

## บทที่ 3

### แนวคิดและระเบียบวิธีการศึกษา

#### 3.1 หลักการและเหตุผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบไปด้วยองค์ประกอบ 4 ส่วน คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ โบรกเกอร์, หลักทรัพย์ที่ทำการขาย และผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์จัดเป็นตลาดรองที่สำคัญของตราสารทุน มีหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผ่านมาการซื้อขายจากตลาดแรก โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนตลาดแรกในการเสริมสภาพคล่องให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ง่ายขึ้น ธุรกิจที่จะเข้ามาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้นจะต้องมีการจดทะเบียนขึ้นเป็นบริษัทมหาชนก่อน จึงถือได้ว่าตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญเป็นองค์กรที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนระยะยาว รวมทั้งเป็นแหล่งระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในการนำไปลงทุนขยายธุรกิจหรือปรับโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นเครื่องมือสนับสนุนความเจริญหรือถดถอยของประเทศได้อย่างดี โดยการทำการค้นคว้าแบบอิสระครั้งนี้ได้เลือกกลุ่มพลังงาน (Energy) มาทำการค้นคว้าเพราะเป็นกลุ่มที่มีขนาดใหญ่

##### 3.1.1 การวิเคราะห์ทางเทคนิค เกิดขึ้นจากแนวคิดหรือความเชื่ออยู่ 3 ประการคือ

1) พฤติกรรมหุ้นที่แสดงออกนั้น ได้ดูดซับเหตุการณ์ทุกอย่างที่เกิดขึ้นเอาไว้แล้วนั้น หมายความว่าเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงด้านเศรษฐกิจ การเมือง ฯลฯ ย่อมส่งผลกระทบต่ออุปสงค์และอุปทาน ในหุ้นซึ่งแน่นอนย่อมจะมีผลต่อราคาหุ้น เนื่องจากราคาถูกกำหนดขึ้นจากอุปสงค์และอุปทานของหุ้น เพราะฉะนั้นถ้าการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นเป็นเชิงบวก ย่อมเกิดอุปสงค์มากกว่าอุปทาน กล่าวคือจะมีแรงซื้อมากกว่าแรงขาย ซึ่งจะส่งผลทำให้ราคาหุ้นมีการปรับตัวสูงขึ้น ในทางกลับกันหากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นเป็นไปในทางเชิงลบ ย่อมทำให้เกิดอุปทานมากกว่าอุปสงค์คือมีแรงขายมากกว่าแรงซื้อ ย่อมจะส่งผลให้ราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลง

อย่างไรก็ดีจากที่กล่าวมาข้างต้นว่าจะพบว่าข้อมูลที่สำคัญในการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค คือ ราคาและปริมาณการซื้อขาย ซึ่งดูเหมือนว่าการวิเคราะห์ทางเทคนิคจะให้ความสนใจถึงผลกระทบมากกว่าสาเหตุ ซึ่งเป็นแนวคิดที่ตรงกันข้ามกับการวิเคราะห์แบบปัจจัยพื้นฐาน (fundamental analysis)

แต่ถ้าหากว่าราคามีการปรับตัวลงจะเป็นการเจาะลึกไปในสาเหตุที่เป็นแรงผลักดันต่ออุปสงค์ และอุปทานที่เกิดขึ้นแต่ทั้งสองวิธีต่างก็มุ่งเข้าไปไขปัญหาเรื่องทิศทางของราคาหุ้นที่ควรจะเป็นเหมือน ๆ กัน

2) ราคาเคลื่อนไหวไปตามกรอบแนวโน้มเดิม จนกระทั่งแนวโน้มเดิมหมดลงจริง ๆ กล่าวคือราคาหุ้นจะเคลื่อนตัวไปเรื่อย ๆ ตามทิศทางที่เกิดจากการผลักดันของอุปสงค์และอุปทานในครั้งแรก แต่เมื่อเวลาผ่านไปแรงผลักดันดังกล่าวก็จะค่อย ๆ ลดลง ซึ่งจะด้วยเหตุผลใดก็ตามการเคลื่อนตัวของราคาหุ้นนั้นจะเริ่มช้าลงเรื่อย ๆ จนกระทั่งแรงหนุนนั้นหมดลง ราคาหุ้นก็จะปรับลงมาอยู่ในสภาพเดิม ซึ่งสภาพการเคลื่อนไหวตัวของราคาหุ้นนับตั้งแต่เริ่มต้น จะถึงก่อนที่ราคาจะปรับตัวลงมาอยู่ที่ทิศทางหรือแนวโน้มขาขึ้น และหลังจากที่แนวโน้มขาขึ้นหมดลงแล้วจะเริ่มเปลี่ยนทิศทางมากเป็นขาลงซึ่งราคาหุ้นจะเริ่มปรับตัวลดลง

3) รูปแบบหรือพฤติกรรมของหุ้นที่เกิดขึ้นในอดีต สามารถที่จะนำมาใช้ได้ในปัจจุบันและอนาคตหรือที่นักวิเคราะห์เรียกว่า ประวัติศาสตร์จะซ้ำรอยในตัวเอง ทั้งนี้เนื่องมาจากการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคจะอิงอยู่บนราคาและปริมาณการซื้อขาย ซึ่งเป็นตัวสะท้อนผลสุทธิของแหล่งข้อมูล (information set) และในหาราคาการณ์โดยอาศัยราคาและปริมาณการซื้อขายเป็นตัวบ่งชี้ ในทางจิตวิทยาจะบ่งบอกให้เห็นถึงความกลัวหรือความกลัว ซึ่งสิ่งที่กล่าวมาแล้วนั้นจะไม่เคยเปลี่ยนแปลงไม่ว่ายุคใดสมัยใด ดังนั้นรูปแบบที่เกิดขึ้นในอดีตที่สะท้อนในเชิงจิตวิทยาในช่วงเวลานั้น ยังคงสามารถที่จะนำมาใช้ได้ในปัจจุบัน รวมถึงการให้แง่สนใจหรือความน่าจะเป็นสำหรับทิศทาง การเคลื่อนไหวของหุ้นที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

จากที่กล่าวมาข้างต้นจึงถือได้ว่าเป็นแนวคิดหรือความเชื่อมูลฐานที่เป็นจุดกำเนิดของการวิเคราะห์ทางเทคนิค ดังนั้นบางครั้งเมื่อนักลงทุน ได้เข้าไปในส่วนของหลักการวิเคราะห์แล้ว จึงพึงระลึกไว้เสมอว่า โดยตัวของกราฟเองนั้นไม่ได้เป็นสาเหตุที่ทำให้ราคาหุ้นมีการปรับตัวขึ้นหรือลง เพราะกราฟนั้นเป็นเพียงสิ่งที่พิมพ์บนกระดาษแผ่นหนึ่งเท่านั้น แต่ด้วยการวิเคราะห์ทางเทคนิคจะทำให้ นักลงทุนมีเครื่องมือในการวิเคราะห์ซึ่งจะเป็นการดึงเอาสิ่งที่ราคาหุ้นอยากจะบอกนั้นออกมาว่าราคาหุ้นนั้นจะเคลื่อนไหวไปทิศทางใดและจะมีการเปลี่ยนแนวโน้มเมื่อใด

### ประโยชน์ในด้านต่าง ๆ ของการวิเคราะห์ทางเทคนิค

1. เพื่อให้ทราบว่าวิธีใดจากการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคให้ผลตอบแทนจากการลงทุนแก่ผู้ลงทุนได้สูงที่สุด เมื่อมีการซื้อ-ขายหลักทรัพย์นั้น เพื่อเป็นประโยชน์ และแนวทางให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง ให้เป็นเครื่องมือในการประกอบการตัดสินใจ ก่อนที่จะทำการลงทุนในหลักทรัพย์ ประโยชน์ของการวิเคราะห์ทางเทคนิค

2. มีความยืดหยุ่นในการใช้สูง หมายความว่า สามารถที่จะใช้ได้กับตลาดการเงินต่าง ๆ ไม่จำกัดเฉพาะตลาดหุ้นเท่านั้น กล่าวคือ สามารถใช้ได้กับทั้ง ตลาดเงินระหว่างประเทศ, อัตราดอกเบี้ย, ทองคำ ฯลฯ เมื่อเทียบกับการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐาน ที่อาจจะไม่ถนัดนักที่จะนำวิธีการศึกษาในตลาดหนึ่ง ไปใช้กับอีกตลาดหนึ่งได้แบบสำเร็จรูปลงตัวนอกจากนี้ การวิเคราะห์ทางเทคนิค ยังสามารถปรับตัวเอง ให้ใช้ได้ในช่วงระยะเวลาที่ต่างกัน

3. การย่นขอบเขตและระยะเวลาในการศึกษาลง เมื่อมีข้อจำกัดหรือค่าเสียโอกาสทางด้านเวลา เพราะจากที่กล่าวมาในตอนต้น จะเห็นได้ว่า การวิเคราะห์ทางเทคนิคนั้น มุ่งเจาะเข้าไปที่ผลสุทธิของสาเหตุมากกว่าที่จะลงไปเจาะลึกถึงตัวสาเหตุเองเมื่อเทียบกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ที่ต้องใช้ระยะเวลาค่อนข้างมาก ในการล้วงลึกถึงสาเหตุเหล่านั้น ซึ่งอาจจะไม่ทันการในบางโอกาส

4. การขยับตัวขึ้นของราคาบางครั้งเกิดขึ้นก่อนที่นักวิเคราะห์ ทางด้านปัจจัยพื้นฐาน จะค้นพบสาเหตุที่แท้จริงเพราะตลาดหุ้นทุกวันนี้มีความเป็นสากลขึ้น (International) แน่นอมน้ำมันย่อมมีสาเหตุมากมายหลายประการที่ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้า การเคลื่อนไหวของราคา ถึงแม้ว่านักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะเข้าไปรับทราบถึงสาเหตุที่แท้จริงของการขยับตัวของราคา แต่ราคาอาจจะถูกกระทบด้วยปัจจัยอื่นต่อเนื่องไปอีกแล้วก็ได้

5. การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการร่นระยะเวลาในการวิเคราะห์ลง ทำให้เราสามารถวิเคราะห์ตลาดได้ จำนวนมากกว่า ในขณะที่นักวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานจะต้องจำกัดตัวให้เป็นผู้เชี่ยวชาญทางด้านกลุ่มธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเนื่องจากข้อจำกัดทางด้านเวลาที่จำกัด ในขณะที่ปริมาณของข้อมูลมีมาก ผลที่ตามมาก็คือ การวิเคราะห์ทางเทคนิคสามารถช่วยให้เราดูการเคลื่อนไหวของราคาในกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ ได้ง่ายและรวดเร็วขึ้น พร้อมทั้งมองภาพได้โดยรวมอย่างกว้างได้ง่าย

### 3.1.2 การประเมินราคาหุ้น

การประเมินมูลค่าหุ้นเป็นทั้งศาสตร์และศิลป์ในแง่ของความเป็นศาสตร์แนว ความคิด เกี่ยวกับการประเมินค่าหุ้นตั้งแต่อยู่นบนพื้นฐานทางทฤษฎีการเงินที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าปัจจุบันของ กระแสเงินสด และความเสี่ยงในการลงทุน และทัศนคติต่อปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อตลาด แตกต่างกัน ความคิดเห็นของนักลงทุนทุกคนรวมกันขึ้นมากเป็นตัวกำหนดภาวะตลาด

ในที่นี้เราจะมาทำความเข้าใจเกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐานที่มีผลต่อการกำหนดราคาหุ้น ความเข้าใจ ดังกล่าวช่วยให้เราสามารถประเมินสถานการณ์ได้ดียิ่งขึ้น

#### 1) พีอีเรโซ (P/E Ratio หรือ PER)

ทราบกันดีว่า P/E คือ ราคาหารด้วยกำไรต่อหุ้น สิ่งที่ P/E บอกเราก็คือว่า ตลาดยินดีที่จะ จ่ายเงินค่าหุ้น จำนวนกี่บาทสำหรับทุก ๆ 1 บาทของกำไรต่อหุ้นที่บริษัททำได้

#### 2) ความสามารถในการเจริญเติบโตของบริษัท

บริษัทที่มีแนวโน้มที่จะเติบโตได้อีกมากในอนาคต ก็จะสามารถทำอะไรได้มากขึ้นในอนาคต ดังนั้นนักลงทุนก็ยินดีที่จะจ่ายเงินซื้อหุ้นบริษัทนั้นในราคาที่แพงขึ้น ซึ่งแนวโน้มและความสามารถในการ ที่จะเติบโตได้นั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น ลักษณะของธุรกิจและผลิตภัณฑ์ หรือ สภาพ การแข่งขันของบริษัท

การเติบโตของบริษัท จะมีวัฏจักรในตัวของมันเอง ผลิตภัณฑ์ใหม่ที่สามารถตอบสนองความ ต้องการของตลาดได้มาก จะมีอนาคตที่ดี มียอดขายที่สูง อย่างไรก็ตาม ถ้าไม่มีพัฒนาการใหม่ เพิ่มขึ้น แล้ว การเติบโตในระดับที่สูงมาก ก็จะคงอยู่ได้เพียงชั่วระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น ไม่มีผลิตภัณฑ์ใดที่สามารถ เติบโตได้อย่างมั่นคงโดยไม่มีการพัฒนาเพิ่มเติม ดังนั้นถ้าจะพยายามรักษาระดับความเจริญเติบโต ให้ อยู่ได้อย่างต่อเนื่อง บริษัทควรจะมีการลงทุนและพัฒนา เพิ่มเติมจากเดิมที่เคยมีอยู่

การพิจารณาถึงความสามารถ ในการเจริญเติบโตของบริษัทจึงควรต้องดูถึงภาวะแนวโน้ม ของตลาด และภาวะการแข่งขัน ตลอดจนการลงทุน ไม่ว่าจะเพื่อขยายกำลังการผลิต หรือการพัฒนา ผลิตภัณฑ์ใหม่ หรือการขยายโครงการไปในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง

#### 3) ความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นมีความเสี่ยง มากกว่าเอาเงินไปฝากธนาคารหรือการซื้อพันธบัตรรัฐบาล เนื่องจากการลงทุนในหุ้นหมายถึง การมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการ ถ้ากิจการเติบโตได้กำไรดีเราก็ จะได้ผลตอบแทนจากกำไรที่ดี แต่ถ้ากิจการ ไปไม่รอดล้มพับฐานไปเราก็ต้องเสียเงินที่ลงทุนไป

ระดับความเสี่ยงของหุ้นแต่ละตัวในตลาด แตกต่างกันทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ

1. ฐานะทางการเงิน บริษัทที่มีหนี้สินสูง และมีสภาพคล่องน้อย จะมีความเสี่ยงมากกว่าบริษัทที่มีหนี้สินน้อย และมีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ไม่ได้หมายความว่า บริษัทที่ไม่มีหนี้เลย จะดีกว่าบริษัทที่มีหนี้เสมอไป การมีหนี้ไม่ใช่สิ่งที่เลวร้ายเสมอไปเพราะการลงทุนโดยใช้หนี้บางส่วนจะช่วยให้ผู้ถือหุ้นใช้เงินลงทุนน้อยลง โดยที่ได้กำไรมากขึ้น ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มขึ้น

2. ลักษณะของกิจการ กิจการที่มีวัฏจักรจะมีความเสี่ยงมากกว่ากิจการที่ไม่มีวัฏจักร ธุรกิจบางประเภทจะได้กำไรดีในช่วงระยะเวลาหนึ่ง และชบเซาในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ธุรกิจประเภทนี้มีความเสี่ยงสูง เนื่องจากในช่วงธุรกิจชบเซา บริษัทอาจจะอยู่ในฐานะที่มีความคล่องตัวทางการเงินน้อย

3. การกระจายธุรกิจ บริษัทที่มีการกระจายธุรกิจที่ดีจะมีความเสี่ยงน้อย การกระจายธุรกิจอาจจะเป็นไปในลักษณะกระจายไปในธุรกิจที่เกี่ยวข้องหรือเกี่ยวเนื่องซึ่งกันและกัน หรือ กระจายไปยังธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกันก็ได้ การกระจายไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันจะช่วยลดความเสี่ยงในด้านการผลิตหรือการตลาด และช่วยทำให้มีประสิทธิภาพในการผลิตมากขึ้น แต่ก็ยังคงมีความเสี่ยงในแง่ธุรกิจโดยรวม

การผันผวนของผลตอบแทนจากการลงทุน สามารถวัดได้จากความแปรปรวน (Variance) หรือค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนค่าเหล่านี้แสดงถึงความเสี่ยงโดยรวมของหุ้นนั้น ๆ ซึ่งในความเสี่ยงที่วานี้จะประกอบด้วย 3 ส่วนใหญ่คือ

- ความเสี่ยงของตลาดหุ้นโดยรวม (Market Risk) ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่ทุก ๆ หุ้นจะเจอด้วยกันทั้งนั้น เพียงแต่ใครจะเจอน้อยเท่านั้น กล่าวคือ ถ้าตลาดหุ้นดีหุ้นส่วนใหญ่ก็จะดีไปด้วย แต่ถ้าตลาดหุ้นไปได้ไม่ค่อยดี หุ้นส่วนใหญ่ก็จะแย่ไปด้วย ความเสี่ยงนี้เป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถเลี่ยงได้
- ความเสี่ยงของอุตสาหกรรม (Industry Risk) ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะในอุตสาหกรรมที่หุ้นตัวนั้นอยู่ เช่น ในช่วงภาวะการท่องเที่ยวชบเซา ธุรกิจโรงแรมก็ทำรายได้ไม่ดีเหมือน ๆ กัน ราคาหุ้นของโรงแรมก็จะตกตาม ๆ กัน ความเสี่ยงชนิดนี้สามารถหลีกเลี่ยงได้ โดยการถือหุ้นของหลาย ๆ บริษัท ที่อยู่ใอุตสาหกรรมต่าง ๆ กันเพราะถ้าอุตสาหกรรมหนึ่งแย่ อุตสาหกรรมอื่นอาจจะทำกำไรได้ดี
- ความเสี่ยงเฉพาะของตัวบริษัท (Company Specific Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับหุ้นบริษัทใดบริษัทหนึ่งเท่านั้น ความเสี่ยงนี้สามารถกระจายไปได้ถ้าเราถือหุ้นของหลาย ๆ บริษัท เพราะถ้าบริษัทหนึ่งแย่ อีกบริษัทหนึ่งก็อาจจะดีได้

ความเสี่ยงเป็นปัจจัยที่สำคัญมากสำหรับการลงทุนใด ๆ สำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ ความเสี่ยงคือ โอกาสที่จะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดไว้ ยิ่งอัตราผลตอบแทนในการลงทุน



ที่มีความไม่แน่นอนมากขึ้น การลงทุนนั้นยังมีความเสี่ยงสูงขึ้น โดยปกติแล้วผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยง ดังนั้นหากหักลงทุนได้ทราบความเสี่ยง และผลตอบแทนจากการลงทุนที่ชัดเจนย่อมเป็นการสร้างความเชื่อมั่น และก่อให้เกิดการลงทุนอย่างมีคุณภาพ ดังนั้นการเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจอย่างถูกต้องและการบริหารความเสี่ยงให้แก่นักลงทุน รวมถึงการกระตุ้นให้นักลงทุนตระหนักถึงประโยชน์ของการลงทุนถือเป็นกลยุทธ์หนึ่งที่จะช่วยขยายฐานการลงทุนและพัฒนาคุณภาพของนักลงทุน

#### 4) เงินปันผล

อีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น ได้แก่ เงินปันผล ผลกระทบของเงินปันผลที่มีต่อราคาหุ้นนั้น เป็นไปได้ 2 ทาง ทางแรก คือถ้าบริษัทจากเงินปันผลมากก็ทำให้คนสนใจที่จะลงทุนในหุ้นนั้นมากขึ้น เนื่องจากให้ผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลที่ดี เมื่อราคาหุ้นตกมาก ๆ สิ่งหนึ่งที่นักลงทุนมองกันมากก็คือ เงินปันผล เนื่องจากถ้าราคาหุ้นตกลงไปมาก ๆ โดยที่ธุรกิจของบริษัทยังคืออยู่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เมื่อเทียบกับเงินที่ลงทุนไปในกิจการซื้อหุ้นก็จะสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเทียบกับเงินที่ลงทุนไปในหุ้นเรียกว่า Dividend yield ซึ่งวัดได้จากเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นหารด้วยราคาหุ้น

#### 5) คุณภาพของสินทรัพย์

เมื่อเราซื้อหุ้นของบริษัท เราก็มีส่วนเป็นเจ้าของคนหนึ่งของบริษัท ตัวบริษัทก็มีสินทรัพย์จำนวนหนึ่ง ซึ่งมีมูลค่าที่สามารถประเมินได้ บางบริษัทอาจจะไม่มีสินทรัพย์ที่ซื้อไว้ในราคาถูกเมื่อหลายปีก่อน ในกรณีที่สินทรัพย์ของบริษัทหลังจากการประเมินใหม่แล้วจะสูงกว่าที่แสดงอยู่ในบัญชีนักวิเคราะห์บางทางนิยมการคำนวณหามูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัท โดยการคำนวณมูลค่าของสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่ตามราคาตลาดแล้วหักออกด้วยหนี้สินรวม ซึ่งสิ่งที่ได้ก็เป็นมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่เป็นของผู้ถือหุ้น

#### 6) ความสามารถของผู้บริหาร

ส่วนสำคัญที่กำหนดปัจจัยทั้งหมดที่กล่าวมาข้างต้น ไม่ว่าจะเป็นการเจริญเติบโตของบริษัท, ความเสี่ยงของบริษัท, นโยบายเงินปันผล ฯลฯ ก็คือ ผู้บริหารของบริษัท ผู้บริหารมีหน้าที่กำหนดนโยบายต่าง ๆ ของบริษัท ซึ่งมีผลกระทบโดยตรงต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ดังนั้นสิ่งหนึ่งที่ไม่ควรมองข้ามคือความสามารถและความเชื่อถือได้ของผู้บริหารของบริษัท

### 3.1.3 การวิเคราะห์เศรษฐกิจ

การวิเคราะห์เศรษฐกิจเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจึงส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์เช่น หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาลดลง เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัวลงและจะมีระดับราคาสูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้นพฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไป น่าจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น

- การพิจารณาภาวะเศรษฐกิจมหภาค และวัฏจักรธุรกิจ
- การพิจารณานโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล ได้แก่ นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง
- การพิจารณาภาพรวมของเศรษฐกิจเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นวิถีทางของการลงทุนโดยตรงกับความสำเร็จ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในระยะยาวของธุรกิจหนึ่ง ๆ แขนงใดแขนงหนึ่ง หรือของระบบเศรษฐกิจโดยรวมอันจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการธุรกิจแขนงต่าง ๆ รวมทั้งกิจการของรัฐที่จะสามารถขยายทุนและขอบข่าย การดำเนินงานได้อย่างคล่องตัวยิ่งขึ้น เป็นโอกาสให้แก่ผู้เงินออมที่จะได้เพิ่มทางเลือกในการลงทุนและเพิ่มผลตอบแทนจากเงินออมของตนเองให้มากขึ้น

## 3.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

### 3.2.1 ทฤษฎีคลื่นของอีเลียต (Elliott Wave Theory)

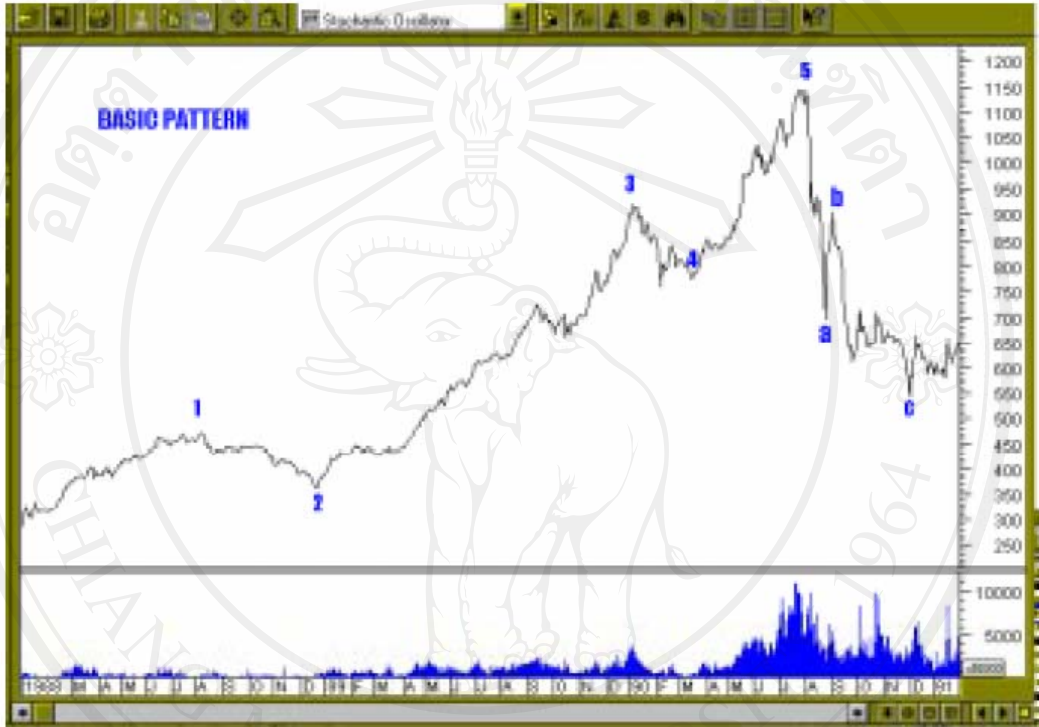
โดย นาย R.N. Elliott เป็นผู้คิดค้นขึ้นมานั้น จริง ๆ แล้วเป็นการศึกษาพฤติกรรมในการลงทุนของมวลชนโดยอิงหลักการของคณิตศาสตร์ตลอดจนแผนภาพราคาเข้ามาประยุกต์ใช้ในการศึกษา แต่ทฤษฎีนี้ไม่นิยมที่จะใช้หลักการของเขา ในการประยุกต์กับหุ้นรายตัว ด้วยเหตุที่หุ้นรายตัวนั้น อาจจะไม่สามารถสะท้อนพฤติกรรมที่ควรจะเป็น หรืออีกนัยหนึ่งคือ การบิดเบือนรูปแบบเกิดขึ้นได้ง่าย

ในทัศนะของ Elliott เขามีความเห็นว่าการกระทำ (action) จะต้องมีการตอบสนองกลับ (reaction) ดังนั้น การเคลื่อนไหวที่เกิดขึ้นจากแรงผลักดัน จะถูกโต้กลับในทิศทางตรงกันข้าม หรือเกิดการปรับตัวตามมา ซึ่งแนวคิดนี้เองจึงเป็นจุดกำเนิดรูปแบบระลอกคลื่น โดยแบบระลอกคลื่นที่ Elliott วางไว้บนพื้นฐานของเลขฟีโบนานชี (สุรชัย ไชยรังสีนันท์, 2551)

### 1) พฤติกรรมและความหมายของแต่ละคลื่น

พฤติกรรมของผู้ลงทุนในตลาดหุ้น ณ ขณะเวลาที่เกิดคลื่นลูกต่าง ๆ ทั้ง 8 ลูก ซึ่งจะแตกต่างกันออกไป การศึกษาอารมณ์หรือพฤติกรรมดังกล่าว ย่อมเป็นการช่วยในการคาดคะเนถึงอารมณ์หรือพฤติกรรมของมวลชนที่จะเกิดขึ้นในช่วงถัดไป

รูปที่ 1 ลูกคลื่นของพฤติกรรมของผู้ลงทุน



ที่มา : <http://inv3.asiaplus.co.th>

คลื่นลูกที่ 1 อาจจะกล่าวได้ว่า เป็นคลื่นปรับตัวขึ้น (rebound) จากที่ก่อนหน้านี้ เจอคลื่นปรับตัวลงมาแล้ว จิตใจของผู้ลงทุนในช่วงเวลานี้ ยังคงกลัว ๆ กลัว ๆ อยู่ หรือยังไม่แน่ใจในทิศทางของตลาดอย่างแน่ชัด การขยับตัวขึ้นจึงเท่ากับเป็นการปูพื้นฐานทางจิตใจของนักลงทุนใหม่ หลังจากผ่านสถานการณ์ที่โหดร้ายมาแล้ว

คลื่นลูกที่ 2 เป็นคลื่นปรับตัวลงจากคลื่นลูกที่ 1 ตามหลักการของปฏิกิริยาที่ได้เคยกล่าวมาแล้วข้างต้น ซึ่งบางครั้ง ก็เล่นงานจนนักลงทุนเกือบจะขาดความเชื่อมั่นเอาเลยทีเดียว เพราะความอ่อนไหวของจิตใจ ประกอบกับความรู้สึกที่ว่า ราคาหุ้นได้ขึ้นขยับตัวขึ้นมานั้น จากลูกที่ 1 เป็นแค่การปรับตัวขึ้นชั่วคราว อยากรู้ดีกว่า ถ้าหากสังเกตปริมาณหุ้นจะพบว่า มีปริมาณน้อยกว่าคลื่นลูกที่ 1

คลื่นลูกที่ 3 เป็นช่วงเวลาที่แนวโน้มสำคัญ ๆ เริ่มที่จะปรากฏ หรือได้ปัจจัยพื้นฐานเข้ามาช่วยกระตุ้น จึงเท่ากับเป็นการเติมหรือเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ลักษณะการเคลื่อนไหวของราคา



หุ้นโดยรวม จึงมีการปรับตัวขึ้น และเป็นไปอย่างมั่นคง ปริมาณหุ้น ตลอดจนการซื้อขายเพิ่มขึ้นได้  
 อย่างเห็นได้ชัด และด้วยเหตุผลที่ความเชื่อมั่นในตลาดมีค่อนข้างสูง จึงอาจจะทำให้คลื่นลูกนี้ อาจมี  
 การขยายตัวหรือต่อตัวซ้อน ๆ กันออกไปได้อีก การเข้าใจในรูปลักษณะคลื่นที่ 3 นี้จัดได้ว่ามีประโยชน์  
 เพราะจะทำให้นักลงทุนทราบว่า ขณะนี้กำลังอยู่ในช่วงใด และเป็นการตรวจสอบการนับคลื่นตั้งแต่  
 ต้นว่านักถูกหรือไม่

คลื่นลูกที่ 4 เป็นคลื่นปรักตัวลงจากลูกที่ 3 อย่างไรก็ตาม ความสลับซับซ้อนจะมีมากกว่า  
 คลื่นลูกที่ 2 และในแง่ความลึกในการปรับตัวลง ขึ้นอยู่กับแรงผลักดันของคลื่นลูกที่ 3 ที่เกิดก่อนหน้านี้  
 ลักษณะการปรับตัวลงของคลื่นลูกที่ 4 นี้ นับเป็นการชี้ทางอ้อมถึงระลอกคลื่นลูกที่ 5 ที่จะตามมา ว่า  
 จะมั่นคงมากน้อยเพียงใด อย่างไรก็ตามหากสังเกตปริมาณหุ้นจะพบว่าคลื่นลูกนี้จะมีน้อยกว่าปริมาณ  
 หุ้นในคลื่นลูกที่ 3 แต่หากเปรียบเทียบกับลูกที่ 2 และจะพบว่าหุ้นในปริมาณคลื่นลูกที่ 4 ยังคงมี  
 มากกว่า

คลื่นลูกที่ 5 เป็นคลื่นลูกสุดท้ายก่อนที่จะปรับตัวลงสิ่งที่ย้อนอยู่ในคลื่นลูกที่ 5 คือ ราคาหุ้น  
 แต่ละตัวเกินกว่าที่ปัจจัยพื้นฐานเข้ารองรับการเก็งกำไรเป็นไปในสัดส่วนที่สูงเกินกว่าที่จะยอมรับการ  
 ซึ่งทำกำไรจะทำให้เกิดการปรับตัวลดลงของราคาหุ้นได้อย่างไม่ยากนักซึ่งก่อให้เกิดคลื่น a ในระยะต่อมา  
 คลื่น a เป็นระลอกคลื่นที่การปรับตัวลง ซึ่งเป็นระลอกแรกใน bear market อย่างไรก็ตาม  
 ด้วยความเชื่อมั่นและยังเฝ้ามั่นอยู่ ทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่ยังคงมีความเชื่อว่า การปรับตัวลงนี้ เป็น  
 เพียงแค่การปรับตัวเพื่อสร้างฐานสำหรับการปรับตัวขึ้นครั้งใหม่ จึงยังคงทำให้มีแรงซื้อเข้ามาใน  
 ตลาดอยู่บ้าง แต่ส่วนใหญ่หาว่าตลาดเริ่มอยู่ในอุ้งมือหมีเข้าแล้ว

คลื่น b ซึ่งเป็นคลื่นที่ติดตัวขึ้นจากคลื่น a ซึ่งนักลงทุนบางคนก็เข้าใจถึงรูปแบบของคลื่นที่  
 ขึ้นมาเพื่อให้ขายของ และออกไปนั่งดูอยู่ข้างนอกตลาด นอกจากนี้ คลื่น b ยังเป็นหนทางที่ใช้แก้เกม  
 สำหรับผู้ที่พลาดท่าโดนหลอกในคลื่น a ให้ฉีกตัวออกได้แล้ว อย่างไรก็ตาม รายการที่ตกลงซื้อขายกัน  
 ในเมื่อข้างหนึ่งเป็นผู้ขาย อีกข้างหนึ่งย่อมจะมีผู้ซื้อ (หากเล่นไปตามอารมณ์) ก็อาจจะเจอกับสภาพที่  
 เรียกว่า ติดหุ้น อันเกิดจากการปรับตัวลงของคลื่นถัดมา

คลื่น c เป็นคลื่นที่ปรับตัวลงอย่างเห็นได้ชัด เมื่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดหมดลง  
 ย่อมเป็นการทำให้เกิดอุปทานส่วนเกิน (excess supply) ขึ้นอย่างง่ายดาย ราคาหุ้นส่วนใหญ่จึงมีการ  
 ปรับตัวลง ซึ่งบางครั้งก็ เป็นไปอย่างรวดเร็วถึงขั้นต้นตระหนก

### 3.2.2 ทฤษฎีดาว (Dow's Theory)

พื้นฐานของทฤษฎีดาวนั้น ได้มาจากการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวราคาหุ้นกับการขึ้นลงของกระแสน้ำในทะเล กล่าวคือกระแสน้ำในทะเลประกอบด้วยโครงสร้าง 3 ส่วนคือ กระแสน้ำ (tide) ลูกคลื่น (wave) และฟองคลื่น (ripple) ในการดูว่ากระแสน้ำในทะเลกำลังขึ้นหรือลงนั้นจะต้องวิเคราะห์พฤติกรรมของลูกคลื่น ในกรณีที่ลูกคลื่นลูกต่อมาขึ้นมาสูงกว่าลูกคลื่นก่อนหน้านี้นี้ก็เป็นลักษณะว่ากระแสน้ำในทะเลกำลังขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าลูกคลื่นลูกต่อมาอยู่ต่ำกว่าลูกคลื่นลูกก่อนหน้านี้นี้ก็แสดงว่ากระแสน้ำในทะเลกำลังลดลง ส่วนฟองคลื่นเป็นส่วนประกอบในลูกคลื่นมิได้บ่งบอกกระแสน้ำขึ้นกระแสน้ำลงโดยตรงดังเช่นลูกคลื่น (สุรัชย์ ไชยรังสินันท์, 2551)

แนวโน้มราคาหุ้นก็มีลักษณะเช่นเดียวกับกระแสน้ำและคลื่นในทะเล คือประกอบด้วย การเปลี่ยนแปลงสามส่วนคือแนวโน้มใหญ่ (Primary trend) ซึ่งเป็นแนวโน้มระยะยาว แนวโน้มรอง (secondary movement) ซึ่งถือเป็นแนวโน้มระยะกลาง และการเคลื่อนไหวรายวัน (daily fluctuation) ในการวิเคราะห์แนวโน้มใหญ่ หรือทิศทางของราคาหุ้นนั้น พฤติกรรมของแนวโน้มรองจะเป็นตัวกำหนด กล่าวคือ ถ้าระดับการขึ้นของหุ้นในแนวโน้มรองครั้งต่อมายังสูงกว่าครั้งก่อน และเวลาปรับตัวลดลงระดับที่ลดลงยังอยู่เหนือระดับที่ลดลงก่อนหน้านี้ แสดงว่าแนวโน้มใหญ่หรือระยะยาวของหุ้นยังขึ้นอยู่ ในกรณีที่แนวโน้มรองของหุ้นในช่วงต่อมามีระดับต่ำกว่าในช่วงแรกแสดงว่าแนวโน้มใหญ่ของหุ้นกำลังลดลง ส่วนแนวโน้มย่อยซึ่งแม้จะไม่มีส่วนในการบอกทิศทางของแนวโน้มใหญ่ของหุ้น แต่ก็ยังเป็นองค์ประกอบที่ก่อให้เกิดแนวโน้มรอง สาธารณสำคัญของทฤษฎีดาวดังนี้

- 1) ดัชนีราคาหุ้นเป็นผลสะท้อนของข่าวสารข้อมูลต่าง ๆ ในตลาด
- 2) แนวโน้มราคาหุ้นมีอยู่สามลักษณะ คือ แนวโน้มใหญ่ (primary or major trend) แนวโน้ม (secondary หรือ intermediate movement) และการเคลื่อนไหวรายวัน (daily fluctuation) แนวโน้มใหญ่เป็นแนวโน้มระยะยาว โดยปกติจะกินเวลาประมาณตั้งแต่หนึ่งปีจนถึงหลายๆ ปี แนวโน้มใหญ่อาจมีลักษณะขึ้น (primary uptrend หรือ bull market) หรือแนวโน้มใหญ่มีลักษณะลง (primary downtrend หรือ bear market) การลงความเห็นว่าแนวโน้มใหญ่ของตลาดหุ้นมีลักษณะขึ้นหรือลักษณะลง

หากพิจารณาพฤติกรรมการลงทุนในแนวโน้มสำคัญหนึ่ง ๆ เช่น แนวโน้มขาขึ้น จะมีอยู่ 3 จังหวะ ดังนี้

จังหวะแรก เป็นจังหวะที่นักลงทุนที่สังเกตเห็นการเคลื่อนไหวเข้ามาซื้อหุ้น เพราะเห็นว่า ข่าวคราวเป็นเชิงลบได้ถูกดูดซับไปหมดแล้วในตลาด และมีโอกาสที่ข่าวสารเชิงบวกจะค่อย ๆ ปรากฏออกมา ซึ่งจังหวะนี้เรียกว่า ช่วงเก็บของ(accumulation phase)

จังหวะที่สอง เป็นจังหวะที่ผู้ลงทุน ที่เน้นการลงทุนตามแนวโน้มตลาด เข้ามามีส่วนร่วมมากขึ้นในตลาดโดยมีแรงหนุนจากข้อมูลข่าวสารทางธุรกิจเชิงบวก ที่ปรากฏชัดมากขึ้น ส่งผลให้ราคาโดยรวมมีการปรับตัวสูงขึ้น

จังหวะที่สาม เป็นจังหวะที่มีผู้เล่นอยู่ในตลาดมากยิ่งขึ้น ข่าวสารเชิงบวกจะหลั่งไหลกันออกมามากมายการเก็งกำไรมีมากขึ้น ซึ่งสภาพที่เกิดขึ้นนี้ ถือได้ว่าเป็นการบอกให้นักลงทุนที่เคยสังเกตเห็นการเคลื่อนไหวจากในจังหวะแรก ควรเริ่มทยอยทำกำไรออกไป ก่อนที่จะมีแรงเทขายปรากฏออกมา ซึ่งจังหวะนี้เรียกว่าช่วงระบายของ (distribution phase)

นัยสำคัญของแนวโน้ม ควรที่จะยืนยันซึ่งกันและกัน กล่าวคือ ในยุคของ Dow นั้นมีค่าเฉลี่ยที่ให้เป็นตัววัดหรือคุณภาพรวมอยู่ 2 ค่า คือ Industrial average และ Rail average ซึ่งเขาเห็นว่า สัญญาณการปรับตัวสูงขึ้นหรือการปรับตัวลดลงของตลาด จะไม่มีนัยสำคัญ หาก Industrial และ Rail averages ไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งตรงจุดนี้เองเป็นจุดแตกต่างระหว่าง Dow Theory และ Elliott Wave Theory เพราะ Elliott wave ไม่มีการพูดถึงการยืนยันทิศทางด้วยค่าเฉลี่ยอีกค่าหนึ่ง

ปริมาณการซื้อขาย เป็นปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการยืนยันแนวโน้ม ตัวอย่างเช่น หากแนวโน้มของราคาเป็นขาขึ้น (Uptrend) ปริมาณการซื้อขายควรจะเพิ่มขึ้นตาม ขณะที่ราคาขยับตัวขึ้น และปริมาณการซื้อขายควรจะน้อยลง หากราคามีการปรับตัวลง สภาพที่เกิดขึ้นเช่นนี้ จึงถือว่าแนวโน้มของราคายังคงเป็นขาขึ้นอยู่

ในทางกลับกัน หากแนวโน้มของราคาเป็นขาลง (Downtrend) ปริมาณการซื้อขายควรจะเพิ่มขึ้น ตอนที่ราคามีการปรับตัวลง และปริมาณการซื้อขายควรจะน้อยลง ขณะที่ราคามีการติดตัวขึ้น สภาพที่เกิดขึ้นเช่นนี้ จึงถือว่า แนวโน้มของราคายังคงเป็นขาลงอยู่อย่างไรก็ตาม ปริมาณการซื้อขายเป็นเพียงแค่ปัจจัยที่ใช้ประกอบการพิจารณา แต่สิ่งที่จะใช้เป็นตัวให้สัญญาณยังคงอิงอยู่กับราคา (โดยเฉพาะราคาปิด)

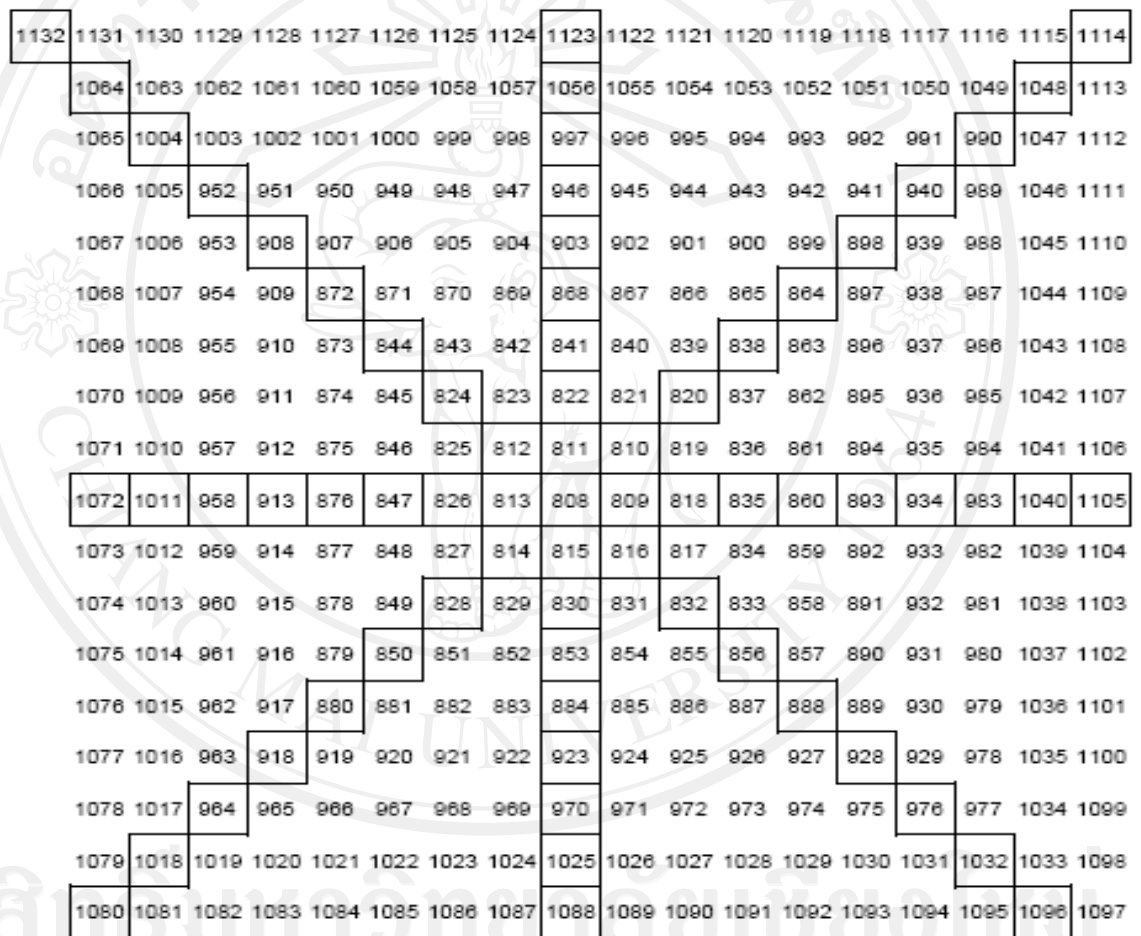
แนวโน้มจะยังคงถูกเชื่อว่ามีอยู่ จวบจนกระทั่งมีสัญญาณการเปลี่ยนแนวโน้มเกิดขึ้น หลักการนี้เป็นหลักพื้นฐานอีกประการของการวิเคราะห์ทางเทคนิค ที่ยังคงใช้กันอยู่ทุกวันนี้ ซึ่งนำไปสู่การศึกษาเรื่องแนวรับแนวต้าน รูปแบบของราคา ตลอดจนเครื่องมือในการวิเคราะห์อื่น ๆ อีกมากมายในการบอกถึงโอกาสในการเปลี่ยนแนวโน้ม

### 3.2.3 ทฤษฎีแกนน์ (Gann's Theory)

หากจำแนกความคิดหลักของ Gann ตลอดจนถึงการประยุกต์ใช้แนวคิดในเชิงปฏิบัติ สามารถแยกออกได้เป็น 3 แนวทางเบื้องต้น

1) Cardinal Square คือ กระบวนการในการได้มาซึ่งแนวรับแนวต้านในอนาคต โดยอาศัยราคาต่ำสุดในอดีตเป็นศูนย์กลางในการนับ และใช้หลักการนับแบบทวนเข็มนาฬิกา

**รูปที่ 2** กระบวนการแนวรับแนวต้านแบบทวนเข็มนาฬิกา



ที่มา : <http://inv3.asiaplus.co.th>

จากรูป จุดศูนย์กลางของการกระจายตัวเลขจะอยู่ที่ 808 การกระจายตัวของมันเกิดขึ้น จากจุด 808 จะเริ่มกระจายตัวออกไปทางขวามือก่อน ซึ่งในที่นี้สมมติให้มี spread ที่ละ 1 จุด ดังนั้น ช่องทางขวามือของ 808 จุด ย่อมเท่ากับ 809 จุด หลังจากที่เราได้ 809 แล้ว เราจะเริ่มทำการนับเพิ่มขึ้นในลักษณะของการทวนเข็มนาฬิกา ดังนั้น จะได้ 810, 811, 812, 813 .... จนถึงจุดที่ 816 ซึ่งหลังจาก 816 แล้วเราก็ขยับช่องมาทางขวามืออีกหนึ่งช่องเพื่อใส่ค่า 817 และเราก็เริ่มนับเพิ่มขึ้นในลักษณะของการทวนเข็มนาฬิกา

นาฬิกา และทำต่อเนื่องเช่นนี้ไปเรื่อย ๆ และค่าที่ปรากฏในตารางบางตำแหน่ง จะทำหน้าที่เป็นแนวรับแนวต้านในอนาคต โดยตำแหน่งที่เห็นว่ามีนัยสำคัญ จะอยู่ในแนวตั้งและแนวนอน รวมถึงเส้นทแยงมุมที่ออกจากจุดศูนย์กลาง ซึ่งถ้าลองมาเปรียบเทียบกับจุดปรับตัวและคิดตัวของ set ใน bar chart จะเห็นได้ว่าระดับที่เกิดการเปลี่ยนแปลงทิศทางเคลื่อนไหวของ set ทุก ๆ ตัวอักษร จาก A – N จะเป็นตัวเลขที่ปรากฏอยู่ในแนวตั้งและแนวนอน รวมถึงเส้นทแยงมุมที่ออกจากจุดศูนย์กลาง

2) เวลาแห่งการเปลี่ยนแปลง จะเป็นการหาเวลาที่ราคาเริ่มเปลี่ยนทิศทางในการเคลื่อนที่โดยใช้วิธีการ square กันของราคาและเวลา

2.1 เวลา (TIME) สองตัวแปรที่มีความสำคัญในทฤษฎีนี้ คือ เวลา และ ราคา แต่ Gann เห็นว่าเวลา เป็นตัวแปรที่มีนัยสำคัญมากที่สุดเพราะจะเป็นตัวกำหนดช่วงระยะเวลา ที่จะให้ราคาเคลื่อนตัวไปในทิศทางเดิมก่อนที่จะมีการเปลี่ยนแนวโน้มเกิดขึ้น กล่าวคือ เมื่อใดก็ตามที่ตัวแปรทางด้านเวลา ได้ชี้ให้เห็นถึงการเปลี่ยนแนวโน้มแล้ว ราคามักจะมีการเคลื่อนไหวในช่วงแคบ ๆ และไม่มากนัก ราคาจะเกิดการปรับตัวไปในทิศทางที่ตรงกันข้ามกับแนวโน้มเดิม ดังนั้น ตัวแปรทางด้านเวลานี้ จึงเป็นการตอบคำถามว่า เมื่อไรที่ราคาจะมีการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มนอกจากนี้ Gann ยังพบอีกว่าการเกิดยอด (tops) หรือก้นบึ้ง (bottoms) ที่สำคัญ ๆ มักจะเกิดขึ้นในช่วงทุก ๆ 49 ถึง 52 วัน

2.2 ราคา (PRICE) สำหรับตัวแปรถัดมา คือ ราคา ซึ่งมีความสำคัญ คือ เป็นการบอกว่าจะระดับราคาตรงไหนที่จะเกิดการคิดหรือกวัดว้าง ซึ่งในทฤษฎีของ Gann จะเกี่ยวข้องกับเรื่องของ Percentage Retracements โดยที่ Gann ได้แบ่งช่วงราคา ซึ่งวัดจากฐานถึงยอดออกเป็น 8 ส่วน เริ่มตั้งแต่ระดับ 1/8, 2/8 .... ไปจนถึงระดับ 8/8 อีกทั้งยังได้นำ speed line ณ ระดับ 1/3 และ 2/3 เข้ามาเป็นตัวเสริมในการพิจารณาเพิ่มเติม และระดับราคาเหล่านี้ย่อมจะทำหน้าที่ในการเป็นแนวรับและแนวต้านไปโดยปริยายในความเห็น Gann มองว่า ปฏิกริยา (reaction) ของราคา มักจะเกิดที่ระดับ 50% ซึ่งตัวเขาเรียกว่าเป็น จุดสมดุล (Balancing point) แต่ก่อนที่จะแสดงให้เห็นถึงนัยสำคัญในการใช้ระดับ 50% retracement ของ Gann ขอย้อนกลับมาที่หัวข้อ เวลาแห่งการเปลี่ยนแปลงทิศทางก่อน ซึ่งภายใต้หลักการ square กันระหว่างราคาและเวลานั้น Gann จะมองหาจุดยอดที่มีนัยสำคัญ แล้วทำการแปลงราคาหุ้น ให้อยู่ในรูปของหน่วยเวลาแล้วทำการคาดการณ์ไปในอนาคต ซึ่งเมื่อราคาหุ้นเคลื่อนตัวมาถึงเวลาที่คำนวณได้ หมายถึง มีความเป็นไปได้ที่ราคาหุ้น จะเปลี่ยนแปลงทิศทางในการเคลื่อนไหว



### 3) Geometric angles

Gann กับ Geometric angles เนื่องจากการพิจารณาของ Gann ได้เกี่ยวข้องกับ 2 ตัวแปรที่ได้กล่าวข้างต้น คือ ราคา (p) และเวลา (t) ดังนั้นเมื่อ Gann จะลากเส้นตรงเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ของเขา เขาจะพิจารณามุมของเส้นตรง ตามความสัมพันธ์ระหว่างราคาและเวลา ซึ่งบรรดามุมที่เกิดจากความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้ง 2 นี้มีชื่อเรียกว่า Gann angles และเมื่อพิจารณาจากกราฟทั่ว ๆ ไป แกนตั้งนั้นเป็นแกนของราคา ในขณะที่แกนนอนนั้นเป็นเวลา ดังนั้นมุมของ Gann จึงเท่ากับ  $P \cdot T$  หรือ  $T \cdot P$  ก็ได้ ซึ่งแตกต่างจาก Geometric angles ที่มีหน่วยเป็นองศา

นอกจากจะให้ตำแหน่งของเวลา และระดับราคาแล้ว เส้นตรงที่มีมุมตาม Gann angles ยังทำหน้าที่เป็นแนวรับแนวต้านได้ด้วย เช่น ราคาขยับขึ้นจากจุดต่ำสุดที่มีนัยสำคัญ โดยเคลื่อนตัวอยู่เหนือเส้น  $1 \cdot 1$  นี้ เป็นแนวหนุนไปคราบเท่าที่ราคายังไม่หลุดเส้น  $1 \cdot 1$  ลงมา ในทางกลับกัน หากราคาหลุดเส้น  $1 \cdot 1$  ลงมา เส้นนี้ก็จะกลายเป็นแนวต้านไปโดยปริยาย โดยมีเส้นที่ทำมุม 26.5 องศา เป็นแนวหนุนใหม่ทดแทนก่อนที่จะถึงปรากฏการสุดท้ายจากเส้นตรงทำมุม 14 องศา ซึ่งว่ากันว่าถ้าหลุดเส้น 14 องศา ลงมาก็เป็นการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มเป็นขาลงแล้ว (สุรชัย ไชยรังสินันท์, 2551)