามาทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ

นักลงทุน (Investor) คือนักลงทุนที่ลงทุนโดยหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลเป็นหลัก โดยจะทำการพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนอย่างรอบคอบเพื่อให้มีความเสี่ยงน้อยที่สุด นักลงทุนประเภทนี้มีนักลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังเติบโต มีโครงการขยายงานหรือขยายกิจการตามที่ได้วางแผนไว้ ถึงแม้บริษัทเหล่านี้จะจ่ายเงินปันผลต่ำแต่นักลงทุนก็ยังพอใจที่จะซื้อ เนื่องจากบริษัทได้กักเงินส่วนหนึ่งไปลงทุนในการขยายกิจการ ซึ่งหากการขยายกิจการประสบความสำเร็จก็จะจ่ายเงินปันผลมากขึ้นและส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้นด้วย

นักเก็งกำไร (Speculator) เป็นนักลงทุนที่ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงโดยหวังผลตอบแทนในรูปกำไรจากการขายหลักทรัพย์ในระยะเวลาดสั้น ๆ และไม่หวังเงินปันผล การลงทุนในลักษณะนี้ผู้ลงทุนจะต้องมีความรู้ ความชำนาญ และการตัดสินใจที่รวดเร็วโดยอาศัยจังหวะการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์เป็นสำคัญ