

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

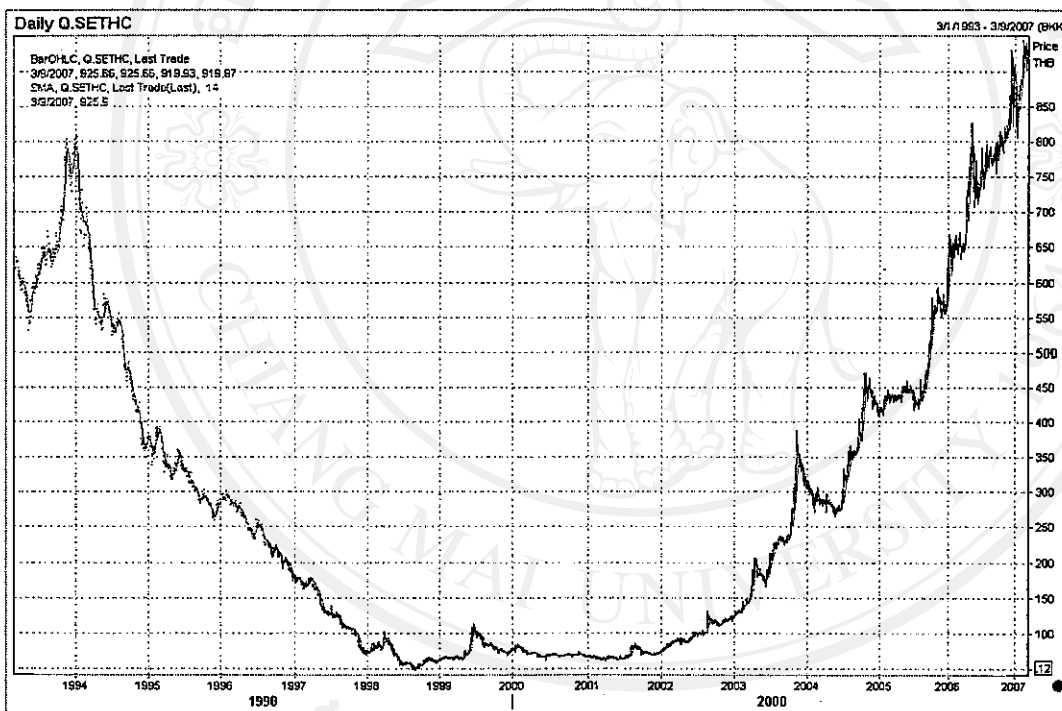
การลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง แต่ก็เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับค่อนข้างสูง เช่นเดียวกันโดยภายใต้ความเสี่ยงผลตอบแทนที่ได้รับจะอยู่ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ซึ่งนักลงทุนแต่ละรายจะมีการยอมรับความเสี่ยงในระดับที่แตกต่างกันออกไป โดยทั่วไปนักลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงก็ต่อเมื่อคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนคุ้มค่ากับความเสี่ยงนั้น โดยมีการแบ่งความเสี่ยงออกเป็น 2 ประเภท ที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) ได้แก่ ปัจจัยที่เกิดขึ้นในระดับมหภาค เช่นการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงของระดับดอกเบี้ยเสถียรภาพของรัฐบาล ภาวะทางการเมือง การเปลี่ยนแปลงของสังคม เป็นต้น ซึ่งมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด และ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) ได้แก่ ปัจจัยในระดับจุลภาค เช่นการเปลี่ยนแปลงสรณิยมของผู้บริโภค การนัดหยุดงานของแรงงานในบริษัท ความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท ความมั่นคงทางการเงินของบริษัท ประสิทธิภาพในการบริหารงานภายใน สภาพคล่อง ความผันแปรของกำไรสุทธิของบริษัท เป็นต้น ซึ่งมีอิทธิพลเฉพาะราคาหลักทรัพย์แต่ละตัวหรือของแต่ละบริษัท ดังนั้นเมื่อมีความเสี่ยงมาก ก็จะมีการจูงใจมากขึ้นเช่นกัน เพื่อดึงดูดใจนักลงทุน เช่น หุ้นที่มีความเสี่ยงมากก็จะให้ผลตอบแทนสูง โดยราคาหลักทรัพย์จะต้องอยู่ในระดับต่ำเพื่อดึงใจให้เข้ามาซื้อ (high risk high return) อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาถึงผลตอบแทนที่ได้นั้น ต้องดูจากผลตอบแทนสุทธิที่ได้จากผลตอบแทนรวม ที่เมื่อได้กำไรหรือขาดทุนจากราคาหลักทรัพย์ รวมรายได้จากเงินปันผล หักภาษีต่างๆ และค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์จาก โบรกเกอร์ และหักอัตราเงินเฟ้อออกแล้ว จะได้ผลตอบแทนจริง นั่นคือการแสดงถึงอำนาจในการซื้อที่แท้จริง (real return) ในส่วนของนักลงทุนตลาดหลักทรัพย์แบ่งเป็น 3 ประเภท คือ นักลงทุนต่างชาติ สถาบันการเงิน อาทิกองทุนการเงินต่างๆ และนักลงทุนรายย่อย ส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ ลักษณะของการเก็งกำไร โดยอาศัยผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์เป็นหลัก

(capital gain) และอีกประเภทหนึ่ง คือ ลักษณะของการลงทุนระยะยาว (value investor) โดยอาศัยผลกำไรของบริษัทหลักทรัพย์ที่ถือโดยให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล (dividend) โดยทั่วไป นักลงทุนต่างชาติจะทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะการลงทุนระยะยาว สำหรับนักลงทุนภายในประเทศส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนรายย่อย ซึ่งทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในลักษณะของการเก็งกำไร โดยจะใช้ความรู้สึกในการตัดสินใจทำการซื้อขายหลักทรัพย์จึงทำให้เกิดโอกาสขาดทุนได้เสมอ ซึ่งนักลงทุน (value investor) จะได้รับผลตอบแทนจากผลกำไรจากราคาหุ้นและเงินปันผล แต่นักเก็งกำไร (speculator) จะได้เฉพาะจากผลกำไรจากราคาหุ้น ส่วนการวิเคราะห์หลักทรัพย์แบ่งเป็น 2 ประเภท ประเภทแรกคือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (fundamental analysis) เป็นการพิจารณาปัจจัยภายในบริษัท เช่น แนวโน้มของราคาผลกำไร และปัจจัยภายนอกบริษัท เช่น แนวโน้มของอุตสาหกรรม และภาวะเศรษฐกิจ ส่วนอีกประเภทหนึ่งคือ การวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) เป็นการวิเคราะห์พฤติกรรมของหลักทรัพย์โดยการหาสัญญาณซื้อ (buy signal) และสัญญาณขาย (sell signal) โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคจะประสบความสำเร็จภายใต้สมมติฐานที่ว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ โดยราคาตลาดของหลักทรัพย์ยังไม่สามารถสะท้อนได้ถึงราคาที่แท้จริง ราคาที่เหมาะสม เนื่องจากผู้ลงทุนแต่ละคนยังไม่สามารถรับรู้ข้อมูลข่าวสารได้อย่างเพียงพอและทั่วถึง ดังนั้นผู้ลงทุนบางคนหรือบางกลุ่มจึงสามารถใช้ข้อมูลด้านปัจจัยมูลฐานและ/หรือด้านราคา มาใช้หาสัญญาณซื้อหรือสัญญาณขายได้ก่อนผู้ลงทุนรายอื่น โดยศึกษารูปแบบ แนวโน้มราคา และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่ผ่านมา โดยอาศัยหลักการที่ว่าราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวอย่างเป็นรูปแบบและเปลี่ยนแปลงไปตามแนวโน้มอย่างเป็นระบบ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2540)

สิ่งที่เป็นตัวกำหนดผลตอบแทนในการลงทุน คือ การเลือกประเภทสินทรัพย์ในการจัดสรรลงทุน การเลือกหลักทรัพย์ที่ลงทุนที่มีปัจจัยพื้นฐานที่ดี มีการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินเป็นอย่างดี และการเลือกจังหวะในการเข้าไปลงทุน สำหรับการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคที่สามารถนำมาสนับสนุนเพิ่มเติมนั้นก็อาศัยหลักการในการเลือกประเภทของหุ้นที่ลงทุน และจังหวะที่จะเข้าไปลงทุน และในปัจจุบันก็มีเครื่องมือที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค เช่น เส้นเฉลี่ยเคลื่อนที่ร่วมทาง/แยกทาง (Moving Average Convergence 2 Divergence: MACD), ดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index: RSI), การเฟ้นสุ่ม (Stochastic), ตัวแบบตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM) โดยแต่ละเครื่องมือมีหลักการในการวิเคราะห์ที่แตกต่างกัน ถ้าลักษณะการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ปรากฏสอดคล้องกับข้อกำหนดและสมมติฐานของแต่ละเครื่องมือมาก จะทำให้การวิเคราะห์มีความถูกต้องมากด้วย ซึ่งในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จะใช้แบบจำลองการชเอ็ม (GARCH-M) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ทางเทคนิค โดยจะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลดัชนีในตลาดหลักทรัพย์ที่มี

ลักษณะเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา ซึ่งมีความแปรปรวน (Variance) เปลี่ยนแปลงตลอดเวลาและขึ้นอยู่กับขนาดของความคาดเคลื่อน (Error term) ในอดีต เช่น ในบางช่วงเวลาอาจมีความไม่แน่นอนของราคาปิดสูงและอาจตามด้วยความไม่แน่นอนของราคาปิดต่ำ หรือ ค่าความแปรปรวนของความคาดเคลื่อนขึ้นอยู่กับความไม่แน่นอนของความคาดเคลื่อนในคาบเวลาก่อนหน้า ซึ่งจะนำมาใช้ในการศึกษาในการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มการแพทย์ และการเป็นการเปรียบเทียบความแม่นยำและความเหมาะสมจากการวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รูปที่ 1.1 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์รายวันในกลุ่มการแพทย์



ที่มา: Reuters (2007)

เนื่องจากพฤติกรรมในการลงของนักลงทุนส่วนใหญ่มักลงทุนในหลักทรัพย์บางกลุ่มเป็นการเฉพาะ เช่น หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร หลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร และหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม หลักทรัพย์ในกลุ่มการแพทย์ เป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีพื้นฐานดี ทั้งยังได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจน้อยมาก จึงนำลงทุนเพื่อหลบเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และรายได้-กำไรยังคงเติบโตต่อเนื่อง และมีความแน่นอน

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาการนำเทคนิค GARCH-M มาประยุกต์ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และทดสอบความแม่นยำของแบบจำลอง GARCH-M ในการพยากรณ์ความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในกลุ่มการแพทย์
2. เพื่อเปรียบเทียบผลการลงทุนโดยใช้แบบจำลอง GARCH-M กับ ดัชนีกำลังสัมพันธ์ (RSI)

1.3 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้จะนำข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเป็นข้อมูลรายวันของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ทำการซื้อขายในตลาดและมีมูลค่าตามราคาตลาด 1 ปีสูงสุดในปี 2549 หลักทรัพย์ที่คัดเลือกมามีจำนวน 5 หลักทรัพย์ คือ

1. บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) ชื่อย่อ BGH
ระยะเวลาทำการ 16 ปี ตั้งแต่ ตุลาคม 2534 ถึง ธันวาคม 2549
2. บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ BH
ระยะเวลาทำการ 18 ปี ตั้งแต่ ธันวาคม 2532 ถึง ธันวาคม 2549
3. บริษัท โรงพยาบาลกรุงธน จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ KDH
ระยะเวลาทำการ 3 ปี ตั้งแต่ พฤศจิกายน 2547 ถึง ธันวาคม 2549
4. บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ KH
ระยะเวลาทำการ 3 ปี ตั้งแต่ พฤศจิกายน 2547 ถึง ธันวาคม 2549
5. บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ SKR
ระยะเวลาทำการ 3 ปี ตั้งแต่ พฤศจิกายน 2547 ถึง ธันวาคม 2549

1.4 แหล่งที่มาของข้อมูล

เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งได้แก่ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จะใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายสัปดาห์ของ 5 หลักทรัพย์ ในกลุ่มการแพทย์ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากศูนย์การเงินและการลงทุน (FIC) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่และข้อมูลจากศูนย์วิเคราะห์เชิงปริมาณ (QA) คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

1.5 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ผลจากการศึกษาในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคของกลุ่มหลักทรัพย์ในกลุ่มการแพทย์ด้วยวิธีการ GARCH-M จะเป็นประโยชน์ช่วยในการตัดสินใจหรือพิจารณาลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนและผู้สนใจในการลงทุนทั่วไป
2. สามารถใช้ผลจากการศึกษาโดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วยวิธีนี้ร่วมกับเทคนิคการวิเคราะห์แบบอื่นๆ เพื่อช่วยในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้

1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

ความเสี่ยง (Risk) คือ ความเสี่ยงจากการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์โดยในการถือครองหลักทรัพย์นั้นอาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้น้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ได้

ความผันผวน (Volatility) คือการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาตลาดของหลักทรัพย์

สัญญาณการซื้อขาย (Buy-Sell Signal) คือค่าทดสอบที่ได้จากการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคเพื่อบอกช่วงเวลาที่เหมาะสมในการซื้อและขายหลักทรัพย์

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved