

สำนักหอสมุดกลาง พระจอมเกล้าลาดกระบัง

การศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
โดยเลือกลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์

STUDY OF STOCK RETURN FOLLOWING THE RECOMMENDATION OF
STOCK ANALYSIS IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND



T134061



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชาบริหารธุรกิจ

วิทยาลัยการบริหารและจัดการ

สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

พ.ศ. 2556

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

**STUDY OF STOCK RETURN FOLLOWING THE RECOMMENDATION OF
STOCK ANALYSIS IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**



**AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENT FOR THE DEGREE OF
MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION
IN BUSINESS MANAGEMENT
ADMINISTRATION AND MANAGEMENT COLLEGE
KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG**

2013

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับกรใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



COPYRIGHT 2013

ADMINISTRATION AND MANAGEMENT COLLEGE

KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อเรื่อง	การศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือก ลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์
นักศึกษา	นาย สุภกิจ มณีกาญจนสิงห์
รหัสนักศึกษา	54671238
ปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชา	บริหารธุรกิจ
พ.ศ.	2556
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	รองศาสตราจารย์อมรศรี ตันพิพัฒน์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระร่วม	รองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร

บทคัดย่อ

การออมมีมากมายหลายวิธีซึ่งการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็เป็นวิธีหนึ่งของการออมที่ได้รับความนิยมและแพร่หลายในวงกว้างอันเนื่องมาจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการออมในแบบอื่น ๆ ซึ่งจะเห็นได้จากตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 เป็นต้นมามีจำนวนบัญชีสำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นเป็นจำนวนมาก ซึ่งวิธีและความรู้ที่ใช้ในการลงทุนก็มีมากมายหลายวิธี และการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ก็เป็นวิธีหนึ่งที่นักลงทุนที่ไม่มีประสบการณ์ในการลงทุนนิยมใช้ เนื่องจากข้อมูลในบทวิเคราะห์จะมีการนำเสนอข้อมูลปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ต่าง ๆ รวมทั้งมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ให้ความสนใจไว้ชัดเจน การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับการเผยแพร่สู่สาธารณะผ่านสื่อต่าง ๆ โดยผู้ศึกษารวบรวมจากสื่อต่าง ๆ ทั้งทางเว็บไซต์การลงทุนและ เอกสารที่แจกในงานสัมมนาการลงทุน รวม 12 บริษัทหลักทรัพย์ โดยมีจำนวนบทวิเคราะห์จำนวน 254 บท และศึกษาประสิทธิภาพของการให้ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษาข้อมูลของบทวิเคราะห์หลักทรัพย์พบว่า ผลการทดสอบผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ทั้งหมด 112 หลักทรัพย์ มีค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยแตกต่างจากหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำทั้ง 476 อย่างมีนัยสำคัญ และมีผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยสูงกว่าหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำ

ผลการศึกษาเปรียบเทียบความแม่นยำในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของนักวิเคราะห์จากบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 แห่ง โดยเปรียบเทียบอัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์จะตรงตามมูลค่าเป้าหมายพบว่า อัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์จะตรงตามมูลค่าเป้าหมายจะมีมากขึ้นเมื่อระยะเวลาในการลงทุนเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 90 วัน และจะสูงขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 180 วัน โดยที่ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีอัตราความสำเร็จสูงที่สุดที่ระยะเวลาในการลงทุน 180 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ทีเอสไอ จำกัด (มหาชน) และเมื่อทดสอบความสามารถในการให้ผลตอบแทนนั้น อัตราผลตอบแทนที่คิดปกติเฉลี่ยจะมีมากขึ้นเมื่อระยะเวลาในการลงทุนเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 90 วัน และจะสูงขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 180 แต่ลำดับของอัตราการให้ผลตอบแทนแตกต่างกับอัตราความแม่นยำ กล่าวคือ บริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ลงทุนตามการแนะนำที่ระยะเวลา 180 วัน สูงสุด ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ซึ่งจากผลดังกล่าวจะเห็นได้ว่ามีความแตกต่างกันของอัตราความสำเร็จและการให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนเนื่องจากมูลค่าหลักทรัพย์ที่มีการประมาณไว้ในบทวิเคราะห์หรือที่เรียกว่าราคาเป้าหมายนั้นเป็นเพียงมูลค่าประมาณการ ซึ่งนักลงทุนต้องใช้วิจารณญาณของตนเองในการพิจารณาและเลือกลงทุน

ในการศึกษาครั้งนี้มีข้อเสนอแนะ คือ ข้อมูลที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ส่วนใหญ่จะเป็นข้อมูลทางปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์นั้น ๆ ซึ่งมูลค่าของหลักทรัพย์นั้นมีความจำเป็นต้องใช้ระยะเวลาเพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่ระบุเป็นราคาเป้าหมายในบทวิเคราะห์ ดังนั้น จากผลการศึกษาจะเห็นได้ว่าทั้งอัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์จะตรงตามราคาเป้าหมายและการให้ผลตอบแทนจากการลงทุนนั้นจะได้ผลไปในทิศทางเดียวกันคือ อัตราความสำเร็จจะสูงสุดเมื่อลงทุนในระยะเวลา 180 วันและผลตอบแทนจะยิ่งสูงขึ้นเมื่อระยะเวลาในการลงทุนนานขึ้น ดังนั้น นักลงทุนจึงควรศึกษาวิธีในการลงทุนอย่างละเอียดเพื่อให้เกิดความเข้าใจในการเลือกวิธีการลงทุน และจากข้อมูลอัตราความสำเร็จของบทวิเคราะห์ที่ไม่ตรงกับความสามารถในการให้ผลตอบแทนจากการลงทุนนั้น อาจเป็นเพราะเกิดจากการคาดการณ์ราคาเป้าหมายที่ต่ำและสูงเกินไปของแต่ละบริษัทหลักทรัพย์ ดังนั้น นักลงทุนควรพิจารณาราคาที่เป็นเป้าหมายเพื่อทำกำไรจากการลงทุนที่สมเหตุสมผล และตามสภาพตลาดการลงทุนในช่วงเวลานั้น ๆ อย่างไรก็ตาม ยังมีหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์และมีอัตราผลตอบแทนที่คิดปกติอยู่ในระดับสูง ซึ่งแสดงให้เห็นว่ายังมีหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนได้แต่อาจไม่ได้รับความสนใจจากนักวิเคราะห์ ซึ่งนักลงทุนทั่วไปสามารถพิจารณาหลักทรัพย์ได้ด้วยตนเองเช่นกัน

Topic	STUDY OF STOCK RETURN FOLLOWING THE RECOMMENDATION OF STOCK ANALYSIS IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
Student	Suppakij Maneekanjanasing
Student ID	54671238
Degree	Master Degree of Business Administration
Major	Business Administration
Year	2013
Advisor	Associate Professor Amornsri Tanpipat
Co-Advisor	Associate Professor Dr. Kulkanya N. Pompetch

Abstract

One of the popular methods for money saving is to invest in the stocks market as there were evidences that this method can offer better returns on investment, comparing with other saving methods. The other evidence evident showed that, from year 2011, the investment accounts for stocks trading have been tremendous increasing; therefore it is important that the investors should be acknowledged on how to trade stocks effectively. Nowadays, there are various ways to acknowledge the investors; one of the popular methods that new investors prefer to use is to receive the investment analysis reports from the financial institute through their advisory services. The investment analysis reports will offer the basic information that benefit to the investors for their decision making. The objective of this study is to study the returns on investment according to the financial institutions advisory. The study had been conducted by collecting the public investment analysis reports from 12 financial institutes. Total 254 reports had been studied to find out the effective returns in their investment.

The study found the significant average abnormal rate of returns on 112 stocks from the investment analysis reports when compared with 476 stocks of that not included in the investment analysis reports.

The study of 12 institutions to find out the accuracy rate of the investment analysis reports when comparing the achievement rate of stocks value with the target value found that; the

achievement rate of stocks value became more accurate to the target value when the investment was closer to 90 days period, and was higher accuracy within the 180 days investment period. The financial institute that had the highest achievement rate when invested in 180 days period was TISCO Securities Company Limited. When studied the company's average abnormal rate of returns, the result showed that the average abnormal rate of returns was higher within the 90 days investment period, and was higher when entered to 180 days investment period accordingly. The study showed that the financial institute that offered the highest rate of return to the investors who followed their investment analysis report at 180 investment days period was Country Group Securities PCL. Therefore we can primary conclude that there is the difference between the achievement rate and the return rate of investment. This was because the stock's value from the investment analysis report or target value was only the estimate rate in which the investors had to consider when making the investment decision by themselves.

The suggestion from this study is that the investors should consider the investment analysis report only as a tool for their investment decision. It is necessary to take time to reveal the real value of stock. From the study, the highest achievement rate was 180 investment days period and it would be higher when the investment period was longer. Therefore, the investors should consider the best method of investment that match with their investment target individually.

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้สำเร็จลุล่วงได้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณ อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ รองศาสตราจารย์อมรศรี ตันพิพัฒน์ ผู้ซึ่งกรุณาให้คำแนะนำ ข้อคิดเห็น ตรวจสอบแก้ไข ปรับปรุงข้อบกพร่องต่าง ๆ รวมทั้งให้ความรู้เพิ่มเติมอันเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้า ทำให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สมบูรณ์เป็นอย่างดี รวมทั้งขอขอบพระคุณ อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระร่วม รองศาสตราจารย์ ดร.กมลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร ผู้ซึ่งกรุณาให้คำแนะนำ ตลอดจนแก้ไขปรับปรุงการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ และรองศาสตราจารย์ศิริจรรยา เจริญวิริยะพันธ์ที่กรุณาร่วมเป็นคณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระในครั้งนี้

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านของ วิทยาลัยการบริหารและจัดการจากสถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง ที่ถ่ายทอดความรู้และประสบการณ์ต่าง ๆ อันเป็นประโยชน์ในการประยุกต์ใช้ในการศึกษางานวิจัยครั้งนี้ นอกจากนี้ขอขอบคุณเพื่อน ๆ นักศึกษา และเจ้าหน้าที่ทุกท่านของวิทยาลัยการบริหารและจัดการที่ให้ความช่วยเหลือแก่ข้าพเจ้าตลอดมา

ท้ายนี้ขอขอบพระคุณ คุณแม่ และครอบครัว รวมถึงทุก ๆ ท่านที่ไม่ได้กล่าวในที่นี้ที่ให้ความอนุเคราะห์ และความช่วยเหลือสนับสนุนจนทำให้การค้นคว้าอิสระนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

ศุภกิจ มณีกาญจนสิงห์

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อ	I
ABSTRACT	III
กิตติกรรมประกาศ	V
สารบัญ	VI
สารบัญตาราง	VIII
สารบัญภาพ	IX
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
1.4 ขอบเขตการศึกษา	4
1.5 นิยามศัพท์	4
บทที่ 2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	6
2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน	6
2.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน	7
2.3 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับผลตอบแทนผิดปกติ	9
2.4 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์	10
2.5 วิธีดำเนินการวิจัย	13
บทที่ 3 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์	19
3.1 ข้อมูลและความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์	19
3.2 วิธีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์	25
3.3 บริษัทหลักทรัพย์และนักวิเคราะห์หลักทรัพย์	30

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	32
4.1 ข้อมูลบทวิเคราะห์.....	33
4.2 ทดสอบผลตอบแทนที่คิดปกติเฉลี่ยตามช่วงเวลา.....	36
4.3 ผลการเปรียบเทียบความแม่นยำของนักวิเคราะห์แต่ละบริษัทที่แนะนำให้ลงทุน.....	40
บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ.....	45
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	45
5.2 ข้อเสนอแนะ.....	47
5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป.....	48
บรรณานุกรม.....	50
ภาคผนวก.....	53
ภาคผนวกผลตอบแทนแต่ละบริษัทหลักทรัพย์.....	54
ประวัติผู้เขียน.....	59

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
4.1 จำนวนคำแนะนำของนักวิเคราะห์โดยจำแนกตามหมวดธุรกิจ	34
4.2 จำนวนหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์แนะนำและไม่ได้แนะนำ.....	35
4.3 แสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำ ตามช่วงเวลา.....	36
4.4 แสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ของหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ ตามช่วงเวลา.....	36
4.5 ค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติ เฉลี่ย ค่ามัธยฐานและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานตามช่วงเวลา.....	37
4.6 ผลการทดสอบเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำ และ หลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำ.....	39
4.7 จำนวนคำแนะนำที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตรงตามมูลค่าเป้าหมายที่แสดงในบทวิเคราะห์โดย จำแนกตามช่วงเวลา.....	41



สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
4.1 แสดงช่วงเวลาในการเก็บข้อมูลราคาหลักทรัพย์	35
4.2 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยเปรียบเทียบระหว่างหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและ หลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำ.....	38
4.3 อัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์ตรงตามมูลค่าเป้าหมาย	41
4.4 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำเปรียบเทียบแต่ละบริษัท หลักทรัพย์ที่ระยะเวลาการลงทุน 7 วัน.....	43
4.5 แสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำเปรียบเทียบแต่ละบริษัท หลักทรัพย์ที่ระยะเวลาการลงทุน 90 วัน.....	43
4.6 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำเปรียบเทียบแต่ละบริษัท หลักทรัพย์ที่ระยะเวลาการลงทุน 180 วัน.....	44



บทที่ 1

บทนำ

1. 1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) ได้เปิดดำเนินการครั้งแรกในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 โดยมีบทบาทในการทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากตลาดหลักทรัพย์จะเป็นสถานที่สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างผู้ประสงค์ซื้อและผู้ประสงค์ขายแล้ว ตลาดหลักทรัพย์ยังมีหน้าที่ในการออกกฎระเบียบข้อบังคับ และทำหน้าที่กำกับดูแลบริษัทสมาชิก (บริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์) บริษัทจดทะเบียนตลอดจน ธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อการปกป้องดูแลผลประโยชน์ของผู้ลงทุนและเพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีความน่าเชื่อถือ ซึ่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีลักษณะคล้ายกับตลาดกลางเพื่อการซื้อขายสินค้าทั่ว ๆ โดยมีสินค้าที่ซื้อขายได้แก่ หลักทรัพย์จดทะเบียน หลักทรัพย์อนุญาติ

ตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นตัวกลางในการช่วยระดมเงินทุนจากนักลงทุนไปสู่บริษัทมหาชนที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ประกอบการที่ต้องการเงินลงทุน จะออกหลักทรัพย์ที่คาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วย ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (Capital Gain) และผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend) ทั้งนี้ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ โดยนักลงทุนแต่ละรายก็ยอมรับความเสี่ยงในระดับต่าง ๆ กัน เพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนในระดับต่าง ๆ กันออกไป โดยยึดหลักทฤษฎีการลงทุนที่มีความเสี่ยงมาก ก็จะได้รับผลตอบแทนที่มากกว่า ตลาดหลักทรัพย์จึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการพัฒนาขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนมาถึงปัจจุบันนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดที่มีมูลค่าการซื้อขายต่อวันไม่น้อยกว่า 20,000 ล้านบาท ซึ่งถือว่ามีการพัฒนาอย่างมากเมื่อเทียบกับในอดีต และมีการเพิ่มตลาดทุนอื่น ๆ เช่น ตลาดอนุพันธ์ (TFEX: Thai Future Exchange) ตลาดตราสารหนี้ (BEX: Bond Electronic Exchange) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI: Market for Alternative Investment) ซึ่งจะช่วยผลักดันให้ตลาดทุนไทยครบวงจรมากขึ้น เพื่อรองรับการลงทุนจากธุรกิจที่ต้องการเงินทุนในระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย

โดยนักลงทุนที่ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถแบ่งได้ 4 ประเภท คือผู้เล่นหุ้นอิสระ หรือที่เรียกว่า "นักลงทุนรายย่อย" ประเภทที่สองเรียกว่า "นักลงทุนสถาบัน" ซึ่งได้แก่ กองทุนรวม (Mutual funds) ประเภทที่สามคือนักลงทุนต่างชาติเป็นกลุ่มที่มี

เงินทุนมากเมื่อเทียบกับปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มประเภทที่สี่ คือ บริษัทหลักทรัพย์ ที่นอกจากจะทำหน้าที่เป็นนายหน้าซื้อขายหุ้นแล้ว ยังเป็นผู้เล่นหุ้นรายหนึ่งโดยใช้เงินทุนของตัวเองตามที่กฎหมายกำหนดในการซื้อขายหลักทรัพย์และในบรรดานักลงทุนทั้ง 4 ประเภทนั้น นักลงทุนรายย่อยจะเป็นนักลงทุนที่นำเงินออมมาลงทุนจึงทำให้มีข้อจำกัดของเงินลงทุนและแหล่งที่มาของเงินลงทุนซึ่งอาจจะมีขนาดการลงทุนที่ไม่สูงนักเมื่อแยกนับแต่ละบุคคล แต่เมื่อรวมปริมาณการซื้อขายของแต่ละคนเข้าด้วยกันแล้ว นักลงทุนกลุ่มนี้ถือว่าเป็นกลุ่มที่มีปริมาณการซื้อขายหมุนเวียนอยู่ตลอดเวลา ทำให้เกิดสภาพคล่องในตลาดหุ้นสูง จึงทำให้นักลงทุนรายย่อยมีส่วนสำคัญในการกำหนดทิศทางของตลาด โดยนักลงทุนรายย่อยเหล่านี้ก็มีวัตถุประสงค์และลักษณะการลงทุนแตกต่างกันออกไป เช่น ซื้อลงทุนระยะสั้นเพื่อการเก็งกำไร โดยเป็นการถือครองหลักทรัพย์ในช่วงเวลาสั้น และซื้อลงทุนระยะยาวซึ่งเป็นการถือครองหลักทรัพย์เพื่อรอรับเงินปันผลหรือสิทธิต่าง ๆ ในหลักทรัพย์ เป็นต้น และนักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศไทยนั้นจะมีวิธีในการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนแตกต่างกันไปโดยสามารถจำแนกได้ 4 วิธี ซึ่งเป็นวิธีที่นิยมใช้กันคือ

1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ได้แก่การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัท การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การวิเคราะห์เศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์
2. การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) ได้แก่ การวิเคราะห์พฤติกรรมของหลักทรัพย์กล่าวคือ การศึกษารูปแบบราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีต โดยใช้แผนภูมิและตัวชี้วัดต่าง ๆ ช่วยในการวิเคราะห์หลักทรัพย์
3. การลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ
4. การลงทุนตามคำแนะนำของนักลงทุนรายย่อยรายอื่นในเว็บไซต์หุ้นต่าง ๆ

จากวิธีการดังกล่าวมาทั้ง 4 วิธีนั้นวิธีที่ 3 คือการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์นั้นบุคลากรและหน่วยงานที่มีความสำคัญมากคือนักวิเคราะห์ และฝ่ายวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ทำหน้าที่ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แต่ละบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเผยแพร่บทวิเคราะห์และให้คำแนะนำเหล่านั้นแก่ นักลงทุน บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เผยแพร่แก่นักลงทุนถือได้ว่าเป็นข้อมูลที่นักลงทุนสามารถนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจและมีอิทธิพลต่อนักลงทุนมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนรุ่นใหม่ที่ไม่มีความรู้และประสบการณ์ในการลงทุน ซึ่งบทวิเคราะห์จากนักวิเคราะห์จะเป็นจุดเริ่มต้นในการรับรู้ข้อมูลหลักทรัพย์ นอกจากนี้บทวิเคราะห์ยังให้ข้อมูลที่ถือได้ว่าเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ไม่ว่าจะเป็นคำแนะนำให้ “ซื้อ” “ขาย” “ถือ” และแสดงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่แท้จริง (Intrinsic Value) ที่มีมูลค่าสูงกว่าในตลาด ณ.เวลาที่ทำการวิเคราะห์ โดยที่นักวิเคราะห์มีความเชื่อว่า ราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าจริงนั้น จะเปลี่ยนแปลงราคาไปสู่ราคาที่เหมาะสม กล่าวคือมูลค่าตามตลาดจะเปลี่ยนแปลงปรับสูงขึ้น

ไปสู่มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ราคาที่ต้องขายรวมไปถึงข้อมูลต่าง ๆ ซึ่งสรุปเหตุและผลในการให้คำแนะนำไม่ว่าจะเป็นงบต่าง ๆ ของบริษัทฯ ตัวเลขวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นต้น

อย่างไรก็ดียังไม่มีข้อมูลที่จะแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนจากการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เผยแพร่บทวิเคราะห์แก่นักลงทุนนั้นให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับใดและเนื่องจากบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เผยแพร่สู่ นักลงทุนนั้นมีอยู่เป็นจำนวนมากซึ่งนักลงทุนไม่สามารถทราบได้เลยว่าบทวิเคราะห์เหล่านั้นมีความน่าเชื่อถือและมีความแม่นยำเพียงใด ดังนั้นจึงเป็นเรื่องน่าสนใจอย่างยิ่งว่าถ้า นักลงทุนเลือกลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์แล้วนั้นจะมีความแม่นยำและให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับใดเพื่อเป็นแนวทางและเป็นข้อมูลแก่นักลงทุนรายย่อยทั่วไปในการเลือกลงทุนหลักทรัพย์

ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้ ผู้ศึกษาจึงมุ่งศึกษาและทดสอบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ของแต่ละบริษัทเพื่อทดสอบความน่าเชื่อถือและความแม่นยำของนักวิเคราะห์ซึ่งจะช่วยให้เกิดประโยชน์แก่นักลงทุน และผู้ที่สนใจจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาผลตอบแทนการลงทุนของหลักทรัพย์ตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับเมื่อลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 แห่ง

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อให้ทราบถึงความแม่นยำในการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 แห่ง
3. เพื่อให้ นักลงทุนและผู้สนใจการลงทุนใช้เป็นข้อมูลในการเลือกวิธีลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1.4 ขอบเขตการศึกษา

1. ศึกษาเฉพาะบทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์ในประเทศไทยที่เผยแพร่ข้อมูลการวิเคราะห์หลักทรัพย์แก่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น
2. ใช้ข้อมูลวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แนะนำให้ “ซื้อ” เท่านั้น
3. ระยะเวลาในการศึกษา 7 เดือน ในช่วงเดือน สิงหาคม 2555 ถึงเดือน กุมภาพันธ์ 2556

1.5 นิยามศัพท์

1. ตลาดหลักทรัพย์ หรือ ตลาดหุ้น เป็นสถานที่สำหรับซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ระยะยาวของบริษัทมหาชนจำกัดซึ่งถือว่าเป็นตลาดรอง (Secondary Market) ทั้งนี้เนื่องจากจะทำการซื้อขายเฉพาะหลักทรัพย์ที่ได้ออกจำหน่ายให้แก่ ประชาชนโดยทั่วไปแล้วเท่านั้น หลักทรัพย์ระยะยาว จะประกอบไปด้วยตราสารหนี้ และตราสารทุนซึ่งประกอบไปด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิแบบต่าง ๆ ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ หุ้นกู้ และ หน่วยลงทุน เป็นต้น โดยเรียกว่าเป็นประเภทของตราสารเพื่อการลงทุนตลาดหลักทรัพย์มีอยู่แทบทุกประเทศทั่วโลก (th.wikipedia.org/wiki/ตลาดหลักทรัพย์, 2555)
2. หลักทรัพย์ หมายถึงหุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตร และเอกสารสิทธิ (Warrant) และกองทุนรวมที่ออกโดยตรงของรัฐบาล และเอกชนที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือ บทความที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ใด ๆ โดยมีคำแนะนำให้ลงทุน ได้แก่ แนะนำให้ ซื้อ ถือ หรือขาย หลักทรัพย์นั้น และบทเป็นบทความที่ได้รับการเผยแพร่สู่ นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือ เจ้าหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีหน้าที่ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) ให้สามารถทำหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์และเผยแพร่แก่นักลงทุนได้
5. บริษัทหลักทรัพย์ (Broker) คือ บริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้ผ่านการพิจารณาตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ ฯ และเข้าเป็น “บริษัทสมาชิก” ของตลาดหลักทรัพย์ ฯ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว ทำให้สามารถส่งคำสั่งซื้อขาย เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หลักทรัพย์เข้าสู่ระบบซื้อขาย ของตลาดหลักทรัพย์ ฯ ได้โดยตรง บริษัทหลักทรัพย์จะเป็นผู้รับคำสั่งซื้อขายของผู้ลงทุนเพื่อส่งเข้าสู่ระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ ฯ และยืนยันผลเมื่อการซื้อขายจริงเกิดขึ้น รวมทั้งยังเป็นผู้ดูแลบัญชี ภาษี ข้อกฎหมายและระเบียบปฏิบัติต่าง ๆ แทนผู้ลงทุนในทุก ๆ รายละเอียด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ออนไลน์, 3 สิงหาคม 2555)

6. มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) คือ ราคาของหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ได้วิเคราะห์ว่าเป็นราคาที่ควรจะเป็น และเป็นราคาเป้าหมายของหลักทรัพย์นั้น



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทที่ 2

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเกี่ยวกับการทดสอบผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เกิดจากการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาจากแนวความคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องโดยมีประเด็นที่สำคัญดังนี้

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน
- 2.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน
- 2.3 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนที่ผิดปกติ
- 2.4 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์

2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน

ทฤษฎีการลงทุน (Investment) (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2550)

ความหมายของการลงทุน

การลงทุน หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่ง ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคตซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้กักเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อ และคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นกับกระแสเงินสดรับในอนาคต (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2542, หน้า 7.) การลงทุนแบ่งเป็นประเภทใหญ่ได้ 3 ประเภท

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) การลงทุนของผู้บริโภคเป็นเรื่องเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าประเภทถาวร (Durable Goods) เช่น รถยนต์ เครื่องดูดฝุ่น ตู้เย็น โทรทัศน์ เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรเป็นรูปตัวเงิน แต่ผู้ลงทุนคาดหวังความพอใจในการใช้ทรัพย์สินเหล่านั้น การซื้อบ้านเป็นที่อยู่อาศัยถือได้ว่าเป็นการลงทุนอย่างหนึ่งของผู้บริโภคหรือที่เรียกว่าการลงทุน อสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) เงินที่จ่ายซื้อเป็นเงินที่ได้จากการออม การซื้อบ้านเป็นที่อยู่อาศัยนอกจากจะให้ความพอใจแก่เจ้าของบ้านแล้ว ในกรณีที่อุปสงค์ (Demand) ในที่อยู่เพิ่มขึ้นมากกว่าอุปทาน (Supply) มูลค่าบ้านที่ซื้อไว้อาจสูงขึ้น หากขายจะได้กำไรซึ่งถือว่าเป็นผลตอบแทน

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) การลงทุนในความหมายเชิงธุรกิจหมายถึง การซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่าอย่างน้อยที่สุดรายได้ที่ได้นี้เพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน มีข้อสังเกตว่า เป้าหมายในการลงทุนของธุรกิจคือ กำไร ซึ่งกำไรจะเป็นตัวดึงดูดให้ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนตามเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นิยมนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ความหมายนี้กล่าวโดยสรุปได้ว่า เป็นการนำเงินออมหรือเงินที่สะสมไว้ (Accumulated Fund) และ/หรือเงินกู้ยืมจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุนเพื่อสร้างหรือจัดหาสินค้าประเภททุน ซึ่งประกอบไปด้วยเครื่องจักร อุปกรณ์และสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ลงทุนในที่ดิน โรงงาน อาคารสิ่งปลูกสร้าง เพื่อนำไปใช้ประโยชน์ผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค ธุรกิจที่ลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุนเป็นผลตอบแทน

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายของการเงิน หรือการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร (Bond) หุ้นกู้หรือหุ้นทุน (Stock) การลงทุนลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมซึ่งแตกต่าง ๆ จากการลงทุนของธุรกิจ ผู้มีเงินออมเมื่อไม่ต้องการที่จะประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากความเสี่ยงหรือผู้ออมเองมีเงินยังไม่เพียงพอ ผู้ลงทุนอาจนำเงินที่ออมได้จะมากหรือน้อยก็ต้องไปซื้อหลักทรัพย์ที่เขาพอใจที่จะลงทุน

2.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน

วัตถุประสงค์ของผู้ลงทุนคือผลตอบแทนจากทุนในรูปของ ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลตามแต่ประเภทของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนซึ่งนักลงทุนต้องเปรียบเทียบผลตอบแทนของการลงทุนในแต่ละประเภท ดังนั้นผลตอบแทนจึงเป็นแรงจูงใจในการเลือกลงทุนซึ่งนอกจากผลตอบแทนในรูปแบบที่กล่าวมาในข้างต้นผู้ลงทุนอาจได้ผลตอบแทนในลักษณะอื่น กล่าวคือ

1. กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital gain) ซึ่งเป็นการขายหลักทรัพย์ในราคาที่สูงขึ้นกว่าราคาซื้อหรือขาดทุนจากหลักทรัพย์ (Capital loss) คือการขายหลักทรัพย์ในราคาต่ำลงกว่าราคาขายซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์
2. อัตราผลตอบแทนที่ผลลงทุนได้จากการลงทุนเรียกว่า Yield ซึ่งไม่ได้หมายถึงอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเพียงอย่างเดียว แต่ได้คำนึงถึงกำไรจากการขายหลักทรัพย์ หรือขาดทุน จากการขายหลักทรัพย์ที่เกิดจากการคาดว่าจะเป็น Yield ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับความเสี่ยง (Risk) ของหลักทรัพย์ลงทุนนั้น ๆ โดยปกติแล้วผู้ลงทุนพยายามเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

อัตราผลตอบแทน (Rate of return) คือกำไรจากส่วนต่างที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันของเงินที่ลงทุนไปเท่ากับมูลค่าปัจจุบันของเงินที่คาดว่าจะได้รับเข้ามาตลอดช่วงระยะเวลาในการลงทุน การคำนวณอัตราผลตอบแทน ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น 2 ส่วน คือ การลงทุนในหลายช่วงเวลา (Multi Period return investment) และ การลงทุนในช่วงเวลาหนึ่ง (One period return investment) ซึ่งจะคำนวณ โดยการเปรียบเทียบกันของเงินลงทุนเริ่มแรกและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับ โดยที่ผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์ คือ เงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการขาย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นิยมนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หลักทรัพย์นั้น (Capital gain) แต่ในการศึกษาครั้งนี้จะใช้หลักการวัดอัตราผลตอบแทนการลงทุน ส่วนเกินมูลค่าหุ้น โดยใช้วิธีการวัดผลตอบแทนโดยการซื้อหลักทรัพย์และถือหลักทรัพย์จนถึงวันที่ต้องการขาย ซึ่งเป็นวิธีที่ใช้กันมากในการทำการวิจัยเพื่อหาผลตอบแทนผิดปกติที่เกิดขึ้นดังสมการต่อไปนี้เป็น

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{(P_{i,t+1} - P_{i,t})}{P_{i,t}}$$

โดยที่ $P_{i,t+1}$ คือ ราคาของหลักทรัพย์ i ในช่วงเวลา $t+1$
 $P_{i,t}$ คือ ราคาของหลักทรัพย์ i ในช่วงเวลา t

ในส่วนของการลงทุนในหลายช่วงเวลานั้น (Multi period return investment) จะใช้วิธีคิดในแบบ Time-Weighted Returns ซึ่งเป็นวิธีคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในแต่ละช่วงเวลาโดยการหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย หรือคือการใช้ HPR (Holding period time) ของแต่ละช่วงเวลามาหาค่าเฉลี่ย (Geometric mean) และวิธีการนี้จะไม่นำทิศทางหรือสภาวะการณ์ของตลาดหุ้นในแต่ละช่วงเวลามาพิจารณาซึ่งเป็นการคิดตั้งแต่ระยะเวลาที่ลงทุนจนกระทั่งยุติการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ และไม่คำนึงถึงจำนวนหลักทรัพย์ที่ถือครอง โดยที่วิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่กองทุนรวมทั่วโลกนิยมใช้กัน

$$\text{อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยวิธี Time-Weighted Return} = \frac{R_1 + R_2 + R_3 + \dots + R_n}{N}$$

โดยที่ $R_1, R_2, R_3, \dots, R_n$ คืออัตราผลตอบแทนในช่วงเวลาที่ 1, 2, 3, 4, ..., n

ซึ่งการคำนวณค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนสามารถหาค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนได้ 2 วิธี (Reilly and Brown. 2000:chapter 1)

1. วิธีหาค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Arithmetic Mean)

$$\text{Arithmetic Mean} = \frac{\sum \text{HPY}}{n}$$

โดยที่ HPY (Holding Period Yield) คืออัตราผลตอบแทนในช่วงเวลาหนึ่ง

n = จำนวนช่วงเวลา

2. วิธีค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric Mean)

$$\text{Geometric Mean} = [\text{HPR}_1 \times \text{HPR}_2 \times \dots \times \text{HPR}_n]^{1/n} - 1$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
 ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

โดยที่ HPR (Holding Period Return) คือผลตอบแทนตลอดช่วงถือครอง

2.3 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับผลตอบแทนผิดปกติ

แนวคิดในการวัดผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Returns) มีจุดเริ่มต้นจากการศึกษาว่าการเปลี่ยนแปลงของเหตุการณ์ใด ๆ ที่เกิดขึ้นนั้นมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ หรือ เป็นการศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ที่มีต่อเหตุการณ์ที่มีการเปลี่ยนแปลง เช่น เมื่อมีข่าวของความสนใจจากนักลงทุนต่างชาติที่จะเข้ามาลงทุนกับบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ ซึ่งถ้าต้องการวัดผลตอบแทนที่ผิดปกติซึ่งเป็นผลจากการที่สถานการณ์ทางธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงจะสามารถหาได้จากส่วนต่างของผลตอบแทนที่แท้จริงของหลักทรัพย์และผลตอบแทนที่คาดหวังจากผลการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์นั้นในสถานการณ์ปกติ

ซึ่งในบทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เผยแพร่ต่อนักลงทุนนั้นก็จะเป็นเหตุการณ์ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้เช่นกัน และจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนที่เกิดขึ้นของหลักทรัพย์นั้น ๆ และนี่เองคือผลตอบแทนที่ผิดปกติที่เกิดขึ้น โดยสามารถคำนวณได้จาก Market-Adjusted Returned Model ซึ่งเป็นวิธีที่ได้รับความนิยมในการหาค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติวิธี (Reilly and Brown, 2000)

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของแต่ละครั้งที่เกิดเหตุการณ์ ($AR_{i,t}$) จากสมการ

$$AR_{i,t} = r_{i,t} - r_{m,t}$$

โดยที่ $AR_{i,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

$r_{i,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

$r_{m,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของตลาด ณ วันที่ t

จากสมการข้างต้นการหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ผิดปกตินี้เป็นผลตอบแทนที่ไม่เป็นไปตามคาดการณ์อันเนื่องมาจากสภาวะการณ์ในตลาดเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาจากสภาวะการณ์ของตลาดในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ดังนั้นการวัดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติจึงควรใช้ วิธีการวัดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return : CAR) ซึ่งเป็นการหาผลรวมของอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติในแต่ละช่วงเวลา โดยการหาผลรวมของผลตอบแทนของหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจในแต่ละช่วงเวลาตามหลัก Raw เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

Return โดยการนำเอาผลตอบแทนรายวันของหลักทรัพย์มาหาค่าเฉลี่ยเรขาคณิตให้เป็นผลตอบแทนรายปี ดังสมการ

$$R_{i,T} = \prod_{t=1}^T (1 + r_{i,t}) - 1$$

$$R_{M,T} = \prod_{t=1}^T (1 + r_{M,t}) - 1$$

โดยที่ $R_{i,T}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ ช่วงเวลา T วัน

โดยที่ $R_{M,T}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหมวดธุรกิจของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลา T วัน

โดยที่ $r_{i,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

โดยที่ $r_{M,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหมวดธุรกิจของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

ตามทฤษฎีของ Market Adjusted Return Model ในการหาค่า Cumulative Abnormal Return (CAR) จะเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$CAR_{i,T} = R_{i,T} - R_{M,T}$$

โดยที่ $CAR_{i,T}$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของหลักทรัพย์ i ณ ช่วงเวลา T

2.4 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์

2.4.1 วิเคราะห์จากข้อมูลพื้นฐานในการลงทุน (Fundamental Analysis) (Investment Service Center, 2545)

ข้อมูลพื้นฐานในการลงทุนมีความสำคัญในการตัดสินใจเพราะความพร้อมของการลงทุนในหุ้นนั้น นอกเหนือไปจากการรู้จักตลาดหลักทรัพย์ กระบวนการซื้อขายแล้ว สิ่งสำคัญอีกสิ่งหนึ่งคือการทราบและเข้าใจถึงข้อมูลพื้นฐานที่จะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ในส่วนนี้มีการอธิบายให้มีความเข้าใจถึงส่วนสำคัญที่มักได้พบเห็นอยู่เสมอ ๆ เมื่อมีการรายงานหรือพูดถึงตลาดหลักทรัพย์ ข้อมูลพื้นฐานที่ต้องเข้าใจและใช้ในการพิจารณาเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ประกอบด้วยข้อมูลสำคัญเบื้องต้น 2 ประการคือ

1. การพิจารณาภาพรวมของตลาด การรับทราบข้อมูลและพิจารณาภาพโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ เป็นสิ่งแรกที่ได้พบเห็นได้ยินอยู่เป็นประจำซึ่งมีหัวข้อที่สำคัญดังนี้

1.1 ดัชนีราคาหุ้น มีการคิดค้นกันมาหลายรูปแบบ แต่ที่นิยมใช้กันมากที่สุดได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Set Index ซึ่งเป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณค่าเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญ แบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียน หมายความว่าหุ้นใหญ่ หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นอนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ทะเบียนสูง หากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของ Set Index มากกว่าการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงของหุ้นเล็ก หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนต่ำหรือน้อยกว่า นอกจาก Set Index แล้ว ยังมีดัชนีราคาหุ้นอื่น ๆ ที่มีการคิดค้นกันเพื่อใช้พิจารณาแนวโน้มของตลาดหลักทรัพย์ เช่น ดัชนี Set 50 Index และดัชนีราคาหุ้นรายกลุ่มอุตสาหกรรม (Sector AIL Indices) เพื่อใช้พิจารณาการเคลื่อนไหวของหุ้นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมว่าเคลื่อนไหวขึ้นลงเป็นอย่างไรในช่วงนั้น ๆ

1.2 ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ตัวเลขที่ผู้ลงทุนมักได้ยินควบคู่กันไป คือปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงให้เห็นนักลงทุนได้ทราบว่าตลาดหลักทรัพย์มีการซื้อขายหนาแน่น หรือคึกคักเพียงใด ถ้าภาวะตลาดดี ผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายกันอย่างคึกคักในทางตรงกันข้ามหากภาวะตลาดซบเซา ผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายกันน้อยลง ดังนั้นปริมาณการซื้อขายจึงเป็นอีกนัยหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการพิจารณาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

1.3 จำนวนหุ้นที่มีราคาปิดสูงขึ้น ลดลงหรือเท่าเดิม หากวันใดที่หุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดสูงขึ้นจะเป็นการสะท้อนให้เห็นภาพของภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่ดี ในทางตรงกันข้าม หากวันใดที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ติดลบสภาพตลาดอาจไม่ดีนัก หรือถ้าหุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดค่อนข้างคงที่ แสดงว่าตลาดหลักทรัพย์น่าจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ๆ ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะพิจารณาทิศทางที่ปริมาณหุ้นเปลี่ยนแปลงไปในทางการวิเคราะห์ตลาดด้วยตนเองได้ อย่งไรก็ตาม ในเรื่องนี้อาจเป็นการมองภาพในระยะสั้น ๆ ผู้ลงทุนยังต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ มาประกอบด้วย

2. การพิจารณาคุณภาพหุ้นรายตัว นอกเหนือจากการพิจารณาภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ตามที่กล่าวมา ควรจะทราบได้ว่าหุ้นที่ดีและนำลงทุนนั้นสามารถดูได้จากอะไร ซึ่งมีหลักการเบื้องต้นในการพิจารณาเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนี้

ราคา (Price) โดยปกติผู้ลงทุนมักเห็นราคาของหุ้นเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจากแรงซื้อ แรงขาย อยู่ตลอดเวลา และเมื่อตลาดหลักทรัพย์เปิดทำการผู้ลงทุนมักดูราคาปิดของหุ้นที่ตนเองสนใจว่าเพิ่มขึ้น ลดลง หรือเปลี่ยนแปลงมากน้อยเพียงใด และราคาก็หมายถึงจำนวนเงินที่ผู้ลงทุนพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อขายหรือถือหุ้นนั้น ๆ ไว้หรือไม่อย่างไร แต่ในการวิเคราะห์คุณภาพของหุ้นต่าง ๆ นั้นราคาหุ้นจะต้องนำมาวิเคราะห์ร่วมกับผลการดำเนินงานอันได้แก่ กำไรต่อหุ้น การจ่ายปันผลหรือข้อมูลอื่น ๆ อีกหลายประการ ดังนั้นราคาจึงเป็นเพียงตัวกำหนดเพื่อประกอบการตัดสินใจเบื้องต้นเท่านั้น

ราคาปิดต่อกำไรหุ้น (P/E Ratio) เป็นเกณฑ์ที่ดีจากอัตราส่วน (Ratio) ($\text{Close Price} = P$) เทียบกับกำไรต่อหุ้น ($\text{Earnings per share} = E$) ซึ่งสามารถแสดงคุณภาพในระดับพื้นฐานของหุ้นตัวนั้น ๆ ได้ค่า P/E Ratio คำนวณได้ จากการหารราคาปิดของหุ้น ณ วันที่ทำการหนึ่ง ๆ หารด้วยมูลค่ากำไรต่อหุ้นของหุ้นนั้น ๆ ดังมีสูตรดังนี้

$$P/E = \frac{\text{ราคาปิด หรือราคาตลาดของหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น (E)}}$$

ตัวเลขที่ได้เป็นการบอกว่าหุ้นหรือหลักทรัพย์ตัวนั้นใช้เวลากี่ปีในการที่ผลตอบแทนหรือกำไรสุทธิจะรวมกัน เท่ากับราคาของมัน ณ เวลาที่ทำการคำนวณ เช่น หุ้น ABC มีราคาปิด (Price P) เท่ากับ 100 บาท และมีกำไรต่อหุ้น (Earning per share = E) เท่ากับ 20 บาท ดังนั้นค่า P/E Ratio จึงเท่ากับ 100/20 หรือ 5 เท่านั้นเอง (ซึ่งหมายความว่าหุ้นตัวนี้ ณ เวลาที่คำนวณจะใช้เวลาเพียง 5 ปี ในการที่กำไรต่อหุ้นและรวมกันเท่ากับราคาของหุ้น)

หุ้นตัวใดมีราคา P/E Ratio ต่ำ ย่อมมีคุณภาพที่จัดได้ว่าดีกว่าหุ้น ที่มีค่า P/E Ratio สูง ในทางกลับกันสมมุติว่าหุ้น DEF มีราคาปิดเท่ากับ 200 บาท และมีกำไรต่อหุ้นเท่ากับ 20 บาท ดังนั้น ค่า P/E Ratio ของหุ้นตัวนี้จึงเท่ากับ 200 หารด้วย 20 หรือ 10 เท่า (ซึ่งหมายความว่าหุ้นตัวนี้ ณ เวลาที่ใช้คำนวณจะใช้เวลา 10 ปี ในการที่กำไรต่อหุ้นและรวมกันเท่ากับราคาของหุ้น) เมื่อเปรียบเทียบหุ้น ABC กับหุ้น DEF พอจะสรุปได้ในระดับหนึ่งว่าหุ้น ABC มีคุณภาพดีกว่าหุ้น DEF กล่าวโดยสรุปคือหุ้นที่มีค่า P/E Ratio ที่ต่ำกว่า แสดงว่ามีความสามารถในการทำกำไรได้ดีกว่า หรือราคาหุ้นยังต่ำกว่าหุ้นที่มีค่า P/E Ratio สูง เมื่อคิดจากประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือผลกำไร

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลโดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งหากหุ้นตัวใดมี Dividend Yield สูง อาจได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนมากกว่า เนื่องจากให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากกว่า ซึ่งสามารถเปรียบเทียบระหว่างหุ้นแต่ละตัวได้ว่าตัวใดน่าสนใจมากกว่ากันอัตราเงินปันผลตอบแทนสามารถคำนวณได้จากสูตรดังนี้คือ

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าปันผลต่อหุ้น (Dividend) x 100 (P)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)}}$$

เช่น หุ้น ABC มีกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 20 บาท ประกาศจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 2 บาท ดังนั้น

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทนหุ้น ABC} = 2 \times 100 / 20 = 10\%$$

ปริมาณการซื้อขาย การที่ผู้ลงทุนจะซื้อหรือขายหุ้น ปริมาณการซื้อขายหุ้นหรือสภาพคล่องนับว่ามีส่วนสำคัญ กล่าวคือ หากหุ้นมีสภาพคล่องสูงหรือมีปริมาณหุ้นเข้ามาหมุนเวียนซื้อขายมาก การเข้าซื้อหรือขายย่อมทำได้ง่าย หากมีสภาพคล่องต่ำ หรือมีปริมาณการซื้อขายในจำนวนที่น้อย การเข้าซื้อย่อมเป็นไปได้ยากเพราะขาดผู้เสนอขาย ในทางกลับกันหากผู้ลงทุนต้องการจะขายหุ้น แต่ไม่มีผู้เสนอซื้อหรือมีเพียงจำนวนเล็กน้อย ดังนั้นการพิจารณาถึงปริมาณการซื้อขายหุ้นนั้นจึงมีความจำเป็นด้วยเช่นกัน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การพิจารณาหุ้นในเชิงธุรกิจการเงิน หมายความว่าถึงการวิเคราะห์ดูว่าหุ้นที่สนใจลงทุนนั้นมีศักยภาพในการเจริญเติบโต มีความมั่นคง แข็งแรงในทางการเงินและการบริหาร และมีโอกาสที่จะตอบแทนผลกำไรที่คุ้มค่าแก่ผู้ที่เข้ามาซื้อหุ้นนั้น ๆ ใหม่มากน้อยเพียงใด การพิจารณาในเรื่องดังกล่าวนี้ อาจจะค่อนข้างละเอียดซับซ้อนซึ่งเมื่อผู้ลงทุน ได้ทำความเข้าใจในการลงทุนเบื้องต้นดีพอแล้วจึงค่อยศึกษาหาความรู้เพิ่มเติมต่อไป

2.4.2 การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยการหาราคาที่เหมาะสมต่อการซื้อและการหาราคาที่น่าขาย โดยวิเคราะห์จากราคาหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายและช่วงจังหวะเวลา โดยมีได้หาสาเหตุหรือข้อมูลที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง ทฤษฎีที่นิยมใช้ในปัจจุบัน ได้แก่ การใช้กราฟแท่งเทียน ควบคู่กับตัวชี้วัด (Indicator) อื่น ๆ อาทิเช่น

เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average; MA)

เป็นเครื่องมือทางเทคนิคที่นิยมใช้และสามารถนำไปใช้ประกอบกับเครื่องมือทางเทคนิคอื่น ๆ ได้ ซึ่งมีวิธีการคือ นำราคาหลักทรัพย์ของวันปัจจุบันและวันก่อนหน้ามารวมกันแล้วหารด้วยจำนวนวันที่ต้องการเฉลี่ยทั้งหมดซึ่งจะขึ้นอยู่กับเส้นค่าเฉลี่ยในระยะสั้น กลาง หรือระยะยาว และสำหรับวันถัดไปสามารถหาค่าเฉลี่ยได้โดยตัดข้อมูลวันแรกสุดออกไปและนำราคาของวันล่าสุดเข้ามาแทนที่ จากนั้นนำมาคำนวณด้วยวิธีเดียวกัน ซึ่งค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่นี้จะช่วยให้นักลงทุนทราบว่าหลักทรัพย์ที่ต้องการซื้อนั้นมีต้นทุนเฉลี่ยอยู่ที่ระดับราคาเท่าไรทำให้สามารถคาดการณ์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้เป็นอย่างดี โดยเฉพาะในการลงทุนระยะสั้นและระยะกลาง

2.5 วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษานี้ ได้ทำการทดสอบผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีจุดประสงค์ เพื่อศึกษาถึงผลตอบแทนการลงทุนของหลักทรัพย์ตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อพิจารณาความแม่นยำในการวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 แห่งซึ่งสอดคล้องต่อผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับ และเพื่อทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาด (Efficiency of Market) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.5.1 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษานี้ผู้ศึกษาจะเก็บข้อมูลจากบทวิเคราะห์จากนักวิเคราะห์ที่ได้รับใบอนุญาตให้สามารถเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ จากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ
เอกสารเป็นเอกสารทลงวนไว้สำหรับกรใช้งานเพอกรศึกษาเท่านั้น ไมอนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) และมีการเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่ผู้สาธารณะ ซึ่งได้แก่บทวิเคราะห์จาก บริษัทหลักทรัพย์ไอราจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัสจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวงจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์โกลเบล็กส์ จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรีจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงด์คิม เอ็ง จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิปส์จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ทิสโก้จำกัด (มหาชน) โดยจะนำหลักทรัพย์ที่ได้รับการเผยแพร่ใน เดือน สิงหาคม ปี พ.ศ.2555 และจะทำการเก็บ ข้อมูลเฉพาะบทวิเคราะห์ที่มีคำแนะนำ “ซื้อ” เท่านั้น เนื่องจากเป็นจุดเริ่มแรกของการลงทุน โดยบท วิเคราะห์ ในช่วงเวลาดังกล่าวมีทั้งหมด 254 บทวิเคราะห์ ซึ่งบทวิเคราะห์ทั้งหมดออกโดยบริษัท หลักทรัพย์ทั้งหมด 12 บริษัท

2.5.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

1. แหล่งที่มาของข้อมูลบทวิเคราะห์จะเป็นข้อมูลแบบทุดิยภูมิโดยได้รวบรวมจาก เอกสารที่ได้รับการเผยแพร่ในเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน ต่าง ๆ เช่น www.settrade.com และ www.stock2morrow.com ซึ่งเป็นเว็บไซต์ที่ให้ข้อมูลด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย และงานสัมมนาการลงทุนที่จัดโดยรายการ Money Chanel

2. แหล่งที่มาของข้อมูลราคาซื้อขายหลักทรัพย์

ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ได้รวบรวมจากเว็บไซต์ www.set.or.th ซึ่งเป็นเว็บไซต์ อย่างเป็นทางการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.5.3 เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลและวิธีการเก็บข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล คือ บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ จากนักวิเคราะห์ หลักทรัพย์ที่ได้รวบรวมไว้ในเอกสารเผยแพร่ทั้งหมดในเดือนสิงหาคม ปี พ.ศ.2555 และ โปรแกรม Microsoft Excel และ โปรแกรม SPSS ในการทดสอบค่าทางสถิติ โดยแบ่งข้อมูลได้ 2 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ข้อมูลเกี่ยวกับบทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์ซึ่งจะทำการเก็บข้อมูลเกี่ยวกับ ชื่อ หลักทรัพย์ วัน/เดือน/ปี ราคาปิด ณ วันที่แนะนำให้ “ซื้อ” ราคาพื้นฐานที่เหมาะสม (Target price) หรือ ราคาปิดตลาด ณ วันก่อนหน้าการเผยแพร่บทวิเคราะห์

ส่วนที่ 2 ข้อมูลของราคาหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ได้ให้คำแนะนำเพื่อใช้เป็นข้อมูลในการ ทดสอบความแตกต่างของหลักทรัพย์ที่ได้รับการวิเคราะห์และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการวิเคราะห์ โดยทำการเก็บฐานข้อมูลเป็น 3 ช่วง คือ ช่วงที่ 1 คือ วันที่มีการเผยแพร่คำแนะนำในการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์หรือ Event Date (วันที่ 0) ช่วงที่ 2 คือ ช่วงก่อนที่จะมีการเผยแพร่บทวิเคราะห์ไปอย่าง เป็นทางการเป็นระยะเวลา 10 วัน หรือ Pre-event Date (วันที่ -1 ถึง -10) ทั้งนี้เนื่องจากว่า โดยธรรมชาติ เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นิยมปฏิบัติก่อนที่บริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ จะเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์อย่างเป็นทางการ นักวิเคราะห์ที่จัดทำรายงานจะแนะนำผลการวิเคราะห์ให้กับพนักงานการตลาดของแต่ละบริษัท เพื่อทำหน้าที่ถ่ายทอดคำแนะนำไปสู่นักลงทุนที่เป็นลูกค้าของบริษัททุก ๆ เช้าก่อนตลาดหลักทรัพย์ เปิดทำการ ดังนั้นจึงถือได้ว่า ณ เวลานั้นน่าจะเป็นเวลาที่ข่าวสารข้อมูลคำแนะนำได้ถูกเผยแพร่ไปสู่นักลงทุนเรียบร้อยแล้ว และช่วงที่ 3 คือช่วงหลังการแนะนำซึ่งจะได้ศึกษาผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากวันที่ 0 ไป 60 วัน หรือ Post-event Date (วันที่ 1 ถึง 60) ซึ่งเป็นวิธีที่ใช้กันมากในการศึกษาเพื่อหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และผลตอบแทนที่ผิดปกติที่เกิดขึ้นจากเหตุการณ์ใด เหตุการณ์หนึ่ง (Lonkani, R., Khanthavit A. 2004) ในส่วนของข้อมูลของราคาหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ไม่ได้ให้คำแนะนำโดยทำการเก็บฐานข้อมูลเฉพาะหลักทรัพย์ที่อยู่ในหมวดธุรกิจเดียวกันกับหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ โดยเก็บฐานข้อมูลในช่วงเวลาเดียวกัน

ส่วนที่ 3 ข้อมูลของราคาหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ได้ให้คำแนะนำเพื่อใช้เป็นข้อมูลในการเปรียบเทียบความแม่นยำของบทวิเคราะห์ โดยทำการเก็บฐานข้อมูลเป็น 3 ช่วง ตามหลักการลงทุน (เพชรี ชุมทรัพย์, 2540) ช่วงเวลาที่ทำการเก็บข้อมูลเพื่อวัดความแม่นยำและความสามารถในการให้ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์แต่ละแห่ง ทั้งสิ้น 3 ช่วงเวลา เพื่อเป็นตัวแทนระยะเวลาการลงทุน ในระยะสั้น และระยะกลาง ช่วงเวลาที่ 1 เป็นช่วงระยะเวลา 7 วัน หลังจากให้นักวิเคราะห์แนะนำและเผยแพร่บทวิเคราะห์นั้น ช่วงเวลาที่ 2 เป็นช่วงระยะเวลา 90 วัน หลังจากให้นักวิเคราะห์แนะนำและเผยแพร่บทวิเคราะห์นั้น ช่วงเวลาที่ 3 เป็นช่วงระยะเวลา 180 วัน หลังจากให้นักวิเคราะห์แนะนำและเผยแพร่บทวิเคราะห์นั้น โดยที่มูลค่าของหลักทรัพย์เบื้องต้นได้ถูกระบุในบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไว้แล้ว

2.5.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลที่รวบรวมได้จากบทวิเคราะห์ทั้งหมดจะนำมาวิเคราะห์ข้อมูลโดยแบ่งเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากหลักทรัพย์ที่ลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ โดยแยกตามคำแนะนำจากนักวิเคราะห์ในแต่ละบริษัทซึ่งจะแบ่งช่วงเวลาออกเป็น 3 ช่วง โดย ช่วงแรกคือช่วงก่อนเหตุการณ์วันเผยแพร่คำแนะนำหลักทรัพย์ (-10 วัน ถึง -1 วัน) ช่วงที่สอง คือ ช่วง ณ เหตุการณ์วันเผยแพร่คำแนะนำหลักทรัพย์และช่วงที่สามคือ ช่วงหลังเหตุการณ์วันเผยแพร่คำแนะนำหลักทรัพย์ (1 ถึง 60) โดยใช้วิธีการคำนวณ ตามสมการดังนี้

$$r_{i,t} = \frac{(P_{i,t+1} - P_{i,t})}{P_{i,t}} \dots\dots\dots g$$

โดยที่ $P_{i,t+1}$ คือ ราคาของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ $t+1$

$P_{i,t}$ คือ ราคาของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

$r_{i,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

จากสมการ (ก) สาเหตุที่ไม่ได้รวมผลตอบแทนจากเงินปันผล เนื่องจากว่าราคาที่ได้นำมาคำนวณได้ปรับค่าจากเงินปันผลไว้แล้ว อนึ่ง จากการคำนวณผลตอบแทนในการศึกษาได้ตั้งข้อสมมุติฐานว่าไม่มีต้นทุนในการซื้อขาย (Transaction Cost) หลักทรัพย์เมื่อทำการหาผลตอบแทนในแต่ละวันแล้วให้ทำการหาผลรวมผลตอบแทนในแต่ละวัน โดยแยกออกเป็นช่วงระยะเวลาที่ต่างกัน อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นทั้งหมดที่ได้รับคำแนะนำจากนักวิเคราะห์ในแต่ละช่วงระยะเวลา โดยทำการคำนวณหาผลตอบแทนเฉลี่ยจากหลักทรัพย์และจากตลาดสำหรับช่วงเวลา T วันดังสมการต่อไปนี้

$$R_{i,T} = \prod_{t=1}^T (1 + r_{i,t}) - 1$$

$$R_{M,T} = \prod_{t=1}^T (1 + r_{M,t}) - 1$$

โดยที่ $R_{i,T}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ ช่วงเวลา T วัน

โดยที่ $R_{M,T}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหมวดธุรกิจของหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลา T วัน

โดยที่ $r_{i,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

โดยที่ $r_{M,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหมวดธุรกิจของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

นำอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้จากสมการ ของทั้ง 12 บริษัทหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์มาเปรียบเทียบเพื่อแสดงให้เห็นถึงความแม่นยำในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของนักวิเคราะห์ซึ่งสามารถสะท้อนให้เห็นได้ด้วยผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับเมื่อลงทุนตามคำแนะนำ

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Rate of Return) โดยจากสมการ (ก) จะได้ค่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในแต่ละวัน และเพื่อหาค่าผลตอบแทนของตลาด ให้พิจารณาหาค่าอัตราผลตอบแทนของตลาดเป็นผลตอบแทนตลาด โดย ให้ดัชนีที่ปิด เป็นราคาของตลาด เมื่อได้ผลตอบแทนของตลาด เพื่อคำนวณหาผลตอบแทนเกินปกติ โดยใช้วิธีการ Market Adjusted Returns Model ซึ่งถือได้ว่าเป็นวิธีที่สะดวกและมีความสามารถในการหาค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติได้อย่างเหมาะสม (Reilly and Brown, 2000) จะได้ค่า CAR (Cumulative Abnormal Return) ตามสมการดังต่อไปนี้

$$CAR_{i,T} = R_{i,T} - R_{M,T}$$

โดยที่ $CAR_{i,T}$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของหลักทรัพย์ i ณ ช่วงเวลา T

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จากนั้นทำการหาค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม (AR) โดยหาค่าได้จากสมการดังต่อไปนี้

$$AR_T = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n CAR_{i,T}$$

โดยที่ AR_T คือ อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของช่วงเวลา T วัน

n คือ จำนวนหลักทรัพย์ของช่วงเวลา T วัน

การทดสอบเปรียบเทียบความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของชุดข้อมูล

เพื่อเป็นการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยระหว่างหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ และไม่ได้รับคำแนะนำ ว่าอัตราผลตอบแทนแตกต่างกันหรือไม่ โดยมีการตั้งสมมติฐานแบบ Two-tailed test ดังต่อไปนี้

$$H_0 : AR_{1,t} - AR_{2,t} = 0$$

หรือ ผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำและไม่ได้รับคำแนะนำไม่มีความแตกต่างกัน

$$H_1 : AR_{1,t} - AR_{2,t} \neq 0$$

หรือ ผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำและไม่ได้รับคำแนะนำมีความแตกต่างกัน

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ t-statistics (Two-tailed test)

$$t = \frac{(AR_{1,t} - AR_{2,t})}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2}}}$$

ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

โดยที่ $AR_{1,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ

$AR_{2,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ

S_1^2 คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยในหลักทรัพย์ที่ได้รับ

คำแนะนำ

S_2^2 คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยในหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ

n_1 คือ จำนวนหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ

n_2 คือ จำนวนหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ

ผลการทดสอบครั้งนี้สามารถอธิบายได้ดังนี้

กรณียอมรับสมมติฐาน H_0 แสดงว่าผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ เมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ ไม่มีความแตกต่างกัน

กรณียอมรับสมมติฐาน H_1 แสดงว่าผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ เมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ มีความแตกต่างกัน

ส่วนที่ 3 สำหรับหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจะนำมาวิเคราะห์ระยะเวลาในการเคลื่อนไหวของราคาจากราคา ณ วันที่วิเคราะห์ จนถึงวันที่ราคาถึงราคาที่เหมาะสม (Intrinsic Value) จำนวนหลักทรัพย์ที่สามารถทำได้ภายในระยะเวลา 180 วัน โดยใช้ความถี่ (Frequency) ค่าเฉลี่ย (Mean) ร้อยละ (Percentage) โดยทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนของแต่ละบริษัทหลักทรัพย์ที่เผยแพร่บทวิเคราะห์

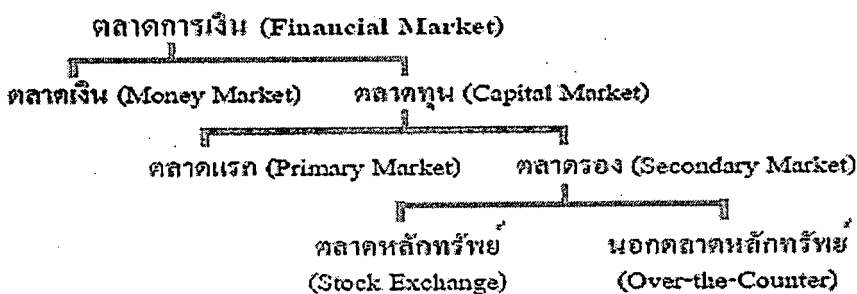
บทที่ 3

ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

3.1 ข้อมูลและความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์

ในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมาเศรษฐกิจในประเทศไทยมีทั้งช่วงเวลาที่มีการเจริญเติบโตและขยายตัวอย่างรวดเร็วและมีช่วงที่เศรษฐกิจไทยตกต่ำ ซึ่งในช่วงระยะเวลาดังกล่าวนั้นจะพบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ มีบทบาทสำคัญเกี่ยวข้องกับต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศและอยู่ในความสนใจของผู้ประกอบการธุรกิจต่าง ๆ ตลอดจนประชาชนทั่วไปตลอดมา ทั้งทางสื่อประเภทต่าง ๆ เช่น ทางสถานีโทรทัศน์และวิทยุ ที่มีการรายงานสภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์และวิเคราะห์ถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้นักลงทุนได้ทราบข้อมูลอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน

ตลาดหลักทรัพย์จัดเป็นองค์ประกอบที่สำคัญของตลาดทุน โดยที่ตลาดทุน (Capital Market) คือแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว (เกิน 1 ปี) สำหรับองค์กรที่ต้องการเงินทุนระยะยาวนำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เช่น การขยายธุรกิจของผู้ประกอบการเอกชน หรือการลงทุนด้านสาธารณูปโภคของภาครัฐบาล เป็นต้น โดยผู้ที่ต้องการระดมเงินทุนจะออกตราสารทางการเงินหรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หน่วยลงทุนของกองทุนรวม ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้นเพื่อขายให้กับบุคคลภายนอกหรือประชาชนโดยทั่วไปในตลาดแรก (Primary Market) โดยมีตลาดรอง (Secondary or Trading Market) ซึ่งจัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่เป็นแหล่งกลางช่วยเสริมสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์ให้สามารถซื้อขายเปลี่ยนความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ได้ช่วยสร้างความมั่นใจแก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกว่าจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้นเพื่อเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ โดยที่ความสัมพันธ์ของตลาดการเงินประเภทต่าง ๆ ในภาพที่ 3.1



ภาพที่ 3.1 ประเภทของตลาดการเงิน

ที่มา : ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

วัตถุประสงค์ของการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามที่ได้กำหนดไว้เป็นครั้งแรกในพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 คือ

1. เป็นศูนย์กลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนในประเทศ
3. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการ ธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ
4. ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น
5. ให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีสภาพคล่องอยู่ในระดับราคาที่สมเหตุสมผล เป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม
6. ให้ตลาดหลักทรัพย์มีสภาพเป็นนิติบุคคล ดำเนินงานโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

3.1.1 องค์ประกอบที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย

ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นจะไม่สามารถดำเนินกิจกรรมใด ๆ ได้เลยถ้าขาดส่วนประกอบต่าง ๆ ในหลายภาคส่วนที่มีความสำคัญในการขับเคลื่อนให้ตลาดหลักทรัพย์ไทยสามารถดำเนินไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งส่วนประกอบดังกล่าวมีดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ตลาดหลักทรัพย์เองมิได้ทำหน้าที่ซื้อขายหลักทรัพย์โดยตรง แต่จะควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ให้ดำเนินไปอย่างมีระเบียบคล่องตัว โปร่งใส และยุติธรรม เพื่อสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุน และส่งเสริมให้เกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวม โดยเริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ได้จัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (Market for Alternative Investment : MAI) เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม สนับสนุนการลงทุนของธุรกิจเงินร่วมลงทุน เอื้ออำนวยการแปลงสภาพจากหนี้เป็นทุนระหว่างสถาบันการเงิน หรือผู้ร่วมทุนรายใหม่และลูกหนี้ รวมทั้งเพื่อเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนด้วย โดยตลาดหลักทรัพย์ใหม่เริ่มเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2544

2. บริษัทสมาชิก (Broker) ทำหน้าที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป โดยสมาชิกได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน

3. หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Securities) หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทมหาชน จำกัดที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของตนให้มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ โดยทั้งหลักทรัพย์จดทะเบียนและบริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์นั้นจะต้องมีคุณสมบัติตรงตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และเป็นไปตามข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing Agreement) ซึ่งประเภทของเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หลักทรัพย์จดทะเบียนสามารถแบ่งออกได้เป็น หุ้นสามัญ (Common Stock) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) หุ้นกู้ (Debenture) หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture) พันธบัตร (Bond) หน่วยลงทุน (Unit Trust) ใบสำคัญแสดงสิทธิ หุ้นกู้หรือหน่วยลงทุน (Warrant) ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น (Short-term Warrant) ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant) และใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทยหรือ เอ็นวีดีอาร์ (Non-Voting Depository Receipt : NVDR)

4. ผู้ลงทุน (Investor) เป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุดของตลาดหลักทรัพย์โดยผู้ลงทุนอาจเป็นประชาชนทั่วไปหรือนิติบุคคล ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์โดยหวังผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการซื้อขาย (ผู้ลงทุนระยะสั้น) หรือดอกเบี้ยและเงินปันผล (ผู้ลงทุนระยะยาว)

3.1.2 ลักษณะต่าง ๆ ของ หลักทรัพย์ที่เปิดให้สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลิตภัณฑ์ที่เปิดให้มีการซื้อขายอยู่มากมายหลายประเภทดังต่อไปนี้

1. หุ้นสามัญ (Common Stock) เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน ซึ่งออกโดยบริษัทมหาชน จำกัดที่ต้องการระดมทุนจากประชาชน เพื่อให้ผู้ลงทุนได้มีส่วนร่วมในธุรกิจนั้น ๆ โดยตรง หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ คุณมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ มีสิทธิในการลงคะแนนเสียง ร่วมตัดสินใจในปัญหาสำคัญในที่ประชุมผู้ถือหุ้น อาทิ การเพิ่มทุน การจ่ายเงินปันผล การควบรวมกิจการ ผู้ลงทุนจะมีสิทธิออกเสียงตามสัดส่วนของหุ้นที่ถือครองอยู่ ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้โดยตรงคือ เงินปันผลจากกำไรในการทำธุรกิจ กำไรจากการขายหุ้น (ในกรณีที่ขายได้ในราคาที่สูงกว่าราคาเมื่อซื้อ) และสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ในกรณีที่มีการเพิ่มทุนจดทะเบียน ซึ่งผลตอบแทนจากหุ้นสามัญไม่มีความแน่นอน อาจสูง ต่ำ หรือขาดทุน (ในกรณีขายคืนได้ราคาต่ำกว่าเวลาซื้อ) ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น ๆ ตลอดจนปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ซึ่งในฐานะผู้ลงทุนจะต้องศึกษาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือพอ เพื่อประกอบการตัดสินใจทุกครั้ง

2. หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน มีข้อแตกต่างจากหุ้นสามัญคือผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับสิทธิในการชำระคืนเงินลงทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ หุ้นประเภทนี้มีไม่มากนักในตลาดหลักทรัพย์ มีการซื้อขายกันน้อย หรือขาดสภาพคล่องหุ้นบุริมสิทธิบนกระดานหุ้นสังเกตได้จากสัญลักษณ์ -P ท้ายอักษรย่อของหุ้น

3. หุ้นกู้ (Debenture) เป็นตราสารที่บริษัทเอกชนออกเพื่อกู้เงินระยะยาวจากผู้ลงทุนและเมื่อผู้ลงทุนตัดสินใจซื้อหุ้นกู้จะมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ บริษัทจะต้องจ่ายผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยให้แก่ผู้ถือครองตามระยะเวลาอัตราที่กำหนด ผู้ถือครองจะได้เงินต้นคืนครบถ้วน เมื่อ

สิ้นสุดอายุตามระบุในเอกสาร ตลาดหุ้นก็มักมีสภาพคล่องในการซื้อขายไม่มากนัก ส่วนใหญ่ซื้อขายโดยผู้ลงทุนประเภทสถาบัน หรือผู้ลงทุนระยะยาว

4. หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture) หุ้นกู้แปลงสภาพมีลักษณะคล้ายกับหุ้นกู้แตกต่างกันที่หุ้นกู้แปลงสภาพมีสิทธิที่จะแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญ ในช่วงเวลา อัตราและราคาที่กำหนดในหนังสือชี้ชวน ในช่วงเศรษฐกิจดี หุ้นประเภทนี้ได้รับความนิยมมาก เพราะผู้ซื้อคาดหวังผลตอบแทนที่จะได้จากราคาหุ้นเมื่อแปลงสภาพแล้ว ซึ่งจะทำได้มากกว่าผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยของหุ้นกู้ธรรมดา

5. ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) เป็นตราสารที่ระบุว่าผู้ถือครองจะได้รับสิทธิของซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หรือตราสารอนุพันธ์ในราคาที่กำหนดเมื่อถึงเวลาที่ระบุไว้ (ซึ่งราคาของซื้อมักกำหนดไว้ต่ำ หรือบางครั้งอาจได้รับหุ้นสามัญโดยไม่เสียค่าใช้จ่าย) ใบแสดงสิทธิจะออกควบคู่กับการเพิ่มทุน เป็นเทคนิคการตลาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ในการจูงใจให้ผู้ลงทุนของซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ เป็นต้นว่า ถ้าผู้ลงทุนซื้อหุ้นเพิ่มทุนในวันนี้ จะได้รับใบแสดงสิทธิฟรี หรือในราคาที่กำหนด ในเวลาที่กำหนด อาจเป็นระยะเวลา 6 เดือน หรือ 1 ปีข้างหน้า

6. ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น (Short-Term Warrant) ใบสำคัญแสดงสิทธิชนิดนี้จะมีอายุไม่เกิน 2 เดือนและเป็นทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนจากผู้ถือหุ้น แทนการจัดสรรสิทธิในการซื้อหุ้น (Rights) และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์สามารถยื่นคำขอให้รับเป็นหลักทรัพย์ประเภทที่ซื้อขายหมุนเวียนในตลาดหลักทรัพย์ได้

7. ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant :DW) เป็นตราสารที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับใบแสดงสิทธิทั่วไป (Warrant) โดยจะให้สิทธิแก่ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์อ้างอิง (Underlying Securities) ซึ่งอาจเป็นหลักทรัพย์ หรือดัชนีหลักทรัพย์ ในราคาใช้สิทธิ และระยะเวลาใช้สิทธิที่กำหนดไว้ โดยบริษัทผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จะเป็นผู้กำหนดว่าจะเลือกทำการส่งมอบให้แก่ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิเป็นหลักทรัพย์หรือเงินสดก็ได้

8. หน่วยลงทุน (Unit Trust) คือตราสารที่ออกโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ในรูปของหน่วยลงทุนของกองทุนรวม ซึ่งเป็นรูปแบบหนึ่งของการระดมเงินทุนจากประชาชน โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนจะเป็นผู้บริหารกองทุนให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุด แล้วนำมาเฉลี่ยคืนให้แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยในรูปของเงินปันผล กองทุนรวมมีหลายประเภท ซึ่งนักลงทุนสามารถศึกษารายละเอียดได้ในหนังสือชี้ชวนซื้อหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุน ซึ่งจะมีการกำหนดนโยบายสำหรับการลงทุนที่ชัดเจน ซึ่งหน่วยลงทุนประเภทนี้มีข้อดีคือ จะมีผู้บริหารมืออาชีพดูแลเงินลงทุนแทนผู้ลงทุน มีการกระจายความเสี่ยงไปสู่การลงทุนในหุ้นกลุ่มต่าง ๆ และเนื่องจากมีจำนวนเงินในกองทุนในมูลค่าสูงเนื่องจากเป็นกองทุนขนาดใหญ่จึงมีอำนาจต่อรองที่มากกว่า ซึ่งเป็นไปได้ยากในกรณีที่ผู้ลงทุนลงทุนด้วยตนเอง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะโดยใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จากการที่ตลาดหลักทรัพย์ของไทยมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องและรวดเร็วคั้งนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้เตรียมการรองรับการเจริญเติบโตนี้และเพื่อเป็นการช่วยเหลือด้านข้อมูลแก่นักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ทำการคำนวณ ดัชนี SET50 Index เพื่อใช้เป็นดัชนีอ้างอิง (Underlying Index) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนแก่นักลงทุน โดยในระยะแรกภายหลังจากที่มีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้มีการเพิ่มการคำนวณ ดัชนี SET100 Index ขึ้น โดยที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดเกณฑ์การประเมินคัดเลือกหลักทรัพย์เข้าสู่ ดัชนี SET50 Index และดัชนี SET100 Index ดังนี้

1. เป็นหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่น้อยกว่า 6 เดือน ยกเว้นกรณีของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกเข้ามาในการคำนวณดัชนีระหว่างรอบก่อนรอบการพิจารณาทบทุนรายชื่อ

2. อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์มีขนาดใหญ่สูงสุด 200 อันดับแรก โดยพิจารณาจากมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ย ต่อวันย้อนหลัง 3 เดือน สูงสุด 200 อันดับแรก ทั้งนี้ ในกรณีของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกเข้ามาในการคำนวณดัชนีระหว่างรอบก่อนรอบการทบทุนรายชื่อนั้น หากมีข้อมูลดังกล่าวไม่ถึง 3 เดือน ให้พิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยต่อวันย้อนหลังตั้งแต่วันที่หลักทรัพย์นั้นเข้าจดทะเบียนซื้อขาย

3. เป็นหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20

4. เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าซื้อขายสม่ำเสมอ

4.1 มีมูลค่าการซื้อขายบนกระดานหลักสูงกว่า 50% ของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ ประเภทหุ้นสามัญทั้งตลาดในเดือนเดียวกัน

4.2 มูลค่าการซื้อขายตามข้อ 4.1 ต้องต่อเนื่องเป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน (หรือน้อยกว่า 3 ใน 4 สำหรับ หุ้นสามัญที่เข้าซื้อขายน้อยกว่า 12 เดือน แต่ทั้งนี้ต้องไม่น้อยกว่า 6 เดือน) ทั้งนี้ ในกรณีของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกเข้ามาในการคำนวณดัชนีระหว่างรอบก่อนรอบการทบทุนรายชื่อนั้น ให้พิจารณามูลค่าการซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นเป็นเวลาไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของระยะเวลาที่หลักทรัพย์นั้นเข้าซื้อขาย

5. หากมีหลักทรัพย์ที่ผ่านเกณฑ์การคัดเลือกข้างต้นน้อยกว่า 105 หลักทรัพย์ ให้ดำเนินการตามขั้นตอนตามลำดับ ต่อไปนี้

5.1 ลดอัตราส่วนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์จากเดิม 50% ลงครึ่งละ 5% ทั้งนี้ต้องไม่ต่ำกว่า 20%

5.2 ลดจำนวนเดือนที่หลักทรัพย์นั้นต้องผ่านเกณฑ์ด้านมูลค่าการซื้อขายลงครึ่งละ 1 เดือน โดยทั้งนี้จะต้องมีระยะเวลา ไม่ต่ำกว่า 6 เดือน ยกเว้นกรณีของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือกเข้ามาในการคำนวณดัชนีระหว่างรอบก่อนรอบการทบทุนรายชื่อ เนื่องจากหลักทรัพย์ดังกล่าวจะถูกพิจารณาอยู่ในช่วงถัดไป

อนึ่ง เพื่อให้ได้หลักทรัพย์ครบตามจำนวนที่กำหนด ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาปรับลดอัตราส่วนของมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อหลักทรัพย์ลงได้อีกตามสมควร

6. หลักทรัพย์นั้น ๆ จะต้องไม่มีเหตุใดเหตุหนึ่งดังต่อไปนี้

6.1. เป็นหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์

6.2. เป็นหลักทรัพย์ที่จะเพิกถอนตัวเองออกในระยะเวลาอันใกล้

6.3. อยู่ในระหว่างถูกสั่งพักการซื้อขาย (SP) เป็นระยะเวลานาน

6.4. มีแนวโน้มที่จะถูกพักการซื้อขายเป็นระยะเวลานาน (เช่น 3 เดือน เนื่องจากไม่สามารถนำส่งงบการเงินได้ เป็นต้น)

7. นำหลักทรัพย์ที่ผ่านการคัดเลือกมาจัดลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ย โดยหลักทรัพย์ในอันดับที่ 1 - 50 จะใช้ในการคำนวณ SET50 Index (โดยมีอันดับที่ 51 - 55 เป็นรายชื่อสำรอง) และหลักทรัพย์ในอันดับที่ 1 - 100 จะใช้ในการคำนวณ SET100 Index (โดยมีอันดับที่ 101 - 105 เป็นรายชื่อสำรอง)

8. การทบทวนหลักทรัพย์จะกระทำทุก 6 เดือน ในช่วงเดือนมิถุนายน (สำหรับรายชื่อในครึ่งหลังของปี) โดยใช้ข้อมูล ตั้งแต่ 1 มิถุนายนปีก่อนหน้า ถึง 31 พฤษภาคมของปีทำการคัดเลือก และช่วงเดือนธันวาคม (สำหรับรายชื่อใน ครึ่งแรกของปีถัดไป) โดยจะใช้ข้อมูลตั้งแต่ 1 ธันวาคมปีก่อนหน้า ถึง 30 พฤศจิกายนของปีทำการคัดเลือก

3.1.3 การแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ไทย

เพื่อให้ นักลงทุนสามารถวิเคราะห์หุ้น ได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น จึงได้มีการแบ่งหลักทรัพย์ต่าง ๆ ตามประเภทอุตสาหกรรม ซึ่งมีแบ่งไว้ทั้งหมด 8 กลุ่มดังนี้

1. กลุ่มเกษตรและและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) แบ่งออกเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร (AGRI) และธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD) หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น CPF, MINT

2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (COMSUMP) แบ่งออกเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าแฟชั่น (FASHION) ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (HOME) และธุรกิจของใช้ส่วนตัว (PERSON) มีหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น IFEC, MODERN, KYE

3. กลุ่มธุรกิจการเงิน (FINCIAL) แบ่งออกเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร (BANK) สถาบันทางการเงินหรือโบรกเกอร์ (FIN) และธุรกิจประกันภัย (INSUR) หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น KBANK, BLA

4. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) แบ่งออกเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ (AUTO) ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (IMM) ธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ (PAPER) ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO) ธุรกิจการทำบรรจุภัณฑ์ (PKG) และหลักทรัพย์ที่ทำธุรกิจ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เกี่ยวกับเหล็ก (STEEL) หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น IRC, UTP, PTTGC, IVL, IHL, CEN

5. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) แบ่งออกเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มวัสดุอุปกรณ์ก่อสร้าง (CONMAT) ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (PROP) และ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (PFUND) หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น CPNRF, LPN, GEN

6. กลุ่มทรัพยากร (RESOURC) แบ่งออกเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG) และหุ้นในกลุ่มเหมือง (MINE) หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น PTTEP, PDI

7. กลุ่มบริการ (SERVICE) แบ่งออกเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มการค้าพาณิชย์ (COMM) ธุรกิจโรงพยาบาล (HEALTH) สื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA) บริการเฉพาะกิจ (PROF) ธุรกิจท่องเที่ยว (TOURISM) และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS) หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น BIGC, GRAMMY, PSL, CENTEL

8. กลุ่มเทคโนโลยี (TECH) แบ่งออกเป็นธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON) และธุรกิจเทคโนโลยีสื่อสารและสารสนเทศ (ICT) หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ เช่น HANA, SMT, TRUE, ADVANC

3.2 วิธีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ในปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เริ่มเป็นที่สนใจสำหรับประชาชนทั่วไปมากขึ้น และเป็นองค์ประกอบส่วนหนึ่งที่มีความสำคัญสำหรับการวางแผนออมเงินระยะยาว โดยการซื้อหลักทรัพย์ในธุรกิจที่คาดว่าจะสร้างผลกำไรและเจริญเติบโตในอนาคตซึ่งจะทำให้ผู้ซื้อที่มีฐานะเป็นผู้ลงทุนและเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งมีสิทธิได้รับเงินปันผลจากกำไรที่เกิดขึ้นในการทำธุรกิจนั้นทุก ๆ ปี トラบเท่าที่ผู้ลงทุนยังถือหลักทรัพย์นั้นอยู่นอกจากนั้นผู้ลงทุนยังสามารถคาดหวังให้หลักทรัพย์ที่ถือครองอยู่มีมูลค่าเพิ่มขึ้นได้ ถ้าธุรกิจนั้นเจริญเติบโตและมีผลกำไรเพิ่มขึ้นและเมื่อถึงเวลาตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้นออกไปก็จะได้ราคาที่สูงกว่าเมื่อแรกซื้อ

ด้วยเหตุนี้จึงเห็นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้มีเงินออมที่แสวงหาผลตอบแทน โดยระดับของผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์มีความผูกพันใกล้ชิดกับปัจจัยความสำเร็จของธุรกิจ และระบบเศรษฐกิจที่จะมีผลต่อธุรกิจที่คุณลงทุนนั้น ๆ

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับกับการลงทุนประเภทอื่น ๆ หากหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนเลือกลงทุนเผชิญกับสถานะที่ไม่เอื้ออำนวย หรือมีผลประกอบการตกต่ำลงย่อมส่งผลให้เงินปันผลที่ผู้ลงทุนพึงจะได้รับลดลงไปด้วยและในกรณีที่ธุรกิจนั้นประสบภาวะขาดทุนจนต้องปิดกิจการลง ผู้ลงทุนอาจจะต้องสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมดไป เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หรืออาจจะได้รับเงินลงทุนคืนก็ต่อเมื่อธุรกิจยังมีทรัพย์สินเหลืออยู่หลังจากชำระส่วนที่เป็นหนี้คืนให้แก่เจ้าหนี้ทั้งหมดแล้ว

แม้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยงแต่ยังเป็นที่น่าสนใจของประชาชนทั่วไปเนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่น ๆ เช่น การลงทุนในรูปเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ที่คนส่วนใหญ่เชื่อว่าเป็นการลงทุนที่ปลอดภัย เพราะได้รับดอกเบี้ยจากเงินต้นที่ฝากและสามารถเรียกคืนได้เมื่อต้องการ อย่างไรก็ตามในความเป็นจริงโอกาสที่ผู้ออมจะได้รับดอกเบี้ยเงินฝากในอัตราที่สูงหรือเท่าเทียมระดับเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเรื่อย ๆ ตามภาวะเศรษฐกิจนั้นไม่ได้เกิดขึ้นเสมอไปและหากเงินเฟ้อมีอัตราสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว หรืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดต่ำลง ผลตอบแทนจากเงินออมดังกล่าวก็ลดต่ำลงเช่นกัน

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นทางเลือกเพื่อการออมเงินในระยะยาวที่ผู้ออมสามารถหลีกเลี่ยง หรือป้องกันการขาดทุนที่เกิดจากระดับอัตราเงินเฟ้อได้ เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์จะช่วยรักษามูลค่าที่แท้จริงของเงินลงทุนและให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลกำไรส่วนทุนและสิทธิการจองซื้อหุ้นใหม่ในราคาต่ำกว่าผู้ลงทุนอีกด้วย และหากผู้ลงทุนมีความรอบรู้และเชี่ยวชาญมากพอ ก็จะสามารถเลือกซื้อเลือกขายหลักทรัพย์ต่าง ๆ ในระดับราคาและจังหวะเวลาที่ทำให้ผลตอบแทนได้สูงกว่า

อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีขั้นตอนต่าง ๆ ที่ผู้สนใจจะเริ่มลงทุนควรศึกษาให้เข้าใจก่อนการลงทุน ซึ่งขั้นตอนในการเริ่มต้นลงทุนและเตรียมความพร้อมก่อนเริ่มการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีดังนี้

1. วางแผนการลงทุนของตัวเองอย่างชัดเจน วงเงินที่สามารถนำมาลงทุน ระยะเวลาที่จะลงทุน ความคาดหวังผลตอบแทน ศักยภาพของตนเองว่าสามารถรองรับความเสี่ยงได้มากน้อยเพียงใด หรือพร้อมรับความจริงหากต้องขาดทุนในวงเงินไม่เกินเท่าไร และหากได้กำไรจะขยายวงเงินในการลงทุนหรือไม่ ทั้งหมดนี้ เป็นการกำหนดขอบเขตในการลงทุน
2. ต้องมีบัญชีกับธนาคารเพื่อใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นบัญชีออมทรัพย์หรือกระแสรายวันก็ได้ และจะต้องแจ้งเลขที่บัญชีที่จะใช้เมื่อเปิดบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทหลักทรัพย์หรือโบรกเกอร์ที่จะใช้บริการ
3. ติดต่อบริษัทหลักทรัพย์หรือโบรกเกอร์และสมัครเป็นสมาชิกหรือลูกค้า โดยการขอเปิดบัญชีเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีให้เลือก 2 ประเภทคือ

3.1 บัญชีเงินสด (Cash Account) คือบัญชีที่ผู้ลงทุนจะต้องชำระด้วยเงินสด เมื่อมีการยืนยัน คำสั่งซื้อ บัญชีเงินสดนี้ โบรกเกอร์จะพิจารณาอนุมัติวงเงินที่เหมาะสมกับฐานะการเงิน และความสามารถในการชำระหนี้ ทั้งนี้การซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์จะต้องชำระค่าซื้อขายภายใน 3 วันทำการนับจากวันที่ซื้อหลักทรัพย์

3.2 บัญชีเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อบริษัทหลักทรัพย์ หรือบัญชีมาร์จิน (Margin Account) เป็นบัญชีที่ผู้ลงทุนจ่ายชำระค่าซื้อบริษัทหลักทรัพย์ส่วนหนึ่งและกู้ยืมเงินจากโบรกเกอร์อีกส่วนหนึ่ง โดยมีบริษัทหลักทรัพย์ที่ซื้อวางเป็นหลักประกัน และมีข้อตกลงว่าผู้ลงทุนจะต้องจ่ายดอกเบี้ยสำหรับเงินในส่วนที่กู้ยืมด้วย การลงทุนด้วยระบบมาร์จินมีความซับซ้อนที่ต้องระวังอยู่ที่วงเงินที่นักลงทุนใช้ลงทุนอยู่นั้นสามารถเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ตลอดเวลา และอาจรวดเร็วรุนแรงตามสภาพการณ์ของตลาดหลักทรัพย์และของตัวหุ้นที่ผู้ลงทุนลงทุนด้วยระบบบัญชีมาร์จินอยู่ อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนควรศึกษากฎระเบียบอย่างถี่ถ้วน โดยเฉพาะในกรณีเมื่อราคาหลักทรัพย์ตามราคาตลาดลดต่ำลงต่ำกว่าวงเงินกู้ครั้งแรก (Initial Margin) จนถึงเกณฑ์ที่กำหนดโบรกเกอร์จะขอให้ผู้ลงทุนนำเงินสดมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มเติม (Margin Call) เพื่อให้มูลค่าหลักประกันวงเงินกู้ที่อยู่ในอัตราส่วนที่กำหนด หรือที่เรียกว่า Maintenance Margin Rate และหากผู้ลงทุนไม่นำเงินมาวางหลักประกันเพิ่ม โดยที่ราคาหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนถือครองอยู่นั้นตกลงอย่างต่อเนื่องจนถึงระดับที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ โบรกเกอร์จะต้องนำหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนออกขาย (Force Sell) เพื่อนำเงินสดที่ได้มาใช้เป็นหลักประกันเพิ่มเติมเพื่อให้ Maintenance Margin Rate อยู่ในเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งความเสี่ยงและความเสียหายจากการลงทุนด้วยระบบนี้อาจรุนแรง

4. ศึกษาและทำความเข้าใจกับข้อมูลพื้นฐานที่มีผลต่อหลักทรัพย์

การพิจารณาภาพรวมของตลาด คือการรับทราบข้อมูลและพิจารณาภาพโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ เป็นสิ่งแรกที่นักลงทุนได้พบเห็นอยู่เสมอ ซึ่งมีหัวข้อที่สำคัญคือ

4.1 ดัชนีราคาหุ้น มีการคิดค้นมากมายหลายรูปแบบแต่ที่นิยมใช้มากที่สุดได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index ซึ่งเป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณถ่วงเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียน ซึ่งหมายถึงหุ้นใหญ่หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนสูง หากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของ SET Index มากกว่าการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงของหุ้นเล็ก หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนต่ำหรือน้อยกว่า

นอกจาก SET Index แล้ว ยังมีดัชนีราคาหุ้นอื่น ๆ ที่มีการคิดค้นกันเพื่อใช้พิจารณาแนวโน้มของตลาดหลักทรัพย์อีก เช่น ดัชนี SET50 Index ดัชนี SET100 Index และดัชนีราคาหุ้นรายกลุ่มอุตสาหกรรม (Sectoral Indices) เพื่อใช้พิจารณาการเคลื่อนไหวของหุ้นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมว่าเคลื่อนไหวอย่างไรในช่วงเวลานั้น ๆ

4.2 ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แล้ว ตัวเลขที่ผู้ลงทุนมักได้ยินควบคู่กันไปคือปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นข้อมูลที่แสดงให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์มีการซื้อขายมากน้อยเพียงใด ถ้าภาวะตลาดดี ผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายกันเป็นจำนวนมาก ในทางตรงข้ามหากภาวะตลาดซบเซาผู้ลงทุนก็จะเข้ามาซื้อขายน้อยลง ดังนั้นปริมาณการซื้อขายจึงเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการพิจารณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4.3 จำนวนหุ้นที่มีราคาปิดสูงขึ้น ลดลงหรือเท่าเดิม หากวันที่หุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดสูงขึ้น จะเป็นการสะท้อนให้เห็นภาพของสถานะตลาดหลักทรัพย์ที่ดี ในทางตรงข้ามหากวันใดที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ติดลบ สภาพคล่องอาจไม่ดีนัก หรือถ้าหุ้นส่วนใหญ่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดแสดงว่าตลาดหลักทรัพย์น่าจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ๆ ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะพิจารณาทิศทางที่ปริมาณหุ้นเปลี่ยนแปลงไปในการวิเคราะห์ตลาดด้วยตนเองได้ หรือสามารถดูจากข่าวสารการวิเคราะห์หุ้นที่ถูกเผยแพร่สู่สาธารณะผ่านสื่อต่าง ๆ ที่มักมีการวิเคราะห์แนวโน้มและทิศทางของตลาดหลักทรัพย์ให้นักลงทุนได้รับทราบข้อมูลและใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาลงทุนอย่างไรก็ดีในเรื่องนี้อาจเป็นการมองภาพในระยะสั้น ผู้ลงทุนต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ประกอบด้วย

4.4 ศึกษาข้อมูลและพิจารณาคุณภาพหลักทรัพย์รายตัว หลังจากพิจารณาภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์แล้ว นักลงทุนควรจะทราบว่าหุ้นที่ดีและน่าลงทุนนั้นสามารถพิจารณาข้อมูลได้โดยใช้หลักการเบื้องต้นในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน ดังนี้

1. ราคา (Price) โดยปกติผู้ลงทุนมักเห็นราคาของหุ้นเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงจากการซื้อขายอยู่ตลอดเวลา ซึ่งราคาหุ้นจะบ่งบอกถึงจำนวนเงินที่ผู้ลงทุนพิจารณาว่าเหมาะสมต่อการซื้อขายหรือถือหุ้นนั้น ๆ ไว้หรือไม่อย่างไร แต่ในการวิเคราะห์คุณภาพหุ้นนั้น ราคาหุ้นจะต้องนำมาวิเคราะห์ร่วมกับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น ๆ ได้แก่ กำไรต่อหุ้น การจ่ายเงินปันผลหรือข้อมูลอื่น ๆ อีกหลายประการ ดังนั้นราคาจึงเป็นเพียงข้อมูลประกอบเบื้องต้นเท่านั้น

2. อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) คืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งถ้าหุ้นตัวใดมีอัตราเงินปันผลตอบแทนในระดับสูงก็อาจได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนมากกว่าเนื่องจากได้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากกว่า

3. การพิจารณาหุ้นในเชิงธุรกิจการเงิน คือการศึกษาและวิเคราะห์ดูว่าหุ้นที่สนใจลงทุนนั้นมีศักยภาพในการเจริญเติบโต มีความมั่นคงเข้มแข็งในทางการเงินและการบริหาร อีกทั้งโอกาสที่จะตอบแทนผลกำไรที่คุ้มค่าแก่ผู้ลงทุนได้มากน้อยเพียงใด เป็นต้น

4.5 การพิจารณาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุน

นอกเหนือจากข้อมูลต่าง ๆ ที่ต้องพิจารณาจากข้างต้นแล้วนั้น ยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีความสำคัญและส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์และทิศทางการลงทุนได้อีกมากมาย ดังนี้

4.5.1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ถือเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ปัญหาทางเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่น ๆ ได้อีกมากมาย และก่อให้เกิดผลกระทบทางจิตวิทยาต่อผู้ลงทุนได้มากที่สุด ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรให้ความสนใจได้แก่

1. สภาพคล่องทางการเงิน เมื่อใดที่เกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน หมายความว่ากิจการทั้งหลายที่ขาดเงินหมุนเวียนที่จะใช้ในการดำเนินงาน ย่อมก่อให้เกิดปัญหา

2. อัตราดอกเบี้ย เมื่อเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนการผลิตของกิจการหรืออุตสาหกรรมต่าง ๆ สูงขึ้นตามไปด้วย ในทางตรงกันข้าม หากสภาพคล่องทางการเงินมีมากอัตราดอกเบี้ยจะลดต่ำลง คนในสังคมจะมีกำลังซื้อมากขึ้น ส่งผลให้อุตสาหกรรมขยายตัว ธุรกิจต่าง ๆ รวมถึงตลาดหลักทรัพย์จะได้รับผลดีตามไปด้วย

3. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศหรือค่าเงิน ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศจะเกิดขึ้นเฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ หากค่าเงินบาทอ่อนตัวลงจะทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อสินค้าเข้าผลิตหรือจำหน่ายสูงขึ้นตามไปด้วย แต่สำหรับกิจการที่ส่งออกสินค้าหรือบริการอาจได้รับผลดี อย่างไรก็ตาม สำหรับประเทศไทยซึ่งอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ต้องพึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบ และมีภาระหนี้สินต่างประเทศค่อนข้างมาก ค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงจะส่งผลในทางลบแก่ธุรกิจ

4. การผลิต และตลาดการค้า เป็นส่วนที่มีความสำคัญอย่างสูงต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย กล่าวคือ หากอุตสาหกรรมภาคการผลิตและจำหน่ายสินค้าที่ตรงตามความต้องการของประเทศคู่ค้าได้ ทั้งยังมีราคาและคุณภาพเหมาะสม มีต้นทุนการผลิตต่ำ ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐ ปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลให้สามารถจำหน่ายสินค้าหรือบริการได้ดีขึ้น นำเงินตราจากต่างประเทศเข้ามาเสริมสร้างสภาพคล่องได้มากขึ้น และกำลังซื้อจากประชาชนที่มีมากขึ้นจะกระจายผลดีไปสู่กิจการอื่น ๆ ภายในประเทศได้

5. ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า ซึ่งหากประเทศคู่ค้ามีภาวะเศรษฐกิจดี ความต้องการของสินค้าจะสูงขึ้นซึ่งจะส่งผลดีในการเพิ่มยอดจำหน่ายและมีเงินกลับเข้ามาในประเทศไทย แต่ถ้าภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าประสบปัญหาจะทำให้ยอดขายสินค้าและบริการของอุตสาหกรรมต่าง ๆ ของประเทศลดน้อยลงซึ่งจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

4.5.2 ปัจจัยทางการเมือง เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยการเมืองภายในประเทศ เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างที่มีผลกระทบโดยตรงต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น

4.5.3 ปัจจัยอื่น ๆ เช่น ปัจจัยจากธรรมชาติอันได้แก่ ฝนแล้ง น้ำท่วม แผ่นดินไหว หรือภัยพิบัติต่าง ๆ รวมทั้งความไม่สงบภายในประเทศหรือบริเวณชายแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาวะทางเศรษฐกิจด้านอื่น ๆ

4.5.4 ปัจจัยเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือตัวหลักทรัพย์ เช่น การเกิดข่าวลือ การเก็งกำไรที่มากเกินไปจนปัจจัยพื้นฐานรองรับไม่ไหว กฎระเบียบที่เข้มงวดเกินไปหรือหย่อนเกินไป อัตรามาร์จิ้น (Margin) และดอกเบี้ยที่ไม่เอื้อต่อผู้ลงทุน เหล่านี้คือปัจจัยทางลบของตลาด ส่วนปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวหลักทรัพย์ เช่น ผลกำไร ฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียน การประกาศเพิ่มทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การประกาศขายเงินปันผล หรือแม้แต่ข่าวเกี่ยวกับผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนก็อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งสิ้น

การศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลการลงทุนในหลักทรัพย์โดยอาศัยปัจจัยต่าง ๆ ที่กล่าวมาข้างต้นนั้น เรียกว่า การวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) อย่างไรก็ตาม ยังมี การวิเคราะห์อีกวิธีหนึ่งที่อาศัยข้อมูลตัวเลขการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นและมูลค่าการซื้อขายหุ้น ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ๆ มาคาดคะเนแนวโน้มของหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นวิธีการที่ซับซ้อน ดังนั้น สำหรับนักลงทุนหลายคนมักนิยมติดตามข้อมูลการวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่าง ๆ จากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ เพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุน

3.3 บริษัทหลักทรัพย์และนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

บริษัทหลักทรัพย์ (Broker) คือบริษัทที่ผ่านการพิจารณาตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์รับเข้าเป็นบริษัทสมาชิก ซึ่งสามารถส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เข้าสู่ระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยมีหน้าที่เป็นคนกลางระหว่างนักลงทุนกับตลาดหลักทรัพย์และให้บริการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์แบบครบวงจร คือตั้งแต่ก่อนและหลังการซื้อขาย โดยจะให้บริการเป็นที่ปรึกษา ซึ่งแนะและให้ข้อมูลที่มีประโยชน์เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งส่งสัญญาณเตือนแก่นักลงทุนเมื่อเกิดเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อการลงทุน โบรกเกอร์จะเป็นผู้รับคำสั่งซื้อขายจากนักลงทุนและถ่ายทอดสู่ตลาดหลักทรัพย์ และยืนยันผลเมื่อการซื้อขายจริงเกิดขึ้นและเป็นผู้ดูแลบัญชี ภาษี ข้อกฎหมายและระเบียบปฏิบัติแก่นักลงทุน และหน้าที่ที่สำคัญของ โบรกเกอร์อีกประการหนึ่งคือการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยทีมงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่บริษัทหลักทรัพย์ทุกแห่งจะต้องมีเจ้าหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่จะทำหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์ต่าง ๆ และส่งผ่านข้อมูลการวิเคราะห์เหล่านั้นให้แก่ลูกค้าที่เป็นลูกค้ำของบริษัทหลักทรัพย์นั้น ๆ โดยที่ข้อมูล ข่าวสาร และบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่าง ๆ นั้นจะต้องมีความถูกต้องและเชื่อถือได้เพื่อเป็นประโยชน์สูงสุดต่อนักลงทุนที่เป็นลูกค้ำของตน

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ต้องผ่านการอบรมหรือมีประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนหรือการเงินมาเป็นอย่างดี อีกทั้งยังเป็นบุคคลที่ทรงอิทธิพลต่อตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก เนื่องจากนักลงทุนเป็นจำนวนมากนำข้อมูลบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้มาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากลักษณะของบทวิเคราะห์ที่เผยแพร่ออกมานั้นจะเป็นการวิเคราะห์ข่าวสารของหลักทรัพย์แต่ละตัวรวมทั้งปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์นั้น ๆ กล่าวคือลักษณะโดยทั่วไปของบทวิเคราะห์หลักทรัพย์รายตัวนั้น มักมีรายละเอียดการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัท วิเคราะห์แนวโน้มของราคาจากข่าวสารของหลักทรัพย์นั้น ๆ มีราคาเป้าหมายของหลักทรัพย์ที่ได้จากการคาดคะเนและคำนวณจากตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้ให้นักลงทุนที่ติดตามได้รับทราบถึงราคาที่เหมาะสมของเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หลักทรัพย์นั้น ๆ เพื่อพิจารณาในการซื้อขายหรือเลือกลงทุนให้ได้ผลตอบแทนตามความต้องการของนักลงทุน

อย่างไรก็ดีโดยปกติแล้วบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่าง ๆ นั้นจะเผยแพร่ให้เฉพาะนักลงทุนที่เป็นลูกค้าของบริษัทหลักทรัพย์ (Broker) ของตนเองเท่านั้น แต่ก็มีบางบริษัทหลักทรัพย์ที่เผยแพร่บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ของตนสู่สาธารณะผ่านทางสื่อต่าง ๆ ทั้งหนังสือพิมพ์ และเว็บไซต์เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่าง ๆ อาทิเช่น www.settrade.com เป็นต้น



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องผลตอบแทนการลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ได้ทำการเก็บข้อมูลจาก เอกสารบทวิเคราะห์จากนักวิเคราะห์ที่ได้รับใบอนุญาตให้สามารถเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ จากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และมีการเผยแพร่บทวิเคราะห์สู่สาธารณะ ซึ่งได้แก่บทวิเคราะห์จาก บริษัทหลักทรัพย์โรจาจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ เอเชียพลัสจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวงจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์โกลเบล็กซ์ จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรีจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเฮ็งจำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิปส์จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ทีสโก้จำกัด (มหาชน) โดยจะนำหลักทรัพย์ที่ได้รับการเผยแพร่ใน เดือน สิงหาคม ปี พ.ศ. 2555 และจะทำการเก็บข้อมูลเฉพาะบทวิเคราะห์ที่มีคำแนะนำ “ซื้อ” เท่านั้น เนื่องจากเป็นจุดเริ่มแรกของการลงทุน โดยบทวิเคราะห์ ในช่วงเวลาดังกล่าวมีทั้งหมด 254 บทวิเคราะห์ ซึ่งบทวิเคราะห์ทั้งหมดออกโดยบริษัทหลักทรัพย์ทั้งหมด 12 บริษัท โดยในส่วนของข้อมูลราคาย้อนหลัง ได้รวบรวมจากเว็บไซต์ (www.settrade.com) และนำข้อมูลที่ได้มาประมวลผลและวิเคราะห์ ซึ่งผลการศึกษาแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ข้อมูลบทวิเคราะห์โดยประกอบไปด้วย จำนวนคำแนะนำของนักวิเคราะห์โดยจำแนกตามการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ส่วนที่ 2 ผลตอบแทนส่วนเกินปกติเฉลี่ยตามช่วงเวลาของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ

ส่วนที่ 3 ผลการเปรียบเทียบความแม่นยำของนักวิเคราะห์แต่ละบริษัทหลักทรัพย์โดยวิเคราะห์จากผลตอบแทนโดยเฉลี่ยตามระยะเวลาในการลงทุนเป็นช่วงเวลาภายหลังจากการนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ ได้แก่ ช่วงระยะเวลาการลงทุน 7 วัน ช่วงระยะเวลาการลงทุน 90 วัน และช่วงระยะเวลาการลงทุน 180 วัน

โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.1 ข้อมูลบทวิเคราะห์

4.1.1 จำแนกจำนวนคำแนะนำของนักวิเคราะห์ตามหมวดธุรกิจ

จากการศึกษาพบว่าหมวดธุรกิจที่มีจำนวนคำแนะนำมากที่สุด 5 อันดับแรกได้แก่ หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีจำนวน 56 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 22.05 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีจำนวน 25 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 9.84 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม มีจำนวน 19 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 7.48 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจยานยนต์ มีจำนวน 18 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 7.09 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจพาณิชย์ มีจำนวน 17 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 6.69 % ของคำแนะนำทั้งหมด โดยหมวดธุรกิจที่มีจำนวนคำแนะนำเป็นจำนวนมากเนื่องมาจากแนวโน้มของธุรกิจ在该หมวดนั้น ๆ มีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีการสนับสนุนจากหน่วยงานภาครัฐ อาทิเช่น การออกนโยบายรถยนต์คันแรกและค่าแรงขั้นต่ำ 300 บาท เพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจ เป็นต้น ซึ่งจากนโยบายนี้ส่งผลให้ประชาชนมีรายได้เพิ่มขึ้น จึงมีกำลังซื้อเพื่อการบริโภคมากขึ้น และจากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้นักวิเคราะห์มีความคิดเห็นว่ากลุ่มธุรกิจดังกล่าวจะได้รับผลดีและทำให้มีอัตราการเจริญเติบโตสูง อย่างไรก็ตามจากข้อมูลยังพบว่า มีจำนวนทั้งสิ้น 4 หมวดธุรกิจที่ไม่มีคำแนะนำให้ลงทุนจากนักวิเคราะห์ ได้แก่ หมวดธุรกิจแฟชั่น หมวดธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ หมวดธุรกิจเหมืองแร่ และหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ ซึ่งเป็นหมวดที่มีจำนวนหลักทรัพย์ไม่สูงนักและในหมวดธุรกิจดังกล่าวมีการเคลื่อนไหวของมูลค่าหลักทรัพย์น้อยจึงไม่เป็นที่นิยมของนักลงทุน (ตารางที่ 4.1)

4.1.2 เปรียบเทียบสัดส่วนหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและไม่ได้รับการแนะนำ

จากการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็นหุ้นสามัญมีทั้งสิ้น 588 หลักทรัพย์ และมีจำนวนหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ทั้งหมด 112 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 19.05 ของจำนวนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและจำนวนหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ มีทั้งหมด 476 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 80.95 โดยคำแนะนำทั้งหมดเป็นคำแนะนำให้นักลงทุนซื้อหลักทรัพย์และถือครองหลักทรัพย์นั้น (ตารางที่ 4.2)

ตารางที่ 4.1 จำนวนคำแนะนำของนักวิเคราะห์โดยจำแนกตามหมวดธุรกิจ

หมวดธุรกิจ	จำนวนคำแนะนำในเดือนสิงหาคม 2555	ร้อยละ
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	56	22.05
พลังงานและสาธารณูปโภค	25	9.84
อาหารและเครื่องดื่ม	19	7.48
ยานยนต์	18	7.09
พาณิชย์	17	6.69
ธนาคาร	14	5.51
ขนส่งและโลจิสติกส์	14	5.51
เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	14	5.51
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	11	4.33
สื่อและสิ่งพิมพ์	10	3.94
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	10	3.94
การท่องเที่ยวและสันทนาการ	7	2.76
ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI)	7	2.76
เงินทุนและหลักทรัพย์	7	2.76
วัสดุก่อสร้าง	7	2.76
เหล็ก	6	2.36
ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	3	1.18
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	2	0.79
การแพทย์	2	0.79
ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	1	0.39
ประกันภัยและประกันชีวิต	1	0.39
วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	1	0.39
ธุรกิจการเกษตร	1	0.39
บรรจุภัณฑ์	1	0.39
แฟชั่น	0	0.00
กระดาษและวัสดุการพิมพ์	0	0.00
เหมืองแร่	0	0.00
บริการเฉพาะกิจ	0	0.00
รวม	254	100.00

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4.2 จำนวนหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์แนะนำและไม่ได้แนะนำ

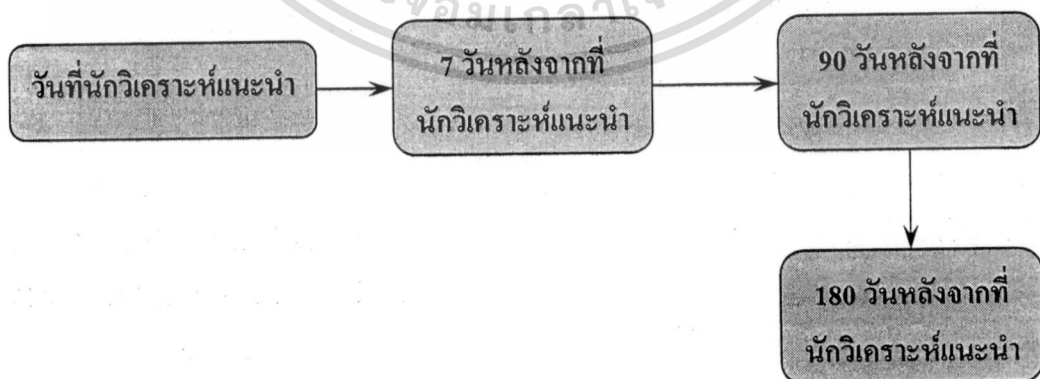
ข้อมูลหลักทรัพย์	จำนวนหลักทรัพย์	ร้อยละ
หลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ไม่ได้แนะนำ	476	80.95
หลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์แนะนำ	112	19.05
รวม	588	100.00

4.1.3 ช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลด้านราคาหลักทรัพย์

ช่วงระยะเวลาที่ทำการเก็บข้อมูลนั้น ผู้ศึกษาจะทำการเก็บรวบรวมข้อมูลราคาของหลักทรัพย์เพื่อนำมาทำการวิเคราะห์ ทั้งสิ้น 2 รูปแบบ

1. ช่วงเวลาที่ทำการเก็บข้อมูลเพื่อการหาเปรียบเทียบหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำและหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ โดยทำการเก็บข้อมูล 3 ช่วงเวลา ดังนี้ ช่วงที่ 1 คือ วันที่มีการเผยแพร่คำแนะนำในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์หรือ Event Date (วันที่ 0) ช่วงที่ 2 คือ ช่วงก่อนที่จะมีการเผยแพร่บทวิเคราะห์ไปอย่างเป็นทางการเป็นระยะเวลา 10 วัน หรือ Pre-event Date (วันที่ -1 ถึง -10) และช่วงที่ 3 คือช่วงหลังการแนะนำซึ่งจะได้ศึกษาผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังจากวันที่ 0 ไป 60 วัน หรือ Post-event Date (วันที่ 1 ถึง 60)

2. ช่วงเวลาที่ทำการเก็บข้อมูลเพื่อวัดความแม่นยำและความสามารถในการให้ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์แต่ละแห่ง ทั้งสิ้น 3 ช่วงเวลา เพื่อเป็นตัวแทนระยะเวลาการลงทุน ในระยะสั้น และระยะกลาง ช่วงเวลาที่ 1 เป็นช่วงระยะเวลา 7 วัน หลังจากที่นักวิเคราะห์แนะนำและเผยแพร่บทวิเคราะห์นั้น ช่วงเวลาที่ 2 เป็นช่วงระยะเวลา 90 วัน หลังจากที่นักวิเคราะห์แนะนำและเผยแพร่บทวิเคราะห์นั้น ช่วงเวลาที่ 3 เป็นช่วงระยะเวลา 180 วัน หลังจากที่นักวิเคราะห์แนะนำและเผยแพร่บทวิเคราะห์นั้น โดยที่มูลค่าของหลักทรัพย์เบื้องต้นได้ถูกระบุในบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไว้แล้ว (ภาพที่ 4.1)



ภาพที่ 4.1 ช่วงเวลาในการเก็บข้อมูลราคาหลักทรัพย์

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4.2 ทดสอบผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยตามช่วงเวลา

4.2.1 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์

จากการศึกษาพบว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำตามช่วงเวลา โดยผลตอบแทนที่ระยะเวลา 60 วันหลังการเผยแพร่บทวิเคราะห์ ให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยมากที่สุดคือ 4.186 % รองลงมาคือช่วงระยะเวลา ณ วันที่เผยแพร่บทวิเคราะห์ ให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยที่ 0.142 % และช่วงระยะเวลา 10 วันก่อนการเผยแพร่บทวิเคราะห์ ให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยน้อยที่สุดคือ 0.065 % (ตารางที่ 4.3)

ตารางที่ 4.3 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำ ตามช่วงเวลา

ช่วงเวลา	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
10 วันก่อนการวิเคราะห์	0.065 %
ณ วันที่เผยแพร่การวิเคราะห์	0.142 %
60 วันหลังจากการวิเคราะห์	4.186 %

4.2.2 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์

จากการศึกษาพบว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำตามช่วงเวลา โดยผลตอบแทนที่ระยะเวลา 60 วันหลังจากการเผยแพร่บทวิเคราะห์ ให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยมากที่สุดคือ 0.985 % รองลงมาคือช่วงระยะเวลา ณ วันที่เผยแพร่บทวิเคราะห์ ให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยที่ -0.016 % และช่วงระยะเวลา 10 วันก่อนการเผยแพร่บทวิเคราะห์ ให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยที่น้อยที่สุดคือ -0.078 % (ตารางที่ 4.4)

ตารางที่ 4.4 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ของหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ ตามช่วงเวลา

ช่วงเวลา	ผลตอบแทนส่วนเกินปกติเฉลี่ย
10 วันก่อนการวิเคราะห์	-0.078 %
ณ วันที่เผยแพร่การวิเคราะห์	-0.016 %
60 วันหลังจากการวิเคราะห์	0.985 %

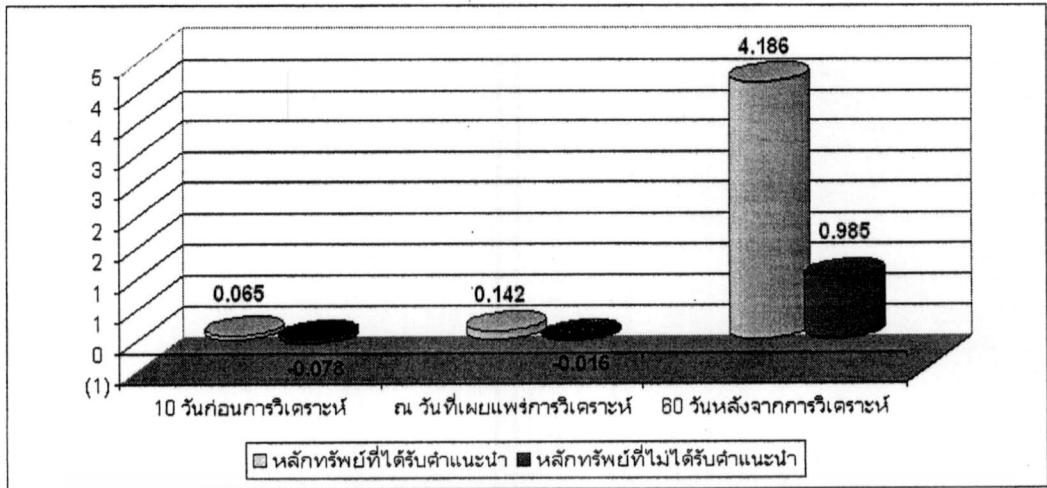
จากข้อมูลผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ที่ได้นี้พบว่า หลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำมี

ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยสูงกว่าหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำในทุกช่วงเวลา ซึ่งสอดคล้องตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ (ภาพที่ 4.2)

ผู้ศึกษา ยังได้ทำการศึกษาค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติ เฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยเป็นการเปรียบเทียบระหว่างหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ ซึ่งผลที่ได้คือ หลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำมีค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน สูงกว่าหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำทั้งหมดในทุกช่วงเวลา อีกทั้งค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ที่ค่าน้อยกว่าหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำในทุกช่วงเวลา (ตาราง 4.5)

ตารางที่ 4.5 ค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติ เฉลี่ย ค่ามัธยฐานและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานตามช่วงเวลา

ประเภท	จำนวนหุ้น	ค่าเฉลี่ย	ค่ามัธยฐาน	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ระยะเวลา 10 วัน				
ก่อนเผยแพร่บทวิเคราะห์				
ได้รับการแนะนำ	112	0.07%	-0.04%	0.096
ไม่ได้รับการแนะนำ	476	-0.08%	-0.87%	0.217
ณ วันที่มีการเผยแพร่				
บทวิเคราะห์				
ได้รับการแนะนำ	112	0.14%	0.17%	0.262
ไม่ได้รับการแนะนำ	476	-0.02%	-0.18%	0.336
ระยะเวลา 60 วัน ภายหลังจาก				
การเผยแพร่บทวิเคราะห์				
ได้รับการแนะนำ	112	4.19%	3.05%	0.337
ไม่ได้รับการแนะนำ	476	0.99%	0.72%	0.532



ภาพที่ 4.2 เปรียบเทียบผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำ

4.2.3 ผลการทดสอบเปรียบเทียบความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย

การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยระหว่างหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำ และไม่ได้รับการแนะนำ ว่าอัตราผลตอบแทนแตกต่างกันหรือไม่ โดยมีการตั้งสมมติฐานแบบ Two-tailed test ดังต่อไปนี้

$$H_0 : AR_{1,t} - AR_{2,t} = 0$$

หรือ ผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและไม่ได้รับการแนะนำ ไม่มีความแตกต่างกัน

$$H_1 : AR_{1,t} - AR_{2,t} \neq 0$$

หรือ ผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและไม่ได้รับการแนะนำ มีความแตกต่างกัน

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ t-statistics (Two-tailed test)

$$t = \frac{(AR_{1,t} - AR_{2,t})}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2}}}$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

โดยที่ $AR_{1,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ

$AR_{2,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ

S_1^2 คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยในหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ

S_2^2 คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยในหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ

n_1 คือ จำนวนหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ

n_2 คือ จำนวนหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ

โดยผลการทดสอบนี้สามารถอธิบายได้ดังนี้

กรณียอมรับสมมติฐาน H_0 แสดงว่าผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ เมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ ไม่มีความแตกต่างกัน

กรณียอมรับสมมติฐาน H_1 แสดงว่าผลตอบแทนส่วนเกินเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำ เมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ มีความแตกต่างกัน

จากการศึกษาการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยระหว่างหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์พบว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% เนื่องจาก ค่าความน่าจะเป็น Sig. (2-tailed) มีค่าน้อยกว่า 0.01 จึงยอมรับสมมติฐาน H_1 (ตารางที่ 4.6)

ตารางที่ 4.6 ผลทดสอบเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำ

ช่วงเวลา	Mean Difference	T-statistic	Sig. (2-tailed)
10 วันก่อนการวิเคราะห์	0.151	2.002	0.008**
ณ วันที่เผยแพร่การวิเคราะห์	0.158	3.114	0.006**
60 วันหลังจากการวิเคราะห์	5.173	5.612	0.001**

** มีนัยสำคัญทางสถิติ (Significance) ที่ระดับ 0.01

4.3 ผลการเปรียบเทียบความแม่นยำของนักวิเคราะห์แต่ละบริษัทที่แนะนำให้ลงทุน

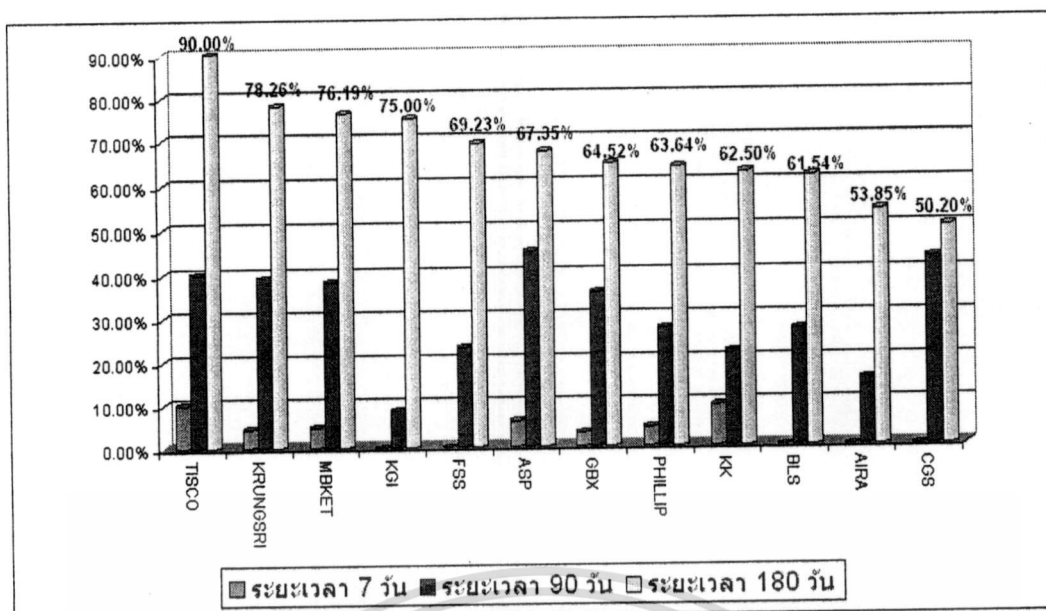
ในการศึกษาหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำให้ลงทุนนั้น ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาโดยใช้วิธีทำการเลียนแบบการลงทุนเสมือนจริงตามคำแนะนำ และวัดผลตอบแทนที่ผิดปกติจากการลงทุน กล่าวคือหากทำตามคำแนะนำให้ซื้อหลักทรัพย์นักลงทุนจะต้องได้รับผลตอบแทนที่เป็นบวกหรือได้กำไรจากการลงทุนมากกว่าผลตอบแทนของตลาด และมูลค่าของหลักทรัพย์มีมูลค่าตรงตามมูลค่าเป้าหมายที่มีระบุไว้ในบทวิเคราะห์มากน้อยเพียง แต่เนื่องจาก นักวิเคราะห์หลักทรัพย์มีอยู่มากมายหลายบริษัทดังนั้นการศึกษานี้จะมุ่งเน้นเพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการให้ผลตอบแทนเมื่อนักลงทุนลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ของแต่ละบริษัท

ในส่วนของการวัดผลตอบแทนที่ผิดปกติของนักลงทุน ผู้ศึกษาได้แบ่งช่วงเวลาของการวัดผลตอบแทนเป็น 3 ช่วง คือ 7 วันหลังจากการวิเคราะห์ 90 วันหลังจากการวิเคราะห์ และ 180 วันหลังจากการวิเคราะห์ ซึ่งได้ผลดังต่อไปนี้

4.3.1 เปรียบเทียบความแม่นยำจากราคาเป้าหมายของหลักทรัพย์

จากการศึกษาพบว่า อัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์จะตรงตามมูลค่าเป้าหมายจะมีมากขึ้นเมื่อระยะเวลาในการลงทุนเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 90 วัน และ จะมีโอกาสเพิ่มสูงขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 180 วัน ทุกบริษัทที่เผยแพร่บทวิเคราะห์ โดยที่ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีอัตราความสำเร็จสูงที่สุดที่ระยะเวลาในการลงทุน 180 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ทีสโก้จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 90.0 % บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรีจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 78.26 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็งจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 76.19 % และ บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 75.0 % ในช่วงระยะเวลาในการลงทุน 90 วันนั้นบริษัทหลักทรัพย์ที่มีอัตราความสำเร็จสูงที่สุด ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์เอเซียพลัสจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 44.9 % บริษัทหลักทรัพย์คันทรีกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 43.0 % บริษัทหลักทรัพย์ทีสโก้จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 40.0 % และ บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรีจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 39.13 % และในช่วงระยะเวลาในการลงทุนระยะสั้น 7 วันนั้นบริษัทหลักทรัพย์ที่มีอัตราความสำเร็จสูงที่สุด ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ทีสโก้จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 10.0 % บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 9.38 % บริษัทหลักทรัพย์เอเซียพลัสจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 6.12 % และ บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็งจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 4.76 % (ตารางที่ 4.8) และ (ภาพที่ 4.3)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



ภาพที่ 4.3 อัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์ตรงตามมูลค่าเป้าหมาย

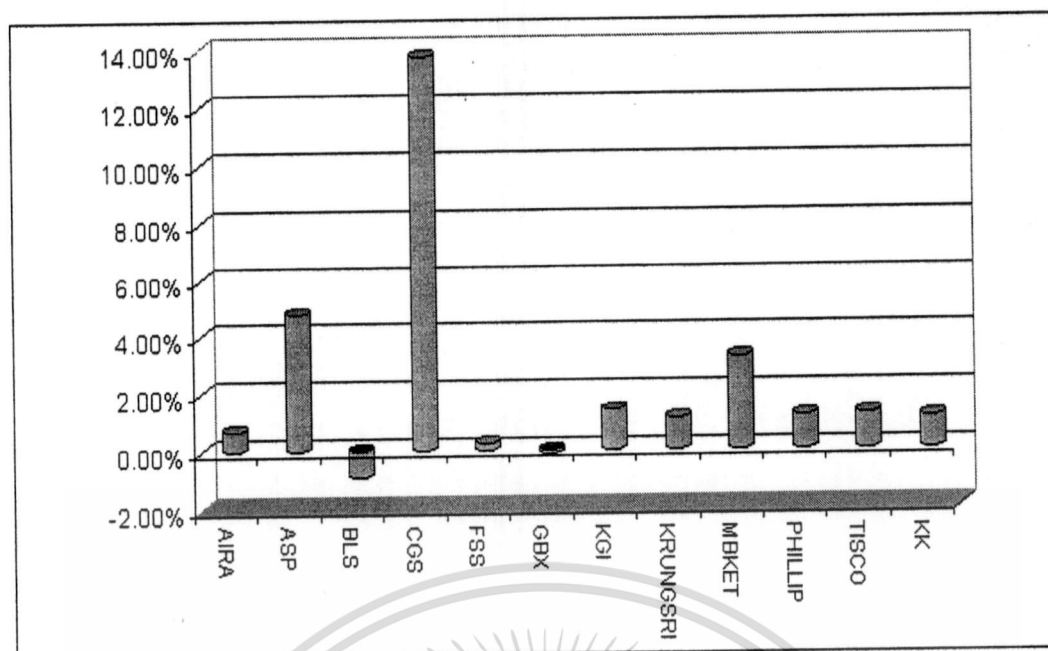
ตารางที่ 4.7 จำนวนคำแนะนำที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตรงตามมูลค่าเป้าหมายที่แสดงในบทวิเคราะห์ โดยจำแนกตามช่วงเวลา

ชื่อบริษัทหลักทรัพย์ที่เผยแพร่บทวิเคราะห์	อัตราความสำเร็จที่มูลค่าตรงตามเป้าหมาย		
	ระยะเวลา 7 วัน	ระยะเวลา 90 วัน	ระยะเวลา 180 วัน
บริษัทหลักทรัพย์ทิสโก้จำกัด (มหาชน)	10.00%	40.00%	90.00%
บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรีจำกัด (มหาชน)	4.35%	39.13%	78.26%
บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็งจำกัด (มหาชน)	4.76%	38.10%	76.19%
บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอจำกัด (มหาชน)	0.00%	8.33%	75.00%
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)	0.00%	23.08%	69.23%
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัสจำกัด (มหาชน)	6.12%	44.90%	67.35%
บริษัทหลักทรัพย์โกลเบล็กซ์ จำกัด (มหาชน)	3.23%	35.48%	64.52%
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิปส์จำกัด (มหาชน)	4.55%	27.27%	63.64%
บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัด (มหาชน)	9.38%	21.88%	62.50%
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวงจำกัด (มหาชน)	0.00%	26.92%	61.54%
บริษัทหลักทรัพย์ไอราจำกัด (มหาชน)	0.00%	15.38%	53.85%
บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	0.00%	43.00%	50.20%

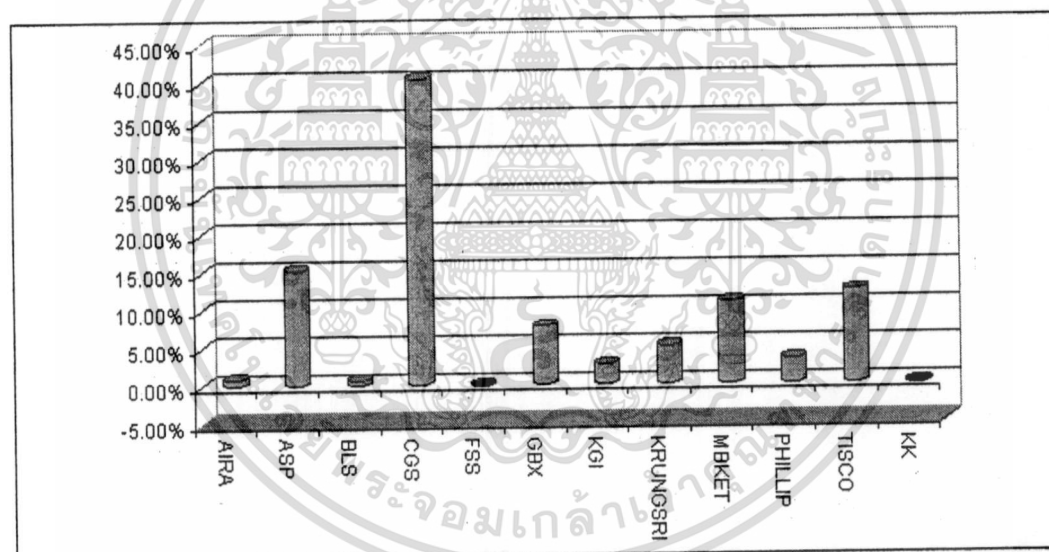
เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4.3.2 เปรียบเทียบความแม่นยำจากอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์

จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยตามการแนะนำของนักวิเคราะห์จะให้ผลตอบแทนมีมูลค่าสูงขึ้นตามระยะเวลาในการถือครองหลักทรัพย์ กล่าวคือเมื่อนักลงทุนเลือกลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์จะได้รับผลตอบแทนเพิ่มมากขึ้นตามช่วงระยะเวลาในการลงทุน 7 วัน 90 วัน และ 180 วันหลังจากมีการเผยแพร่บทวิเคราะห์ และได้ผลดังกล่าวในทุกบริษัทที่เผยแพร่บทวิเคราะห์ โดยที่ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ลงทุนตามการแนะนำที่ระยะเวลา 7 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 13.77 % บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 4.79 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 3.21 % ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ลงทุนตามการแนะนำที่ระยะเวลา 90 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 40.46 % บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 15.21 % บริษัทหลักทรัพย์ทีเอสโก้ จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 12.29 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 10.82 % บริษัทหลักทรัพย์โกลเบล็กซ์ จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 7.72 % ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ลงทุนตามการแนะนำที่ระยะเวลา 180 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 35.74 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 31.96 % บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 30.69 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์ไอรา จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 30.51 % บริษัทหลักทรัพย์โกลเบล็กซ์ จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 22.93 % (ภาพที่ 4.4 -4.6)

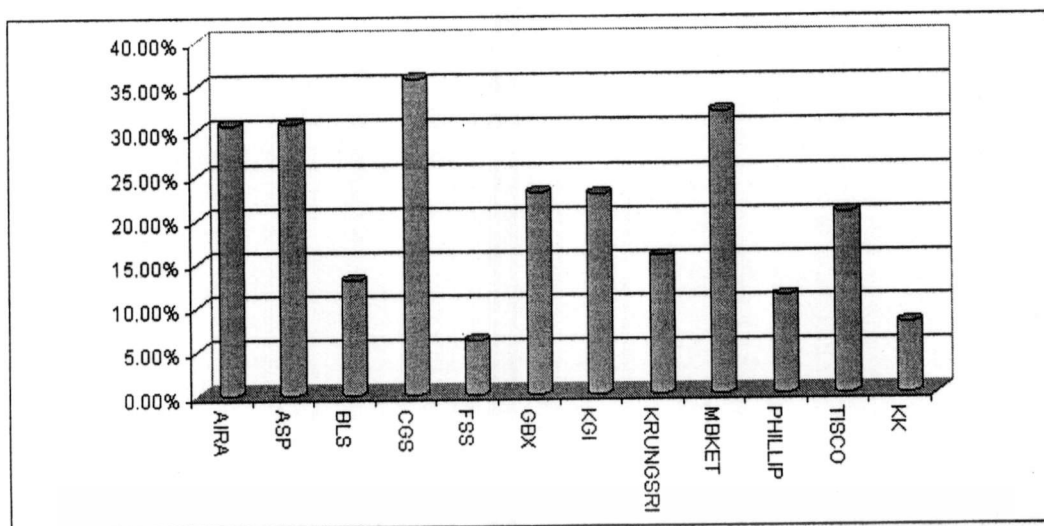


ภาพที่ 4.4 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำเปรียบเทียบแต่ละบริษัท
หลักทรัพย์ที่ระยะเวลาการลงทุน 7 วัน



ภาพที่ 4.5 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำเปรียบเทียบแต่ละบริษัท
หลักทรัพย์ที่ระยะเวลาการลงทุน 90 วัน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



ภาพที่ 4.6 ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำเปรียบเทียบแต่ละบริษัท
หลักทรัพย์ที่ระยะเวลาการลงทุน 180 วัน



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาเรื่องผลตอบแทนการลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลตอบแทนการลงทุนของหลักทรัพย์ตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับเมื่อลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 แห่ง เพื่อทดสอบความแม่นยำจากการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ โดยการศึกษาผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งอาศัยข้อมูลคำแนะนำจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน ผลตอบแทนที่ผิดปกติ และการวิเคราะห์หลักทรัพย์มาใช้ประกอบการศึกษาในครั้งนี้ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังนี้

ผลการศึกษาข้อมูลทั่วไปของบทวิเคราะห์ พบว่า จำนวนคำแนะนำให้ซื้อหลักทรัพย์จากบทวิเคราะห์ที่มีการเผยแพร่สู่สาธารณะทั้งหมด 254 บทวิเคราะห์ จำนวนคำแนะนำมากที่สุด 5 อันดับแรกได้แก่ หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีจำนวน 56 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 22.05 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีจำนวน 25 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 9.84 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม มีจำนวน 19 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 7.48 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจยานยนต์ มีจำนวน 18 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 7.09 % ของคำแนะนำทั้งหมด หมวดธุรกิจพาณิชย์ มีจำนวน 17 คำแนะนำ หรือคิดเป็น 6.69 % ของคำแนะนำทั้งหมด ซึ่งหมวดธุรกิจที่มีจำนวนคำแนะนำเป็นจำนวนมากเนื่องมาจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีจำนวนหลักทรัพย์มากและมีแนวโน้มของธุรกิจหมวดนั้น ๆ มีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีการสนับสนุนจากหน่วยงานภาครัฐ อาทิเช่น การออกนโยบายรถยนต์คันแรกและค่าแรงขั้นต่ำ 300 บาท เพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจ เป็นต้น ซึ่งจากนโยบายดังกล่าวนี้ส่งผลให้ประชาชนมีรายได้เพิ่มขึ้น จึงมีกำลังซื้อเพื่อการบริโภคมากขึ้น และจากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้นักวิเคราะห์มีความคิดเห็นว่ากลุ่มธุรกิจดังกล่าวจะได้รับผลดีและทำให้มีการเจริญเติบโตสูงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามจากข้อมูลยังพบว่ามี 4 หมวดธุรกิจที่ไม่มีคำแนะนำให้ลงทุนจากนักวิเคราะห์ ได้แก่ หมวดธุรกิจแฟชั่น หมวดธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ หมวดธุรกิจเหมืองแร่ และหมวดธุรกิจบริการ เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เฉพาะกิจ ซึ่งเป็นหมวดที่มีจำนวนหลักทรัพย์น้อยจึงไม่เป็นที่นิยมของนักลงทุน และราคาในหมวดธุรกิจดังกล่าวมีการเคลื่อนไหวน้อย อีกทั้งปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนก็ไม่สูงจึงทำให้เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ขาดสภาพคล่องในการเปลี่ยนผู้ถือครองกรรมสิทธิ์หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์นั้นมีทั้งสิ้นจำนวน 476 หลักทรัพย์ คิดเป็นสัดส่วน 80.95 %

ในส่วนของผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำ พบว่าหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ทั้งหมด 112 หลักทรัพย์ มีค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ในทุกช่วงเวลา กล่าวคือ ช่วงระยะเวลา 10 วันก่อนการเผยแพร่บทวิเคราะห์ ช่วงระยะเวลา ณ วันที่มีการเผยแพร่บทวิเคราะห์ และช่วงระยะเวลา 60 วันหลังจากการเผยแพร่บทวิเคราะห์ มีค่า 0.065 % 0.142 % และ 4.19 % ตามลำดับซึ่งมีค่ามากกว่าหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำทั้ง 476 หลักทรัพย์ที่มีค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยตามช่วงเวลา ดังนี้ -0.078 % -0.016 % และ 0.985 % และเมื่อทำการทดสอบความแตกต่างของผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำพบว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำและไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% ยอมรับสมมติฐาน H_1

ผลการเปรียบเทียบความแม่นยำในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของนักวิเคราะห์จากบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 12 แห่ง ตามช่วงระยะเวลาในการลงทุน ในช่วงระยะเวลา 7 วัน 90 วัน และ 180 วัน หลังจากการเผยแพร่บทวิเคราะห์ นั้นผู้ศึกษาได้ทำการเทียบผลการลงทุน โดยเปรียบเทียบอัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์จะตรงตามมูลค่าเป้าหมายพบว่า บทวิเคราะห์จากทั้ง 12 บริษัทให้ผลลัพธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคืออัตราความสำเร็จที่มูลค่าหลักทรัพย์จะตรงตามมูลค่าเป้าหมายจะมีมากขึ้นเมื่อระยะเวลาในการลงทุนเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 90 วัน และจะมีอัตราความสำเร็จที่สูงขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 180 วัน โดยที่ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่มีอัตราความสำเร็จสูงที่สุดที่ระยะเวลาในการลงทุน 180 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ทีเอส โก้ จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 90.0 % บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรี จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 78.26 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 76.19 % และ บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 75.0 % ในช่วงระยะเวลาในการลงทุน 90 วันนั้นบริษัทหลักทรัพย์ที่มีอัตราความสำเร็จสูงที่สุด ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 44.9 % บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 43.0 % บริษัทหลักทรัพย์ทีเอส โก้ จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตรา

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ความสำเร็จอยู่ที่ 40.0 % และ บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรีจำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 39.13 % และในช่วงระยะเวลาในการลงทุนระยะสั้น 7 วันนั้นบริษัทหลักทรัพย์ที่มีอัตราความสำเร็จสูงสุด ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ทีเอส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 10.0 % บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 9.38 % บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 6.12 % และ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราความสำเร็จอยู่ที่ 4.76 %

อย่างไรก็ดี มูลค่าเป้าหมายต่าง ๆ ที่บริษัทหลักทรัพย์ระบุในบทวิเคราะห์นั้นเกิดจากการวิเคราะห์พื้นฐานของหลักทรัพย์นั้น ๆ ร่วมกับข่าวสารการลงทุนของหลักทรัพย์ที่มีอยู่ในขณะเวลาที่ทำการวิเคราะห์ ซึ่งโดยปกติแล้ว นักลงทุนจะใช้เป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น ดังนั้นผู้ศึกษาจึงทำการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยของแต่ละบริษัทเพื่อให้มีข้อมูลพิจารณาด้วยอีกประการหนึ่ง ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ได้ผลลัพธ์ในทิศทางเดียวกันทุกบริษัท กล่าวคืออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยจะมีมากขึ้นเมื่อระยะเวลาในการลงทุนเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 90 วัน และจะมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยที่สูงขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงระยะเวลา 180 โดยที่ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ลงทุนตามการแนะนำที่ระยะเวลา 7 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 13.77 % บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 4.79 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 3.21 % ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ลงทุนตามการแนะนำที่ระยะเวลา 90 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 40.46 % บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 15.21 % บริษัทหลักทรัพย์ทีเอส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 12.29 % ลำดับของบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ลงทุนตามการแนะนำที่ระยะเวลา 180 วัน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 35.74 % บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 31.96 % บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน) โดยมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยอยู่ที่ 30.69 % ซึ่งจากผลดังกล่าวจะเห็นได้ว่ามีความแตกต่างกันของอัตราความสำเร็จและความสามารถในการให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนเนื่องจาก มูลค่าหลักทรัพย์ที่มีการประมาณไว้ในบทวิเคราะห์หรือ ที่เรียกว่าราคาเป้าหมายนั้นเป็นเพียงมูลค่าประมาณการของหลักทรัพย์ซึ่งเป็นการเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กำหนดและคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ ซึ่งนักลงทุนที่ตินั้นจำเป็นที่จะต้องใช้วิจารณญาณของตนเองในการพิจารณาหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์และพิจารณาเลือกลงทุน

5.2 ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาสามารถนำข้อมูลมาสรุปเป็นข้อเสนอแนะเพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้สนใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้สามารถตัดสินใจเลือกใช้ข้อมูลต่าง ๆ ประกอบการตัดสินใจและเลือกลงทุนให้ตรงตามความถนัดและความต้องการมากที่สุด ดังนี้

1. จากการเปรียบเทียบความสามารถในการให้ผลตอบแทนเมื่อลงทุนตามคำแนะนำนั้น นักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงลักษณะการลงทุนของแต่ละบุคคลซึ่งผู้สนใจสามารถใช้ข้อมูลจากการศึกษาครั้งนี้ ประกอบในการพิจารณาเลือกบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ให้ตรงต่อความต้องการในการลงทุนของผู้ลงทุนเท่านั้น ไม่ควรใช้ข้อมูลจากการศึกษาครั้งนี้เพื่อการตัดสินใจในการลงทุนเพียงอย่างเดียว

2. จากข้อมูลอัตราความสำเร็จของบทวิเคราะห์ ผู้ศึกษาพบว่าอัตราความสำเร็จและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยไม่สอดคล้องกันในหลาย ๆ บริษัทนั้นอาจเป็นเพราะเกิดจากการคาดการณ์ราคาเป้าหมายที่ต่ำและสูงเกินไปของแต่ละบริษัทหลักทรัพย์ ดังนั้นนักลงทุนควรพิจารณาราคาที่เป็นเป้าหมายเพื่อทำกำไรจากการลงทุนที่สมเหตุสมผล และตามสภาพตลาดการลงทุนในช่วงเวลานั้น ๆ

3. จากการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ มีหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับการแนะนำจากนักวิเคราะห์ และมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติอยู่ในระดับสูงซึ่งแสดงให้เห็นว่ายังมีหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนได้แต่อาจไม่ได้รับความสนใจจากนักวิเคราะห์ ดังนั้นนักลงทุนทั่วไปสามารถพิจารณาหลักทรัพย์ได้ด้วยตนเองเช่นกัน

5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ได้ใช้การเก็บรวบรวมข้อมูลของราคาหลักทรัพย์ในระยะเวลาไม่เกิน 180 วัน ซึ่งเป็นระยะเวลาในการลงทุนระยะสั้นถึงระยะกลาง ซึ่งผู้ศึกษาแนะนำให้ผู้ที่สนใจจะทำการศึกษาต่อจากนี้ให้ทำการเก็บข้อมูลราคาของหลักทรัพย์ที่มีระยะเวลาเกิน 1 ปี เพื่อเป็นข้อมูลอ้างอิงสำหรับการลงทุนในระยะยาวต่อไป

2. การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาการลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ซึ่งในความเป็นจริงแล้ววิธีในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ยังมีอีกหลายวิธี อาทิเช่น การลงทุนตามกราฟเทคนิคซึ่งเป็นการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์จากอดีตถึงปัจจุบัน ซึ่งมีมากมายหลายวิธี

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ดังนั้นผู้ศึกษาคิดว่าผู้ที่สนใจจะศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนควรศึกษาเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนตามแนวคิดการวิเคราะห์ทางกราฟเทคนิค เพื่อใช้เป็นข้อมูลให้นักลงทุนทั่วไปได้ดียิ่งขึ้น



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บรรณานุกรม

- กัลยา วาณิชย์บัญชา. 2546. การใช้ SPSS for Window ในการวิเคราะห์ข้อมูล. กรุงเทพฯ. บริษัท
ธรรมสารจำกัด.
- จินตธีร์ สุทัศน์. 2540. การสร้างรูปแบบเพื่อทดสอบประสิทธิภาพของรูปแบบการวิเคราะห์ทาง
เทคนิคในการซื้อขายหลักทรัพย์ การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต.
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2542. การลงทุน. กรุงเทพฯ. โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จักรพงษ์ เกื้อวงศ์. 2553. การใช้แบบจำลองราคาสีบ่งชี้เพื่อทดสอบประสิทธิภาพของกลุ่ม
หลักทรัพย์ที่จัดตามอัตราการเจริญเติบโตของกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนราคาต่อกำไรใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต.
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ฉันทลักษณ์ ณ ป้อมเพชร เขาวมาลย์ เมธาภิรักษ์ และ ศรีเพ็ญ ทรัพย์มันชัย. 2541. สถิติเพื่อการ
วางแผน กรุงเทพฯ. โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชูเกียรติ วชิรศรีสุนทร และ กฤษณา พัชรานิช. 2554. ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อ
การประกาศเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การ
ค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศิลปากร.
- ชนธมา ศิวโมกษธรรม และ สรร พัวจันทร์. 2554. ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต.
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ออนไลน์. 6 กรกฎาคม 2545. ก้าวแรกสู่การลงทุนในตลาด
หลักทรัพย์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ออนไลน์. 3 สิงหาคม 2555. หัวข้อบทบาทของบริษัทหลักทรัพย์
ในฐานะการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์.
- เบ็ญจวรรณ ไชยยันต์. 2539. การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในจังหวัดเชียงใหม่.
การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิตมหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ปาณิสรา อ่าวรุ่งเรือง. 2552. ศึกษาอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยในกรณีที่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

พิงพิศ แก้วเพชร. 2539. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่. การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

เพชร ชุมทรัพย์. 2540. หลักการลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 11. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

มนต์เดช ชุ่มอินทร์จักร์ รวี ลงกานี และบุญสวาท พฤษิกานนท์. 2548. การตอบสนองเกินจริงของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: พฤติกรรมการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หลังจาก การปรับตัวของราคา 1 วัน. จุฬาลงกรณ์วารสาร. 59-69.

แหว่วัน ปรารค์รัชช. 2545. การจัดการกำไรและผลตอบแทนของการออกหุ้นเพิ่มทุน การค้นคว้า แบบอิสระพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ศิชา กอกลางประเสริฐ. 2545. ศึกษาพฤติกรรมและปัญหาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายใหม่ในเขตอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ การค้นคว้าแบบอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2550. ตลาดการเงินและการ ลงทุนในหลักทรัพย์. กรุงเทพมหานคร. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์. 2546. หลักสูตรความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาด ทุน. กรุงเทพฯ. สุขุมวิท มีเดีย.

ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545. ก้าวแรกสู่การลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์

อาณัติ ถิมกเดช. 2546. E-Investment รวบรวมด้วยสมอง. กรุงเทพมหานคร. เอ อาร์ บีซิเนส เพรส.

Bessembinder, H., Kanle, K. M., Maxwell, W. F. & Xu, D. (2008). **Measuring Abnormal Bond Performance**. JEL Classification. G12, G14

Brigham, E. F., Gapenski, L. C. and Ehrhardt Michael C. 1999. **Investments**. Fifth Edition. Prentice Hall International, Inc.

Investment Service Center. 2545. **Fundamental Analysis**.

Leland, H. E., and Pyle, D. H. (1977). **Information asymmetries, financial structure, and Financial intermediation**. Journal of Finance 32.

Lonkani, R., Khanthavit A. 2004. **'The value of Analysts' Recommendations in the Thai Stock Market**.

MacKinlay, A. C. 1997. **Event Studies in Economics and Finance**. Journal of Economic Literature 35, pp. 13-39

Moshirian, F., Ng, D. 2009. **'The value of stock analysts' recommendations: Evidence**

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

from emerging markets', *International Review of Financial Analysis*,:pp.74-83.

Reilly, F. K. & Brown, K. C. 2000. "Measuring Security Price Performance". Chapter 9,pp. 256-271

th.wikipedia.org/wiki/ตลาดหลักทรัพย์. 2555. ตลาดหลักทรัพย์.



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ภาคผนวกผลตอบแทนแต่ละบริษัทหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.8 ผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์
ไอราจำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	5.25%	-4.75%	2.15%	0.68%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	43.47%	-18.98%	-4.72%	0.85%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	225.11%	-34.24%	11.84%	30.51%

ตารางที่ 4.9 ผลตอบแทนผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส
จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	98.30%	-8.62%	1.22%	4.79%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	165.94%	-31.87%	7.04%	15.21%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	226.18%	-49.90%	12.97%	30.69%

ตารางที่ 4.10 ผลตอบแทนผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง
จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	10.80%	-12.10%	-1.49%	-0.95%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	43.47%	-33.63%	-5.14%	0.66%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	95.19%	-46.55%	12.09%	12.97%

ตารางที่ 4.11 ผลตอบแทนผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	34.72%	-7.19%	13.77%	13.77%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	86.35%	-5.43%	40.46%	40.46%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	83.66%	-12.17%	35.74%	35.74%

ตารางที่ 4.12 ผลตอบแทนผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	4.06%	-5.03%	0.27%	0.26%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	19.16%	-13.70%	-4.72%	-0.30%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	83.56%	-30.94%	-6.34%	6.07%

ตารางที่ 4.13 ผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์โกลด์เบล็กส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	15.27%	-7.49%	-1.70%	-0.18%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	86.07%	-21.74%	0.30%	7.72%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	242.41%	-41.50%	4.33%	22.93%

ตารางที่ 4.14 ผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	6.47%	-2.55%	0.82%	1.37%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	26.88%	-16.85%	1.67%	2.66%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	78.65%	-19.64%	20.77%	22.83%

ตารางที่ 4.15 ผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	12.77%	-3.77%	-0.01%	1.07%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	43.47%	-29.05%	3.46%	5.09%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	68.23%	-41.96%	13.67%	15.65%

ตารางที่ 4.16 ผลตอบแทนผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์ กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	29.43%	-3.77%	0.98%	3.21%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	69.41%	-29.05%	5.35%	10.82%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	158.34%	-41.96%	10.54%	31.96%

ตารางที่ 4.17 ผลตอบแทนผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิปส์ ฟิลลิปส์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	42.88%	-6.32%	-1.94%	1.17%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	92.94%	-29.20%	-2.16%	3.31%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	141.48%	-44.61%	0.23%	11.04%

ตารางที่ 4.18 ผลตอบแทนผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์ทีเอสไอ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	22.16%	-4.55%	-0.94%	1.23%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	64.15%	-9.06%	1.49%	12.29%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	83.56%	-15.63%	11.24%	20.60%

ตารางที่ 4.19 ผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับการแนะนำจากบริษัทหลักทรัพย์
เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	มัธยฐาน	ผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย
7 วันหลังจากการวิเคราะห์	17.53%	-8.62%	-0.53%	1.11%
90 วันหลังจากการวิเคราะห์	43.47%	-31.87%	-4.64%	-0.27%
180 วันหลังจากการวิเคราะห์	78.65%	-49.90%	1.96%	7.93%

ตาราง 4.20 ชื่อย่อบริษัทหลักทรัพย์

ชื่อบริษัทหลักทรัพย์ที่เผยแพร่บทวิเคราะห์	ชื่อย่อ
บริษัทหลักทรัพย์ไอรา จำกัด (มหาชน)	AIRA
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน)	ASP
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน)	BLS
บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CGS
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)	FSS
บริษัทหลักทรัพย์โกลเบตีกซ์ จำกัด (มหาชน)	GBX
บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ จำกัด (มหาชน)	KGI
บริษัทหลักทรัพย์กรุงศรี จำกัด (มหาชน)	KRUNGSRI
บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงก์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน)	MBKET
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิปส์ จำกัด (มหาชน)	PHILLIP
บริษัทหลักทรัพย์ทีเอสไอ จำกัด (มหาชน)	TISCO
บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)	KK

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	นายสุภกิจ มณีกาญจนสิงห์
วันเดือนปีเกิด	11 พฤศจิกายน พ.ศ. 2520
สถานที่เกิด	กรุงเทพมหานคร
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	641/107 นวมินทร์ 24 ซอยอุเทน 12 ถนนนวมินทร์ เขตบึงกุ่ม กรุงเทพมหานคร 10240
ประวัติการศึกษา	พ.ศ. 2544 สำเร็จการศึกษาหลักสูตรวิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สาขาวิชาเครื่องกล คณะวิศวกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีมหานคร
ประสบการณ์ทำงาน	พ.ศ. 2545 – 2550 วิศวกรอาวุโสแผนกควบคุมการผลิต บริษัท เซลสติกา (ประเทศไทย) จำกัด พ.ศ. 2551 – 2554 รองผู้จัดการแผนกปรับปรุงกระบวนการผลิต บริษัท เร็คคิทท์ เบนคีเซอร์ (ประเทศไทย) จำกัด พ.ศ. 2554 - 2555 วิศวกรแผนกพัฒนาผลิตภัณฑ์ บริษัท ยูนิลีเวอร์ ไทยเทรดดิ้ง จำกัด พ.ศ. 2555 – 2556 ผู้จัดการแผนกเพิ่มผลผลิตและพัฒนาการผลิต บริษัท ไบโอดีป จำกัด

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้