

การวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์



นางสาวรัชฎา จารุจินดา

ศูนย์วิทยุทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

ภาควิชาการธนาคารและการเงิน

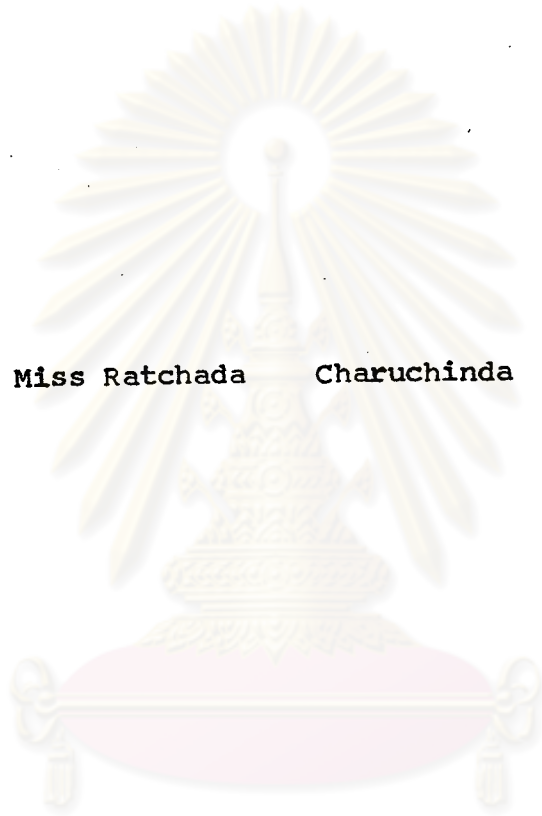
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2524

008078 I 15804173

SECURITY INVESTMENT ANALYSIS

Miss Ratchada Charuchinda



ศูนย์วิทยุโทรพยากร

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Accountancy

Department of Banking and Finance

Graduate School

Chulalongkorn University

1981

หัวข้อวิทยานิพนธ์ การวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์

โดย นางสาวรัชฎา จารุจินดา

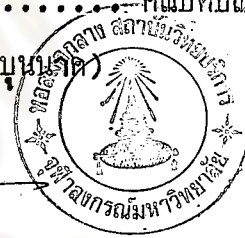
ภาควิชา การธนาคารและการเงิน

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.ศิวาวุธ เทพหัสทิน ณ อยุธยา

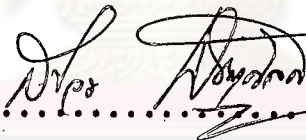
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบัณฑิต




..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(รองศาสตราจารย์ ดร.สุประคิษฐ์ บุนนาค)



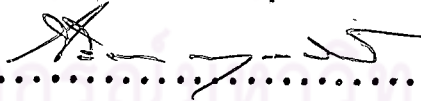
คณะกรรมการ สอววิทยานิพนธ์



..... ประธานกรรมการ
(ศาสตราจารย์สังวร ปัญญาติก)



..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.ศิวาวุธ เทพหัสทิน ณ อยุธยา)



..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ชุลิตา ลอยกุลนันท)



..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์สุมาลี จิระมิตร)

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

หัวข้อวิทยานิพนธ์ การวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์
ชื่อนิสิต นางสาวรัชฎา จารุจินดา
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.ศิวารุช เทพหัสดิน ณ อยุธยา
ภาควิชา การธนาคารและการเงิน
ปีการศึกษา 2524



บทคัดย่อ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้เปิดทำการ เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 เพื่อเป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาวให้แก่ผู้ที่นำไปลงทุนให้เกิดผลผลิตขึ้น ทั้งนี้ นอกจากจะอำนวยความสะดวกให้ผู้ลงทุนมีแหล่งที่จะมาหาเงินได้แล้ว ก็ยังเป็นแหล่งกระตุ้นให้ผู้ออมเงินให้มากขึ้น เพราะเมื่อนำเงินออมนั้นมาให้กู้ยืมโดยซื้อหลักทรัพย์ต่าง ๆ ก็จะได้รับประโยชน์จากหลักทรัพย์เหล่านั้นในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผล และยังสามารถขายหลักทรัพย์ที่ถือไว้ได้หากต้องการเงินสด หรือเมื่อไม่ต้องการจะถือหลักทรัพย์นั้น ๆ อีกต่อไป

ดังนั้นในการศึกษาถึงแนวทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ก็จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจเลือกลงทุนได้ แนวทางในการวิเคราะห์ แยกได้เป็น 2 วิธี

- ก. Technical Analysis
- ข. Fundamental Analysis

¹ประทีป สนธิสุวรรณ, "รวบรวมบทความธุรกิจหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" (กรุงเทพมหานคร: สยามการพิมพ์, สิงหาคม 2522), หน้า 39.

Technical Analysis¹ เน้นการศึกษาถึงการเคลื่อนไหวของทิศทางและระดับของราคาว่าจะมีการขึ้นลงหรือมีแนวโน้มอย่างไรในช่วงเวลาต่าง ๆ เพื่อที่จะคาดคะเนความเปลี่ยนแปลงของระดับราคาในอนาคต

Fundamental Analysis² เน้นการวิเคราะห์เพื่อที่จะทราบมูลค่าอันแท้จริงของหุ้น โดยการพิจารณาถึงปัจจัยรากฐานที่เป็นตัวกำหนดมูลค่าของหุ้นนั้น ซึ่งได้แก่ผลกำไรสุทธิของกิจการ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ การวิเคราะห์แบบ Fundamental Analysis จึงพยายามที่จะพิจารณาว่า มีปัจจัยอะไรบ้างที่มีอิทธิพลต่อความเปลี่ยนแปลงทั้งในส่วนที่เป็นผลกำไรของกิจการ และส่วนที่เป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ซึ่งจะมีผลต่อความเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นในที่สุด

นอกจากนี้แล้ว ในการตัดสินใจเลือกซื้อหลักทรัพย์ นักลงทุนควรทราบถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งเกิดจากภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง เกิดจากการแข่งขัน ภาวะสงคราม หรือเกิดจากการนัดหยุดงาน ซึ่งสาเหตุเหล่านี้มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงทั้งสิ้น ผู้ลงทุนควรคำนึงว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ ถ้าผลตอบแทนสูงมักหมายความว่าความเสี่ยงก็สูงด้วย

ในการวิเคราะห์ ได้แบ่งธุรกิจ ออกเป็น 3 กลุ่มคือ

- กลุ่มการธนาคารและการเงิน
- กลุ่มซีเมนต์
- กลุ่มการพาณิชย์และอื่น ๆ

¹ ชำรง ขอไม้ทอง, "การวิเคราะห์หลักทรัพย์" เอกสารประกอบการบรรยาย ในการอบรมหลักสูตร การปฏิบัติงานในตลาดหลักทรัพย์ หน้า 1.

² ชำรง ขอไม้ทอง, เรื่องเดียวกัน, หน้า 1.

และได้แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน

ส่วนแรก ใช้อัตราส่วนข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น เพื่อวิเคราะห์ให้เห็นภาพพจน์ของกิจการอย่างกว้าง ๆ

ส่วนหลัง เป็นการวิเคราะห์โดยใช้ Simple Regression Model เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและของตลาด ทำให้ทราบถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ว่ามีความสัมพันธ์อย่างไรกับตลาด โดยใช้ดัชนีราคาหุ้นที่สโกใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาด

เมื่อผู้ลงทุนได้ศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับกิจการต่าง ๆ แล้วก็สามารถจำแนกได้ว่าหุ้นของบริษัทใดน่าสนใจบ้างในการลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนควรที่จะกระจายการลงทุนของตนออกไป โดยซื้อหุ้นของหลาย ๆ บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมต่าง ๆ กัน ไม่ควรที่จะซื้อหุ้นของบริษัทเดียวทั้งหมด การกระจายการลงทุนหมายถึงว่า ผู้ลงทุนกระจายความเสี่ยงของการลงทุนออกไป การลงทุนโดยซื้อหุ้นของบริษัทเดียว หมายถึงว่าหากบริษัทนั้นเกิดขาดทุนหรือต้องล้มเลิกกิจการไป การลงทุนทั้งหมดก็ประสบความล้มเหลว แต่หากผู้ลงทุนกระจายการถือหุ้นออกไปหลาย ๆ บริษัท และหากบริษัทหนึ่งขาดทุน ก็อาจมีบริษัทอื่นที่ได้กำไรมาเฉลี่ยกันไป¹ การลงทุนโดยซื้อหลักทรัพย์ของประชาชนยังเปรียบเสมือนการระดมทุนอย่างหนึ่ง ซึ่งเป็นวิธีหนึ่งที่จะช่วยพัฒนาตลาดทุนของประเทศด้วย

ศูนย์วิจัยทรัพย์สินากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹ ศิวาวุธ เทพหัสดิน ณ อยุธยา, "รวมบทความ ธุรกิจหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" (กรุงเทพฯ: สยามการพิมพ์), หน้า 92.

Thesis Title Security Investment Analysis
Name Ratchada Charuchinda
Thesis Advisor Associate Professor Sivavudh Devahastin, Ph.d.
Department Banking and Finance
Academic Year 1981

ABSTRACT

The Securities Exchange of Thailand commenced operation on 30 th April 1975. The purpose is to mobilize fund for long-term investment. Securities exchange is useful as it is not only a place for investors to seek fund for their investment but also a saving place for people who want to buy securities which they can receive interests or dividends in return. People can sell securities whenever they need money¹

There are two ways to analyze securities :

- (a) Technical Analysis ; and
- (b) Fundamental Analysis.

¹Pratheep Sonthisuwan, "Collection of Article on Security Business and SEF" August 1980. pp. 39 (Thai Version).

Technical analysis¹ is based on studying securities' price fluctuation and movement trend at various periods of time. The study will enable one to predict a pattern of future price changes.

Fundamental analysis² is to appraise the intrinsic value of a security comprising of; (a) the earning prospect of the firm ; and (b) the rate of return to the shareholders. Fundamental analysis uses information on company's income and the rate of return to the shareholders which are the important factors that effect the the securities' market price

Investors should be aware of risk that may occur from buying securities. Those risks may come from various ways such as economic fluctuation, war and strike. All of them have effects on securities' price. Investors should be aware that the more returns always mean the more risks.

In this study, business is classified into three groups :

- (a) Banking and finance ;
- (b) Cement ; and
- (c) Commerce

¹Thumrong Chormaitong, "Securities Analysis" Sheet from SET. p. 1 (Thai Version).

²Ibid.

0

Ratio analysis is used to find the trend of profits and returns. Linear regression is then used to find the relationship between changing in Tisco Price Index and Changing in securities price

If investors study all data of every companies, they will find the good securities which they should invest. To reduce risk investors should not make all of their investment in one company, they should invest in two or three companies. To do this is to make sure that if one company is bankrupt, they can get a profit from the other companies to reduce loss.¹ Buying securities is the way to develop the capital market.

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

¹Sivavudh Devahastin, "Collection of Article on Security Business and SET." August 1980. (Bangkok: Siam printed) p. 92. (Thai Version).

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ช
กิตติกรรมประกาศ	ญ
รายการตารางประกอบ	ม
รายการรูปประกอบ	ท
บทที่	
บทนำ	1
1. ความเป็นมาและองค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์	2
ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย	
ความหมายและลักษณะของตลาดทุน (Capital Market)	
ประเภทของหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์	
2. แนวทางในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	14
Technical Analysis	
ดัชนีราคาหุ้นมูลค่าเฉลี่ย	
ดัชนีราคาหุ้นทีเอสไอ	
Fundamental Analysis	
3. วิธีการพิจารณาความเสี่ยง	28
ความหมายและชนิดของความเสี่ยง	
ความเสี่ยงที่เกิดในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย	



คู่มือการวิเคราะห์หลักทรัพย์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ (ต่อ)

บทที่

หน้า

4. การวิเคราะห์หลักทรัพย์	38
การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วน (Ratio)	
การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับดัชนีราคา	
ทิสโก้โดยใช้ Linear regression	
5. บทสรุป	97
บรรณานุกรม	102
ภาคผนวก	104
ประวัติผู้เขียน	153

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการตารางประกอบ

ตารางที่	หน้า
1. แสดงมูลค่าตราไว้ ตั้งแต่ปี 2518-2522	43
2. แสดงมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ตั้งแต่ปี 2518-2522	44
3. แสดงราคาตลาดที่ใช้ราคาปิดของวันสิ้นปีของแต่ละหุ้น ตั้งแต่ปี 2518-2522	45
4. แสดงกำไรสุทธิต่อหุ้น ตั้งแต่ปี 2518-2522	46
5. แสดงเงินปันผลต่อหุ้น ตั้งแต่ปี 2518-2522	47
6. แสดงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ตั้งแต่ปี 2518-2522	48
7. แสดงอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ตั้งแต่ปี 2518-2522	49
8. แสดงอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ตั้งแต่ปี 2518-2522	50
9. แสดงค่าขายต่อหุ้น ตั้งแต่ปี 2518-2522	51
10. แสดงราคาปิดแต่ละเดือนของดัชนีราคาหุ้นทีเอสโก ตั้งแต่ปี 2518-2522	70
11. แสดงราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละเดือนปี 2518	71
12. แสดงราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละเดือนปี 2519	72
13. แสดงราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละเดือนปี 2520	73
14. แสดงราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละเดือนปี 2521	74
15. แสดงราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละเดือนปี 2522	75
16. แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นทีเอสโก ปี 2518	76
17. แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นทีเอสโก ปี 2519	77
18. แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นทีเอสโก ปี 2520	78
19. แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นทีเอสโก ปี 2521	79
20. แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นทีเอสโก ปี 2522	80

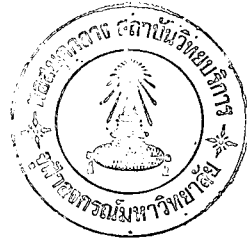
รายการรูปประกอบ

รูปที่

หน้า

1. รูปแสดงการเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์
ของบุคคลิกย์ 19
2. รูปแสดงดัชนีราคาหุ้นทิสโก้ 24
3. รูปแสดงปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ของทิสโก้ 25
4. รูปแสดงการเปรียบเทียบเส้น Characteristic Line ระหว่าง
กลุ่มธนาคารและการเงิน 84
5. รูปแสดงการเปรียบเทียบเส้น Characteristic Line ระหว่าง
กลุ่มซีเมนต์ 88
6. รูปแสดงการเปรียบเทียบกัน Characteristic Line ระหว่าง
กลุ่มพาณิชย์และอื่น ๆ 95

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



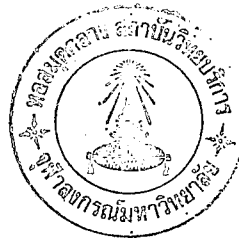
กิติกรรมประกาศ

การวิจัยและเรียบเรียงวิทยานิพนธ์เล่มนี้ นอกจากจะอาศัยข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ แล้ว ผู้เขียนได้รับความช่วยเหลือ แนะนำ ตลอดจนข้อคิดเห็นเพิ่มเติมจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วีรพงษ์ รามางกูร อาจารย์ประจำคณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ศาสตราจารย์ ดร.ปกรณ์ อกุลพันธุ์ อาจารย์ประจำสถาบันเทคโนโลยีแห่งเอเชีย คุณมนตรี สารนุสิต เศรษฐกร 7 สำนักงานเศรษฐกิจกระทรวงการคลัง และคุณกิติ อนุตรเศรษฐ์ ซึ่งช่วยอำนวยความสะดวกในการหาข้อมูล และเขียนโปรแกรมคอมพิวเตอร์ และท่านสุดท้ายคือ รองศาสตราจารย์ชลิตา ลอยกุลนันท์

อนึ่ง ความสำเร็จของวิทยานิพนธ์เล่มนี้ ยังขึ้นอยู่กับความช่วยเหลือของอาจารย์ ดร.ศิวารุท เทพหัสดิน ณ อยุธยา ในการรับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษา และได้กรุณาให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์ ตลอดจนตลอดเวลาแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณอย่างสูง มา ณ ที่นี้ด้วย ซึ่งถ้าขาดความอนุเคราะห์จากท่านเหล่านี้แล้ว วิทยานิพนธ์เล่มนี้ คงจะไม่สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

รัชฎา จารุจินดา

ศูนย์วิทยุโทรพิมพ์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



บทนำ

การที่ผู้เขียนได้เลือกทำวิทยานิพนธ์เรื่องนี้ เนื่องจากเล็งเห็นว่าการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำลังเป็นที่สนใจของประชาชนทั่วไป และรัฐบาลก็พยายามสนับสนุนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อีกด้วย ดังนั้นเพื่อเป็นประโยชน์และเป็นแนวทางในการเลือกซื้อหลักทรัพย์ ผู้เขียนจึงตัดสินใจเลือกทำวิทยานิพนธ์เรื่องนี้

ในการทำวิจัยได้แบ่งหลักทรัพย์ในตลาดออกเป็น 3 กลุ่มคือ

1. กลุ่มธนาคารและการเงิน
2. กลุ่มซีเมนต์
3. กลุ่มการพาณิชย์ และอื่น ๆ

โดยการวิจัยได้ใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนข้อมูลทางการเงินต่อหุ้นของบริษัทต่าง ๆ ที่เลือกมาทำการวิจัย และใช้การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละชนิดและของตลาด โดยใช้ Simple Regression Model ในการวิเคราะห์ ทำให้สามารถทราบถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ว่ามีความสัมพันธ์อย่างไรกับตลาดและเห็นภาพพจน์อย่างกว้าง ๆ ของบริษัท ซึ่งจะยังผลให้ผู้ลงทุนสามารถนำวิธีการดังกล่าวมาช่วยในการพิจารณาเลือกซื้อหลักทรัพย์ได้

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย