

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนแบบหนึ่งที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนในปัจจุบัน โดยจะทราบได้จากมูลค่าการซื้อขายในแต่ละวันทำการ ซึ่งมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ. 2544-2546 ดังตารางที่ 1 หลักทรัพย์เป็นสินค้าชนิดหนึ่งโดยมีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ หลักทรัพย์ที่สามารถเข้ามาทำธุรกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นั้น ต้องเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Security) หลักทรัพย์ที่สามารถยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณาเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้ ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิหรือหุ้นกู้ หุ้นกู้หรือหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทจดทะเบียน หน่วยลงทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน โดยหลักทรัพย์ต่าง ๆ ดังกล่าวจะต้องมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขตามที่กำหนด ทั้งนี้บริษัทที่ต้องการให้หลักทรัพย์ของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน จะต้องยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์จะเป็นผู้พิจารณาคำขอนั้น ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลักทรัพย์จดทะเบียนอยู่เป็นจำนวนมาก โดยได้แบ่งออกเป็นกลุ่มต่าง ๆ หลายกลุ่มด้วยกัน เช่น กลุ่มหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงาน กลุ่มธนาคารและกลุ่มสื่อสาร เป็นต้น (จิรพันธ์ สังข์แก้ว, 2542)

สำหรับนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท คือประเภทแรกเป็นนักลงทุนระยะยาว (Value Investor) ซึ่งนักลงทุนประเภทนี้จะนิยมซื้อหลักทรัพย์เพื่อมุ่งหวังผลตอบแทนในระยะยาว เช่น เงินตอบแทนจากการปันผล (Dividend) ในหลักทรัพย์นั้น ซึ่งส่วนมากจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานที่ดีและจ่ายปันผลสูงอย่างสม่ำเสมอ และประเภทที่สองคือนักเก็งกำไร (Speculator) ซึ่งลงทุนโดยมุ่งหวังกำไรจากผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ (Capital Gain) นิยมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนและถือหลักทรัพย์ไว้เป็นระยะสั้น แต่ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนประเภทใด ก่อนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ควรมีการวิเคราะห์และเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด

การวิเคราะห์หลักทรัพย์จะแบ่งได้เป็น 2 ประเภท นั่นคือการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) โดยเป็นการพิจารณาปัจจัยภายในบริษัทและปัจจัยภายนอกบริษัท เช่น แนวโน้มของผลกำไร ภาวะเศรษฐกิจ แนวโน้มของอุตสาหกรรม ส่วนอีกประเภทหนึ่งเป็นการวิเคราะห์

ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นการวิเคราะห์พฤติกรรมของหลักทรัพย์โดยการหาสัญญาณซื้อ (Buy Signal) และสัญญาณขาย (Sell Signal) โดยศึกษารูปแบบและแนวโน้มของราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่ผ่านมา ซึ่งอาศัยหลักการว่า ราคาหลักทรัพย์จะมีการเคลื่อนไหวอย่างเป็นรูปแบบ (Pattern) และเปลี่ยนแปลงไปตามแนวโน้ม (Trend) ที่เป็นระบบ

หลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารก็เป็นอีกกลุ่มหนึ่งที่ได้รับ ความสนใจจากนักลงทุน เนื่องด้วยในปัจจุบันนี้มีบริษัททั้งของนักลงทุนชาวไทยและชาวต่างชาติลงทุนในธุรกิจประเภทนี้มากขึ้น แม้ว่าจากปัจจัยหลาย ๆ ด้าน ที่ทำให้เกิดความผันผวนในราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารนี้ก็ตาม ทั้งจากปัจจัยต่างประเทศ และปัจจัยภายในประเทศเอง เช่น การแข่งขันในกลุ่มธุรกิจประเภทนี้ที่สูงขึ้น การปฏิรูประบบราชการที่เกี่ยวข้องกับการสื่อสารอันเป็นการเพิ่มทางเลือกให้ประชาชนในการเลือกใช้บริการ และวิกฤตการณ์ทางการเมือง เป็นต้น ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อกิจการหรือบริษัทต่าง ๆ รวมถึงบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้มีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักลงทุนเป็นอย่างมาก ทั้งนักลงทุนรายเล็กและรายใหญ่ต่างมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนกันอย่างรวดเร็ว เพื่อป้องกันการขาดทุนจากการลงทุนในตลาดที่มีภาวะผันผวนต่าง ๆ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์มีหลายวิธีการวิเคราะห์และมีวิธีหนึ่งซึ่งเป็นวิธีที่นิยมกันอย่างแพร่หลาย คือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคเป็นการวิเคราะห์พฤติกรรมของหลักทรัพย์โดยราคาที่เหมาะสมต่อการซื้อ หรือสัญญาณซื้อ ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคนี้จะดำเนินการไปได้อย่างประสบความสำเร็จภายใต้ข้อสมมติฐานที่ว่า ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ (Inefficient Market) กล่าวคือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ไม่สามารถสะท้อนถึงราคาที่เหมาะสม หรือราคาที่เหมาะสม ทั้งนี้เกิดจากผู้ลงทุนแต่ละคนยังไม่สามารถรับข้อมูลได้อย่างทั่วถึงและเพียงพอ ผู้ลงทุนบางคนหรือบางกลุ่มจึงสามารถใช้ข้อมูลด้านราคาและ/หรือด้านปัจจัยมูลฐาน หาสัญญาณซื้อหรือขายได้ก่อนผู้ลงทุนคนอื่น

ในปัจจุบันมีเครื่องมือต่าง ๆ ที่ช่วยในการวิเคราะห์ทางเทคนิค เช่น เส้นเฉลี่ย Moving Averages Convergence/Divergence (MACD) ดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index : RSI) สโตคาสติก (Stochastic) ตัวแบบตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM) Bollinger Bands ซึ่งแต่ละเครื่องมือนี้จะมีสมมติฐานและหลักการในการวิเคราะห์ที่แตกต่างกัน ถ้าลักษณะการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์สอดคล้องกับข้อกำหนดและสมมติฐานของแต่ละเครื่องมือมากก็จะทำให้การวิเคราะห์มีความถูกต้องได้มากเช่นเดียวกัน และแบบจำลองการชเิม (GARCH-M) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลทางเศรษฐกิจอนุกรมเวลา (Time Series) จำนวนมาก ในคาบเวลาจำนวนมากมีความผันผวนสูงมากเช่นกัน ตามมาด้วยคาบเวลาที่อนุกรมเวลาดังกล่าวค่อนข้างจะมีความสงบซึ่งจะเห็นได้ว่าข้อสมมติที่ว่า ความแปรปรวน (Variance) ของเทอมความคลาดเคลื่อน (Error Term) มีค่าคงที่ (Constant) นั้น ไม่น่าจะเป็นข้อสมมติที่เหมาะสมหรือถูกต้อง ซึ่งในหลาย

สถานการณ์จะสนใจแต่เพียงความแปรปรวนแบบมีเงื่อนไข (Conditional Variance) เท่านั้น เช่น นักลงทุนในตลาดหุ้น อาจสนใจในการพยากรณ์อัตราผลตอบแทน และความแปรปรวนของหุ้นที่เราถือเท่านั้น ในขณะที่ความแปรปรวนแบบไม่มีเงื่อนไข คือความแปรปรวนระยะยาวนั่นเอง อาจจะไม่ใช่ว่าสิ่งที่สำคัญ หรือสิ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจมากนัก ถ้านักลงทุนวางแผนที่จะซื้อขายหุ้นในช่วงเวลาที่ไม่ยาวจนเกินไปนัก

สำหรับการลงทุนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ถือได้ว่าเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยง (Risk) ความเสี่ยงในที่นี้ คือการที่ผลตอบแทนจริงที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุน เบี่ยงเบน หรือแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นคาดหวังไว้ (สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์, 2545: 129) ดังนั้นหากผู้ลงทุนได้ทราบความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนที่ชัดเจน ย่อมทำให้นักลงทุนกล้าที่จะตัดสินใจเข้ามาลงทุน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการพัฒนาและเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ การศึกษาในครั้งนี้จึงเป็นการศึกษาการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารโดยใช้วิธีการซิมูเลชัน ซึ่งน่าจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนเพื่อเป็นการประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาถึงการนำเทคนิคการซิมูเลชันมาประยุกต์ใช้ และเป็นการทดสอบความแม่นยำของแบบจำลองการซิมูเลชัน ในการพยากรณ์ความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร

ตารางที่ 1.1 Statistical Highlights of The Stock Exchange of Thailand

Market Data of SET		พ.ศ. 2544	พ.ศ. 2545	พ.ศ. 2546
SET Index - Close		303.85	356.48	772.15
- High		342.56	426.45	772.15
- Low		265.22	305.19	350.98
SET50 Index (Close)		19.75	22.84	50.91
Market Dividend Yield (%)		2.06	2.72	1.81
Market P/E Ratio		4.92	6.98	13.65
Market P/BV		1.29	1.36	2.71
Capital Mobilized by Listed Companies <sup>1)</sup>	(Mil. Baht)	108,244.82	73,916.10	187,352.07
Total Turnover <sup>2)</sup> - Volume	(Mil. Shares)	180,317.53	263,969.99	548,581.66
- Value	(Mil. Baht)	1,577,757.97	2,047,442.23	4,670,281.49
- Transaction Deals	(Deals)	13,054,412	17,594,265	31,689,520
Daily Average Turnover <sup>2)</sup> - Volume	(Mil. Shares)	735.99	1,077.43	2,220.98
- Value	(Mil. Baht)	6,439.83	8,356.91	18,908.02
- Transaction Deals	(Deals)	53,283	71,813	128,298
Turnover by Type of Securities				
- Common Stocks	(Mil. Baht)	1,329,362.49	1,725,194.89	4,225,551.32
- Preferred Stocks	(Mil. Baht)	44,015.58	36,342.98	10,149.54
- Unit Trusts	(Mil. Baht)	328.28	362.62	104.44
- Warrants	(Mil. Baht)	110,018.22	223,567.03	402,340.36
- Derivative Warrants	(Mil. Baht)	94,033.40	61,974.80	31,713.03
- Transferable Subscription Right	(Mil. Baht)	-	-	-
- Debentures <sup>3)</sup>	(Mil. Baht)	-	-	78.82
Newly Listed Companies		7	18	21
- Subscription Value	(Mil. Baht)	34,469.90	8,714.53	32,101.43
Delisted Companies		6	11	7
- Mandatory Delisting		2	-	4
- Voluntary Delisting		4	11	3
Number of Listed Companies		382	386	405
Number of Listed Securities		449	471	524
Total Capitalization				
- Par Value	(Mil. Baht)	1,011,815.61	1,070,407.35	2,028,666.93
- Market Value <sup>4)</sup>	(Mil. Baht)	1,607,309.60	1,986,236.47	4,789,857.03
Number of Broker		27	36	36

Note : - <sup>1)</sup> Total new capital raised during the period by equity issuance

- <sup>2)</sup> Excluding the trading of debentures

- <sup>3)</sup> Only debentures Trade on the main Board (Debentures starting on November 26, 2003)

- <sup>4)</sup> Including Property Fund

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546: ออนไลน์)

ตารางที่ 1.2 กลุ่มอุตสาหกรรมที่หลักทรัพย์มีการซื้อขายสูงสุด 20 อันดับ

ลำดับที่ (Rank)	กลุ่มอุตสาหกรรม (Sectors)	ปริมาณและมูลค่าการซื้อขาย* (Turnover)		
		จำนวนหุ้น (Number of Shares)	ล้านบาท (Mil. Baht)	%ของมูลค่าการ ซื้อขายรวม (% of Total Value)
1	ธนาคาร	8,339,339,630	120,351.04	14.40
2	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	12,657,913,253	111,430.51	13.34
3	พลังงาน	2,236,250,513	92,173.18	11.03
4	สื่อสาร	5,166,704,024	83,409.55	9.98
5	เงินทุนและหลักทรัพย์	3,306,310,958	77,456.82	9.27
6	บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	9,818,214,438	63,073.55	7.55
7	บันเทิงและสันทนาการ	2,435,221,188	50,018.43	5.99
8	วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	1,624,449,238	49,150.78	5.88
9	เคมีภัณฑ์และพลาสติก	912,592,245	40,504.66	4.85
10	ขนส่ง	816,330,433	21,396.98	2.56
11	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	738,619,013	11,847.52	1.42
12	พาณิชย์	217,602,797	7,587.05	0.91
13	เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	289,550,431	5,500.29	0.66
14	ยานพาหนะและอุปกรณ์	98,743,225	3,320.86	0.40
15	บรรจุภัณฑ์	1,724,002,151	2,750.46	0.33
16	ธุรกิจการเกษตร	450,739,435	2,729.49	0.33
17	การแพทย์	44,807,135	2,051.32	0.25
18	คลังสินค้าและไฮโด	272,019,070	1,979.27	0.24
19	อาหารและเครื่องดื่ม	128,938,788	1,751.56	0.21
20	อื่นๆ	298,111,058	1,141.25	0.14

หมายเหตุ : \* ไม่รวมการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศและตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Excluding transactions on Foreign Board and MAI)

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546: ออนไลน์)

### 1.3 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้ มุ่งเน้นศึกษาในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารทั้งหมด 5 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ.2546 ใช้ข้อมูลเป็นรายสัปดาห์ จำนวน 260 สัปดาห์ (นับเฉพาะวันที่มีการซื้อขาย) ซึ่งประกอบไปด้วย

1. บริษัท แอดวานซ์ อินโฟ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) ADVANCE INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED. (ADVA)
2. บริษัท ชินคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) SHIN CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED. (SHIN)
3. บริษัท-เทเลคอม.เอเชีย จำกัด (มหาชน) TELECOMASIA CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED. (TA)
4. บริษัท ทีทีแอนด์ที จำกัด (มหาชน) TT&T PUBLIC COMPANY LIMITED. (TTNT)
5. บริษัท ยูไนเต็ท คอมมูนิเคชั่น อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) UNITED COMMUNICATION INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED. (UCOM)

เนื่องจากสัดส่วนปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของทั้ง 5 หลักทรัพย์นี้ มีสัดส่วนถึงร้อยละ 89.90 จากหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารทั้งหมด 14 หลักทรัพย์

### 1.4 แหล่งที่มาของข้อมูล

แหล่งข้อมูลในการศึกษาคั้งนี้ ประกอบด้วยข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยจะเป็นข้อมูลรายสัปดาห์ ของราคาหลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ทำการซื้อขายในตลาด ตลอดระยะเวลา 260 สัปดาห์ โดยเริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2546 (นับเฉพาะวันที่มีการซื้อขาย) ซึ่งใช้ข้อมูลอ้างอิงทฤษฎีจากห้องสมุดคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ และเก็บรวบรวมข้อมูลจาก ศูนย์การเงิน และการลงทุน (Finance and Investment Center : FIC) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

### 1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบผลจากการวิเคราะห์ทางเทคนิคของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร ด้วยแบบจำลองการฯ เข็มและเพื่อทราบประสิทธิภาพของเครื่องชี้วัดทางเทคนิค
2. เป็นแนวทางให้ผู้สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ได้เลือกใช้เครื่องมือทางเทคนิคในการประกอบการพิจารณาเพื่อตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร

## 1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

**ตลาดหรือตลาดหลักทรัพย์** หมายถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**บริษัทจดทะเบียน** คือบริษัทจำกัดที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในการประกาศกระทรวงการคลัง และได้รับอนุมัติให้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้หลักทรัพย์ของบริษัทนั้นสามารถทำการซื้อขายในตลาดได้

**หลักทรัพย์จดทะเบียน** หมายถึงหุ้น หุ้นกู้ หรือตราสารอื่นใด ที่บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ออก และได้รับอนุมัติจากกระทรวงการคลังให้ทำการซื้อขายในตลาดได้

**การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)** หมายถึงการใช้ข้อมูลซื้อขายในแต่ละวันเพื่อประเมินหลักทรัพย์ หรือตรวจดูพฤติกรรมรวมการเข้าซื้อขายด้วยเทคนิคต่างๆ ซึ่งในที่นี้ คือแบบจำลองการช่อเอ็ม (GARCH-M Model)

**ความเสี่ยง (Risk)** คือโอกาสหรือความน่าจะเป็นที่อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงไม่เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่คาดหมาย ในการลงทุนถือว่าผู้ลงทุนเป็นบุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยง

**ความผันผวน (Volatility)** คือความเคลื่อนไหวของระดับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ในที่นี้ให้เป็นราคาปิดของหลักทรัพย์ที่เคลื่อนไหวออกจากระดับราคาดุลยภาพของตลาด ซึ่งการเคลื่อนไหวของระดับราคานี้เองที่ทำให้เกิดความเสี่ยงขึ้น

**สัญญาณซื้อ (Buy Signal) และสัญญาณขาย (Sell Signal)** คือข้อมูลที่ได้มาจากการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค เพื่อบอกช่วงเวลาที่เหมาะสมสำหรับการซื้อหรือขายหลักทรัพย์สำหรับการทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์