

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศไทย การเกิดขึ้นของตลาดรอง หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับการค้าตราสารทุน เป็นสิ่งที่สนับสนุนให้ประชาชนได้มีส่วนร่วมในการลงทุนในภาคธุรกิจต่างๆ ของประเทศยังผลให้เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเติบโตขึ้น

โดยทั่วไประดับราคาของหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวตลอดเวลา ทำให้เกิดความผันผวนขึ้นจากความผันผวนเนื่องมาจากพฤติกรรมของการลงทุนในหลักทรัพย์ ฉะนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนจึงต้องวิเคราะห์แต่ละหลักทรัพย์ถึงผลตอบแทนและระดับราคาที่ซื้อขายกัน ความเหมาะสมเหมาะสมเป็นจริงของพฤติกรรมตลาดหลักทรัพย์ สอดคล้องกับความเป็นไปได้ตามแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต การพิจารณาการลงทุนเพื่อแสวงหาผลตอบแทนตามสภาพการเปลี่ยนแปลงของราคาซื้อขายกันทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ เช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจและสังคม อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่เรียกว่า “ความเสี่ยงที่เป็นระบบ” ดังนั้นการลดปัญหาความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ต้องอาศัยการวิเคราะห์ความเสี่ยง เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถกำหนดกลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมตามระดับความต้องการหรือตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของนักลงทุน การลงทุนในหลักทรัพย์จึงควรมีหลักเกณฑ์พิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน และความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสำคัญเพื่อการประเมินค่าการลงทุนอย่างเหมาะสม (จิตรพรพรรณ ใจตุ้ย, 2546)

จากที่การลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับความเสี่ยงต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ดังนั้น นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ควรมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนมีการวิเคราะห์แนวโน้มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่าและลดความเสี่ยงที่จะได้รับจากการลงทุนลง

โดยทั่วไปแล้วการวิเคราะห์หลักทรัพย์จะแบ่งได้เป็น 2 ประเภท ประเภทแรกเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) โดยเป็นการพิจารณาปัจจัยภายในบริษัทและปัจจัย

ภายนอกบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ เช่น แนวโน้มของผลกำไร ภาวะเศรษฐกิจ แนวโน้มของอุตสาหกรรม ส่วนประเภทที่สองเป็นการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นการวิเคราะห์พฤติกรรมของหลักทรัพย์โดยการหาสัญญาณซื้อ (Buy Signal) และสัญญาณขาย (Sell Signal) โดยศึกษารูปแบบและแนวโน้มของราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่ผ่านมา ซึ่งอาศัย หลักการที่ว่าราคาหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวอย่างเป็นรูปแบบ (Pattern) และเปลี่ยนแปลงไปตามแนวโน้ม (Trend) ที่เป็นระบบ

โดยในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ได้นำ Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity in means (GARCH-in-mean หรือ GARCH-M) มาเป็นเครื่องมือหนึ่งในการวิเคราะห์ทางเทคนิค เปรียบเทียบความเหมาะสมและแม่นยำโดยเลือกศึกษาในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร เนื่องจาก การเกษตรเป็นอาชีพส่วนใหญ่ของคนไทย ซึ่งมีส่วนเกี่ยวพันต่อการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ ภายในประเทศ นอกจากนี้ประเทศไทยกำลังพัฒนาประเทศจากประเทศเกษตรกรรมเป็นประเทศ อุตสาหกรรม ทำให้มีการใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ มากขึ้น เพื่อพัฒนาระบบการเกษตรแบบเดิมไปสู่ การเกษตรแบบใหม่ ทำให้ธุรกิจทางการเกษตรมีความสำคัญและน่าจับตามอง โดยสัดส่วน มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร ในปี พ.ศ. 2546 เท่ากับ 1.54% ของมูลค่า หลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ โดยสูงเป็นอันดับที่ 14 (ตาราง 1.1) นอกจากนี้ ยังเป็นกลุ่ม หนึ่งในตลาดหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายเมื่อเทียบกับทั้งตลาดสูงสุด 20 อันดับแรก (ตาราง 1.2) โดยเฉพาะการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร เช่น CPF , GFPT , STA , ASIAN และ CFRESH ซึ่งมีปัจจัยพื้นฐานดีและมีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยในช่วง 1 ปี อยู่ในปริมาณ ที่มากกว่าหลักทรัพย์อื่นภายในกลุ่ม ซึ่งคิดเป็น 88.6% ของปริมาณการซื้อขายทั้งหมดของ หลักทรัพย์ภายในกลุ่มธุรกิจการเกษตร (ตาราง 1.3) และยังมีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ตามเพิ่ม สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง (รูป 1.1)

จากปัญหาดังกล่าวจึงได้นำการวิเคราะห์ด้วย GARCH-M และทดสอบความ แม่นยำในการนำมาใช้ในการพยากรณ์ราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร เพื่อใช้เป็น ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการ ลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร ตลอดจนนำไป ประยุกต์ในการใช้เพื่อวิเคราะห์หลักทรัพย์ในกลุ่มอื่นต่อไป

ตาราง 1.1 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุด 20 อันดับ

ลำดับที่ Rank	กลุ่มอุตสาหกรรม Sector	จำนวน หลักทรัพย์ No. of Issues	หลักทรัพย์จดทะเบียน ณ วันที่สิ้นสุด			%ของมูลค่ารวม % of Total
			จำนวนหุ้นหน่วย Shares/Units	มูลค่าตราไว้(ล้านบาท) Nominal Value (Mill.Baht)	จำนวนบาท Mill.Baht	
1	ธนาคาร	14	42,000,675,016	365,786.17	523,240.58	15.04
2	พลังงาน	9	7,893,387,546	60,597.07	508,534.50	14.61
3	วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	18	6,475,021,749	33,275.74	405,240.13	11.65
4	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	31	26,746,754,122	77,865.05	337,557.43	9.7
5	สื่อสาร	14	14,124,511,980	81,677.84	318,900.39	9.16
6	บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	50	55,211,833,941	555,657.20	229,931.38	6.61
7	เงินทุนและหลักทรัพย์	28	7,491,402,018	56,731.89	161,894.66	4.65
8	ขนส่ง	8	4,407,088,321	26,717.19	130,777.60	3.76
9	บันเทิงและสันทนาการ	13	4,952,793,070	27,019.99	120,672.36	3.47
10	เคมีภัณฑ์และพลาสติก	11	3,252,885,255	25,735.85	111,726.34	3.21
11	พาณิชย์	15	4,907,489,302	29,806.58	96,894.90	2.78
12	อาหารและเครื่องดื่ม	23	2,606,583,611	9,793.54	69,943.20	2.01
13	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	8	2,241,596,206	10,942.09	67,284.76	1.93
14	ธุรกิจการเกษตร	20	7,384,723,484	12,312.24	53,647.54	1.54
15	เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	12	2,887,180,605	19,040.60	46,902.29	1.35
16	ยานพาหนะและอุปกรณ์	9	1,055,766,385	5,057.69	46,477.14	1.34
17	สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า	24	1,903,040,685	13,450.41	39,844.80	1.15
18	ประกันภัย และประกันชีวิต	21	2,120,366,226	5,195.36	37,684.08	1.08
19	โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	10	1,347,237,753	11,238.29	37,251.65	1.07
20	เยื่อกระดาษและกระดาษ	3	895,240,080	8,952.40	33,835.34	0.97

ตาราง 1.3 การซื้อขายหลักทรัพย์ในปี 2545 : รายละเอียดหลักทรัพย์

ชื่อหลักทรัพย์ Securities Name	ปริมาณการซื้อขาย			อัตรการหมุนเวียน ของการซื้อขาย Turnover Ratio (%)
	จำนวนหุ้น Shares	ล้านบาท MIL.Baht	% ของทั้งหมด % of total	
ห้องเย็นเอเชีย ซึ่ซึ่	80,907,222	861.97	(5)	82.39
ดีฟรชอินคัสตรี	128,667,715	2,578.22	(3)	77.21
ห้องเย็นโรติวพัฒนาไทย	8,195,742	109.39		10.93
เชียงใหม่ไพรม์ซึ่ซึ่	7,366,425	335.71		35.08
เจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์	3,391,824,245	20,483.50	(1)	85.53
ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม	237,662,964	1,173.20		96.44
พันธุวิศวกรรม - เคนมาร์ค	6,478,785	55.07		43.19
จีเอสพีที	108,027,751	5,344.14	(2)	172.32
ดีพัฒนาผลิตภัณฑ์	15,116,537	623.49		35.47
แท็คซึ่ซึ่	3,698,982	98.87		12.33
ปูนโรซมิต แอนด์ แกรมารี	128,502	3.31		0.21
ซีเอสอาร์	122,200	1.67		0.68
ศรีไทยซึ่ซึ่ แอนด์ เบฟเวอร์เรจ	5,127,826	25.92		17.09
นุรพลซึ่ซึ่	48,584,500	518.26		53.98
ศรีตรังแอโกรอินคัสตรี	57,073,918	1,711.97	(4)	114.15
ไทยลักซ์ เอ็มเตอร์ไฟรส์	9,731,838	162.24		39.04
ไทยรับเบอร์ดาต้าคส์ คอปเปอร์เรชั่น	37,687,505	729.59		139.71
ไทย อกริซึ่ซึ่	64,330	3.60		0.15
ตรังผลิตภัณฑ์อาหารทะเล	575,107	10.81		2.88
สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม	3,155,133	135.12		9.74
รวม Total	4,142,821,027	34,966.04	2.04	688.97

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์อินเชิง (ประเทศไทย) จำกัด (2546 : อนไลน์)

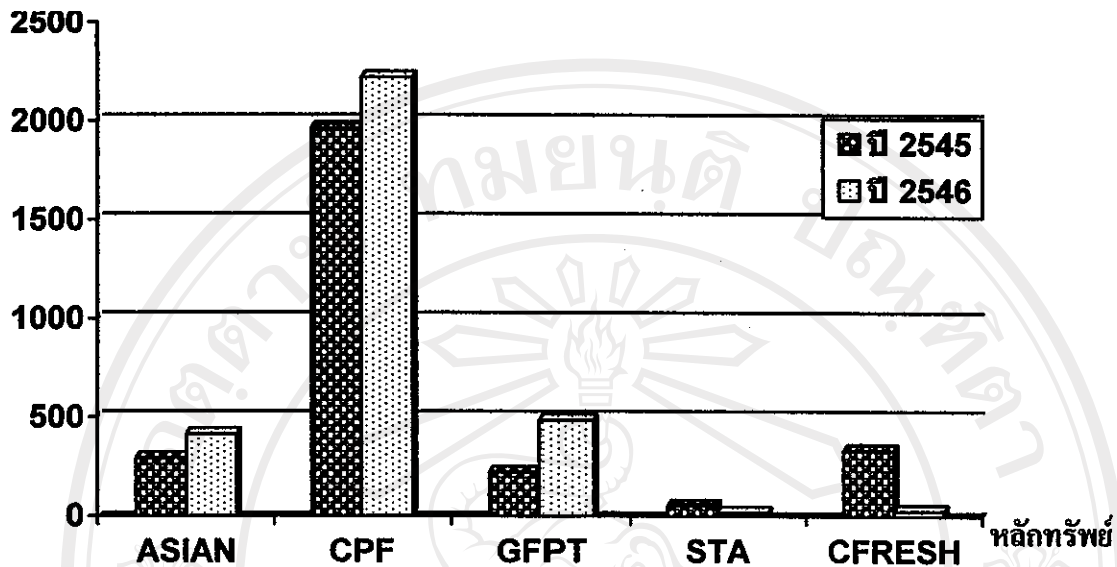
หมายเหตุ : ตัวเลขในวงเล็บคืออันดับของหลักทรัพย์ที่มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย 1 ปีสูงสุด

ตาราง 1.2 กลุ่มอุตสาหกรรมที่หลักทรัพย์มีการซื้อขายสูงสุด 20 อันดับ

อันดับที่ Rank	กลุ่มอุตสาหกรรม Sectors	ปริมาณและมูลค่าการซื้อขาย / Turnover			% ของมูลค่า การซื้อขายรวม % of Total value
		จำนวนหุ้น Number of Shares	ล้านบาท Mill. Baht		
1	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	10,262,439,595	126,321.70	21.54	
2	เงินทุนและหลักทรัพย์	5,051,415,118	85,257.22	14.54	
3	บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	8,151,218,628	57,918.94	9.88	
4	ธนาคาร	4,832,032,683	50,723.80	8.65	
5	พลังงาน	2,354,757,217	41,671.52	7.11	
6	สื่อสาร	2,481,152,395	34,204.14	5.83	
7	วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	1,715,032,673	32,949.66	5.62	
8	บันเทิงและสันทนาการ	2,282,876,058	25,116.68	4.28	
9	เคมีภัณฑ์และพลาสติก	419,990,981	12,357.45	2.11	
10	เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	795,516,423	10,342.03	1.76	
11	พาณิชย์	506,791,806	9,901.72	1.69	
12	ขนส่ง	564,031,236	9,661.95	1.65	
13	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	568,284,327	7,548.80	1.29	
14	การแพทย์	179,157,814	5,200.49	0.89	
15	บรรจุภัณฑ์	500,184,972	4,904.21	0.84	
16	อื่นๆ	1,354,754,002	45,583.09	0.78	
17	เยื่อกระดาษและกระดาษ	179,088,242	4,254.95	0.73	
18	ธุรกิจการเกษตร	588,819,127	4,118.77	0.70	
19	ของใช้ในครัวเรือน	339,520,580	3,402.98	0.58	
20	คลังสินค้าและไซโล	372,722,868	3,089.83	0.53	

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์เก็บบาง (ประเทศไทย) จำกัด (2546 : อนันต์)

ปริมาณการซื้อขาย
(ล้านบาท)



รูปที่ 1.1 ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาระหว่างปี 2545 - 2546
ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (2546 : ออนไลน์)

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาถึงการนำเทคนิค GARCH-M มาประยุกต์ใช้ และเป็นการทดสอบความแม่นยำของแบบจำลอง GARCH-M นี้ ในการพยากรณ์ความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร

1.3 ขอบเขตการศึกษา (Scope)

การศึกษานี้จะทำการศึกษาหุ้นสามัญในกลุ่มธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) ที่ทำการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศและมีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย 1 ปีสูงสุดในปี 2545 (ตาราง 1.3) เนื่องจากหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการศึกษามีปริมาณการซื้อขายมาก จึงน่าจะใช้เป็นตัวแทนที่ดีของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) ได้ สำหรับหลักทรัพย์ที่ทำการคัดเลือกมาทำการศึกษามีจำนวน 5 หลักทรัพย์ดังนี้

- | | |
|--|----------------|
| 1. บริษัท ห้างเซ็นเอเชียน ซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน) | ชื่อย่อ ASIAN |
| 2. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) | ชื่อย่อ CPF |
| 3. บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) | ชื่อย่อ GFPT |
| 4. บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) | ชื่อย่อ STA |
| 5. บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) | ชื่อย่อ CFRESH |

ใช้ข้อมูลราคาปีคของการซื้อขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ในระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม 2541 ถึงเดือนธันวาคม 2545 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์

1.4 แหล่งที่มาของข้อมูล

เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จะใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ย รายสัปดาห์ ของหลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากศูนย์การเงินและการลงทุน (FIC) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

1.5 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษาเชิงประยุกต์

1.5.1 ทราบผลจากการวิเคราะห์ทางเทคนิคของกลุ่มธุรกิจการเกษตร ด้วยแบบจำลองการزشเอ็ม และเพื่อทราบประสิทธิภาพของเครื่องชี้วัดทางเทคนิค

1.5.2 เป็นแนวทางให้ผู้สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ได้เลือกใช้เครื่องมือทางเทคนิคในการประกอบการพิจารณาเพื่อตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์