

บทที่ 1

บทนำ

หลักการและเหตุผล

เนื่องจากปัจจุบันนี้ การลงทุนของนักลงทุนรายย่อยและสถาบันรวมถึงกองทุนต่างๆในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะทำการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นหลัก ซึ่งในการลงทุนเพื่อคาดหวังผลตอบแทนจากตลาดนั้นจะมีความเสี่ยงที่เกิดขึ้นภายในรายหลักทรัพย์ทั้งแบบเป็นระบบคือความเสี่ยงที่เกิดในระดับมหภาคจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมหรือในกลุ่มอุตสาหกรรม และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบคือความเสี่ยงที่เกิดจากเฉพาะรายหลักทรัพย์นั้นๆ ความพยายามที่จะทำให้ตลาดสามารถกระจายความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เพื่อดึงดูดนักลงทุนเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีการดำเนินการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อเป็นตัวสนับสนุนการลงทุนที่เรียกว่า อนุพันธ์ เพื่อใช้ประโยชน์ในการลงทุนในด้านการกระจายความเสี่ยง และยังสามารถเพิ่มโอกาสการทำกำไรในการลงทุนได้มากขึ้นอีกทางหนึ่ง

ทั้งนี้ในปัจจุบันบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ Thailand Futures Exchange Public Company Limited (TFEX) ได้เริ่มดำเนินการพัฒนาตลาดอนุพันธ์และมีสินค้าประเภทอนุพันธ์ต่างๆในการซื้อขายเพื่อตอบสนองความต้องการการกระจายความเสี่ยงแก่ผู้ลงทุน ทั้งนี้ อนุพันธ์แต่ละแบบจะมีรายละเอียดที่แตกต่างกัน โดยสินค้าตัวที่ผู้ศึกษาได้สนใจในการศึกษาการซื้อขายอนุพันธ์ที่มีชื่อว่า SET50 Index Futures ซึ่งมีลักษณะเป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้า คือสัญญาที่กระทำขึ้นระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายที่ระบุถึงข้อตกลงที่จะซื้อหรือจะขายสินค้าใดๆ ที่จะมีการส่งมอบกันในอนาคตตามราคาที่ได้มีการตกลงกันไว้ในสัญญาทั้งนี้เพื่อการพิจารณากระจายความเสี่ยงเพื่อเป็นข้อมูลในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยต่อไป(ตลาดอนุพันธ์แห่งประเทศไทย: ออนไลน์, 2551)

คำจำกัดความของ Futures ที่ราคาอ้างอิงกับ SET50 จะสามารถเปรียบได้กับการลงทุนในหุ้นทุกตัวใน SET50 ซึ่งมีสัดส่วนถึง 75% ของตลาดทั้งหมด และสัญญาซื้อขายล่วงหน้านี้มีประโยชน์ในหลายด้านแก่ผู้ลงทุนและสถาบัน เช่น กองทุนรวมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ในการจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ โดยป้องกันผลกระทบจากการที่มูลค่าของพอร์ตการลงทุนปรับตัวลดลง นอกจากนี้ผู้ลงทุนทั่วไปก็ยังสามารถซื้อขาย SET50 Index Futures เพื่อทำกำไรได้เช่นกัน เมื่อผู้ลงทุนทำการลงทุนในหุ้น ผู้ลงทุนจะมีความเสี่ยงจากการที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงทำให้ขาดทุนได้ SET50 Index Futures นั้นสามารถนำมาใช้บริหารผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นขาดได้ เนื่องจากสามารถทำกำไรได้ทั้งในตลาดขา

ขึ้น และตลาดขาด ก่อตัวคือ เมื่อคาดว่าเศรษฐกิจดี ตลาดโดยรวมน่าจะปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ SET50 Index Futures ก็น่าจะปรับตัวสูงขึ้นก็ควรเข้าไปซื้อ SET50 Index Futures หาก SET50 Index Futures ปรับตัวเพิ่มขึ้นจริงจะทำให้ได้กำไรจากการซื้อ Future ดังกล่าวแต่ในทางกลับกัน ถ้าคิดว่าตลาดอยู่ในภาวะขาดก็ยังสามารถทำกำไรได้โดยการเข้าไปขาย SET50 Index Futures

ผู้ศึกษาต้องการจะศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของนักลงทุนแบบยอมรับความเสี่ยงโดยการเก็งกำไรโดยใช้การใช้สัญญาณซื้อขายจากเครื่องมือวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค (Technical analysis) ซึ่งเป็นแนวคิดในการวิเคราะห์หาราคาตลาดโดยอาศัยการเปลี่ยนแปลงของราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีตมาคาดการณ์ราคาในอนาคตซึ่งสามารถใช้ทั้งกับหลักทรัพย์ และ SET50 Index Futures เพื่อประโยชน์ในการเป็นข้อมูลสนับสนุนและข้อพึงระวังแก่ผู้ที่สนใจและกำลังพิจารณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดอนุพันธ์แห่งประเทศไทยต่อไป โดยการศึกษาครั้งนี้จะทำการพิจารณาการลงทุนของนักลงทุนแบบยอมรับความเสี่ยงในกลุ่มลงทุนประสิทธิภาพตาม Passive Strategy และ พิจารณาการลงทุนเพื่อเก็งกำไรใน SET50 Index Futures โดยใช้สัญญาณซื้อขายจากเครื่องมือการวิเคราะห์ทางเทคนิค หลังจากนั้นทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างการลงทุนในกลุ่มลงทุนประสิทธิภาพเพียงอย่างเดียว กับ การลงทุนกลุ่มลงทุนประสิทธิภาพพร้อมกับการยอมรับความเสี่ยงโดยการเก็งกำไร SET50 Index Futures โดยใช้สัญญาณซื้อขายจากเครื่องมือการวิเคราะห์ทางเทคนิค

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกลุ่มลงทุนประสิทธิภาพของมาร์โควิทซ์กับ Market Portfolio
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures โดยการวิเคราะห์ทางเทคนิคต่างๆเทียบกับ Market Portfolio
3. เพื่อศึกษาการประยุกต์ใช้ SET50 Index Futures ในการกระจายความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการทำกำไร โดยเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures พร้อมกับ Market Portfolio
4. เพื่อศึกษาการประยุกต์ใช้ SET50 Index Futures ในการกระจายความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการทำกำไร โดยเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures พร้อมกับ กลุ่มลงทุนประสิทธิภาพของมาร์โควิทซ์

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ทราบถึงผลการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกลุ่มลงทุนประสิทธิภาพของมาร์คโควิทซ์กับ Market Portfolio
2. ทำให้ทราบถึงผลการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures โดยการวิเคราะห์ทางเทคนิคต่างๆเทียบกับ Market Portfolio
3. ทำให้ทราบถึงผลการศึกษาการประยุกต์ใช้ SET50 Index Futures ในการกระจายความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการทำกำไรโดยเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures พร้อมกับ Market Portfolio
4. ทำให้ทราบถึงผลศึกษาการประยุกต์ใช้ SET50 Index Futures ในการกระจายความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการทำกำไร โดยเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures พร้อมกับ กลุ่มลงทุนประสิทธิภาพของมาร์คโควิทซ์
5. สามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพร้อมกันกับลงทุนซื้อขายสัญญาล่วงหน้า SET50 Index Futures โดยใช้ผลการวิเคราะห์ทางเทคนิคได้

นิยามศัพท์

อัตราผลตอบแทน หมายถึง ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ของหลักทรัพย์ ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากความจริงได้เกิดขึ้น หรือ ได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวัง คือ ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้คาดคะเนไว้ ซึ่งอาจจะเป็นหรือไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ ดังนั้น ผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ได้แก่ ดอกเบี้ย (Interest) เงินปันผล (Dividend) และ กำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital Gain) หรือ ลดลง (Capital Loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

ความเสี่ยง หมายถึง ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถควบคุมได้ และส่งผลกระทบต่อทุกๆ หลักทรัพย์ เป็นปัจจัยซึ่งทำให้เกิดความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต หรือการที่มูลค่าของผลตอบแทนที่ได้รับจริงแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ โดยความเสี่ยงที่เป็นระบบประกอบไปด้วย ปัจจัยแรก คือ

ความเสี่ยงจากตลาด (Market risk) ปัจจัยที่สอง คือ ความเสี่ยงจากขนาดของกิจการ (Size) และ ปัจจัยที่สาม คือ ความเสี่ยงจากมูลค่า หรืออัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาด (B/M ratio)

SET50 Index Futures หมายถึง ตราสารซื้อขายล่วงหน้า (Futures) ที่ตกลงในตลาดซื้อขายล่วงหน้าในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ภายใต้สัญญาโดยในที่นี้ คือ ดัชนี SET 50 ในระยะเวลาที่กำหนดในอนาคตกับมูลค่าที่ได้มีการตกลงกันไว้ล่วงหน้า โดยดัชนีราคาหุ้นที่ใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 ตัวที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอในวันที่ 16 สิงหาคม เป็นวันฐาน ทั้งนี้จะมีการปรับรายซื้อหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่นำมาใช้คำนวณทุก 6 เดือน

การกระจายความเสี่ยงแบบมาร์คowitz (Markowitz Diversification) หมายถึงการกระจายความเสี่ยงโดยพิจารณาหาหลักทรัพย์หรือตราสารในกลุ่มการลงทุนที่มีความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนไม่เป็นความสัมพันธ์เชิงบวกโดยสมบูรณ์ เพื่อจุดประสงค์ในการลดความเสี่ยงของกลุ่มการลงทุน (พรอนงค์ บุษราตระกูล, 2548)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค หมายถึงการวิเคราะห์สัญญาซื้อขายล่วงหน้าโดยศึกษาพฤติกรรมราคาและปริมาณการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในอดีตเพื่อพยากรณ์แนวโน้มราคาในอนาคต เช่น เครื่องมือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่สองเส้น (Moving Average Convergence Divergence: MACD) เครื่องมือเส้นดัชนีกำลังสัมพันธ์ (Relative Strength Index : RSI) และเครื่องมือเส้นสโตแคสติกส์ (Stochastic)

กลุ่มลงทุนที่มีประสิทธิภาพของ Markowitz (Efficient Portfolio) หมายถึง กลุ่มการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งๆ หรือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงต่ำสุด ณ ระดับผลตอบแทนที่เท่ากัน โดยจะอยู่บนเส้น Efficient Frontier และ เมื่อพิจารณาจุดตัดกับเส้น CML (Capital Market Line) จะได้กลุ่มลงทุนเหมาะสม (Optimal Portfolio)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) หมายถึง ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ มีการระดมเงินออมจากประชาชนเพื่อนำไปลงทุนในกิจการต่างๆ ภายใต้กฎ ระเบียบที่โปร่งใส โดยเริ่มดำเนินการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518

กลยุทธ์การลงทุนตามตลาด (Passive Strategy) หมายถึงกลยุทธ์การลงทุนที่มีการลงทุนตามกลุ่มการลงทุนของตลาด เนื่องจากนักลงทุนมีความเชื่อว่า ตลาดการลงทุนมีประสิทธิภาพอยู่แล้วสามารถทำอะไรได้ตามตลาด

ผู้ที่ใช้ Futures ในการป้องกันความเสี่ยง (Hedgers) หมายถึงนักลงทุนที่เข้ามาซื้อหรือขาย Futures เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาในอนาคตของสินทรัพย์อ้างอิง

นักเก็งกำไร (Speculators) หมายถึงนักลงทุนที่กล้ารับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาสินทรัพย์อ้างอิงในอนาคต เป็นผู้ที่มิบทบาทสำคัญในตลาดตราสารอนุพันธ์เป็นอย่างมาก เพราะนักเก็งกำไรจะเป็นผู้ช่วยให้ตลาดมีสภาพคล่อง หากตลาดขาดนักเก็งกำไร หรือมีจำนวนนักเก็งกำไรไม่มากพอ จะทำให้ขาดสภาพคล่อง

นักค้ากำไร (Arbitrageurs) เป็นผู้ที่แสวงหารายได้จากการลงทุนในตลาดสองตลาดพร้อม ๆ กัน เพื่อรับส่วนแตกต่างระหว่างตลาด หรือในบางครั้งอาจเลือกลงทุนในตลาดเดียวกัน แต่ลงทุนในตราสารอนุพันธ์คนละชนิดกัน เพื่อหากำไร นักค้ากำไร จะเป็นผู้ที่ทำให้ช่วงห่างของราคาในตลาดที่อยู่ในภูมิภาคที่แตกต่างกัน กลับมาอยู่ในจุดสมดุล

กลุ่มลงทุนประสิทธิภาพครั้งที่ 1 (Markowitz Portfolio#1) ในการศึกษาครั้งนี้คือการเรียกชื่อกลุ่มลงทุนที่เกิดขึ้นจากการทดสอบโปรแกรม Portfolio Optimization ครั้งที่ 1 จากหลักทรัพย์ใน SET50

กลุ่มลงทุนประสิทธิภาพครั้งที่ 12 (Markowitz Portfolio#12) ในการศึกษาครั้งนี้คือการเรียกชื่อกลุ่มลงทุนที่เกิดขึ้นจากการทดสอบโปรแกรม Portfolio Optimization ครั้งที่ 12 ซึ่งเป็นการทดสอบที่ให้ค่า Sharpe ratio ดีที่สุด

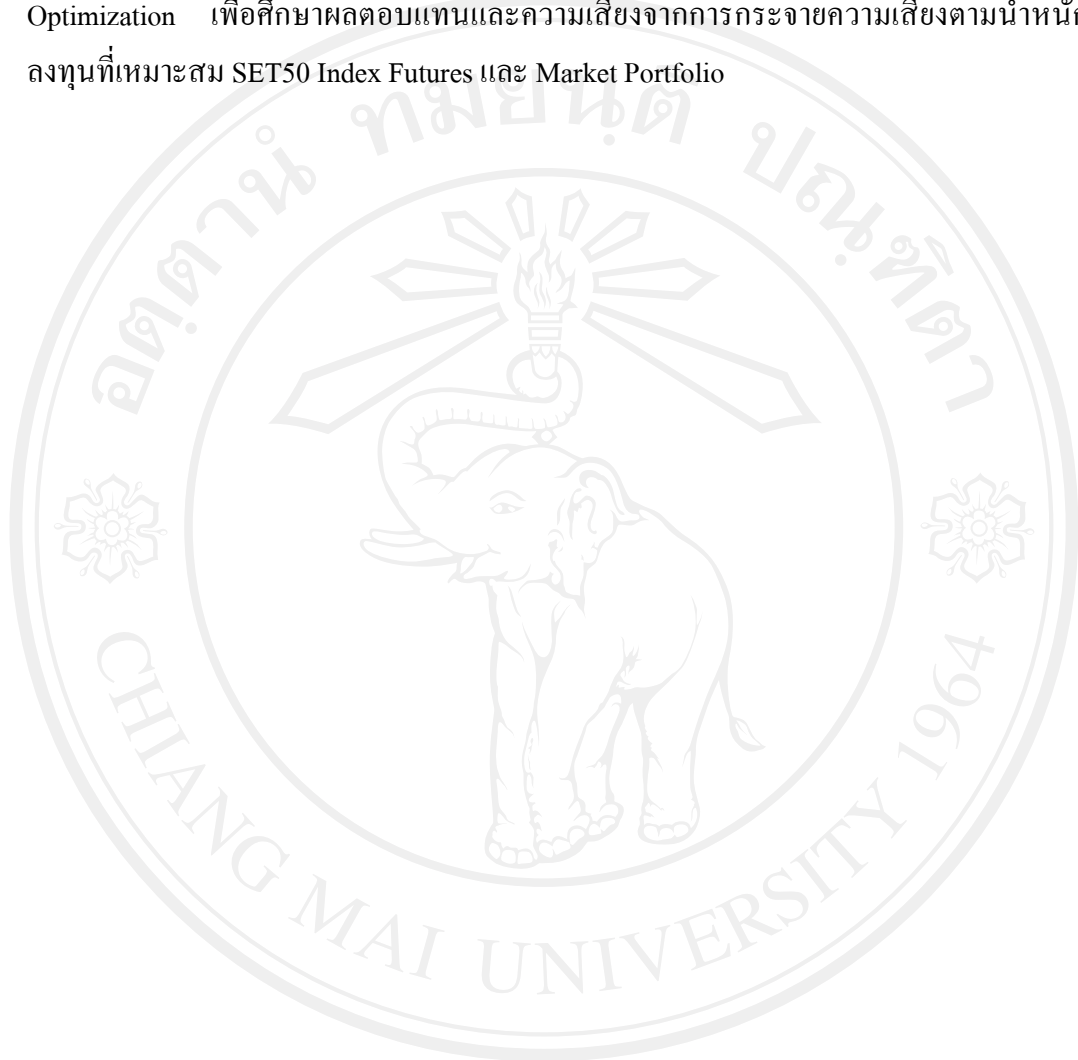
กลุ่มลงทุนตลาด (Market Portfolio) หมายถึง กลุ่มการลงทุนที่ลงทุนในทุกหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้มีความเคลื่อนไหวของราคาเทียบเท่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ในการศึกษาครั้งนี้ใช้อ้างอิงกลุ่มลงทุน SET50 (SET50 Portfolio) เป็นกลุ่มลงทุนตลาดในการศึกษาเปรียบเทียบ

สัญญาณที่สามารถปิดสถานะ SET50 Index Futures (Complete Signal) คือสัญญาณทางเทคนิคที่มีลูกส่งออกมาในทิศทางตรงกันข้ามสัญญาณแรกและทำให้สามารถปิดสถานะของการซื้อขายของ SET50 Index Futures และทำให้เกิดสัญญาณครบรอบสมบูรณ์

สัญญาณที่ไม่สามารถปิดสถานะ SET50 Index Futures (Incomplete Signal) คือสัญญาณทางเทคนิคที่ส่งออกมาแต่ไม่สามารถทำให้ปิดสถานะของการซื้อขายของ SET50 Index Futures โดยการศึกษาหมายถึงสัญญาณการซื้อขายทิศทางเดียวกันที่ส่งออกมาโดยไม่มีสัญญาณทิศทางตรงกันข้ามเกิดขึ้น

สัญญาณครบรอบสมบูรณ์ ในการศึกษาครั้งนี้คือสัญญาณทางเทคนิคที่ส่งออกมาเป็นสัญญาณทิศทางตรงกันข้ามสลับไปสลับมาและสามารถทำให้ปิดสถานะของการซื้อขายของ SET50 Index Futures โดยการศึกษาหมายถึงสัญญาณการซื้อขายทิศทางเดียวกันที่ส่งออกมาโดยไม่มีสัญญาณทิศทางตรงกันข้ามเกิดขึ้น

กลุ่มลงทุนกระจายความเสี่ยงจาก SET50 Index Futures (SET50 Index Futures Diversify Portfolio) ในการศึกษานี้คือกลุ่มลงทุนที่เกิดขึ้นจากการคำนวณโดยโปรแกรม Portfolio Optimization เพื่อศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการกระจายความเสี่ยงตามน้ำหนักการลงทุนที่เหมาะสม SET50 Index Futures และ Market Portfolio



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved