



วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร

MUT Journal of Business Administration

ปีที่ 10 ฉบับที่ 1 (มกราคม - มิถุนายน 2556)

Volume 10 Number 1 (January – June 2013)

**การจัดลำดับปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของ
นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
โดยใช้กระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย**

**The Use of Analytic Network Process to Analyze Significant Factors of
Short-Term Investment of Retail Investors in
Stock Exchange of Thailand**

ภัทรพงศ์ ภูมาลี Pattarapong Pumalee ^{1,*}, จิรรัตน์ อีระวรพฤกษ์ Jirarat Teeravaraprug ²

¹ นักศึกษาหลักสูตรวิศวกรรมศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาวิศวกรรมอุตสาหการ คณะวิศวกรรมศาสตร์
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต จังหวัดปทุมธานี

² Ph.D, รองศาสตราจารย์ ประจำสาขาวิชาวิศวกรรมอุตสาหการ คณะวิศวกรรมศาสตร์
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต จังหวัดปทุมธานี

บทคัดย่อ

ปัจจุบันการลงทุนในหุ้นได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนระยะสั้น ซึ่งการลงทุนระยะสั้นนั้นขึ้นอยู่กับหลากหลายปัจจัย บทความนี้เสนอการจัดลำดับความสำคัญของปัจจัยที่มีผลต่อนักลงทุนรายย่อยในหุ้นระยะสั้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้วิธีการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย โดยเริ่มจากการสืบค้นปัจจัยที่มีผลต่อนักลงทุนในหุ้นระยะสั้นจากวารสาร หนังสือ และสื่อต่างๆ จากนั้นจึงได้คัดเลือกปัจจัย โดยออกแบบสอบถามนักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนในหุ้นระยะสั้น หลังจากนั้นจึงได้แบ่งปัจจัยออกเป็น 5 ปัจจัยหลักดังนี้ ปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัท ปัจจัยพื้นฐานด้านงบการเงิน ปัจจัยด้านเทคนิค และปัจจัยอื่นๆ จากนั้นออกแบบสอบถามตามวิธีการวิเคราะห์เชิงโครงข่ายและได้ทำการสอบถามนักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนในหุ้นระยะสั้น และได้ผลการศึกษาเป็นลำดับความสำคัญของปัจจัยที่มีผลต่อนักลงทุนในหุ้นระยะสั้น โดยปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยในหุ้นระยะสั้น 5 ลำดับแรก คือ 1. ปัจจัยอัตราค่าไรสุทธิ 2. ปัจจัยรายได้ 3. ปัจจัยข่าวความเคลื่อนไหวจากบริษัทผู้ประกอบการ 4. ปัจจัยการใช้กราฟแท่งเทียนช่วยใน

* E-mail address: eakfaiz@hotmail.com

การตัดสินใจ และ 5. ปัจจัยข่าวการประกาศผลประกอบการ ตามลำดับ

คำสำคัญ: กระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย, หุ่น, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, นักลงทุนในหุ้นระยะสั้น, นักลงทุนรายย่อย

ABSTRACT

Nowadays, stock investment becomes more attractive to many people especially short-term investment. In short-term investing, the investment decision depends on many factors. This research attempts to derive relative priority scales of factors affecting the short-term investment of retail investors in Stock Exchange of Thailand (SET) by using ANP (Analytic Network Process). The study started with literature reviewing from journals, books, and other printed matters to determine the factors affecting short-term investment in a stock market and confirming the factors by interviewing the retail investors who invested in the short-term investment in SET. After the interview, an analysis was given. The factors were classified as five main factors which were economical fundamental factor, company factors, financial statement factors, technique factors, and other factors. Then a questionnaire based on ANP method was constructed and surveyed to the retail investors who invested in the short-term investment in SET. Analyses based on ANP were given and finally, relative priority scales of factors were shown. Five significant factors of short-term investment of retail investors in SET were 1. Net profit margin factor, 2. Income factor, 3. News of entrepreneurial companies factor, 4. Candlestick chart factor and 5. News of turnover operating result factor.

Keywords: Analytic Network Process, Stock, The Stock Exchange of Thailand (SET), Short-Term Stock Investors, Retail Investors

บทนำ

ปัจจุบันการพัฒนาเศรษฐกิจในประเทศส่งผลให้เกิดปัญหาด้านเศรษฐกิจมากมาย เช่น ปัญหาภาวะเงินเฟ้อ ปัญหาที่อยู่อาศัยที่มีจำกัดในเมืองที่มีการพัฒนารวมไปถึงปัญหาด้านการจราจร เมื่อพิจารณาถึงปัญหาภาวะเงินเฟ้อ พบว่าสินค้ามีราคาสูงขึ้นกระทบต่อการใช้จ่ายของประชาชน ทำให้จำเป็นต้องหารายได้ให้เพิ่มขึ้น การลงทุนจึงเริ่มมีบทบาทมากขึ้น ซึ่งการลงทุนมีหลากหลายรูปแบบ Perera *et al.* (2010: 3) ได้นำเสนอวิธีการใหม่ในการจัดลำดับโครงการการลงทุนที่มีประสิทธิภาพและ

เชื่อถือได้ซึ่ง วิธีการตัดสินใจที่มีหลายปัจจัย (Criteria) โดยใช้วิธีการ กระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย (Analytic Network Process: ANP) โดยในประเทศไทยการลงทุนที่เป็นที่นิยมมี 3 ประเภท คือ การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในทองและการลงทุนในหุ้น นักลงทุนส่วนมากมีความเชื่อว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และการลงทุนในหุ้นให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนด้านอื่นๆ นอกจากนี้การลงทุนในหุ้นยังใช้เงินลงทุนในจำนวนที่น้อยกว่าการลงทุนประเภทอื่นๆ ซึ่งผู้ที่ลงทุนในหุ้นที่ใช้เงินลงทุนจำนวนน้อย (เงินลงทุนไม่เกิน 1 ล้านบาท) ถึงปานกลาง (จำนวนเงินลงทุนตั้งแต่ 1 ล้านบาทแต่ไม่เกิน 5 ล้านบาท) เรียกว่านักลงทุนรายย่อย งานวิจัยนี้สนใจในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้น (ไม่เกิน 1 สัปดาห์) ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อหาปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้น (ซื้อขายไปไม่เกิน 1 สัปดาห์) ของนักลงทุนในหุ้นรายย่อย (เงินลงทุนไม่เกิน 5 ล้านบาท) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อทราบลำดับความสำคัญของปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ของการวิจัย

1. ทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ทราบถึงลำดับความสำคัญของปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อใช้เป็นข้อมูลเพิ่มเติม ในการวิเคราะห์หุ้นเพื่อทำการ

การทบทวนวรรณกรรม

การทบทวนวรรณกรรมจะแบ่งงานวิจัยออกเป็น 2 ส่วน คือ งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในหุ้นและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการใช้กระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย (Analytic Network Process: ANP) ในการแก้ไขปัญหา โดยเริ่มจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในหุ้น มีดังนี้ เสน่ห์ (2551: 4) ได้ศึกษาวิธีการคัดเลือกหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 เพื่อที่จะศึกษาปัจจัยการลงทุนที่มีผลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลชุดเดียวประเภทอนุกรมเวลาเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 พ.ศ. 2546 - ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2551 ผลการศึกษาพบว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET 50 มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET 50 ซึ่งสอดคล้องกับสมมุติฐานที่ตั้งไว้ เมษাত্রี (2548: 7) ได้ศึกษา พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อนำผลวิจัยที่ได้ใช้เป็นแนวทางในการศึกษาอันเป็นพื้นฐานใน

การเสนอแนะให้การลงทุนของนักลงทุนรายย่อยให้มีประสิทธิภาพสูงสุดโดยข้อสรุปที่น่าสนใจ คือนักลงทุนส่วนใหญ่มีพฤติกรรมการลงทุนขนาดเล็ก ซึ่งหมายถึง นักลงทุนรายย่อยโดยมีระยะการถือครองหลักทรัพย์ในระยะสั้นและมักตัดสินใจในการลงทุนตามใจตนเองบนพื้นฐานของความไม่กระจ่างในข้อมูลหลักทรัพย์ ดังนั้น สิ่งที่สะท้อนตามมาจากพฤติกรรมดังกล่าวจึงมักจะพบเสมอว่านักลงทุนรายย่อยเป็นฝ่ายติดหุ้นและมีผลขาดทุนจากการลงทุนหรือลงทุนสวนทางกับภาวะตลาดตลอดมา นครินทร์ (2550: 6) ได้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ได้ศึกษาได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภคปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท ต่อ ดอลลาร์สหรัฐ และ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ผลที่ได้จะใช้วางแผนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้ อนันตธรา (2550: 5) ได้ศึกษาปัจจัยการลงทุนหุ้นกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุดิถีภูมิ รายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2550 ซึ่งผลการศึกษาพบว่าแต่ละบริษัทมีปัจจัยที่กำหนดราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันไปแบ่งออกเป็น 5 กรณี ตามจำนวนบริษัทที่นำมาศึกษา คือ 1. บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์จำกัด (มหาชน) พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทประกอบด้วย อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีราคาผู้บริโภค 2. บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลกับราคาหุ้นของบริษัทประกอบด้วย ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน 3. บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน อัตราเงินเฟ้อ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ 4. บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และ 5. บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทประกอบด้วย ดัชนีผู้บริโภครายเดือน และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

ส่วนต่อมาเป็นงานวิจัยที่เกี่ยวกับการใช้กระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย (Analytic Network Process: ANP) มาใช้ในการแก้ไขปัญหา โดย Fasanghari and Montazer (2010: 4) ได้คัดเลือกและแนะนำหุ้นที่สามารถทำกำไรได้โดยใช้วิธีการ กระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย (Analytic Network Process: ANP) ทางด้าน สุกุลภัทร (2553: 5) ได้นำเสนอต้นแบบวิธีการวิเคราะห์ที่ช่วยสนับสนุนการตัดสินใจโดยใช้หลักการการตัดสินใจบนหลายปัจจัย (Multi Criteria Decision Making: MCDM) เพื่อช่วยผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในการตัดสินใจพัฒนาโครงการโดยคำนึงถึงปัจจัยผลกระทบด้านความเสี่ยงของโครงการ จากการวิจัยเบื้องต้นพบว่า แบบจำลองต้นแบบนี้สามารถช่วยให้ผู้ประกอบการตัดสินใจเลือกโครงการที่จะพัฒนาได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

จากงานวิจัยทั้งหมด ข้างต้น ผู้วิจัยจึงใช้วิธีการ Analytic Network Process (ANP) ใช้ในการจัดลำดับปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้น (ไม่เกิน 1 สัปดาห์) ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวิธีการ Analytic Network Process (ANP) หรือกระบวนการโครงข่ายเชิงวิเคราะห์ เป็นวิธีการที่แก้ปัญหาด้านการตัดสินใจที่มีหลายปัจจัย และสามารถจัดการกับความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการตัดสินใจต่างๆ และผลกระทบที่มีต่อกันและกันระหว่างปัจจัยการตัดสินใจกับทางเลือกโดยใช้ระดับสเกลจากสเกลอัตราส่วน และผ่านการประมวลผลของ Supermatrix

ซึ่งเทคนิคนี้สามารถประยุกต์กับงานทางด้านต่างๆ มากมาย รวมทั้งการใช้เป็นเครื่องมือในการพยากรณ์ และการตัดสินใจเปรียบเทียบในปัญหาต่างๆ ที่หลากหลายได้ ปัญหาทางด้านเลือกในการตัดสินใจโดยใช้วิธีการวิเคราะห์เชิงโครงข่ายนั้น รูปแบบการแก้ปัญหาจะเป็นไดอะแกรม ที่เรียกว่ารูปแบบ “โครงข่าย” ในงานวิจัยฉบับนี้ เป็นปัญหาด้านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์และจัดลำดับปัจจัย ที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้จัดกลุ่มปัจจัยหลักไว้ 5 กลุ่มหลัก ในแต่ละกลุ่ม ก็จะมีปัจจัยย่อย โดยผู้วิจัยได้จัดให้ปัจจัย ทุกปัจจัยมีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กัน และทำการวิเคราะห์ตามหลักการ ANP จนได้ลำดับของแต่ละปัจจัย ซึ่งวิธีการ ANP มีขั้นตอนหลัก 4 ขั้นตอน (วุฒิภูมิ, 2553) ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 กำหนดโครงสร้างของปัญหาหรือสร้างโมเดล กำหนดปัญหาที่ชัดเจนโดยเพื่อให้รู้คำตอบ หรือผลของการตัดสินใจคืออะไร เช่น วิธีการที่สามารถผลิตสินค้าได้เร็วที่สุด หรือกลยุทธ์ที่ดีที่สุดขององค์กร เป็นต้น รวมถึงหาเกณฑ์การตัดสินใจที่เหมาะสม เพื่อไม่ให้เกิดความลำเอียงในการตัดสินใจ

ขั้นตอนที่ 2 จับคู่เปรียบเทียบเมตริกซ์ความสำคัญของเวกเตอร์ หาลำดับความสำคัญโดยใช้เมตริกซ์มาเป็นเครื่องมือในการเปรียบเทียบลำดับความสำคัญเป็นคู่ๆ โดยทำการเปรียบเทียบเป็นคู่ระหว่างกลุ่มขององค์ประกอบ และเปรียบเทียบเป็นคู่ในระหว่างองค์ประกอบภายในกลุ่มเดียวกัน และทำการเปรียบเทียบความสัมพันธ์กลุ่มขององค์ประกอบท่ามกลาง และทำการแทนค่าด้วยตัวเลขตามอัตราส่วน เพื่อบอกระดับค่าของความสำคัญโดยมีความสำคัญด้วยตัวเลข 1 ถึง 9 (Saaty, 2005) พบว่า ช่วงของตัวเลข 1 – 9 นั้นสามารถแยกแยะการตัดสินใจเปรียบเทียบของมนุษย์ได้เหมาะสมที่สุด โดยคะแนนเท่ากับ 1 ก็คือ มีค่าความสำคัญเท่ากันระหว่างสององค์ประกอบที่เปรียบเทียบกัน และคะแนนเท่ากับ 9 ก็คือ ความสำคัญมากที่สุดขององค์ประกอบหนึ่งเทียบกับองค์ประกอบหนึ่งทำการเปรียบเทียบกัน

การกำหนดประโยคของคำถามนั้นเป็นสิ่งสำคัญอย่างยิ่ง คำถามนั้นจะต้องสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่เหมาะสมระหว่างหลักเกณฑ์ต่างๆ ในระดับชั้นที่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ที่อยู่ถัดขึ้นไป ANP จะให้ตัวเลข 1 ถึง 9 แทนค่าพูดของการเปรียบเทียบ ตัวเลข 1 ถึง 9 นี้ แสดงมาตราส่วนวัดระดับความแตกต่างระหว่าง 2 หลักเกณฑ์ ที่ถูกเปรียบเทียบในแง่ของความพึงพอใจอันเกิดจากความชำนาญและประสบการณ์ภายใต้กรอบของเหตุผลโดยไม่เกิดความลำเอียง

ขั้นตอนที่ 3 คำนวณหาลำดับความสำคัญรูปแบบ Supermatrix ในขั้นตอนนี้เป็นการคำนวณเพื่อหาลำดับความสำคัญของทั้งหมด โดย Supermatrix แสดงดังรูปที่ 1 ซึ่งเป็นกระบวนการทำงาน จะมีลักษณะคล้ายกับกระบวนการลูกโซ่ Markov

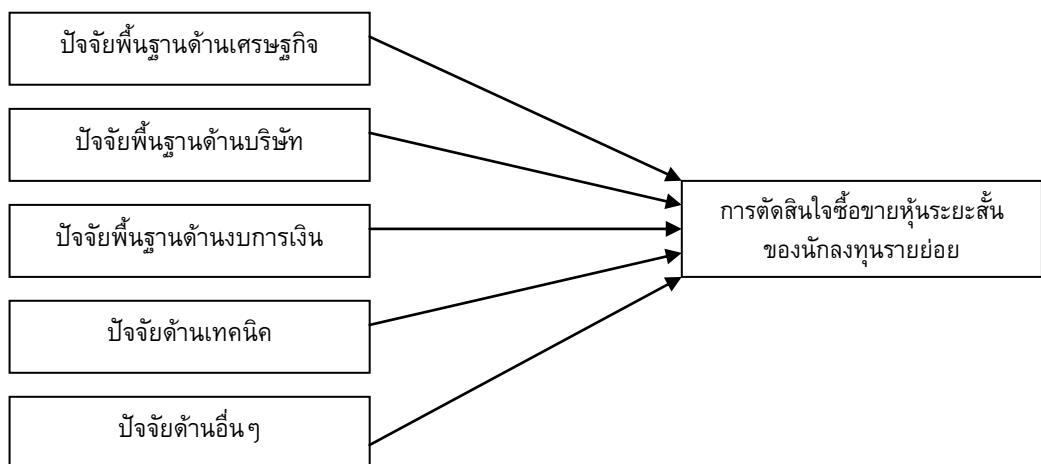
$$\begin{array}{c}
 \begin{array}{c}
 C_1 \quad C_k \quad C_n \\
 e_{11} e_{12} \dots e_{1m_1} \dots e_{k1} e_{k2} \dots e_{km_k} \dots e_{n1} e_{n2} \dots e_{nm_n} \\
 \begin{array}{c}
 e_{11} \\
 e_{12} \\
 \vdots \\
 e_{1m_1} \\
 \vdots \\
 e_{k1} \\
 e_{k2} \\
 \vdots \\
 e_{km_k} \\
 \vdots \\
 e_{n1} \\
 e_{n2} \\
 \vdots \\
 e_{nm_n}
 \end{array}
 \end{array}
 \begin{bmatrix}
 W_{11} & \dots & W_{1k} & \dots & W_{1n} \\
 \vdots & & \vdots & & \vdots \\
 W_{k1} & \dots & W_{kk} & \dots & W_{kn} \\
 \vdots & & \vdots & & \vdots \\
 W_{n1} & \dots & W_{nk} & \dots & W_{nn}
 \end{bmatrix}
 \end{array}$$

รูปที่ 1: ตัวอย่าง Supermatrix

ขั้นตอนที่ 4 เลือกทางเลือกที่ดีที่สุด จากขั้นตอนที่ 3 จะได้ค่าของคะแนนลำดับความสำคัญของแต่ละทางเลือก ค่าคะแนนที่ได้มานั้นของทางเลือกที่มีคะแนนสูงที่สุดนั้นก็คือทางเลือกที่ดีที่สุดภายใต้ความสอดคล้องของปัจจัยต่างๆ

กรอบแนวคิด

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อย คือ ปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัท ปัจจัยพื้นฐานด้านการเงิน ปัจจัยด้านเทคนิค (การใช้เครื่องมือเพื่อวิเคราะห์หาแนวโน้มราคาหุ้น ที่นักลงทุนคิดว่าเหมาะสม) และปัจจัยด้านอื่นๆ แสดงดังรูปที่ 2



รูปที่ 2: กรอบแนวคิด

ระเบียบวิธีการวิจัย

งานวิจัยนี้เริ่มจากการสืบค้นและคัดเลือกปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในหุ้น โดยสืบค้นจากบทความและสื่อสิ่งพิมพ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน รวมถึงสืบค้นจากอินเทอร์เน็ต ซึ่งผลที่ได้จากการสืบค้นคือ ปัจจัยที่มีผลต่อนักลงทุนในหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหมด 86 ปัจจัย หลังจากนั้นจึงได้ทำการสอบถามนักลงทุนที่เชี่ยวชาญในการลงทุนหุ้นระยะสั้น 5 คน เพื่อลดจำนวนปัจจัยลง จนเหลือปัจจัยทั้งสิ้น 27 ปัจจัย เมื่อได้ปัจจัยแล้วจึงได้ทำการจัดกลุ่มปัจจัยซึ่งประกอบไปด้วยปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัท ปัจจัยพื้นฐานด้านการเงิน ปัจจัยด้านเทคนิค และปัจจัยด้านอื่นๆ

หลังจากนั้นได้ทำการวิเคราะห์จับคู่ความสัมพันธ์กัน ตามหลักการกระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย (Analytic Network Process: ANP) เพื่อทำการออกแบบสอบถาม ซึ่งได้สร้างตามหลักการกระบวนการ ANP โดยสอบถาม นักลงทุนที่เชี่ยวชาญในการลงทุนหุ้นระยะสั้น 5 คน

การจัดคู่ในแบบสอบถามตามหลักการ ANP จะเริ่มจากการจับคู่ปัจจัยหลักทั้ง 5 ปัจจัย เทียบกับปัจจัยหลักของแต่ละปัจจัย ตัวอย่างเช่น การเปรียบเทียบปัจจัยหลักทุกปัจจัย ภายใต้ปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ ซึ่งจะทำให้การเปรียบเทียบให้ครบทั้ง 5 ปัจจัยหลัก

หลังจากนั้น จะทำการเปรียบเทียบปัจจัยย่อย โดยแต่ละปัจจัยย่อยจะเปรียบเทียบกับทุกๆ ปัจจัย ตัวอย่างเช่นการเปรียบเทียบเศรษฐกิจอเมริกา ภายใต้มุมมองปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ ต่อจากนั้นจะนำปัจจัยเศรษฐกิจอเมริกา ไปเปรียบเทียบภายใต้มุมมอง ปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัท ปัจจัยพื้นฐานด้านการเงิน ปัจจัยด้านเทคนิค และปัจจัยด้านอื่นๆ ซึ่งจะครอบคลุมทุกๆ ปัจจัย จากนั้น ปัจจัยย่อยที่เหลืออีก 26 ปัจจัยจะถูกนำไปเปรียบเทียบในวิธีเดียวกันข้างต้น จนเปรียบเทียบครบทั้งหมด 27 ปัจจัย ด้านความน่าเชื่อถือของแบบสอบถามทั้งหมดได้มีการวัดโดยใช้อัตราส่วนค่าความไม่สอดคล้องกันของข้อมูล (Inconstancy) โดยต้องมีค่าไม่เกิน 10% จึงจะสามารถนำไปวิเคราะห์ผลได้

ผลการวิจัย

ผลจากการสอบถามปัจจัย ที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีปัจจัยที่มีผล 27 ปัจจัย เมื่อได้ปัจจัยแล้วจึงได้ทำการจัดกลุ่มปัจจัยซึ่งประกอบไปด้วยปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัท ปัจจัยพื้นฐานด้านการเงิน ปัจจัยด้านเทคนิค และปัจจัยด้านอื่นๆ รายละเอียดดังแสดงดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1: ปัจจัยที่มีผลต่อนักลงทุนในหุ้นระยะสั้น

ปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ		ปัจจัยด้านเทคนิค	
1	เศรษฐกิจอเมริกา	13	การใช้ Relative Strength Index ช่วยตัดสินใจ
2	เศรษฐกิจยุโรป	14	การวิเคราะห์การซื้อขาย (Volume Analysis)
3	เศรษฐกิจเอเชียตะวันออกเฉียงใต้	15	การใช้กราฟแท่งเทียน (Candlestick Chart) ช่วยตัดสินใจ ช่วยตัดสินใจ
4	ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ	16	การใช้ Stochastic Oscillator ช่วยตัดสินใจ
5	เศรษฐกิจญี่ปุ่น	17	ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average)
ปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัท		18	การใช้ Moving Average Convergence / Divergence ช่วยตัดสินใจ
6	ข่าวการจ่ายปันผล	ปัจจัยด้านอื่น ๆ	
7	ข่าวความเคลื่อนไหวจากบริษัทผู้ประกอบการ	19	ราคาตลาด (Market Price)
8	ข่าวการประกาศผลประกอบการ	20	สถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ
ปัจจัยพื้นฐานด้านงบการเงิน		21	สถานการณ์ทางการเมืองภายนอกประเทศ
9	รายได้	22	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index)
10	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	23	บทวิเคราะห์หุ้นจากโบรกเกอร์ (Broker) ต่างๆ
11	กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share)	24	คำชี้ชวนซื้อหุ้นจากโบรกเกอร์ (Broker)
12	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	25	อารมณ์ของผู้ลงทุนเอง
		26	นโยบายการเงิน (Monetary Policy)
		27	นโยบายแก้ปัญหาทางการเงินของต่างประเทศ

ในกลุ่มปัจจัยหลัก ประกอบไปด้วย 1. กลุ่มปัจจัยพื้นฐาน แบ่งเป็น กลุ่มปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ประกอบไปด้วย เศรษฐกิจอเมริกา เศรษฐกิจยุโรป เศรษฐกิจเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ และ เศรษฐกิจญี่ปุ่น กลุ่มปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัท ประกอบไปด้วย ข่าว การจ่ายปันผล ข่าวความเคลื่อนไหวจากบริษัทผู้ประกอบการและข่าวการประกาศผลประกอบการ กลุ่มปัจจัยพื้นฐานด้านงบการเงิน ประกอบไปด้วย รายได้ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio: ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) และอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) 2. ปัจจัยด้านเทคนิค ประกอบไปด้วย การใช้ Relative Strength Index ช่วยตัดสินใจ การวิเคราะห์การซื้อขาย (Volume Analysis) การใช้กราฟแท่งเทียน (Candlestick Chart) ช่วยตัดสินใจ การใช้ Stochastic Oscillator ช่วยตัดสินใจ การใช้ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) และ การใช้ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบคอนเวอร์เจนซ์และไดเวอร์เจนซ์ (Moving Average Convergence/Divergence) ช่วยตัดสินใจ 3. ปัจจัยด้านอื่น ๆ ประกอบไปด้วย ราคาตลาด (Market Price) สถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ สถานการณ์ทางการเมืองภายนอกประเทศ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) บท

วิเคราะห์หุ้นจากโบรกเกอร์ (Broker) ต่างๆ คำชี้ชวนซื้อหุ้นจากโบรกเกอร์ (Broker) อารมณ์ของผู้ลงทุนเอง นโยบายการเงิน (Monetary Policy) และนโยบายแก้ปัญหาทางด้านการเงินของต่างประเทศ

ผลจากการคำนวณลำดับความสำคัญของปัจจัยด้วยกระบวนการวิเคราะห์เชิงโครงข่าย ในส่วนผลการจัดลำดับปัจจัยทั้งหมดพบว่าเรียงลำดับได้ดังนี้ลำดับที่ 1.อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีผลต่อผู้ลงทุนในหุ้นระยะสั้นมากที่สุด รองลงมาคือ 2.รายได้ 3.ข่าวความเคลื่อนไหวจากบริษัทผู้ประกอบการ 4.การใช้กราฟแท่งเทียน (Candlestick Chart) ช่วยตัดสินใจ 5.ข่าวการประกาศผลประกอบการ 6.ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบคอนเวอร์เจนซ์และไดเวอร์เจนซ์ (Moving Average Convergence/Divergence) 7.นโยบายการเงิน (Monetary Policy) 8.ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ 9.เศรษฐกิจอเมริกา 10.ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) 11.ข่าวการจ่ายปันผล 12.สถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ 13.นโยบายแก้ปัญหาทางด้านการเงินของต่างประเทศ 14.การใช้ Stochastic Oscillator ช่วยตัดสินใจ 15.อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio: ROE) 16.เศรษฐกิจญี่ปุ่น 17.การวิเคราะห์การซื้อขาย (Volume Analysis) 18.การใช้ Relative Strength Index ช่วยตัดสินใจ 19.เศรษฐกิจเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 20.สถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ 21.เศรษฐกิจยุโรป 22.อารมณ์ของผู้ลงทุนเอง 23.บทวิเคราะห์หุ้นจากโบรกเกอร์ (Broker) ต่างๆ 24.คำชี้ชวนซื้อหุ้นจากโบรกเกอร์ (Broker) 25.กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share) 26.ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) และ ปัจจัยที่มีผลต่อผู้ลงทุนในหุ้นระยะสั้นน้อยที่สุดคือ 27.ราคาตลาด (Market Price) ดังแสดงในตารางที่ 2

ตารางที่ 2: ผลการจัดลำดับปัจจัยทั้งหมด

ลำดับ	ปัจจัย	ค่าน้ำหนัก
1	อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	0.0582
2	รายได้	0.0550
3	ข่าวความเคลื่อนไหวจากบริษัทผู้ประกอบการ	0.0549
4	การใช้กราฟแท่งเทียน (Candlestick Chart) ช่วยในการตัดสินใจ	0.0513
5	ข่าวการประกาศผลประกอบการ	0.0503
6	การใช้ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบคอนเวอร์เจนซ์และไดเวอร์เจนซ์ (Moving Average Convergence/Divergence) ช่วยตัดสินใจ	0.0433
7	นโยบายการเงิน (Monetary Policy)	0.0412
8	ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ	0.0411
9	เศรษฐกิจอเมริกา	0.0405
10	ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average)	0.0395
11	ข่าวการจ่ายปันผล	0.0380
12	สถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ	0.0365
13	นโยบายแก้ปัญหาทางด้านการเงินของต่างประเทศ	0.0359
14	การใช้ Stochastic Oscillator ช่วยตัดสินใจ	0.0346

ตารางที่ 2: (ต่อ)

ลำดับ	ปัจจัย	ค่าน้ำหนัก
15	อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio: ROE)	0.0341
16	เศรษฐกิจญี่ปุ่น	0.0339
17	การวิเคราะห์การซื้อขาย (Volume Analysis)	0.0330
18	การใช้ Relative Strength Index ช่วยตัดสินใจ	0.0322
19	เศรษฐกิจเอเชียตะวันออกเฉียงใต้	0.0321
20	สถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ	0.0319
21	เศรษฐกิจยุโรป	0.0300
22	อารมณ์ของผู้ลงทุนเอง	0.0287
23	บทวิเคราะห์หุ้นจากโบรกเกอร์ต่างๆ	0.0283
24	คำชี้ชวนซื้อหุ้นจากโบรกเกอร์	0.0275
25	กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share)	0.0246
26	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET Index)	0.0220
27	ราคาตลาด (Market Price)	0.0214

อภิปรายผลการวิจัย

ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหุ้นระยะสั้นของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 5 ลำดับแรกมีดังนี้ 1. ปัจจัยอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) มีค่าน้ำหนัก มากที่สุดถึง 0.0582 รองลงมาคือ 2. ปัจจัยรายได้มีค่าน้ำหนัก 0.0550 ซึ่งมีค่าใกล้เคียงกับ 3. ปัจจัยข่าวความเคลื่อนไหวจากบริษัทผู้ประกอบการมีค่าน้ำหนัก 0.0549 ปัจจัยลำดับต่อมาที่มีค่าใกล้เคียงกันคือ 4. ปัจจัยการใช้กราฟแท่งเทียนช่วยในการตัดสินใจและ 5. ปัจจัยข่าวการประกาศผลประกอบการซึ่งมีค่าน้ำหนัก 0.0513 และ 0.0503 ตามลำดับ พบว่าปัจจัยใน 5 อันดับแรกที่มีผลต่อนักลงทุนรายย่อยนั้น อยู่ในกลุ่มปัจจัยพื้นฐานด้านการเงินถึง 2 ปัจจัยคือ อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) และรายได้ ส่วนด้านปัจจัยพื้นฐานด้านบริษัทมี 2 ปัจจัยคือ ข่าวความเคลื่อนไหวจากบริษัทผู้ประกอบการและข่าวการประกาศผลประกอบการ สุดท้ายอยู่ในกลุ่มปัจจัยด้านเทคนิคคือ ปัจจัยการใช้กราฟแท่งเทียนช่วยในการตัดสินใจ

ข้อเสนอแนะ

ผลจากการจัดลำดับของงานวิจัยนี้ ได้สอบถามนักลงทุนในหุ้นระยะสั้นรายย่อยในช่วง เดือนกุมภาพันธ์ ถึงเมษายน พ.ศ. 2556 ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถ้ามีการสอบถามในช่วงเวลาอื่นนอกเหนือจากช่วงเวลาดังกล่าว ผลที่ได้ก็จะต่างกันตามสถานการณ์ในแต่ละเวลานั้นๆ ได้ งานวิจัยนี้ สามารถประยุกต์ทฤษฎีเกี่ยวกับการแก้ปัญหาด้านการตัดสินใจนอกเหนือจาก วิธีการ

การวิเคราะห์เชิงโครงข่าย (Analytic Network Process: ANP) เช่น วิธีการวิเคราะห์เชิงลำดับชั้น (Analytic Hierarchy Process: AHP) วิธีการ PROMETHEE หรือ วิธีการ DEMATEL มาใช้ในการวิเคราะห์แก้ปัญหาด้านการตัดสินใจ แล้วนำมาเปรียบเทียบความเหมาะสม ของแต่ละวิธีการ เปรียบเทียบผลการวิเคราะห์ที่ได้จากแต่ละวิธีเพื่อหาวิธีการวิเคราะห์ที่แก้ไขปัญหาที่เหมาะสม นำไปสู่ผล ที่มีความน่าเชื่อถือเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ ยังสามารถปรับขอบเขตเนื้อหาในการวิเคราะห์ ต่อยอดเพื่อ วิเคราะห์หุ้นที่มีความจำเพาะเจาะจงมากขึ้น เช่น การลดขอบเขต มุ่งเน้นการวิเคราะห์ ไปในแต่ละราย ปัจจัยหลัก โดยเฉพาะ เช่น วิเคราะห์การจัดลำดับปัจจัยทางเทคนิคโดยเฉพาะ หรือ ต่อยอดไป พิจารณาการขอบเขตลงทุนในหุ้นในขอบเขตด้านอื่นๆ เช่น การลงทุนในระยะกลาง หรือระยะยาว เพิ่มเติมต่อไปได้

รายการอ้างอิง

- เมษชาติ บุญแต่ง. 2548. พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต.
- เสนห์ เสนหา. 2551. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา:หุ้นในกลุ่ม SET50. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- นครินทร์ ปาร์มวงศ์. 2550. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วุฒิภูมิ ศรีวิชา. 2553. การพัฒนาแนวทางในการกำกับคุณภาพการให้บริการก๊าซธรรมชาติสำหรับอุตสาหกรรม. วิทยานิพนธ์วิศวกรรมศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- สกุลภัทร คุ่มไพศาล. 2553. การประเมินความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์โดยประยุกต์ใช้การวิเคราะห์แบบเครือข่าย. วิทยานิพนธ์สถาปัตยกรรมศาสตร์และการผังเมือง มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อนันตริตา ดอนบรรเทา. 2550. การลงทุนหุ้นกลุ่มพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- Fasanghari Mehdi and Montazer Gholam Ali. 2010. A Design and Implementation of Fuzzy Expert System for Tehran Stock Exchange Portfolio Recommendation. **Expert Systems with Applications**. Vol. 37. No. 9. 6138-6147.
- Perera, Smith A.; Melón, García. M.; Bautista R.; Poveda, B.; Pascual, J.; and Ferrando, F. 2010. A Project Strategic Index Proposal for Portfolio Selection in Electrical Company based on the Analytic Network Process. **Renewable and Sustainable Energy Review**. Vol. 14. No. 6. 1569-1579.

Saaty, Thomas L. 2005. **Theory and Applications of the Analytic Network Process: Decision Making with Benefits.** 3rd ed. Pittsburgh: Rws Pubns.