

## บทที่ 1

### บทนำ

#### หลักการและเหตุผล

วิกฤตเศรษฐกิจเกิดขึ้นในช่วงปี 2540-2542 ทำให้สภาพการลงทุนในตลาดหุ้นลดลงอย่างต่อเนื่อง ปัจจุบันสภาวะเศรษฐกิจของประเทศเริ่มมีการขยายตัวมากขึ้นอันเนื่องมาจากการสนับสนุนและช่วยเหลือจากนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการให้เงินกองทุนหมู่บ้าน นโยบายการพักชำระหนี้เกษตรกร นโยบายการแปลงสินทรัพย์เป็นทุน และนโยบายหนึ่งตำบลหนึ่งผลิตภัณฑ์ (OTOP) อีกทั้งรัฐบาลได้ส่งเสริมให้มีการลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง เช่นการจัดตั้งกองทุนวายุภักดิ์ นโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ เป็นต้น ปัจจัยในตลาดเงินที่ทำให้ตลาดทุนมีการขยายตัวอย่างมากในช่วงที่ผ่านมาคือการที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในภาวะที่ต่ำอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราดอกเบี้ยเดิมที่เคยอยู่ที่ระดับร้อยละ 10 ต่อปีในช่วงปี 2541 แต่ในปัจจุบันมีค่าเพียงร้อยละ 1.00 ต่อปี (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546) เมื่อเศรษฐกิจของประเทศเริ่มมีการฟื้นตัวและภาวะดอกเบี้ยที่ต่ำ ทำให้ผู้มีเงินออมและนักลงทุนส่วนใหญ่หันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น สังเกตได้ คำนีตลาดหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวปิดที่ 366.18 จุด โดยมีมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยเท่ากับ 3,550 ล้านบาทต่อวัน ในช่วงเดือนมกราคม 2541 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2541) และได้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 70.57 ในช่วงเดือนสิงหาคม 2547 ที่ คำนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปิดที่ระดับ 624.59 จุด โดยมีมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยเท่ากับ 12,325.97 ล้านบาทต่อวัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547) ทำให้สภาพตลาดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นที่ดึงดูดเม็ดเงินของนักลงทุนทั้งจากในประเทศและจากต่างประเทศให้หันมาสนใจที่จะแสวงหาผลตอบแทนได้จากการลงทุนในตลาดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นมูลค่าที่สูงดังเช่นในปัจจุบัน

จากการที่นักลงทุนที่ได้เข้ามาร่วมลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีการคาดหวังผลตอบแทนที่ได้แตกต่างกัน อันเนื่องมาจากการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลความเสี่ยง ตลอดจนต้นทุนค่าใช้จ่ายทางการลงทุนต่างๆซึ่งมีความแตกต่างกันไป นักลงทุนแต่ละคนนั้นมีวิธีการพิจารณาเลือกจังหวะหรือกระทำการสร้างกลยุทธ์ต่างๆทั้งที่ได้จากการนำเอาหลักการวิธีการที่ได้รับการพัฒนาจากอดีตที่เกิดขึ้นทั้งจากการได้ประสบความสำเร็จและเกิดมีข้อผิดพลาดกับนักลงทุนในอดีตมาเป็นแนวทางในการสร้างระเบียบวิธีการลงทุนของตนเองหรือการพิจารณานำเอาบทความการวิเคราะห์จากกลุ่มนักวิเคราะห์มาร่วมใช้ในการตัดสินใจที่จะ

ลงทุนในแต่ละสถานการณ์ต่าง ๆ นั้น ซึ่งเป็นการยากที่กลุ่มที่นักลงทุนรับนั้นจะได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังเอาไว้ อันเนื่องมาจากสภาวะ การณ์ของตลาดการลงทุนในปัจจุบันนี้มีความผันผวนที่สูง ระดับราคาของหุ้นสามัญมีความแตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่ม ตลอดจนการได้รับข่าวสารเหตุการณ์ต่างๆของนักลงทุนทุกคนนั้น มีไม่เท่าเทียมกัน ทำให้เกิดความเหลื่อมล้ำแตกต่างกันของนักลงทุนที่จะต้องชิงความได้เปรียบเสียเปรียบกันในจังหวะของการลงทุน

นักลงทุนเหล่านั้นจึงเริ่มหันมาสนใจศึกษาวิธีการหรือเทคนิคต่างๆที่ใช้ในการลงทุน เพื่อปรับและสร้างกลยุทธ์ต่างๆให้สอดคล้องกับภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลยุทธ์การลงทุนที่ นักลงทุนได้รับคำแนะนำในการเลือกการลงทุนตามจังหวะของการเคลื่อนไหวของระดับราคาของหุ้นสามัญนั้น เช่น กลยุทธ์การลงทุนตามแรงเหวี่ยง(Momentum Strategy) กลยุทธ์การลงทุนแบบแตกต่าง (Contrarian Strategy) กลยุทธ์การลงทุนทั้งสองแบบนี้มีพื้นฐานที่แตกต่างกัน เช่นกลยุทธ์การลงทุนแบบตามตลาดนั้นเกิดจากตลาดที่มีลักษณะของการตอบสนองต่อข้อมูลได้น้อยกว่าความเป็นจริง ทำให้ราคาตลาดสามารถปรับตัวขึ้นได้อีก หากตลาดได้รับข่าวดี หรือปรับตัวลดลงได้อีกหากได้รับข่าวในทางลบ ส่วนกลยุทธ์การลงทุนแบบสวนทางตลาดนี้ มีพื้นฐานตลาดที่มีลักษณะของการตอบสนองต่อข้อมูลที่เกินจริง (Overreact) ต่อข่าว เช่น เมื่อเกิดข่าวดีขึ้นมา ราคาตลาดจะปรับตัวสูงมากกว่าที่ควรจะเป็นหรือเมื่อเกิดข่าวร้ายขึ้นมา ตลาดจะปรับตัว ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เมื่อเวลาผ่านไปตลาดได้รับข้อมูลถูกต้องและครบถ้วนก็จะปรับตัวเข้าสู่ราคาที่เหมาะสมของตลาดต่อไป โดยนักลงทุนนั้นจะซื้อหุ้นสามัญระดับราคาของหุ้นสามัญที่มีผลตอบแทนที่เป็นลบมากในช่วงเวลานั้น ขณะเดียวกันจะให้นักลงทุนนั้นขายหุ้นสามัญระดับราคาของหุ้นสามัญที่มีผลตอบแทนที่เป็นบวกมากในช่วงเวลานั้น โดยคาดหวังว่าระดับราคาของหุ้นสามัญที่ลงทุนไปนั้นจะมีทิศทางของระดับราคาตรงกันข้ามในช่วงระยะเวลาต่อไป

แต่อย่างไรก็ตามการที่ดัชนีราคาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการปรับตัวขึ้นและลงอย่างรวดเร็วตามข้อมูลที่ได้รับจากเหตุการณ์ที่สำคัญเช่น ช่วงที่เกิดเหตุการณ์ 11 กันยายน ซึ่งระดับราคาของหุ้นสามัญต่างๆในตลาดหลักทรัพย์ตอบสนองต่อข่าวหรือ ความแน่นอนทางการเมืองภายในและภายนอกประเทศ ที่มีต่อเหตุการณ์ดังกล่าว ทำให้การลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนและมีความเสี่ยง ในการที่จะ ได้รับผลตอบแทนตามที่ นักลงทุนคาดหวังไว้มีค่าสูงมากขึ้น อาจทำให้เกิดสภาวะการขาดทุนกับนักลงทุนได้หากมีนักลงทุนยังไม่เข้าใจพฤติกรรมของการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาด ไม่สามารถสร้างกลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้น ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนต่างๆจึงเป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนที่สำคัญของนักลงทุนที่ไม่เชื่อว่าตลาดหลักทรัพย์เป็น

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ โดยนิยามของตลาดที่มีประสิทธิภาพ นั้น นักลงทุนจะไม่สามารถใช้ข้อมูลการเคลื่อนไหวของราคาในอดีตมาใช้เพื่อทำให้เกิดกำไรได้ อย่างไรก็ตามในปัจจุบันยังไม่มีข้อบ่งชี้ที่ชัดเจนว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีลักษณะการเคลื่อนไหวหรือมีพฤติกรรมเช่นใด ดังนั้นผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีพฤติกรรมตอบสนองต่อข้อมูลที่เกินจริง(Overreact) เกิดขึ้นหรือไม่ อย่างไร

### วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อประเมินพฤติกรรมตอบสนองเกินจริงต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทราบพฤติกรรมของราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าเกิดพฤติกรรมตอบสนองเกินจริงหรือไม่
2. นักลงทุนหรือผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาไปประยุกต์ใช้สร้างกลยุทธ์ของการลงทุนที่เหมาะสมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### นิยามศัพท์

**พฤติกรรมตอบสนองเกินจริง (Overreaction)** หมายถึง พฤติกรรมของราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการลงทุนตามผลกระทบจากข่าวสารหรือเหตุการณ์ทำให้ราคาของหุ้นสามัญมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ตรงกันข้ามกับการเคลื่อนไหวของราคาของหุ้นสามัญนั้นในอดีต

**ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand)** หมายถึง องค์กรแห่งหนึ่งซึ่งจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ต้องการจัดให้มีสถานที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้อง และมีมาตรการอันเหมาะสมเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของประชาชนส่วนรวมและเพื่อส่งเสริมการระดมเงินทุนในการพัฒนาประเทศและพัฒนาตลาดทุน เริ่มดำเนินงานกิจการเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518

**ราคาหุ้นสามัญ (Common Stock Price)** หมายถึง ราคาปิดรายเดือนของแต่ละหลักทรัพย์จดทะเบียนที่มีการซื้อขายเป็นรายสุดท้ายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงหนึ่งเดือนทำการ ในการศึกษานี้ใช้ราคาปิดในวันทำการสุดท้ายของเดือน