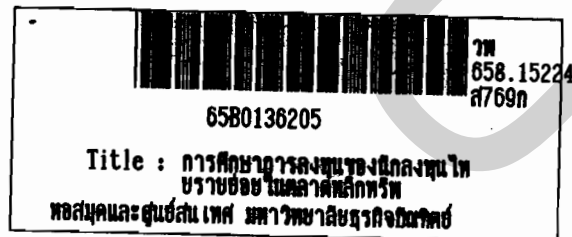


การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย



นางสาวสุภารัตน์ มีจิตร



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชาบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

พ.ศ. 2540

ISBN 974-281-150-4

**THE STUDY OF THAI INVESTORS' INVESTMENT  
IN THE SECURITIES EXCHANGE OF THAILAND**

**SUDARAT MEJIT**

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirement  
for the Degree of Master of Business Administration**

**Department of Business Administration**

**Graduate School Dhurakijpundit University**

**1997**

**ISBN 974-281-150-4**



# ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

ชื่อวิทยานิพนธ์ **การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

โดย **น.ส.สุศวรรค์ มีจิตร**

สาขาวิชา **บริหารธุรกิจ**

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ **รศ.อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ**

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม **รศ.ธนิศา จิตรน้อมรัตน์**

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

- ..... ประธานกรรมการ  
( **ดร.อศิลา พงศ์ยี่หล้า** )
- ..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์  
( **รศ.อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ** )
- ..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม  
( **รศ.ธนิศา จิตรน้อมรัตน์** )
- ..... กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ  
( **ศ.ดร.ประพนธ์ สุทัศน์** )
- ..... กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ  
( **รศ.สุนา สัตถิเลิศประสิทธิ์** )
- ..... กรรมการผู้แทนทบวงมหาวิทยาลัย  
( **รศ.รัตนา โชติเลอศักดิ์** )

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย  
( **ดร.พรพันธุ์ พาลุสุข** )

วันที่ **30** เดือน **พฤษภาคม** พ.ศ. **2540**

## กิติกรรมประกาศ

ผู้เขียนขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ เป็นอย่างสูงที่ได้กรุณา  
รับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์นี้ อาจารย์ได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์อย่าง  
มากตลอดจนให้ความช่วยเหลือแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ และแนวทางติดตามความคืบหน้าของการ  
ทำวิทยานิพนธ์มาโดยตลอด ขอขอบพระคุณศาสตราจารย์ ดร. ประชุม สุวัตติ และ ดร. อติลล่ำ  
พงษ์ยี่ห่วย รองศาสตราจารย์สุภา สิริเลิศประสิทธิ์ รองศาสตราจารย์รัตนา โชติเลอศักดิ์ ที่ได้  
กรุณาสละเวลามาเป็นกรรมการ ตรวจสอบแนะนำและแก้ไขวิทยานิพนธ์นี้จนสำเร็จลุล่วงด้วยดี

ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ธนิกา จิตรน้อมรัตน์ ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษาร่วม  
ศาสตราจารย์ ดร. ประชุม สุวัตติ ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษาทางสถิติที่ได้ให้คำแนะนำที่เป็น  
ประโยชน์อย่างมากและแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ที่ทำให้งานวิจัยนี้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ผู้เขียนใคร่ขอขอบพระคุณ บรรดานักลงทุนในห้างค้าหลักทรัพย์ฯ และผู้  
บริหารในห้างค้าหลักทรัพย์ฯ ทั้งที่สำนักงานใหญ่และสาขาคต่าง ๆ ทั้ง 5 จังหวัด เป็นกรณีพิเศษที่  
ให้ความร่วมมือและอำนวยความสะดวกในการตอบคำถามของนักลงทุน และเก็บรวบรวมแบบ  
สอบถามซึ่งเป็นส่วนสำคัญยิ่งในการทำวิจัยครั้งนี้

ผู้ที่มีส่วนในความสำเร็จ ซึ่งผู้เขียนขอที่จะกล่าวคำขอบคุณไว้ ณ ที่นี้ไม่ได้ก็คือ คุณ  
สาวตรี โสภณพณิช กรรมการผู้อำนวยการใหญ่ผู้มีจิตเมตตากรุณาให้การสนับสนุน และคุณ มาลี  
ร่วมพุ่ม ผู้อำนวยการฝ่ายหลักทรัพย์สถาบัน คุณปิยะวดี บำรุงตระกูล ผู้ช่วยผู้จัดการปฏิบัติการ  
หลักทรัพย์ ฝ่ายอำนวยการหลักทรัพย์ภูมิภาค คุณชัยวุฒิ บุญวิวัฒนาการ ผู้อำนวยการหลักทรัพย์  
ภูมิภาค สาขาสงขลา หาดใหญ่ คุณกาญจนา ภูเจริญ ผู้จัดการอาวุโส สาขาเชียงใหม่ คุณ เบญจ  
วรรณ ผู้จัดการสาขาชลบุรี และผู้จัดการสาขานครราชสีมา ที่ให้ความร่วมมือและทำการประสาน  
งานติดตามผลมาตลอดอย่างดียิ่ง ขอขอบคุณ คุณประคิษฐ์ ชมดี คุณสุรียา เสถียรกิจอำไพ ผู้ที่คอย  
ให้คำปรึกษาซึ่งให้ความช่วยเหลือเป็นอย่างดีในการประมวลผลข้อมูลทางคอมพิวเตอร์ คุณอดิศักดิ์  
ศรีกสิกรรม และคุณรุ่งลาวัลย์ โสชัย ผู้สละเวลารับเป็นธุระจัดพิมพ์งานวิทยานิพนธ์ได้เรียบร้อย  
สวยงามโดยไม่เห็นแก่เหน็ดเหนื่อยขอขอบคุณเพื่อนร่วมงานทุกท่าน ตลอดจนคุณ วสันต์ ประสงค์  
ที่คอยให้ความช่วยเหลือแนะนำและเป็นกำลังใจให้กับผู้เขียนมาโดยตลอด

ท้ายสุดนี้ ผู้เขียนขอกราบขอพระคุณบิดา - มารดา และขอบคุณทุกคนในครอบครัว  
สำหรับความรักและกำลังใจที่ให้และหวังเป็นอย่างยิ่งว่าผลการวิจัยเรื่องนี้จะก่อให้เกิดประโยชน์  
แก่นักลงทุนไทย ผู้ที่สนใจศึกษา สถาบันที่เกี่ยวข้องในการลงทุนทั้งภาครัฐ และเอกชนทั่วไป ผู้  
เขียนขอขอบคุณประโยชน์อันพึงมีแก่ท่านทั้งหลาย เพื่อที่จะได้มีโอกาสช่วยกันคิดร่วมมือกันสร้าง  
สังคมไทยให้เจริญรุ่งเรืองสืบไป

สุภารัตน์ มีจิตร

25 มีนาคม 2540

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๖
กิตติกรรมประกาศ.....	๗
สารบัญตาราง.....	๘
สารบัญภาพ.....	๙
บทที่	
1. บทนำ.....	1
ความสำคัญและที่มาของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	5
สมมติฐานในการวิจัย.....	5
ขอบเขตของการวิจัย.....	5
นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ.....	10
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	11
2. แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา.....	12
ทฤษฎีความต้องการถือเงิน การวิเคราะห์ดุลการถือทรัพย์สินของ J. Tobin.....	12
การวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.....	15
การวิเคราะห์ทางเทคนิค.....	34
แนวคิดทฤษฎีทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับนักลงทุน.....	40
3. วิธีดำเนินการวิจัย.....	44
วิธีการศึกษา.....	44
ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	45
ประชากร.....	47

ขนาดกลุ่มตัวอย่างและวิธีการเลือกตัวอย่าง.....	47
เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล เกณฑ์การวิเคราะห์และแปลความหมาย...	49
การสร้างและทดสอบแบบสอบถาม.....	51
การเก็บรวบรวมข้อมูลและ การวิเคราะห์ข้อมูล.....	52
การวัดความเที่ยงตรงของแบบสอบถาม.....	53
การวิเคราะห์ข้อมูลและวิธีการทางสถิติ.....	54
วิธีการทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	54
<b>4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....</b>	<b>57</b>
ข้อมูลส่วนบุคคลเกี่ยวกับสถานภาพทั่วไปของนักลงทุนไทยรายย่อย.....	58
แหล่งที่มาของเงินทุนและจำนวนเงินที่นำมาลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย..	60
กลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจลงทุนและแหล่งข้อมูลข่าวสาร...	62
ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อย.....	63
แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อยใช้ในการตัดสินใจลงทุน.....	69
ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	70
ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับจำนวนเงินลงทุน.....	74
ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน.....	78
ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้.....	82
ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร.....	86
ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร.....	89
การทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย....	90
<b>5. สรุปผล อภิปรายและข้อเสนอแนะ.....</b>	<b>92</b>
สรุปผลการวิจัย.....	92
อภิปรายผล.....	93
ข้อเสนอแนะ.....	95
ข้อเสนอแนะที่สำคัญสำหรับนักลงทุนไทยรายย่อย.....	97
ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป.....	97

## หน้า

บรรณานุกรม.....	98
ภาคผนวก.....	103
ภาคผนวก ก แบบสอบถามผู้ลงทุน.....	104
ภาคผนวก ข สูตรที่ใช้ในการคำนวณหาขนาดของตัวอย่าง.....	110
ภาคผนวก ค ตัวอย่างวิธีการคำนวณหาค่า Chi - square.....	111
ภาคผนวก ง การประมวลผล เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคล กับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	112
ภาคผนวก จ ร้อยละของนักลงทุนไทยรายย่อยจำแนกตามกลุ่มหลักทรัพย์ ที่ลงทุน .....	123
ภาคผนวก ฉ เกณฑ์ในการให้คะแนนและแปลความหมาย .....	124
ประวัติผู้เขียน.....	130



## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1. จำนวนลูกค้ารายย่อยในห้วงค้าหลักทรัพย์และในตัวอย่าง .....	48
2. ร้อยละของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกตาม คุณลักษณะส่วนบุคคล.....	59
3. แหล่งที่มาของเงินทุน คิดเป็นร้อยละของเงินทุนทั้งหมดที่นักลงทุน ใช้ในการซื้อ / ขายหลักทรัพย์.....	61
4. ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา (เดือนสิงหาคม - พฤศจิกายน 2539).....	62
5. ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน.....	62
6. แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อ / ขายหลักทรัพย์.....	63
7. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อยในการ ซื้อ / ขายหลักทรัพย์.....	64
8. ระดับอิทธิพลเฉลี่ยของปัจจัยที่มีอิทธิพลในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อยต่อ การซื้อ / ขายหลักทรัพย์.....	67
9. ระดับอิทธิพลเฉลี่ยของปัจจัยด้านข้อมูลข่าวสารที่มีอิทธิพลในทัศนะของนักลงทุน ไทยรายย่อยต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์.....	70
10. ร้อยละของผู้ลงทุนจำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	72
11. ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคลกับจำนวนเงินที่ลงทุน ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา (สิงหาคม - พฤศจิกายน 2539).....	76
12. ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคลกับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน.....	80
13. ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคล กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ใน การลงทุน.....	84
14. ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร.....	88
15. ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร.....	90

## สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1. การเลือกถือทรัพย์สินเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น.....	13
2. วงจรภาวะทางเศรษฐกิจ.....	19
3. วงจรชีวิตอุตสาหกรรม.....	25
4. ตัวอย่างแผนภูมิแบบเคนเดิลสติก.....	37
5. ตัวอย่างแผนภูมิดัชนีตลาดหุ้นกับเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 วัน และ 25 วัน.....	38
6. ตัวอย่างเปรียบเทียบ 14 RSI กับดัชนีตลาดหุ้นไทย.....	39
7. ตัวอย่างการวิเคราะห์ทางเทคนิคแบบ MOMENTUM.....	39
8. ตัวอย่างแผนภูมิแบบสัญญาณ.....	40

หัวข้อวิทยานิพนธ์	การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้วิจัย	นางสาวสุภารัตน์ มีจิตร
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	รองศาสตราจารย์ธนิศา จิตรน้อมรัตน์
สาขาวิชา	บริหารธุรกิจ
ปีการศึกษา	2539

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาลักษณะของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แหล่งที่มาของเงินทุนที่นำมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนไทยรายย่อย กลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อย แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อยใช้ในการตัดสินใจลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์ ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนและแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน วิเคราะห์ที่เกี่ยวกับแหล่งข้อมูลข่าวสารและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงสำรวจภาคสนาม โดยใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการวิจัยและผู้วิจัยได้ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างประชากรจากจังหวัดต่าง ๆ รวม 5 จังหวัด โดยแบ่งตามภาค ภาคละ 1 จังหวัด โดยวิธีการเลือกสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ ได้กลุ่มตัวอย่าง จำนวน 322 ราย ผลการศึกษาพบว่า

นักลงทุนไทยรายย่อย ส่วนใหญ่เป็นชาย มีการศึกษาในระดับปริญญาตรี อาชีพหลักเป็นพนักงานบริษัท มีรายได้ระหว่าง 10,001 - 30,000 บาท ประสบการณ์ในการลงทุนมากกว่า 1 ปี และใช้เวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนอยู่ในช่วง 1 - 10 วัน

แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ได้มาจากเงินออมส่วนตัว และเงินกู้มารัจิ้น ส่วนใหญ่จำนวนเงินลงทุนจะอยู่ในช่วงไม่เกิน 500,000 บาท ส่วนกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสนใจลงทุนมากที่สุดคือกลุ่มธนาคาร ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์ได้แก่ ภาวะการเมือง ภาวะอุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท ส่วนวิธีวิเคราะห์ที่นักลงทุนใช้ตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ได้แก่ วิธีวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยทางพื้นฐานและทางเทคนิค และแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนมากที่สุด คือ ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ วิทยุ

การศึกษา อาชีพ และประสบการณ์ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน ส่วนเพศ รายได้ต่อเดือนและระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน เพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ในการลงทุน และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับจำนวนเงินลงทุน แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนและแหล่งข้อมูลข่าวสารที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน ตลอดจนไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ วิธีวิเคราะห์ที่ใช้ไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร และพบว่า เพศ รายได้ และวิธีวิเคราะห์ที่ใช้มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน ของนักลงทุนไทยรายย่อย

<b>Thesis Title</b>	The Study of Thai Investors' Investment in the Security Exchange of Thailand
<b>Name</b>	Sudarat Mejit
<b>Thesis Advisor</b>	Assoc. Prof. Achara Cheewatragoongit
<b>Co-Thesis Advisor</b>	Assoc. Prof. Tanida Jitnormrat
<b>Department</b>	Financial Management
<b>Academic Year</b>	1996

### **ABSTRACT**

This research aims to study characteristics of Thai investors in the Security Exchange of Thailand, source of funds, investment, securities groups, factors affecting the investment decision from the aspect of Thai investors, sources of information toward the Thai investors using for buying and selling securities, relation between demographic background with sources of funds, investment, securities groups, sources of information, analysis methods with source of information and factors affecting investment.

The researcher has collected the data by using the field survey with a select sample of 322 persons from Stratified Random Sampling for five provinces, each province has selected one section. The followings are found from the study.

Most of Thai investors are male, bachelor degree, employees of business firms, income between 10,001 - 30,000 baht, more than one year in working experience, and 1 - 10 day for securities investment.

Most of the sources of funds are from saving banks and margin loans. The amount of investment is not more than 500,000 baht. The most popular security group is a bank group and factor affecting buying and selling are political factors,

industrial factors and company analysis. The fundamental and technical analysis are used for buying and selling securities. Most of sources of information are from newspaper, television, and radio

Education, career, and investment experience are found to have significant relationship with source of funds but not sex, income and securities holding time. Sex, education, career, income, investment experience, and securities holding time are found to have significant relationship with the amount of investment but no significant relationship with security groups, source of information and methods of analysis. Methods of analysis have no significant relationship with source of information. More over, sex, income, and methods of analysis are found to affect the amount of investment of Thai investors.

# บทที่ 1

## บทนำ

### ความสำคัญและที่มาของปัญหา

การลงทุนเป็นเครื่องชี้ถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศที่สำคัญอย่างยิ่ง เมื่อไรที่การลงทุนมีมากเศรษฐกิจจะคล่องตัว ก่อให้เกิดการเพิ่มผลผลิต การจ้างงาน แต่ถ้าการลงทุนมีน้อยเศรษฐกิจจะซบเซาผลผลิตต่ำเกิดการว่างงาน การลงทุนจำเป็นต้องอาศัยเงินทุน ดังนั้นเงินทุนที่ได้จากการระดมเงินออมเพื่อช่วยส่งเสริมการลงทุนของประเทศไทย โดยอาศัยตลาดเงินเพียงอย่างเดียวคงไม่เพียงพอที่จะขยายตัวการลงทุนได้เต็มที่ ด้วยเหตุนี้ตลาดทุน (Capital Market) จึงเข้ามามีบทบาทเป็นแหล่งระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวสำคัญต่อการขยายตัวการลงทุนของธุรกิจต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งตลาดทุน หมายถึง ตลาดที่จัดหาเงินทุนระยะยาวที่มีอายุครบกำหนดนานกว่า 1 ปี เช่น หุ้น พันธบัตร หุ้นกู้ เป็นต้น ในการเพิ่มการลงทุนของกิจการทางหนึ่งอาจทำได้โดยการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ในลักษณะเช่นนี้ธุรกิจต้องมีภาวะการใช้คืนเงินต้นและภาระเรื่องดอกเบี้ย หากธุรกิจไม่มีภาระเรื่องดอกเบี้ยและเงินต้น กระทำได้โดยการขยายทุนเพิ่มหุ้นออกขายให้แก่ประชาชน ซึ่งเป็นการกระจายความเป็นเจ้าของออกไป โดยเสนอขายหุ้นในตลาดแรก (Primary Market) และ ตลาดรอง (Secondary Market) (อ้างโดย วัลลภ โรจนศิริวิชัย 2528:2)

ตลาดแรก หรือ ตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (Primary Market or New Issue Market) เป็นตลาดที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกจำหน่ายเป็นครั้งแรกจากกิจการผู้ออกหลักทรัพย์ อาจเป็นกิจการที่เพิ่งเริ่มก่อตั้ง หรือเป็นกิจการที่เริ่มดำเนินการอยู่แล้วต้องการหาเงินทุนเพิ่ม ซึ่งวิธีการจำหน่ายแบ่งออกได้ 2 วิธี ดังนี้

1. จำหน่ายโดยตรงให้กับผู้ลงทุน เป็นการจำหน่ายหลักทรัพย์ออกใหม่ ระหว่างกิจการผู้ออกหลักทรัพย์กับผู้ลงทุนโดยตรงโดยไม่ผ่านสถาบันการเงินใด ๆ วิธีนี้เหมาะกับกิจการที่ต้องการเงินทุนเป็นจำนวนน้อย และขายให้แก่ผู้ลงทุนเพียงไม่กี่ราย

2. จำหน่ายโดยผ่านสถาบันการเงิน เป็นการจำหน่ายหลักทรัพย์ออกใหม่ให้กับประชาชนทั่วไป โดยอาศัยสถาบันการเงินต่าง ๆ ช่วยจัดจำหน่ายให้ ได้แก่ ธนาคารเพื่อการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ ที่ทำหน้าที่เป็นนายหน้าผู้ค้าหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ วิธีนี้เหมาะกับกิจการที่

ต้องการเงินทุนจำนวนมากจึงต้องพยายามขายให้แก่มหาชนให้มากที่สุด ( ผศ. นารฎิยา ยนเป็ยม 2538 : 49 )

ตลาดแรก คือแหล่งที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ออกใหม่ให้กับประชาชนทั่วไป ซึ่งเป็น การระดมเงินออมจากประชาชน เพื่อนำไปใช้ในธุรกิจอย่างแท้จริง

ตลาดรอง เป็นตลาดที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ระยะยาวซึ่งประกอบด้วย หุ้นกู้ พันธบัตร หุ้นทุนใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้น และหน่วยลงทุนที่ได้ผ่านการซื้อขายจากตลาดแรกมาแล้ว (เพชร ชุมทรัพย์ 2539 : 20) ตลาดรองจึงเป็น แหล่งที่มีการติดต่อซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเคยผ่าน ตลาดแรกมาแล้วและไม่มีผลโดยตรงต่อการระดมเงินออมจากประชาชนแต่จะช่วยสนับสนุนความ นิยมต่อหลักทรัพย์ออกใหม่และสร้างสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์โดยผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรก มีความมั่นใจว่าจะสามารถขายหลักทรัพย์ในตลาดรองได้ เมื่อต้องการเงินสด ณ ประเด็นนี้เองทำ ให้ตลาดรองกลายเป็นที่นิยมอย่างมากในกลุ่มผู้ลงทุน เพราะสามารถเก็งกำไรได้จากการซื้อขาย หลักทรัพย์ นักลงทุนส่วนใหญ่มักคำนึงถึงผลตอบแทนที่เป็น กำไรส่วนเกิน มากกว่าการรอรับ เงินปันผลตามระยะเวลากำหนด ( วันเพ็ญ กฤตผล และคณะ 2536:4 )

ตลาดรอง ที่สำคัญของไทย คือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์กำหนดกฎระเบียบควบคุม ธรรม ความคล่องตัวด้านการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการพาณิชย์กรรม และ อุตสาหกรรมเพื่อการพัฒนาประเทศ โดยมีนายหน้า ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ จำกัด และ บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ จำกัด ซึ่งเป็นตัวแทนนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในห้องค้าหลักทรัพย์ ให้แก่ ผู้ ลงทุนทั่วไป

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ถือว่าเป็นเครื่องชี้วัดสภาพเศรษฐกิจการเมืองของประเทศ นั้นได้อย่างหนึ่ง ซึ่งหากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศใดมีอัตราการขยายตัวดี ย่อมส่งผลสะท้อน กลับไปยังสภาพเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ ว่ามีสภาพที่เติบโตได้ดีเช่นกัน อย่างไรก็ตามตลาด หลักทรัพย์ใด ๆ ในโลกย่อมมีความผันผวนจากปัจจัยอื่น นอกเหนือจากเรื่องของเศรษฐกิจ และ การเมือง โดยปัจจัยสำคัญก็คือ ปัจจัยจากตลาดหลักทรัพย์เอง โดยเฉพาะในส่วนของระบบที่ หน่วยงานผู้กำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์มีความบกพร่องหรือสร้างความเสียหายสืบสนเสียเอง และ ส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ผันผวน เหล่านี้เมื่อเกิดขึ้นกับตลาดหลักทรัพย์ใดในโลกก็มักจะส่งผลให้ ตลาดหลักทรัพย์นั้นๆ กลายเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนมากกว่าตลาดหลักทรัพย์อื่นๆ ได้ ไม่ยาก



ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยถือว่าเข้าข่ายสภาพความผันผวนมาจากอิทธิพลดังกล่าวข้างต้น เนื่องจากทุกครั้งที่หลักทรัพย์ไทยเราส่งผลกระทบต่อปัจจัยภายนอก เช่น คณิตดาวโจนส์ ตก สงครามอ่าวเปอร์เซีย และวิกฤตการณ์ค่าเงินในเม็กซิโก ตลอดจนปัจจัยจากการล้มของเบริง ซึ่งเป็นสถานบันการเงินใหญ่ระดับโลกตลาดหลักทรัพย์บ้านเราก็มักได้รับผลกระทบทั้งสิ้น แต่ในภาวะเดียวกันตลาดหลักทรัพย์มักจะเจอปัญหาภายในประเทศเสียเอง เช่น การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์บกพร่องเริ่มตั้งแต่กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ . ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์โดยตรงแต่ในอดีตที่ผ่านมาหน่วยงานเหล่านี้กลับสร้างความเสียหายและความสับสนให้เกิดขึ้นกับตลาดหลักทรัพย์ตลอดมา ไม่ว่าจะเป็นนโยบายของกระทรวงการคลัง ที่ทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนตัวรัฐมนตรีกระทรวงการคลัง อิทธิพลทางการเมืองก็เข้ามาบีบบบาทต่อนโยบาย ให้ตัวรัฐมนตรีกระทรวงการคลังเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเหตุผลของการไม่ยอมรับและไม่เป็นที่ยอมรับในสายตาของนักลงทุน ความผันผวนและตกต่ำของตลาดหลักทรัพย์จึงถูกกระทบอยู่ตลอดเวลา ในส่วนธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งถือว่ามีความสำคัญต่อตลาดหลักทรัพย์เหมือนกัน เช่น ตัวผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นผู้สร้างความสับสนให้เกิดขึ้นกับตลาดหุ้น (หลักทรัพย์) เสียเอง ไม่ว่าจะเป็นกรณีการปั่นหุ้นของ นายสอง วัชรศรีโรจน์ ที่ศาลได้พิพากษาจำคุกตามคำอุทธรณ์จนถึงกรณีของ บีบีซี. เนื่องจากการปล่อยปละละเลยของธนาคารชาติจนทำให้เกิดการชักยอก และเกิดหนี้เสียหายนับหมื่นล้าน

นอกจากปัจจัยภายนอกที่ได้กล่าวมาแล้ว ประการสำคัญที่ต้องกล่าวถึง คือ ปัจจัยภายในซึ่งหมายถึง ตัวบริษัทจดทะเบียนที่มีหุ้นอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ปัจจัยภายในที่มักจะเกิดขึ้น และเป็นสาเหตุแห่งความผันผวน ซึ่งจะมีผลกระทบต่อตัวนักลงทุน คือ คุณภาพของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งนอกจากผลประกอบการตกต่ำแล้ว มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นการกระทำผิดกฎหมายการถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ หรือแม้กระทั่งพฤติกรรมของผู้บริหาร ที่ส่อไปในทางผิดกฎหมาย ถูกตรวจสอบ ชักยอกทรัพย์ เช่น ปัญหา บีบีซี กลายเป็นเรื่องใหญ่และสะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทยที่ขาดคุณภาพ โดยเฉพาะเรื่องราคาเมื่อได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายในแล้วทำให้ราคาหุ้น (หลักทรัพย์) ลดลงซึ่งสาเหตุของราคานี้เองเป็นจุดทำลายภาพพจน์ของ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอง จึงทำให้ให้นักลงทุนไม่กล้าที่จะมาลงทุนเพราะไม่ทราบว่าจะลงทุนไปแล้วจะขาดทุนหรือไม่

นักลงทุน (Investors) ที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ อาจแบ่งได้ 3 ประเภทใหญ่ ๆ

คือ นักลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดา ประชาชนทั่วไป และนิติบุคคลทั่วไปและนอกประเทศ สำหรับ นักลงทุนที่ทำการศึกษาคือนักลงทุนไทยรายย่อย หมายถึง ผู้ที่ลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ โดยมีได้มุ่งหวังเป็นผู้บริหารในกิจการนั้นๆ นักลงทุนประเภทนี้จึงมีพฤติกรรมการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ที่หลากหลายเป็นผู้ที่นำเงินออมที่มีอยู่มาลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อแสวงหาผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก หรือเงินให้กู้ยืมทั่วไป หรือ นักลงทุนบางคนอาจมีการกู้ยืมเงินมาจากแหล่งต่าง ๆ เพื่อนำมาลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ลักษณะของนักลงทุนประเภทนี้จึงน่าสนใจและน่าศึกษาเป็นอย่างยิ่ง

อนึ่งจากการศึกษาค้นคว้าผลงานทางวรรณกรรมที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับการระดมทุน และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาทิ เช่น การศึกษางานวิจัย ทั้งภาค นิพนธ์ วิทยานิพนธ์และผลงานทางด้านวิชาการทั่วไปของบรรดานักศึกษา นักวิจัย ส่วนใหญ่มักจะให้ความสำคัญเฉพาะพฤติกรรมการณ์เคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ พฤติกรรมการณ์ปั่นหุ้น และการสร้างราคา การพยากรณ์และการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์แนวทางเพื่อตัดสินใจลงทุนพฤติกรรมการณ์เปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ และพฤติกรรมการณ์ของทางหรือหน่วยงานและสถาบันต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนพฤติกรรมการณ์อื่น ๆ ที่ไม่ได้เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะเจาะจงต่อปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อนักลงทุนไทยรายย่อยที่เป็นสมาชิกในห้่องค้าหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ด้วยเหตุผลข้างต้น ผู้ศึกษาวิจัยในเรื่องนี้จึงมุ่งประเด็นที่จะศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย ซึ่งถือว่าเป็นส่วนที่มีบทบาทสำคัญที่สุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมุ่งหวังที่จะศึกษาวิจัยค้นคว้าให้ทราบถึงลักษณะของนักลงทุนไทย แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุน วิถีวิเคราะห์ที่ใช้แหล่งข้อมูลข่าวสารและความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน วิถีวิเคราะห์ที่ใช้และแหล่งข้อมูลข่าวสาร โดยเฉพาะรายย่อยที่เป็นสมาชิกในห้่องค้าหลักทรัพย์ที่กระจายอยู่ทั่วไป ในแต่ละห้่องค้าหลักทรัพย์ของ บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ (Brokers) ที่ดำเนินการอยู่ในบางพื้นที่ของภาคกลาง ภาคเหนือ ภาคตะวันออก ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคใต้ ดังนั้นผู้ศึกษาวิจัยจึงให้ความสนใจเรื่องนี้เป็นพิเศษ ทั้งนี้เพื่อมุ่งประสงค์ที่จะค้นคว้าหาข้อเท็จจริงด้านลักษณะของนักลงทุนไทยแหล่งที่มาของนักเงินทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน วิถีวิเคราะห์ที่ใช้ แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้ศึกษาคาดหวังเป็นอย่างยิ่งว่าผลงานศึกษาวิจัยครั้งนี้ จะสามารถเป็นแนวทางที่จะอำนวยความสะดวกประโยชน์ และความชอบธรรมในด้านการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ที่เป็นสมาชิกในองค์หลักหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่กระจายอยู่ทั่วประเทศรวมทั้งหน่วยงานหรือสถาบันต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนทั่วไปอีกด้วย

### วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. ศึกษาลักษณะของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย
2. ศึกษาแหล่งที่มาของเงินทุนที่นำมาลงทุนในหลักทรัพย์ ของนักลงทุนไทยรายย่อย
3. ศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจลงทุน
4. ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อย
5. ศึกษาแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อย ใช้ช่วยในการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์
6. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนและแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ตัดสินใจลงทุน
7. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างวิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร
8. ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน

### สมมติฐานในการวิจัย

1. คุณลักษณะส่วนบุคคลมีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุนและจำนวนเงินลงทุน
2. คุณลักษณะส่วนบุคคลมีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน
3. คุณลักษณะส่วนบุคคลมีความสัมพันธ์กับวิธีการวิเคราะห์ที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน
4. คุณลักษณะส่วนบุคคลมีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสารที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน
5. วิธีการวิเคราะห์ที่ใช้มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

### ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้มุ่งที่จะศึกษาถึงการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลัก

ทรัพย์แห่งประเทศไทย จากห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) โดยมีขอบเขตของการศึกษา ดังนี้

1. การศึกษาครั้งนี้มุ่งศึกษาเฉพาะนักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) 5 จังหวัด ซึ่งแบ่งตามภาค ภาคละ 1 จังหวัด ดังนี้

ภาคกลาง	นักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ บริษัท	เงินทุนหลักทรัพย์
	ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) สำนักงานใหญ่	
ภาคเหนือ	นักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ บริษัท	เงินทุนหลักทรัพย์
	ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) จังหวัด เชียงใหม่	
ภาคใต้	นักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ บริษัท	เงินทุนหลักทรัพย์
	ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา	
ภาคตะวันออก	นักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ บริษัท	เงินทุนหลักทรัพย์
	ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) จังหวัด ชลบุรี	
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	นักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ บริษัท	เงินทุนหลัก
	ทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) จังหวัด นครราชสีมา	

2. แหล่งที่มาของเงินทุนที่นักลงทุนไทยรายย่อยนำมาลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง ที่มาของเงินทุนที่นักลงทุนจัดหามาเพื่อลงทุน ได้แก่ เงินออมส่วนตัว เงินกู้ จากธนาคารที่มีสินทรัพย์ จำนอง เงินกู้มาร์จิ้น และ เงินกู้ยืมอื่น ๆ เช่น เพื่อน ญาติ เป็นต้น

3. ระยะเวลาในการลงทุน หมายถึง ช่วงเวลาที่นักลงทุนไทยทั่วไปใช้ในการตัดสินใจซื้อ / ขายหลักทรัพย์ โดยได้รับผลกระทบจากปัจจัยที่มีอิทธิพลต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้น เป็นองค์ประกอบหรือพิจารณาหลักเกณฑ์อื่น ๆ ในการซื้อ/ขายและถือครองหลักทรัพย์ ในแต่ละช่วงระยะเวลาในการวิจัยครั้งนี้จะจำแนกระยะเวลาออกเป็น 2 ช่วง ได้แก่

- การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ภายในระยะเวลาไม่เกิน 75 วัน ถือเป็นเกณฑ์พิจารณาพฤติกรรมเป็นการลงทุนระยะสั้น หรือจัดเป็นนักลงทุนประเภทเก็งกำไร (Speculators)
- การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ใช้เวลาถือครองหลักทรัพย์เกินกว่า 75 วัน ขึ้นไป ถือเป็นเกณฑ์พิจารณาพฤติกรรมของการลงทุนระยะยาว หรือเป็นนักลงทุนระยะยาว (Investors)

จากเกณฑ์ดังกล่าวจะสอดคล้อง กับแนวคิดทฤษฎีการวิเคราะห์ทางเทคนิค ของ Dow Jones (เชียร์ ธงศรีเจริญ , 2535 : 47-63) โดยอาศัยเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ เป็นองค์ประกอบในการ

### วิเคราะห์ แบ่งเป็น

- Short Term คือ 10 วัน และ 20 วัน  
ใช้วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นระยะสั้น
- Medium Term คือ 40 วัน และ 75 วัน  
ใช้วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นระยะปานกลาง
- Long Term คือ 200 วัน  
ใช้วิเคราะห์แนวโน้มหุ้นระยะยาว

4. กลุ่มหลักทรัพย์ หมายถึง หลักทรัพย์รับอนุญาตที่มีการจดทะเบียน กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจัดแบ่งออกเป็นหมวดหมู่ และกลุ่มตามประเภทของกิจการทางธุรกิจต่าง ๆ ดังนี้

- กลุ่มธุรกิจเกษตร
- กลุ่มธนาคารพาณิชย์
- กลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง
- กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติก
- กลุ่มพาณิชย์
- กลุ่มสื่อสาร
- กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า
- กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
- กลุ่มพลังงาน
- กลุ่มบันเทิงและสันทนาการ
- กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์
- กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
- กลุ่มการแพทย์
- กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว
- กลุ่มของใช้ในครัวเรือน
- กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต
- กลุ่มเครื่องมือและเครื่องจักร
- กลุ่มเหมืองแร่
- กลุ่มบรรจภัณฑ์
- กลุ่มเวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์
- กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์

- กลุ่มบริการเฉพาะกิจ
- กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
- กลุ่มเยื่อกระดาษและกระดาษ
- กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า
- กลุ่มขนส่ง
- กลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์
- กลุ่มคลังสินค้าและไซโล
- กลุ่มอื่น ๆ
- กลุ่มหน่วยลงทุน
- กลุ่มโบสำคัญในการแสดงสิทธิ์ซื้อหุ้นสามัญ

5. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทย ในการศึกษาครั้งนี้จะมุ่งศึกษาปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้

5.1 ปัจจัยที่มีอิทธิพลทางด้านภาวะเศรษฐกิจ หมายถึง สภาพการณ์การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจโดยทั่วไป อันได้แก่

- การขึ้นหรือลดลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์
- การเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติ หรืออัตราการเจริญเติบโตของภาค

เศรษฐกิจ

อากรขาเข้า

- นโยบายการคลังของรัฐ เช่น นโยบายเกี่ยวกับการจัดเก็บภาษี เพิ่ม/ ลด ยกเว้น
- นโยบายทางการเงินของรัฐ เช่น นโยบายผ่อนคลาย และตรึงตัวทางการเงิน
- ภาวะเงินเฟ้อ โดยอาศัยดัชนีผู้บริโภคเป็นเครื่องชี้วัด
- นโยบายการค้าระหว่างประเทศ
- การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยค่าของเงินสกุลต่างๆในต่างประเทศ
- การเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหุ้นในตลาดที่สำคัญของโลก
- การเปลี่ยนแปลงค่าของเงินสกุลต่างๆ

5.2 ปัจจัยที่มีอิทธิพลทางด้านภาวะการเมือง หมายถึง การเปลี่ยนแปลงด้านสถานการณ์ทางการเมืองที่มีผลกระทบต่อนักลงทุนไทยในตลาดหลักทรัพย์ และอิทธิพลต่อการแสดงพฤติกรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุนแต่ละช่วงเวลา

- เหตุการณ์ไม่ปกติทางการเมือง เช่น การก่อการปฏิวัติ การกระทำรัฐประหาร การก่อการจลาจล การเดินขบวนต่อต้านต่าง ๆ ฯลฯ

- ความมีเสถียรภาพของรัฐบาล เช่น การเปลี่ยนแปลงรัฐมนตรีบ่อยครั้ง
- เหตุการณ์ทางการเมืองในต่างประเทศ เช่น สงครามอ่าวเปอร์เซีย การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกา รวมถึงเหตุการณ์รุนแรงอื่น ๆ ทั่วไปด้วย

5.3 ปัจจัยที่มีอิทธิพลทางด้านวิเคราะห์อุตสาหกรรม หมายถึง การวิเคราะห์ด้านการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรม เพื่อค้นหาอุตสาหกรรมใดผันแปรไปในทิศทางเดียวกัน หรือทิศทางตรงกันข้ามกับภาวะเศรษฐกิจ เมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป ย่อมมีผลกระทบต่อธุรกิจและอุตสาหกรรม ซึ่งผลกระทบจะมากหรือน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจและอุตสาหกรรม ดังนั้นผู้ลงทุนจึงต้องศึกษา อันได้แก่

- วงจรชีวิตอุตสาหกรรม ว่าอุตสาหกรรมนั้นอยู่ในระยะใดของวงจรชีวิตอุตสาหกรรม เช่น ขั้นเริ่มแรก ขั้นขยายตัวอย่างรวดเร็ว ขั้นเติบโตเต็มที่ ขั้นอิ่มตัวหรือขั้นถดถอย เป็นต้น
- โครงสร้างอุตสาหกรรม เช่น จำนวน ขนาด ส่วนครองตลาด ของธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรม
- ภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม
- การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน เช่น แนวโน้มของอุปสงค์ กลุ่มเป้าหมายของธุรกิจ ความแตกต่างของสินค้า
- กฎเกณฑ์ของรัฐบาล เช่น การแก้ไขโครงสร้างภาษีอากร การยกเว้นภาษีบางประเภทของอุตสาหกรรม การตั้งกำแพงภาษีสำหรับสินค้านำเข้า การปรับอัตราดอกเบี้ย การยืดเวลาชำระภาษี และการใช้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ แก่อุตสาหกรรมที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน

5.4 ปัจจัยที่มีอิทธิพลทางด้านบริษัทหรือหลักทรัพย์ หมายถึง ลักษณะของการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ราคาเพิ่มขึ้น หรือลดลง ที่มีผลกระทบต่อนักลงทุนไทย ในการตัดสินใจซื้อ / ขาย หลักทรัพย์ ในแต่ละช่วงเวลา เช่น

- สภาวะการแข่งขันของธุรกิจ
- การบริหาร ( รูปแบบและนโยบายความสามารถของผู้บริหารและโครงสร้างขององค์การ )
- แผนพัฒนาอนาคต
- ฐานะทางการเงินของธุรกิจ
- ประสิทธิภาพการดำเนินงาน
- ความสามารถในการทำกำไร

6. แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ช่วยในการตัดสินใจลงทุน หมายถึง แหล่ง

ข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยได้รับ ซึ่งได้แก่ ข้อมูลข่าวสารด้านต่าง ๆ เช่น ข่าวการเมือง ข่าวเศรษฐกิจ ข่าวสังคม และข่าวสารอื่น ๆ ที่มีความเคลื่อนไหว และการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งข้อมูลข่าวสารเหล่านี้ นักลงทุนไทยสามารถรับได้จากสื่อต่างๆ ที่สามารถสร้างอิทธิพล ส่งผลกระทบต่อให้นักลงทุนแสดงพฤติกรรมในการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ได้แก่

- แหล่งข่าวจากหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ วิทยุ และโทรสาร ฯลฯ
- การเสนอข้อมูลข่าวสารของโบรกเกอร์ หรือ พนักงานเจ้าหน้าที่ในห้องค้าหลักทรัพย์
- ข่าวสารและคำแนะนำที่ได้รับจากเพื่อนนักลงทุน
- ข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ ทั่วไป เช่น ข่าวลือ สำนักวิเคราะห์วิจัยหุ้นทั่วไป

### นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ

1. อิทธิพล หมายถึง พฤติกรรมของบุคคลที่จะกระทำกิจกรรมและความเป็นไปได้อันเป็นอาชีพะของนักลงทุนในการเข้าไปมีบทบาทในการซื้อ และขายหลักทรัพย์ในห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นตัวแทนนายหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งได้รับอนุญาต และอนุมัติโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อหาผลตอบแทนที่เป็นกำไรหรือสิทธิประโยชน์อื่น ๆ ที่เพิ่มขึ้นจากเงินลงทุน
2. ลักษณะของนักลงทุน หมายถึง องค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับนักลงทุนอันได้แก่ เพศ อายุ ระดับการศึกษา รายได้ ประสบการณ์ และระยะเวลาในการลงทุน
3. นักลงทุนไทยรายย่อย หมายถึง บุคคลธรรมดาและประชาชนทั่วไปที่มีสัญชาติไทย (มิได้เกี่ยวพันถึงกลุ่มสถาบันและนิติบุคคลต่าง ๆ ) มีความประสงค์ที่จะเป็นนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยการเปิดบัญชีเพื่อซื้อ/ขายหลักทรัพย์ผ่านบริษัทสมาชิกโดยมิได้มุ่งหวังเข้าไปบริหารกิจการของบริษัทต่าง ๆ ที่ถือหลักทรัพย์ไว้
4. กลุ่มหลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนได้ลงทุนในขณะที่ตอบแบบสอบถามกลุ่มหลักทรัพย์นี้ หมายถึงหลักทรัพย์จดทะเบียน และหลักทรัพย์รับอนุญาตที่มีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่รัฐมนตรีกำหนดในประกาศกระทรวงการคลังและได้รับอนุมัติให้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือตลาดหลักทรัพย์อนุญาติ เพื่อให้ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้
5. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักทูลนไทยในการตัดสินใจ ซื้อ / ขาย หลักทรัพย์ หมายถึง องค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับบุคคล และสภาพแวดล้อมต่างๆ ซึ่งได้รับการคาดหวังว่าจะมีอิทธิพลต่อนักลงทุนไทย ในการซื้อขายหลักทรัพย์ในห้องค้าหลักทรัพย์



6. ระยะเวลาในการลงทุน หมายถึง ช่วงเวลาที่นักลงทุนไทยทั่วไปใช้ในการตัดสินใจซื้อ / ขายหลักทรัพย์ โดยได้รับผลกระทบจากปัจจัยที่มีอิทธิพลต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นเป็นองค์ประกอบ หรือพิจารณาหลักเกณฑ์อื่น ๆ ในการซื้อขายและถือครองหลักทรัพย์

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลที่ได้รับจากการศึกษาวิจัยเพื่อเป็นข้อมูลเสนอแนะที่เป็นประโยชน์ ในเชิงนโยบายและมาตรการให้หน่วยงานต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1. นักลงทุนไทยรายย่อยจะได้ทราบลักษณะการลงทุน และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนเอง อันจะเป็นผลต่อการพัฒนาการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพต่อไป
2. ภาคเอกชน เช่น บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทสมาชิก หรือบริษัทที่เป็นตัวแทนนายหน้าค้าหลักทรัพย์ และสมาคมนายหน้าค้าหลักทรัพย์ต่างๆ เพื่อนำไปกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนของนักลงทุน นอกจากนี้ยังช่วยกันให้ความร่วมมือในการให้ข้อมูล ข่าวสาร ความรู้ ความเข้าใจในการลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์ต่อนักลงทุนไทยรายย่อย เพื่อที่นักลงทุนจะได้ลงทุนอย่างมีหลักการและถูกต้องต่อไป
3. ภาครัฐ เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการออกกฎระเบียบนโยบายและมาตรการต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำไปปฏิบัติ

## บทที่ 2

### แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา

ในการศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะกรณีนักลงทุนไทยรายย่อยที่เป็นสมาชิกของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจจำกัด (มหาชน) นั้นผู้ทำการศึกษาโดยอาศัยแนวความคิดเชิงทฤษฎี วิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องและเอกสารทางวิชาการต่างๆที่เกี่ยวข้องเป็นกรอบแนวคิดในการทำวิจัย โดยได้ประมวลแนวคิดทฤษฎีเอกสารวิชาการเสนอตามลำดับดังนี้

ส่วนที่ 1 ทฤษฎีความต้องการถือเงิน การวิเคราะห์ดุลการถือทรัพย์สิน “ Demand for money theory” และ “Portfolio Approach” ของ J. Tobin

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

ส่วนที่ 4 แนวคิดทฤษฎีทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับนักลงทุน

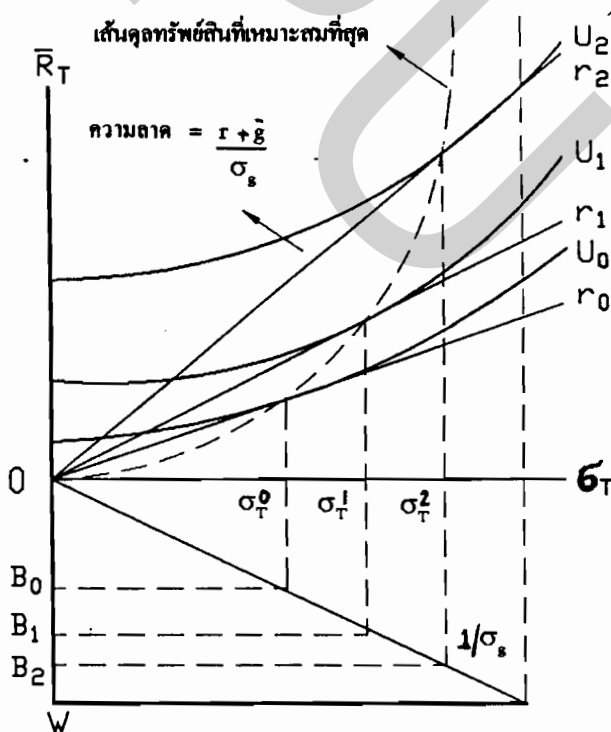
**ทฤษฎีความต้องการถือเงิน การวิเคราะห์ดุลการถือทรัพย์สินของ J. Tobin**  
( Review of Economic Studies , Feb. : 1958 )

สำหรับทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ จะสอดคล้องกับแนวความคิดของการศึกษาที่ว่า การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นถือว่าเป็นการแปรเปลี่ยนเงินตราของบุคคลที่มีอยู่มาแสวงหาผลตอบแทนที่ มากกว่าภายใต้ความเสี่ยงของราคาหลักทรัพย์ที่ลงทุนไปจากแนวความคิดดังกล่าวนี้ จะพบว่าบุคคลที่มีการตัดสินใจในการลงทุนที่สำคัญ คือ เลือกที่จะถือเงินตรา และ/ หรือ การเลือกที่จะถือหลักทรัพย์ เพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนที่สูงกว่า ได้แก่ ผลกำไร ดอกเบี้ย เงินปันผล และสิทธิประโยชน์อื่นๆ นั่นก็คือ ไม่ว่าจะเงินตรา หรือหลักทรัพย์ก็ คือ ทรัพย์สินของบุคคลนั้น ๆ ดังนั้น “การบริหารกองทุนอย่างมีคุณภาพ” จึงถือเป็นเรื่องสำคัญ ซึ่งแนวคิดในการศึกษานี้จึงสอดคล้องกับทฤษฎีความต้องการถือเงิน ( Demand for Money Theory ) ตามแนวของวิธีวิเคราะห์ดุลการถือทรัพย์สิน( Portfolio Balance Approach ) ของ James Tobin ( 1981 )

Tobin ได้จัดประเภทความปรารถนาของบุคคลออกเป็น 3 ประเภทคือ ผู้เลือกถือทรัพย์สิน  
 สันแยกประเภท (Diversifiers) และผู้เลือกถือสินทรัพย์ประเภทเดียว (Plungers) ซึ่งสองประเภท  
 นี้จัดอยู่ในพวกผู้หลีกเลี่ยงการเสี่ยง (Risk Averters) ในกรณีเส้นความพอใจเท่ากัน (Indifference  
 Curve) จะมีความลาดชันเป็น (+) ซึ่งแสดงว่าบุคคลประสงค์ที่จะได้ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้  
 รับมากขึ้น เพื่อที่ตนจะได้มีความสามารถทำการเสี่ยงมากขึ้น และ ประเภทสุดท้ายคือ ผู้ชอบการ  
 เสี่ยง (Risk Lower) แสดงถึงเส้นความพอใจเท่ากัน ในกรณีนี้มีความชันเป็นลบ (-) ซึ่งแสดง  
 ว่าผู้ชอบการเสี่ยงประสงค์ที่จะได้ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับน้อยลง เพื่อที่จะได้มีความสามารถ  
 ทำการเสี่ยงมากขึ้น

จากการศึกษาของ Tobin ได้พบว่า บุคคลส่วนใหญ่เป็นผู้เลือกถือทรัพย์สินสันแยกประเภท  
 นั้นหมายความว่า การคาดการณ์ผลตอบแทนที่จะได้รับแล้วจึงเสี่ยงที่จะถือทรัพย์สินสันแยกประเภทใน  
 สัดส่วนอย่างละเท่าใด ซึ่งเป็นไปตามหลัก High Risk High Return สามารถอธิบายได้จาก  
 รูปภาพ ดังต่อไปนี้

ภาพที่ 1 การเลือกถือทรัพย์สินเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น



ภาพข้างต้นนั้นแสดงถึง ความต้องการการถือทรัพย์สินของบุคคลระหว่างเงินตรา และหลักทรัพย์ ซึ่งมีคำอธิบายศัพท์ที่สำคัญ คือ

$R_t$  คือ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือหลักทรัพย์

$B$  คือ มูลค่าการถือหลักทรัพย์

$r$  คือ อัตราดอกเบี้ย

$\sigma_t$  คือ ความเสี่ยงของการถือหลักทรัพย์

$g$  คือ การเพิ่มของทุนที่คาดคะเนไว้

$\sigma_g$  คือ การกะประมาณความเสี่ยงที่เกิดขึ้น

$O_w$  คือ มูลค่าของทรัพย์สินของบุคคล ซึ่งสามารถแยกประเภทการถือทรัพย์สินต่าง ๆ

$O_r$  คือ จุดจำกัดงบประมาณ มีค่าความชัน (Slope) ขึ้นกับ  $r, g$  และ  $g : (r+g/\sigma_g)$

$O_u$  คือ เส้นความพอใจเท่ากันในการเลือกที่จะหาผลตอบแทน จากการถือหลักทรัพย์ และความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น

จากภาพจึงพบว่า อัตราดอกเบี้ย ( $r$ ) เป็นตัวกำหนดความชันของของเส้นจุดจำกัดงบประมาณ ณ เส้น  $O_{r0}$  บุคคลจะเลือกถือทรัพย์สินภายใต้ความเสี่ยงที่  $\sigma_{t0}$  ซึ่งจะถือหลักทรัพย์เท่ากับ  $OB_0$  และ จะถือเงินที่  $OW - OB_0 = B_0W$  เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ความชันของเส้นจุดจำกัดงบประมาณจะเพิ่มขึ้น คือเปลี่ยนเป็น  $O_{r1}$  ซึ่งบุคคลจะได้รับผลตอบแทนมากขึ้นภายใต้ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นกล่าวคือจะมีความเสี่ยงที่  $t1$  ( $\sigma_{t1} > \sigma_{t0}$ ) โดยถือหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็น  $OB_1$  และถือเงินเท่ากับ  $OW - OB_1 = B_1W$  ซึ่ง  $B_1W < B_0W$  แสดงให้เห็นว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นบุคคลก็คาดการณ์ว่าจะได้ผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์มากขึ้น ภายใต้ความเสี่ยงที่มากขึ้น และ สดการถือเงินลง ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรสำคัญที่ทำให้เกิดการตัดสินใจในการเลือกถือหลักทรัพย์ และเงินตรา โดยที่ความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยกับการถือหลักทรัพย์นั้นเป็นไปในทิศทางเดียวกัน แต่ความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยกับการถือเงินจะเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

สำหรับความสัมพันธ์ของการเพิ่มของทุนที่คาดคะเน ( $g$ ) ก็จะเป็นไปแบบเดียวกันกับความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ย ส่วนความสัมพันธ์ของการกะประมาณความเสี่ยง ( $\sigma_g$ ) นั้น จะมีผลต่อทิศทางการถือหลักทรัพย์อีกรูปแบบหนึ่งคือ ถ้าประมาณได้ว่าความเสี่ยงจะสูงบุคคลจะลดการถือหลักทรัพย์ลง และถือเงินมากขึ้นแต่ก็จะได้รับผลตอบแทนลดลงด้วย ทั้งนี้ก็เพื่อลดความเสี่ยงในการถือครองหลักทรัพย์

จากทฤษฎีของ Tobin นี้ จึงพอจะสรุปได้ว่า บุคคลจะเลือกถือทรัพย์สินประเภทหลัก

ทรัพย์มากขึ้น หรือลดลงนั้น ขึ้นอยู่กับตัวแปรสำคัญคือ อัตราดอกเบี้ย การกะประมาณความเสี่ยง และการเพิ่มของทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ตัวแปรเหล่านี้พอจะเป็นดัชนีบ่งชี้ว่าเมื่อใดบุคคลจะแสดงพฤติกรรมเป็นนักลงทุน หรือเมื่อใดบุคคลเป็นนักเก็งกำไรในการเลือกถือหลักทรัพย์ต่างๆ ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยง และผลตอบแทนอันเป็นผลที่มาจากการตัดสินใจ ในแต่ละช่วงเวลาดังกล่าวแล้วข้างต้น ( ประคิษฐ์ ชมดี 2536 : 13 - 16 )

การที่นักลงทุนตัดสินใจซื้อ / ขายหลักทรัพย์นั้น หากจะศึกษาเฉพาะแนวคิดของ James Tobin เพียงส่วนเดียวก็จะไม่สามารถทราบถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อนักลงทุนอย่างครอบคลุมกระจ่างชัดได้ ดังนั้น จึงจำเป็นที่จะต้องพิจารณาถึงปัจจัยอื่นๆ มาเป็นองค์ประกอบเพื่อให้ทราบถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยได้อย่างเป็นรูปธรรม ซึ่งแนวคิดการวิเคราะห์ขั้นพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิค คือมีคตินึงของปัจจัยหลักที่สามารถชี้ให้เห็นถึงความมีอิทธิพลต่อการการลงทุนหรือ การตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์อย่างมีเหตุผล เนื่องจากนักลงทุนจะต้องพิจารณาข้อมูลต่าง ๆ อย่างรอบคอบ เพื่อประกอบการพิจารณาลงทุนในแต่ละครั้ง

### การวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

แนวทางในการวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานนั้น ถือว่ามูลค่าที่แท้จริง ( Intrinsic Value ) ถูกกำหนด โดยปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจต่าง ๆ ทั้งในระดับมหภาค และจุลภาค กล่าวคือ ในการประเมินผลตอบแทนที่ได้รับ และ ความเสี่ยงของหุ้นสามัญบริษัทใดบริษัทหนึ่งผู้ลงทุน ต้องอาศัยการวิเคราะห์ และอนาคตของธุรกิจที่ออกหุ้นสามัญนั้น ๆ

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นวิธีการวิเคราะห์หุ้น เพื่อที่จะหาว่าราคาที่ควรจะเป็นในขณะนั้นต่ำกว่าราคาที่ซื้อขายกันมากก็จะไม่ลงทุนซื้อ หรือถ้าถืออยู่ก็จะรีบขายออกไป แต่ถ้าราคาที่ควรจะเป็นสูงกว่าราคาซื้อขายกันในขณะนั้นมากก็จะลงทุนซื้อหุ้นนั้นไว้ ( ประคิษฐ์ ชมดี 2536 : 28 ) ซึ่งกล่าวโดยสรุปก็คือ ถ้าราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงให้นักลงทุนขาย แต่ถ้าราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ให้นักลงทุนซื้อ ส่วนกรณีที่ราคาตลาดใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริง ให้นักลงทุนถือหุ้นไว้อย่างซื้อขาย ( ไพบูลย์ เสรีวัฒนา 2535 )

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนี้จะต้องอาศัยข้อมูล ประกอบการพิจารณาโดยเริ่ม ตั้งแต่การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจโดยทั่ว ๆ ไป ภาวะเศรษฐกิจโลก ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะบริษัท ภาวะการเมือง และภาวะแวดล้อมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องว่าเอื้ออำนวยต่อการลงทุนหรือไม่ หลังจากนั้น

ก็จะทำการวิเคราะห์ต่อไปว่า ถ้าอยากจะลงทุนควรจะลงทุนในอุตสาหกรรมอะไร อุตสาหกรรมอะไรบ้างที่ได้รับผลดีจากภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง เมื่อเราเลือกอุตสาหกรรมได้แล้ว ขั้นตอนต่อไปก็จะทำการวิเคราะห์ถึงแต่ละบริษัท เพื่อที่จะเลือกว่าในอุตสาหกรรมนั้นมีบริษัทไหนดีที่สุด โดยคำนึงถึงผลกำไรของกิจการ ความเติบโต เงินปันผลจ่าย มูลค่าของสินทรัพย์ที่กิจการมีและทีมผู้บริหารของบริษัทนั้น เพื่อนำข้อมูลที่ได้มาประเมินค่าหลักทรัพย์ ( บุญรักษ์ สกฤตสถาพร 2535 : 41 - 42 )

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน แบ่งออกเป็น 4 ขั้นตอนคือ

- 2.1 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ
- 2.2 การวิเคราะห์ภาวะทางการเมือง
- 2.3 การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม
- 2.4 การวิเคราะห์ภาวะบริษัท

### 2.1 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ

นักลงทุนต้องทราบว่ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันกำลังก้าวไปในทิศทางใดและอะไรบ้างที่ส่งผลกระทบต่อภาวะการณ์ที่กำลังเป็นอยู่ ตลอดจนการคาดการณ์แนวโน้มที่จะเป็นไปในอนาคต ซึ่งนอกจากนักลงทุนยังจะต้องมองให้ออกว่าอุตสาหกรรม ได้มีแนวโน้มที่ดีในสภาพเศรษฐกิจเช่นนี้แล้ว ยังต้องคำนึงโอกาสและความเป็นไปได้ของอุตสาหกรรมนั้น ๆ อีกด้วยเนื่องจากระบบเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ มีการเชื่อมโยง และติดต่อกับโลกภายนอก ฟังอาจเรียกว่าระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ดังนั้น สิ่งที่เราไม่ได้คือ การศึกษาภาวะเศรษฐกิจโลก หรือ ประเทศที่เป็นผู้นำเศรษฐกิจโลก เช่น กลุ่มประชาคมยุโรป กลุ่มประเทศ G - 7 อันได้แก่ ญี่ปุ่น เยอรมนี และสหรัฐอเมริกา เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อประเทศไทยเราอย่างไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ (ยุทธวิธีเล่นหุ้นที่พื้นฐาน , 2535 : 42) สำหรับประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด และเป็นระบบเศรษฐกิจแบบเสรีนิยมกล่าวคือเป็นระบบเศรษฐกิจที่เปิดโอกาสให้ประชาชนสามารถดำเนินธุรกิจใด ๆ ก็ได้ที่ไม่ผิดกฎหมายและขัดต่อความสงบเรียบร้อยของบ้านเมือง นอกจากนั้นยังเปิดโอกาสให้มีการติดต่อกับต่างประเทศทั้งด้านการค้า และการเงิน เช่น การส่งสินค้าเข้าและสินค้าออกไปยังประเทศต่างๆ ทั่วโลก ในด้านการเงินได้มีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศทั้งในภาครัฐบาลและเอกชนเพื่อนำมาพัฒนาประเทศ และเพิ่มการลงทุนในภาคเอกชน ดังนั้น ผู้ลงทุนควรพิจารณาภาวะเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อศึกษาผลกระทบต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นและเป็นผลต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน

การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนมักเริ่มต้นจากการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจอย่างกว้าง ๆ ทั้งในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต เพื่อดูว่าภาวะเศรษฐกิจมีทิศทางใดกำลังเจริญรุ่งเรือง หรือ กำลังถดถอยลงอะไรบ้างที่จะเป็นผลกระทบสำคัญต่อสภาพการณ์ในปัจจุบัน เมื่อผู้ลงทุนได้พยากรณ์ทิศทาง หรือแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจแล้วผู้ลงทุนควรประมาณการถึงระยะเวลาของแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจที่กำลังจะเป็นว่าจะเป็นไปได้นานเพียงใด เพื่อพิจารณาว่าสมควรจะลงทุนในหลักทรัพย์หรือไม่ ถ้าจะลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทใด เช่น ถ้าผู้ลงทุนประมาณการว่าภาวะเศรษฐกิจจะดีขึ้นเรื่อย ๆ และก้าวเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง ผู้ลงทุนก็ควรลงทุนในหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลักทรัพย์ระยะยาว เพราะเป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุดไม่ว่าจะเป็นเงินปันผล และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ถ้าผู้ลงทุนประมาณการว่าภาวะเศรษฐกิจจะถดถอยผู้ลงทุนก็ไม่สมควรจะลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาว แต่ควรนำเงินไปลงทุนในลักษณะอื่นที่ดีกว่าโดยเฉพาะการลงทุนระยะสั้นๆและเมื่อภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวดีขึ้น จึงกลับมาลงทุนในหลักทรัพย์ต่อไป

หลังจากวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจทั้งในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคตตลอดจนประมาณการระยะเวลาของแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจแล้วขั้นต่อไปผู้ลงทุนจะต้องศึกษาว่าอุตสาหกรรม หรือ ธุรกิจใดบ้างที่ได้รับประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น เพื่อพิจารณาว่าเป็นอุตสาหกรรมหรือธุรกิจที่น่าสนใจลงทุน จากนั้นจึงทำการวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรมในขั้นต่อไป (นารฎิยา ยนเปี่ยม , 2538 : 224 -225 )

การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจจะทำให้ทราบถึงผลกระทบที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์ และแนวโน้มของภาวะตลาดหลักทรัพย์ในอนาคต

2.1.1) ภาวะเศรษฐกิจโลก การเปลี่ยนแปลงหรือแนวโน้มของการเปลี่ยนแปลงอันอาจเกิดขึ้นเพราะภาวะการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในต่างประเทศไม่ว่าจะเป็นนโยบายของประเทศต่างๆ ภาวะการเงิน เช่น นโยบายการค้าระหว่างประเทศ นโยบายการรวมกลุ่มของประเทศประชาคมเศรษฐกิจยุโรป (EC) การประชุมการค้ารอบอุรุกวัย นโยบายทางการค้าของ GATT เป็นต้น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยค่าของเงินสกุลต่าง ๆ ที่มีการปรับค่าเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา เป็นต้น ราคาน้ำมัน ภาวะการว่างงาน ล้วนมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศทั้งสิ้น สิ่งที่ผู้ลงทุนจะสามารถทำได้ในขณะนี้คือการติดตาม และรวบรวมข่าวสารจากสื่อต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ หรือความเห็นของบรรดานักวิชาการต่าง ๆ (บุญรักษ์ สกุลสถาพร , 2535 : 42 - 43)

2.1.2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ เพื่อดูสภาวะเศรษฐกิจในประเทศในปัจจุบัน และแนวโน้มในอนาคต โดยศึกษาข้อมูลการวิเคราะห์จากสถาบันที่สำคัญ ๆ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย สภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น (นารุญา ยนเปี่ยม , 2538 : 225 - 228)

การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ มีวิธีการและเครื่องมือที่จะช่วยผู้ลงทุนในการวิเคราะห์ดังนี้ คือ

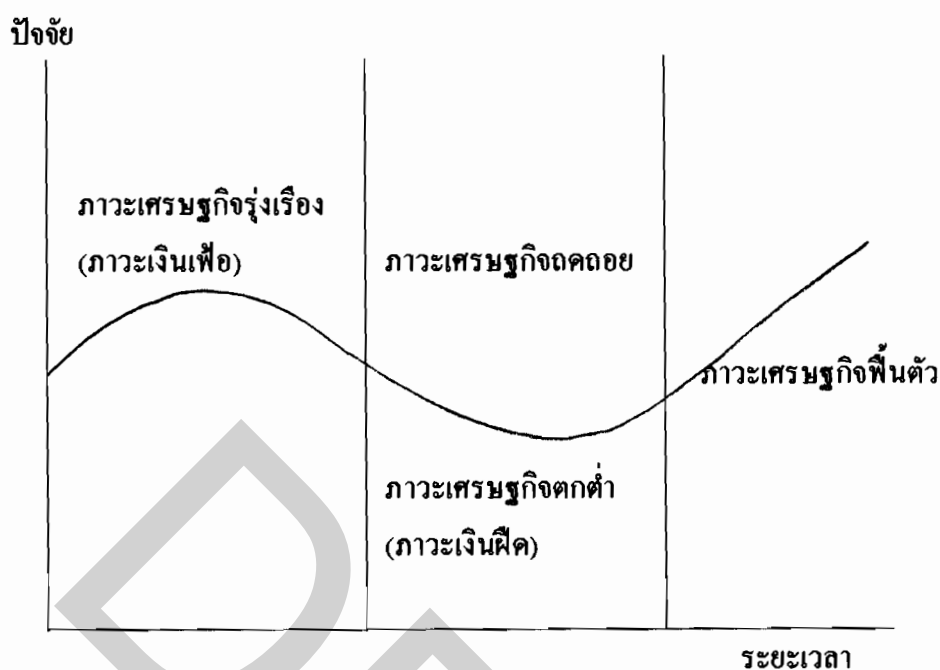
- (1) วงจรภาวะทางเศรษฐกิจ ( Economic Cycles )
- (2) นโยบายของรัฐบาลด้านการเงินและการคลัง ( Monetary and Fiscal Policy )
- (3) นโยบายด้านการค้าระหว่างประเทศ ( International Trade Policy )
- (4) เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ ( Economic Indicators )

(1) วงจรภาวะทางเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนนอกจากจะศึกษาถึงภาวะเศรษฐกิจ และแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจ เพื่อดูถึงผลกระทบต่อการขายตัวธุรกิจแล้ว ผู้ลงทุนยังควรศึกษาถึงวงจรภาวะทางเศรษฐกิจอีกด้วย เพื่อให้เข้าใจถึงช่วงภาวะทางเศรษฐกิจในปัจจุบัน และจุดที่จะเปลี่ยนแปลงในอนาคต ลักษณะวงจรภาวะทางเศรษฐกิจ แบ่งได้เป็น 4 ระยะคือ

- ระยะที่ 1 ภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง ( Prosperous )
- ระยะที่ 2 ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ( Recession )
- ระยะที่ 3 ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ( Depression )
- ระยะที่ 4 ภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว ( Recovery )



รูปที่ 2 วงจรภาวะทางเศรษฐกิจ



จากรูป 2 สามารถอธิบายได้ดังนี้ คือ

**ระยะที่ 1 ภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง** เป็นระยะที่ประเทศชาติกำลังเจริญก้าวหน้า การผลิตขยายตัวสูงขึ้น มีการจ้างงานเพิ่มขึ้น ทำให้ประชากรมีรายได้สูงขึ้น กิจกรรมธุรกิจมีผลกำไรสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว จนทำให้ความต้องการในสินค้าและบริการมีมากขึ้น ส่งผลให้ระดับราคาสินค้าสูงขึ้นอย่างมาก เนื่องจากมีอุปสงค์มากกว่าอุปทานให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าในช่วงภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองเป็นช่วงภาวะเงินเฟ้อ นั่นเอง

**ระยะที่ 2 ภาวะเศรษฐกิจถดถอย** เป็นระยะที่ประเทศอาจประสบปัญหาหรือวิกฤตการณ์ที่ทำให้การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัวลง การผลิตลดลง ธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีมั่นคงและมีประสิทธิภาพเท่านั้นที่อยู่รอดได้ ธุรกิจขนาดเล็กอาจต้องล้มเลิกกิจการไป การจ้างงานลดลง ธุรกิจต่างๆ พยายามแข่งขันกันตัดราคาเพื่อให้สินค้าขายได้ ยอดขายและกำไรของธุรกิจโดยทั่วไปลดลง แต่ถึงกระนั้นระดับราคาสินค้ายังคงสูงอยู่ เนื่องจากต้นทุนการผลิตสูงขึ้นทำให้บรรยากาศไม่เหมาะสมแก่การลงทุนเพิ่ม

**ระยะที่ 3 ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ** เป็นระยะที่ธุรกิจต่าง ๆ มีการผลิตลดลงจนถึงเลิกการผลิตเลยทำให้การจ้างงานลดลง มีอัตราการว่างงานสูงขึ้นมาก ทำให้สินค้าที่ผลิตขึ้น

มาขายไม่ได้ถึง แม้ว่าระดับราคาสินค้า โดยทั่วไปจะลดลงและมีการแข่งขันกันตัดราคาก็ตาม ทั้งนี้ เนื่องจากประชาชนมีรายได้ลดลงทำให้อำนาจซื้อลดลงในสภาวะการณ์เช่นนี้อาจกล่าวได้ว่า อยู่ในช่วงภาวะเงินฝืดและอาจต่อเนื่องไปถึงภาวะเงินตึง คือเป็นสภาวะการณ์ที่ปริมาณเงินทุนหมุนเวียนลดลงทำให้ธุรกิจมีความต้องการกู้ยืมสูงขึ้นอัตราดอกเบี้ยจึงสูงขึ้น จึงมีผลให้ช่วงระยะนี้การลงทุนลดลง

**ระยะที่ 4 ภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว** หลังจากที่เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำรัฐบาลจึงต้องพยายามหาทางแก้ไขปรับปรุงสภาพการณ์ต่าง ๆ ให้ดีขึ้น โดยอาจนำนโยบายการเงิน และการคลัง มาใช้ ทำให้ภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวประชาชนมีรายได้สูงขึ้น ความต้องการในสินค้าและบริการ จึงเพิ่มขึ้น ธุรกิจสามารถขายสินค้าได้มากขึ้น ทำให้ปริมาณสินค้าคงคลังลดลง และเริ่มมีการผลิตใหม่อีกครั้งหนึ่ง ธุรกิจเริ่มมีการจ้างงานใหม่ มีการขยายการผลิตเพิ่มขึ้นระดับราคาสินค้า โดยทั่วไปเริ่มสูงขึ้น เนื่องจากอุปสงค์หรือความต้องการในสินค้านี้มีมากขึ้นสภาพการณ์นี้อาจกล่าวได้ว่าเป็นช่วงภาวะเงินคลายตัว จากการศึกษาวงจรภาวะทางเศรษฐกิจ จะช่วยให้ผู้ลงทุนพิจารณาแนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจได้ดีขึ้น และผู้ลงทุนสามารถคาดคะเนได้ว่า ในภาวะเศรษฐกิจแบบใดควรลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทใด เช่นในช่วงภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองซึ่งเป็นช่วงที่มักเกิดภาวะเงินเฟ้อผู้ลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาวจะเหมาะสมที่สุด เพราะสามารถให้ผลตอบแทนสูงคุ้มค่ากับเงินลงทุนและ ยังป้องกันความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจซื้อของเงินลดลง อันเนื่องจากภาวะเงินเฟ้ออีกด้วยและเมื่อภาวะเศรษฐกิจอยู่ในช่วงรุ่งเรืองระยะหนึ่งแล้วก็มีแนวโน้มว่าภาวะเศรษฐกิจจะต้องเริ่มเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในช่วงนี้ผู้ลงทุนอาจลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาวลดลง โดยอาจหันมาลงทุนในระยะสั้น หรือระยะปานกลางจะเหมาะสมกว่า เช่น นำเงินมาฝากไว้กับสถาบันการเงินต่าง ๆ แทนการลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาวโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำและช่วงภาวะเงินตึง อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดสูงขึ้นเงินของผู้ลงทุนจะถูกนำไปลงทุนในรูปเงินฝากไว้ กับสถาบันการเงินมากขึ้น จึงส่งผลให้การลงทุนในหลักทรัพย์ลดต่ำลง เพราะการนำเงินไปลงทุนในรูปเงินฝากไว้กับสถาบันการเงินนั้น จะมีความปลอดภัยสูงกว่าแต่เมื่อภาวะเศรษฐกิจเริ่มกระเตื้องขึ้น ธุรกิจมีการขยายตัวสูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยเริ่มลดลง ผู้ลงทุนควรหันมาสนใจการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น เพราะในช่วงนี้การลงทุนในหลักทรัพย์จะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝากเงินไว้ กับสถาบันการเงินในขณะที่ความเสี่ยงลดลง

## (2) นโยบายของรัฐบาลด้านการเงินและการคลัง

รัฐบาลมีเครื่องมือสำคัญ ในการแก้ปัญหาภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ก็คือ นโยบาย

ทางการเงิน และการคลัง นโยบายทางการเงินจะเกี่ยวข้องกับการเพิ่มหรือลดปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ การเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ย รวมถึงการเพิ่มหรือลดอัตราเงินสคงสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ ส่วนนโยบายด้านการคลัง จะเกี่ยวข้องกับการรับรายจ่ายของรัฐบาล เช่นการจัดเก็บภาษีอากร การใช้จ่ายของรัฐบาล และการกู้ยืมเงินของรัฐบาล อย่างเช่น ในขณะที่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำเกิดภาวะเงินฝืด รัฐบาลจะนำนโยบายทางการเงินมาใช้เพื่อผ่อนคลายภาวะทางการเงินให้มีความคล่องตัวขึ้น มาตรการที่นำมาใช้ก็คือการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อส่งเสริมบรรยากาศในการลงทุน และการลดอัตราเงินสคงสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์สามารถให้สินเชื่อแก่ธุรกิจได้เพิ่มขึ้น การใช้นโยบายทางการเงินแก้ไขภาวะเศรษฐกิจมักกระทำผ่านธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารพาณิชย์นอกจากนั้นรัฐบาลยังสามารถใช้นโยบายด้านการคลังในการแก้ไขภาวะเศรษฐกิจได้เช่นเดียวกัน เช่น การปรับโครงสร้างภาษีอากร เพื่อลดภาระทางภาษีของธุรกิจและประชาชนให้น้อยลง ประชาชนก็จะมีรายได้เพื่อใช้จ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น และช่วยกระตุ้นให้ธุรกิจมีการลงทุนเพิ่มขึ้น การได้ถอนพันธบัตรคืนจากประชาชน เพื่อให้ปริมาณเงินในมือประชาชนเพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาลเพิ่มขึ้น เพื่อให้เงินไหลไปสู่มือธุรกิจและประชาชนเพิ่มขึ้น

ในทางตรงกันข้ามหากเศรษฐกิจรุ่งเรืองอย่างมาก จนเกิดภาวะเงินเฟ้อประชาชนเริ่มใช้จ่ายใช้สอยอย่างฟุ่มเฟือยจนทำให้ระดับสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้นอย่างมาก รัฐบาลก็จะนำนโยบายทางการเงินและการคลังมาใช้แก้ไขปัญหาดังกล่าวเช่นเดียวกัน โดยรัฐบาลจะหามาตรการที่จะลดปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ เช่น การขึ้นอัตราดอกเบี้ย การเพิ่มอัตราเงินสคงสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ การจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้นการเพิ่มอัตราภาษีอากรและลดการใช้จ่ายของรัฐบาล เป็นต้น

ดังนั้นผู้ลงทุนควรติดตามและศึกษาถึงนโยบายของรัฐบาล เพราะนโยบายและมาตรการต่างๆ ที่รัฐบาลนำมาใช้จะมีส่วนอย่างมากในการส่งเสริม หรือเป็นอุปสรรคต่ออุตสาหกรรม และธุรกิจที่ผู้ลงทุนสนใจ ( นารฎิยา ขนเปี่ยม , 2538 : 228 - 229 )

### (8) นโยบายการค้าระหว่างประเทศ

นอกเหนือจากการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และนโยบายของรัฐบาลแล้ว จำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้ลงทุนจะต้องมีการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ และนโยบายทางการค้าของรัฐบาล โดยเฉพาะประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย เพราะการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ของประเทศเหล่านั้นย่อมส่งผลถึงประเทศไทยเช่นกัน เนื่องจากประเทศไทยได้มีการติดต่อทางการค้ากับประเทศ

ต่างๆ ทั่วโลกคั้งนั้นเมื่อต่างประเทศมีการเพิ่มหรือลดราคาสินค้าและบริการย่อมกระทบต่อปริมาณ การส่งออกและนำเข้าสินค้าและบริการของไทย

การกำหนดนโยบายการค้าระหว่างประเทศของรัฐบาล จึงเป็นสิ่งหนึ่งที่มีความสำคัญ ต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ เพราะแต่ละประเทศต้องการขยายตลาดสินค้าและบริการออกสู่ ต่างประเทศ เพื่อให้ได้รับเงินตราต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศให้มากที่สุด ซึ่งจะให้มีเงิน สำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น การที่ประเทศใดมีการขาดดุลการค้ามาก ย่อมส่งผลให้ดุลการชำระ เงินขาดดุลตามไปด้วย นั่นคือประเทศนั้นจะต้องสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศ ผลที่ตามมา ก็คือค่าของเงินสกุลนั้นมีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น ดังนั้น เพื่อรักษาเสถียรภาพทาง การเงินของประเทศ ประเทศต่าง ๆ จึงพยายามนำมาตรการต่างๆมาใช้เพื่อที่จะส่งสินค้าและบริการ ออกไปขายยังต่างประเทศให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ เช่น การตั้งธนาคารเพื่อการนำเข้า และ ส่งออก เพื่อสนับสนุนเงินกู้ยืมดอกเบี้ยต่ำให้แก่ธุรกิจส่งออก การลดอัตราภาษีศุลกากรสำหรับการ ส่งออกการให้ความช่วยเหลือแก่ผู้ผลิตสินค้าส่งออกโดยให้กู้ยืมดอกเบี้ยต่ำ เป็นต้น สิ่งเหล่านี้เป็น เรื่องที่ผู้ลงทุนควรติดตามความเคลื่อนไหวอย่างใกล้ชิด (นารุญา ขนเป็ยม , 2538 : 229 - 230)

#### (4) เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ

ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ย่อมมีความสัมพันธ์กับตลาดหลักทรัพย์อย่างหลีกเลี่ยงไม่ ได้คั้งนั้น ผู้ลงทุนจึงควรให้ความสนใจต่อเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ เพื่อคาดคะเนแนวโน้มของภาวะ เศรษฐกิจในอนาคตว่าจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด (นารุญา ขนเป็ยม , 2538 : 230 - 232)

เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ คือสาเหตุต่าง ๆ ที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในผลิตภัณฑ์ ประชาชาติรวม ซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งสำหรับใช้วัดภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจ ในช่วงเวลา 1 ปี เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ แบ่งออกเป็น 3 ลักษณะคือ

(4.1) เครื่องชี้หน้า ( Leading Indicators ) เป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นก่อนที่ภาวะเศรษฐกิจ จะเปลี่ยนแปลง

(4.2) เครื่องชี้พร้อม ( Coincident Indicators ) เป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นพร้อมกับการ เปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ

(4.3) เครื่องชี้ตาม ( Lagging Indicators ) เป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นภายหลังการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ

เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรสนใจก็คือ เครื่องชี้ราคาเพราะเครื่องชี้ราคาจะเป็นตัวบอกลักษณะของการเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจ ทำให้ผู้ลงทุนสามารถคาดคะเนเหตุการณ์ในอนาคตและ เตรียมแผนการลงทุนไว้ล่วงหน้า แต่ถึงอย่างไรก็ตาม แม้ว่าเครื่องชี้ราคาจะให้ประโยชน์ต่อผู้ลงทุนมากกว่าเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจทำให้ผู้ลงทุนสามารถคาดคะเนเหตุการณ์ในอนาคตและ เตรียมแผนการลงทุนไว้ล่วงหน้า แต่ถึงอย่างไรก็ตามแม้ว่าเครื่องชี้ราคาจะให้ประโยชน์ต่อผู้ลงทุนมากกว่าเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจอื่นๆ ผู้ลงทุนก็ควรให้ความสนใจเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจอื่นๆด้วย โดยเฉพาะเครื่องชี้พร้อมเพื่อให้เกิดความมั่นใจในการลงทุนมากยิ่งขึ้น

## 2.2 การวิเคราะห์ภาวะทางการเมือง

เป็นการวิเคราะห์สถานการณ์ทางการเมือง เพื่อดูทิศทาง ตัวแปรทางการเมือง และ แนวนโยบายของรัฐบาลว่าจะมีผลต่อธุรกิจและตลาดหลักทรัพย์ในด้านใดสิ่งที่มีความสำคัญประการหนึ่งคือความมีเสถียรภาพของรัฐบาลการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลบ่อยครั้งอาจจะส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของนโยบายของรัฐบาลที่ให้การสนับสนุนแก่ธุรกิจด้านต่างๆ ที่แตกต่างกันสิ่งเหล่านี้ย่อมส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรม และธุรกิจต่าง ๆ อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เช่น นโยบายด้านการจัดเก็บภาษีอากร การตั้งกำแพงภาษีสำหรับสินค้าเข้าบางประเภท การยกเว้นภาษีนำเข้า เครื่องจักรอุตสาหกรรมบางประเภท การห้ามจัดตั้งธุรกิจที่จะแข่งขันกับธุรกิจที่รัฐบาลให้ความคุ้มครอง ฯลฯ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรต้องศึกษาถึงแนวนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงแนวนโยบายเศรษฐกิจอย่างไรหรือไม่ถ้าไม่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายหลักผู้ลงทุนก็สามารถศึกษาแนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมได้จากแผนพัฒนาเศรษฐกิจ และสังคมฉบับปัจจุบันที่ประกาศใช้อยู่แต่ถ้ามีการเปลี่ยนแปลงในนโยบายหลักก็ต้องติดตามความเคลื่อนไหวของนโยบายที่รัฐบาลชุดใหม่จะแถลงให้ทราบเพื่อจะได้ใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน ( นารุณียาชนเปี่ยม , 2538 : 223)

## 2.3 การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม

เมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป ย่อมมีผลกระทบต่อธุรกิจ และอุตสาหกรรมต่างๆ อย่างแน่นอน แต่ผลกระทบต่างๆจะมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจ และอุตสาหกรรม ดังนั้นผู้ลงทุนจึงต้องศึกษาถึงภาวะเศรษฐกิจและวิเคราะห์ถึงผลกระทบต่ออุตสาหกรรมที่ผู้ลงทุนสนใจเพื่อตัดสินใจเลือกอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด และเป็นอุตสาหกรรมที่มีโอกาสเจริญก้าวหน้าในอนาคต แล้วจึงคัดเลือกบริษัทที่จะลงทุนในขั้นต่อไป

อุตสาหกรรมแต่ละประเภท จะมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะเศรษฐกิจแต่ไม่ใช่ทุกอุตสาหกรรมจะเปลี่ยนแปลงไปในลักษณะเดียวกัน บางอุตสาหกรรมจะผันแปรไปในทิศทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจ กล่าวคือถ้าภาวะเศรษฐกิจเจริญรุ่งเรืองอุตสาหกรรมนั้นก็รุ่งเรืองด้วย แต่บางอุตสาหกรรมอาจผันแปรไปในทิศทางตรงกันข้ามกับภาวะเศรษฐกิจกล่าวคือ ถ้าภาวะเศรษฐกิจตกต่ำหรือถดถอย อุตสาหกรรมนั้นมีแนวโน้มดีขึ้น สิ่งสำคัญที่ผู้ลงทุนควรให้ความสนใจก็คือ พิจารณาว่าอุตสาหกรรมใดจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมใดจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับภาวะเศรษฐกิจ ถูทางในอนาคตของอุตสาหกรรมนั้นจะเป็นอย่างไร จะได้รับความช่วยเหลือสนับสนุนจากรัฐบาลหรือไม่ ตลาดในประเทศและตลาดต่างประเทศเป็นอย่างไร

ในการวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม ผู้ลงทุนควรพิจารณาสิ่งต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

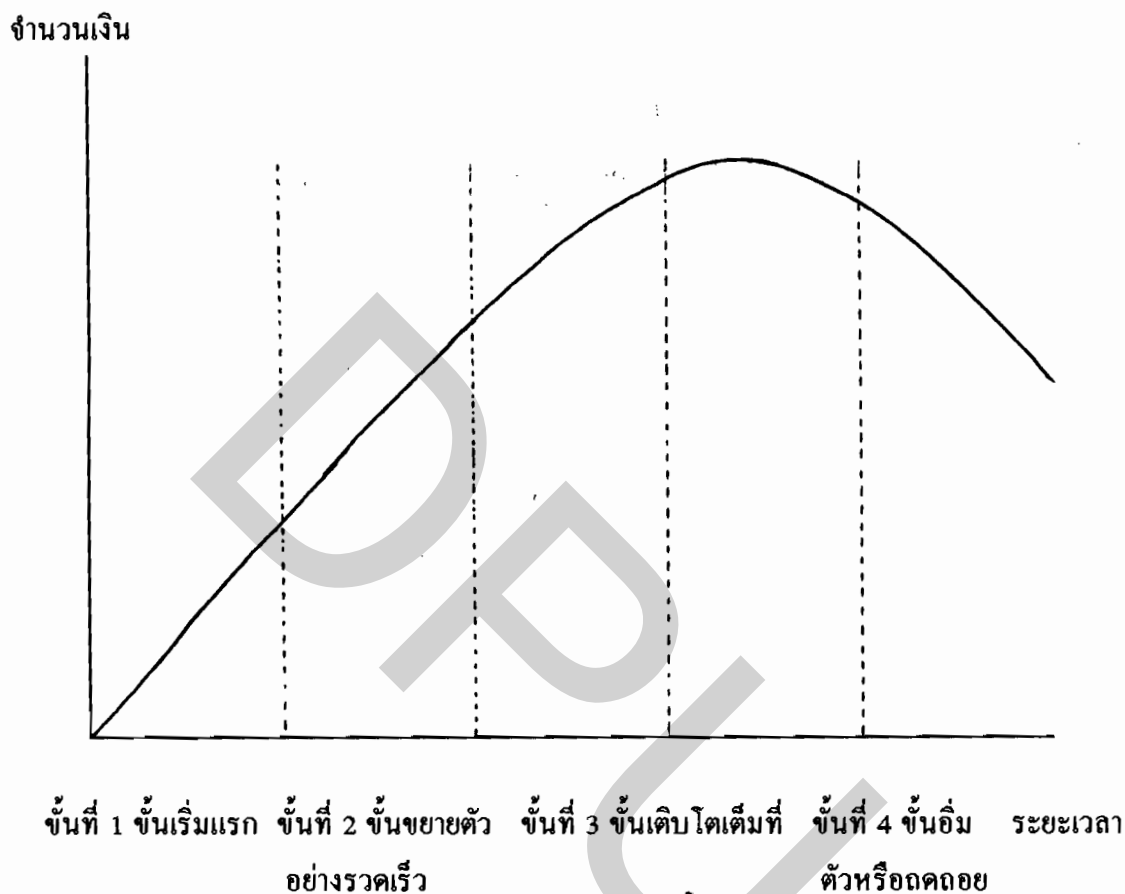
- (1) วงจรชีวิตอุตสาหกรรม
- (2) โครงสร้างของอุตสาหกรรม
- (3) ความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทาน
- (4) กฎเกณฑ์ของรัฐบาล
- (5) ปัจจัยอื่น ๆ

#### (1) วงจรชีวิตอุตสาหกรรม

เมื่อผู้ลงทุนได้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ และเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจแล้ว ผู้ลงทุนควรศึกษาว่าอุตสาหกรรมนั้น ๆ อยู่ในระยะใดของวงจรชีวิตอุตสาหกรรม ( นารฎิยา ยนเป็ยม , 2538 : 232 - 236) เพราะวงจรชีวิตอุตสาหกรรมเป็นปัจจัยหนึ่ง ที่ช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจว่าสมควรจะลงทุนในอุตสาหกรรมนั้นๆ ในช่วงเวลาใดหรือไม่

วงจรชีวิตอุตสาหกรรม ก็คล้ายกับวงจรชีวิตของคน คือเริ่มจากแรกเกิดไปช่วงหนึ่ง ต่อจากนั้นก็เจริญเติบโตอย่างรวดเร็วจนถึงขั้นเติบโตเต็มที่และถึงขั้นถดถอย ดังนั้นจึงควรพิจารณาว่าในแต่ละขั้นของวงจรชีวิตอุตสาหกรรมมีลักษณะสำคัญอย่างไร วงจรชีวิตอุตสาหกรรมแบ่งออกเป็น 4 ขั้น ดังนี้

รูปที่ 3 แสดงวงจรชีวิตอุตสาหกรรม



จากรูป 3 แกนตั้งแสดงถึงจำนวนเงิน ส่วนแกนนอนแสดงถึงระยะเวลา ในแต่ละขั้นตอนของวงจรชีวิตอุตสาหกรรมจะมีความลาดชันแตกต่างกัน ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

**ขั้นที่ 1 ขั้นอุตสาหกรรมเริ่มแรก** เป็นช่วงที่ธุรกิจใหม่ ๆ เริ่มเข้าสู่อุตสาหกรรมมีการแนะนำผลิตภัณฑ์ใหม่เข้าสู่ตลาดถ้าสินค้าเป็นที่ต้องการของตลาดอุตสาหกรรมก็จะเจริญเติบโตต่อไป โดยมีอัตราอุตสาหกรรมจะจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง เพื่อป้องกันมิให้ผู้ลงทุนขายหุ้นออกไป ซึ่งจะทำให้ราคาหลักทรัพย์ตกต่ำลง การขยายตัวสูง แต่ถ้าสินค้าไม่เป็นที่ต้องการของตลาดก็จะเลิกสัมกิจการไปเลย ในระยะนี้รายได้จะค่อยๆสูงขึ้น ส่วนกำไรนั้นในช่วงแรกจะขาดทุนก่อนจนกว่าจะถึงระดับรายได้ที่จะมีกำไร และเมื่อถึงจุดนั้นแล้ว กำไรจะสูงขึ้นอย่างรวดเร็วตามความเติบโตของอุตสาหกรรม ดังนั้นในระยะนี้จึงไม่มีการจ่ายเงินปันผล และยังถือว่าเป็นช่วงระยะเวลาที่มีความเสี่ยงสูงสำหรับนักลงทุน

**ขั้นที่ 2 ขั้นอุตสาหกรรมขยายตัวอย่างรวดเร็ว** เป็นช่วงที่ยอดขายเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว อัตราการเติบโตของอุตสาหกรรมยังคงสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่ความเสี่ยงจากความเสียหายลดน้อยลง อุตสาหกรรมเริ่มมีกำไรสูงขึ้นอย่างมาก แต่ในขณะเดียวกันก็มีการแข่งขันสูง ในช่วงนี้อุตสาหกรรมที่มีกำไรสูงก็จะมีการขายกิจการเพิ่มขึ้น ดังนั้นในระยะนี้จึงอาจไม่มีการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด แต่อาจมีการจ่ายหุ้นปันผลแทน เนื่องจากอุตสาหกรรมต้องใช้จ่ายเงินในการขยายกิจการออกไป

**ขั้นที่ 3 ขั้นอุตสาหกรรมเติบโตเต็มที่** เป็นช่วงที่ธุรกิจต่าง ๆ ที่อยู่ใอุตสาหกรรมเป็นกิจการขนาดใหญ่ มีส่วนครองตลาดคงที่ดังนั้นอุตสาหกรรมจึงเติบโตขึ้นอย่างช้าๆ ตลาดมีการแข่งขันค่อนข้างรุนแรง เนื่องจากมีคู่แข่งเข้ามาเป็นจำนวนมากขึ้นมีการตัดราคาสินค้าอันเป็นผลมาจากการแข่งขันที่รุนแรง แต่ถึงกระนั้นก็ตามธุรกิจต่าง ๆ จะนำเงินสดใช้หนี้สินที่ได้กู้ยืมมา ในช่วงที่ธุรกิจขยายตัวอย่างรวดเร็ว และมีการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด หรืออาจมีการแยกหุ้นราคาตลาดของหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมนี้ยังคงสูงขึ้น เพราะผู้ลงทุนอาจยังไม่รู้สึกว่าจะแนวโน้มความเจริญเริ่มลดต่ำลง

**ขั้นที่ 4 ขั้นอุตสาหกรรมอิ่มตัวหรือถดถอย** เป็นช่วงที่ยอดขายเพิ่มขึ้นในอัตราที่น้อยมาก จนในบางช่วงยอดขายคงที่หรือถึงขั้นลดลง อัตราความเจริญเติบโตลดลง กำไรลดลง ธุรกิจชั้นนำเท่านั้นที่สามารถอยู่ได้ บางธุรกิจก็ออกจากอุตสาหกรรมไปเพื่อไปลงทุนในธุรกิจอื่น ๆ เนื่องจากในอุตสาหกรรมเดิมนั้นสินค้าได้ล้าสมัยไปแล้ว ในช่วงนี้ธุรกิจที่ยังคงอยู่ในอุตสาหกรรมจะจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง เพื่อป้องกันมิให้ผู้ลงทุนขายหุ้นออกไป ซึ่งจะทำให้ราคาหลักทรัพย์ตกต่ำลง อุตสาหกรรมจะจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง เพื่อป้องกันมิให้ผู้ลงทุนขายหุ้นออกไปซึ่งจะทำให้ราคาหลักทรัพย์ตกต่ำลง

## (2.) โครงสร้างของอุตสาหกรรม

การพิจารณาโครงสร้างของอุตสาหกรรม ผู้ลงทุนสามารถพิจารณาองค์ประกอบ 3 ประการ คือ (บุญรักษ์ สกลสถาพร , 2535 : 44)

(2.1) จำนวนธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรม ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่ามีธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรม นั้นจำนวนมากหรือน้อย เพื่อดูว่าอุตสาหกรรมนั้นมีลักษณะเป็นตลาดผูกขาด กึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด ผู้ขายน้อยราย หรือตลาดแข่งขันอย่างเสรี เช่น อุตสาหกรรมที่มีลักษณะเป็นตลาดผูกขาด ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภคอุตสาหกรรม ที่มีลักษณะกึ่งผูกขาด ได้แก่ อุตสาหกรรมเหล็ก อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์พลาสติก อุตสาหกรรมที่มีลักษณะผู้ขายน้อยราย ได้แก่ อุตสาหกรรม เครื่องจักร อุตสาหกรรมสุรา ฯลฯ ส่วนอุตสาหกรรมที่แข่งขันอย่างเสรี ได้แก่ อุตสาหกรรมกระดาษ



อุตสาหกรรมเสื้อผ้า ฯลฯ

(2.2) ขนาดของธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรม ผู้ลงทุนต้องพิจารณาขนาดของธุรกิจว่าเป็นขนาดเล็ก ขนาดปานกลาง หรือขนาดใหญ่ เพื่อวิเคราะห์ความสามารถทางการเงินธุรกิจที่มีขนาดใหญ่มักมีสายป่านยาวกว่าธุรกิจขนาดเล็กคั้งนั้น จึงมักสามารถอยู่รอดได้หากเกิดสถานการณ์เลวร้ายทางเศรษฐกิจเกิดขึ้น

(2.3) ส่วนครองตลาดของแต่ละธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรม สิ่งสำคัญอีกประการหนึ่งที่ผู้ลงทุนควรพิจารณาก็คือ ส่วนครองตลาด ซึ่งจะบอกให้ทราบถึงปริมาณการขายและแนวโน้มในการขยายตลาดต่อไปในอนาคต

### (3) ความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทาน

อุปสงค์และอุปทานเป็นสิ่งสำคัญที่มีผลกระทบต่อโครงสร้างระดับราคาของแต่ละอุตสาหกรรม และความสามารถในการผลิต การพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทาน ผู้ลงทุนควรศึกษาถึง ( นารฎิยา ชนเป็ยม , 2538 : 236 - 237 )

(3.1) แนวโน้มของอุปสงค์ โดยพิจารณาถึงอุปนิสัยในการอุปโภคบริโภคของประชาชน เพื่อดูถึงความต้องการของตลาด

(3.2) กลุ่มเป้าหมายของธุรกิจ พิจารณาว่าใครคือกลุ่มเป้าหมายที่จะเป็นผู้ซื้อสินค้าและการตัดสินใจซื้อสินค้าค้ำำนึ่งถึง คุณภาพหรือราคาเป็นหลัก

(3.3) นโยบายการกำหนดราคา การกำหนดราคาจำเป็นต้องทราบถึงกลุ่มเป้าหมายและแนวโน้มของอุปสงค์ก่อน แล้วจึงเปรียบเทียบต้นทุนของธุรกิจ

(3.4) ความแตกต่างของสินค้า โดยพิจารณาสินค้าและบริการของธุรกิจว่ามีความแตกต่างธุรกิจอื่น ๆ อย่างไรบ้าง ทั้งสินค้าและบริการที่ผลิตในประเทศและต่างประเทศ

(3.5) ความยากง่ายในการเข้าสู่อุตสาหกรรม อุตสาหกรรมบางอย่างต้องใช้เงินลงทุนสูง มีเทคนิคการผลิตที่ซับซ้อน และต้องใช้บุคลากรที่มีความชำนาญเป็นพิเศษอุตสาหกรรมในลักษณะเช่นนี้จะทำให้ธุรกิจต่าง ๆ เข้าสู่อุตสาหกรรมได้ยาก

### (4) กฎเกณฑ์ของรัฐบาล

การพิจารณาถึงนโยบายและข้อจำกัดต่างๆ ของรัฐบาลเป็นเรื่องที่มีความสำคัญมาก เนื่องจากนโยบายเหล่านี้จะมีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมโดยตรงเช่นการแก้ไขโครงสร้างภาษีอากร การยกเว้นภาษีบางประเภทสำหรับอุตสาหกรรม การตั้งกำแพงภาษีสำหรับสินค้านำเข้า การปรับอัตราดอกเบี้ย การยืดเวลาชำระภาษี และการให้สิทธิประโยชน์ต่างๆ แก่อุตสาหกรรมที่ได้รับการ

ส่งเสริมการลงทุน ( บุญรักษ์ สกุลสถาพร , 2535 : 45 )

#### (5) ปัจจัยอื่น ๆ

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม นอกจากสิ่งต่าง ๆ ที่ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาดังได้กล่าวมาแล้วยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรม ดังนี้ ( นารฎิยา ยนเปียม , 2538 : 237 - 238 )

(5.1) แหล่งวัตถุดิบ ในอุตสาหกรรมการผลิตย่อมต้องอาศัยแหล่งวัตถุดิบเป็นสำคัญ ถ้าแหล่งวัตถุดิบที่ป้อนให้กับอุตสาหกรรมมีอำนาจต่อรองสูง จะส่งผลถึงเสถียรภาพของราคา และปริมาณของวัตถุดิบที่ใช้ คือแหล่งวัตถุดิบอาจลดปริมาณการส่งวัตถุดิบหรือขึ้นราคาวัตถุดิบ ซึ่งจะกระทบกระเทือนไปถึงราคาสินค้า นอกจากนั้นยังต้องวิเคราะห์ว่าผู้ผลิตวัตถุดิบมีความสามารถที่จะเข้ามาแข่งขันในอุตสาหกรรมมากน้อยเพียงใด ซึ่งจะส่งผลถึงส่วนรอกตลาดของอุตสาหกรรมนั้น

(5.2) ความนิยมทางสังคม ผลิตภัณฑ์แต่ละชนิดจะได้รับความนิยมทางสังคมแตกต่างกันไปตามยุคสมัย ผู้ลงทุนจึงต้องพิจารณาสินค้าที่ผลิตขึ้นมีความนิยมทางสังคมอย่างไร และมีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด เช่นในปัจจุบันประชนหันมานิยมดื่มนมสดกันมากขึ้นเป็นต้น ทั้งนี้เพราะความนิยมทางสังคมเปลี่ยนแปลงไป

โดยสรุปจะเห็นได้ว่าก่อนการตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์ถึงภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้นว่าสมควรที่จะลงทุนหรือไม่ จากนั้นจึงทำการวิเคราะห์อุตสาหกรรม เพื่อพิจารณาเลือกอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจนั้นแล้วจึงทำการวิเคราะห์บริษัทเพื่อตัดสินใจลงทุนต่อไป

## 2.4 การวิเคราะห์บริษัท

เมื่อผู้ลงทุนทำการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะการเมืองแล้ว ต่อจากนั้นก็มาถึงขั้นการวิเคราะห์บริษัท ซึ่งเป็นขั้นตอนสุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ก่อนที่ผู้ลงทุนจะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจใด การวิเคราะห์บริษัทจะเป็นการวิเคราะห์ในส่วนย่อยหรือเฉพาะเจาะจงแต่เพียงบริษัทซึ่งอยู่ในความสนใจของผู้ลงทุนเท่านั้น เนื่องจากในขั้นตอนของการวิเคราะห์อุตสาหกรรมได้มีการเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจไว้แล้ว

การวิเคราะห์บริษัทเป็นขั้นตอนที่สำคัญของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เพราะนอก

จากการเปลี่ยนแปลงของภาวะทางการเมือง ภาวะเศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรมจะมีผลกระทบต่อธุรกิจต่าง ๆ ในอัตราที่แตกต่างกันแล้ว ยังมีปัจจัยภายในของธุรกิจที่มีผลกระทบต่อธุรกิจต่าง ๆ ในอัตราที่แตกต่างกันแล้ว ยังมีปัจจัยภายในของธุรกิจที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานที่ต่างกันอย่างอีกด้วย ผลกระทบจากปัจจัยภายนอกคงได้กล่าวแล้วนั้น เป็นสิ่งที่ธุรกิจไม่สามารถควบคุมได้ เพียงแต่จะต้องปรับตัวรับสภาพการเปลี่ยนแปลงให้ดีที่สุด ส่วนปัจจัยภายในของธุรกิจเป็นสิ่งที่สามารถควบคุมได้ เช่น การบริหารการเงิน การบริหารพนักงาน การจัดจำหน่ายสินค้าและบริการ ฯลฯ ( เพชร ชุมทรัพย์ , 2539 : 335 - 336 )

ในการวิเคราะห์บริษัท เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยภายใน ซึ่งผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์ได้ใน 2 ลักษณะคือ

- (1) การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ
- (2) การวิเคราะห์เชิงปริมาณ

### การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ คือ การวิเคราะห์ข้อมูลที่ไม่สามารถคำนวณออกมาเป็นตัวเลขเพื่อนำมาเปรียบเทียบกัน แต่การวิเคราะห์เชิงคุณภาพสามารถบอกถึงสถานะของบริษัท แนวทางการดำเนินงานความสามารถในการแข่งขันและแนวโน้มในอนาคต การวิเคราะห์ในลักษณะนี้ได้แก่

1. **คุณภาพผู้บริหาร** บริษัทที่มีทีมงานบริหารที่มีความสามารถ และเป็นที่ยอมรับยอมรับสามารถบริหารบริษัทให้มีความเจริญก้าวหน้าและสามารถฟันฝ่าอุปสรรคได้เป็นอย่างดี เครื่องชี้ประสิทธิภาพของผู้บริหารอาจ สรุปได้ดังนี้ ( บุญรักษ์ สกฤตสถาพร , 2535 : 45 )

(1.1) **แนวคิดของผู้บริหาร** พิจารณาได้จากแนวคิดในเรื่องผลิตภัณฑ์ แนวคิดทางการตลาด ตลอดจนแนวทาง หรือแผนการดำเนินงานในอนาคตต่อไป สิ่งเหล่านี้พิจารณาได้จากข้อมูลข่าวสารที่ผู้บริหารนั้น ๆ ได้เปิดเผยออกมาเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์หรือเทคนิคใหม่ ๆ ที่บริษัทได้นำมาใช้เพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ของตนให้เหนือกว่าคู่แข่ง

(1.2) **วิธีการบริหารของผู้บริหาร** มีลักษณะเป็นมีอาชีพมากน้อยเพียงใด หรือยังมีระบบการบริหารแบบเป็นครอบครัวมีสไตล์ การบริหารที่มีลักษณะกระจายอำนาจหรือไม่ มีการศึกษาหรือมีการพิจารณาปัจจัยแวดล้อมต่างๆ อย่างครบถ้วนหรือมีเหตุผลมากน้อยเพียงใดก่อนที่ดำเนินโครงการต่างๆ นอกจากนั้นนักลงทุนยังต้องให้ความสนใจหน้าที่ต่างๆ ของการบริหารอันได้แก่ การผลิต การตลาด การเงิน และการบริหารว่าเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด

(1.3) **ความเอาใจใส่ของผู้บริหาร** ซึ่งอาจพิจารณาจากผลสำเร็จที่บริษัทนั้น ๆ ได้

แหล่งวัตถุดิบของตนเอง จะต้องพิจารณาว่าธุรกิจมีอำนาจต่อรองกับแหล่งวัตถุดิบมากน้อยเพียงใด

(3.3) **ลักษณะของผลิตภัณฑ์** ผลิตภัณฑ์ของธุรกิจเป็นสินค้าประเภทที่จำเป็นต่อการครองชีพ หรือ เป็นสินค้าฟุ่มเฟือย หากเป็นสินค้าที่จำเป็นต่อการครองชีพ ความต้องการสินค้าย่อมมีเสถียรภาพมากกว่า ซึ่งจะส่งผลถึงเสถียรภาพของกำไรด้วย หรือหากสินค้าของธุรกิจเป็นเพียงวัตถุดิบที่ส่งให้กับธุรกิจอื่นในอุตสาหกรรมอื่นเพื่อนำไปผลิตเป็นสินค้าต่อไปจะต้องพิจารณาว่ามีวัตถุดิบชนิดอื่นนำมาผลิตทดแทนได้หรือไม่ หรือผู้ผลิตสามารถเลือกซื้อวัตถุดิบจากธุรกิจอื่นๆ ได้มากน้อยเพียงใด และมีอำนาจในการต่อรองด้านราคาเพียงใด

(3.4) **นโยบายของธุรกิจทางการตลาด และการเงิน** ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงนโยบายด้านต่าง ๆ ของธุรกิจเพื่อแข่งขันกับธุรกิจอื่น ในด้านการตลาดควรศึกษาถึง การกระจายผลิตภัณฑ์ใหม่ เครื่องหมายการค้า การบรรจุหีบห่อ การออกแบบผลิตภัณฑ์ใหม่ การวิจัยและการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ในด้านการเงินจะต้องพิจารณาโครงสร้างทางการเงิน ว่ามีแหล่งเงินทุนมาจากหนี้สินหรือส่วนของผู้ถือหุ้น ถ้าแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน ย่อมจะมีความเสี่ยงและภาระดอกเบี้ยจ่ายสูงกว่าธุรกิจที่มีแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่จากผู้ถือหุ้น

#### 4. แผนพัฒนาในอนาคต

แผนงานในอนาคตเป็นสิ่งสำคัญของธุรกิจอย่างหนึ่ง ซึ่งจะบ่งชี้ถึงแนวทางและความอยู่รอดของธุรกิจในอนาคต สิ่งที่ควรพิจารณา ก็คือ ( นารฎิยา ขนเปียม , 2538 : 243-244 )

(4.1) **การควบกิจการในธุรกิจอื่น** ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าธุรกิจได้เข้าไปควบกิจการในธุรกิจอื่นหรือไม่ การเข้าไปควบกิจการอื่นอาจเป็นประโยชน์ทั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น การที่ธุรกิจเข้าไปควบกิจการอื่นที่เป็นแหล่งวัตถุดิบ จะทำให้ได้รับผลประโยชน์ในด้านผลกำไร เสถียรภาพของปริมาณและราคาวัตถุดิบ เป็นต้น

(4.2) **การขยายสายผลิตภัณฑ์ของธุรกิจ** ธุรกิจอาจมีแผนในการขยายสายผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งมีได้เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์เดิมเลยก็ได้ ถ้าธุรกิจเห็นว่าผลิตภัณฑ์เดิมนั้นกำลังจะถึงจุดอิ่มตัวหรือเพื่อขยายฐานผลิตภัณฑ์ของธุรกิจออกไปให้มากขึ้น สิ่งเหล่านี้จะมีผลต่ออนาคตของธุรกิจ

#### การวิเคราะห์เชิงปริมาณ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ คือ การวิเคราะห์ข้อมูลที่สามารถคำนวณออกมาเป็นตัวเลข และสามารถนำผลลัพธ์ที่ได้มาเปรียบเทียบเพื่อแสดงฐานะของบริษัทข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญ ก็

คือ งบการเงินของบริษัท ได้แก่ งบดุล งบกำไรขาดทุน และงบแสดงที่มาและใช้ไปของเงินทุน เป็นต้น การวิเคราะห์เชิงปริมาณนี้ นอกจากจะต้องวิเคราะห์แนวโน้มจากอดีตของบริษัทแล้ว ยังต้องวิเคราะห์เพื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกันอีกด้วย ดังนั้นจึงต้องใช้ข้อมูลทางการเงินของบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมนั้น ผลการวิเคราะห์เชิงปริมาณจะทำให้ผู้ลงทุนทราบถึง ( เพชร ชุมทรัพย์ , 2539 : 335 )

1. ฐานะทางการเงินของธุรกิจ
2. ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน
3. ความสามารถในการหากำไร

การวิเคราะห์เชิงปริมาณสามารถทำได้โดยการวิเคราะห์งบการเงินดังต่อไปนี้ (นารุณียา ยนเปี่ยม , 2538 : 244-265)

1. การวิเคราะห์แนวโน้ม
2. การวิเคราะห์ในรูปอัตราร้อยละของยอดรวม
3. การวิเคราะห์อัตราส่วน

### การวิเคราะห์แนวโน้ม

เป็นการวิเคราะห์เพื่อดูการเปลี่ยนแปลงรายการต่าง ๆ ในงบการเงินตลอดช่วงระยะเวลาหนึ่ง หรืออาจกล่าวได้ว่าเป็นการวิเคราะห์ในแนวราบ (Horizontal Analysis) วิธีการวิเคราะห์กระทำได้ โดยนำรายการเดียวกันในงบการเงินมาเปรียบเทียบกับหลาย ๆ ปี เพื่อดูแนวโน้มการเปลี่ยนแปลง โดยกำหนดให้ปีใดปีหนึ่งเป็นปีฐาน และกำหนดให้ค่าของปีฐานเท่ากับ 100 แล้วนำรายการแต่ละรายการในงบการเงินแต่ละปีมาคิดเทียบเป็น อัตราร้อยละกับปีฐานผลลัพธ์ที่คำนวณได้จะทำให้ผู้ลงทุนทราบว่ารายการแต่ละรายการในงบการเงินเปลี่ยนแปลงไปในอัตราเท่าใด สิ่งสำคัญในการวิเคราะห์ก็คือ การเลือกปีฐานซึ่งควรเป็นปีที่ธุรกิจมีการดำเนินงานและภาวะเศรษฐกิจรวมทั้งเหตุการณ์ต่าง ๆ เป็นปกติ จะทำให้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ถูกต้องและเหมาะสม

### การวิเคราะห์ในรูปอัตราร้อยละของยอดรวม

การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินของกิจการในระยะเวลาหนึ่ง เพื่อดูถึงสัดส่วนของรายการต่าง ๆ ในงบดุลและงบกำไรขาดทุน หรืออาจกล่าวได้ว่า เป็นการวิเคราะห์ในแนวตั้ง (Vertical Analysis) วิธีการวิเคราะห์จะนำรายการต่าง ๆ ในงบดุลและงบกำไรขาดทุนมาเปรียบเทียบกับอัตราร้อยละของยอดรวม โดยกำหนดให้ยอดรวมในงบดุลและงบกำไรขาดทุนมี

ค่าเท่ากับ 100 แล้วจึงนำแต่ละรายการในงบดุล และงบกำไรขาดทุนมาคิดเทียบเป็นอัตราร้อยละ ของยอดรวม การวิเคราะห์ในลักษณะนี้ควรทำการเปรียบเทียบกันหลาย ๆ ปี เพื่อคู่ถึงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ

### การวิเคราะห์อัตราส่วน

เป็นการวิเคราะห์ฐานะการเงินของธุรกิจ เพื่อคู่ถึงความสามารถและผลการดำเนินงาน วิธีการวิเคราะห์กระทำโดยเอารายการตั้งแต่ 2 รายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน ผู้ลงทุน สามารถวิเคราะห์ได้เป็น 2 ลักษณะ คือ

(1) เปรียบเทียบอัตราส่วนที่คำนวณได้ในปัจจุบันกับอัตราส่วนในอดีตที่ผ่านมาของ กิจการนั้น ๆ เอง ( Time - Series Analysis )

(2) เปรียบเทียบอัตราส่วนที่คำนวณได้ในปัจจุบันกับอัตราส่วนของกิจการอื่น ๆ ที่ อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน และในช่วงเวลาเดียวกัน ( Cross Section Analysis )

ในการวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วน สามารถวิเคราะห์ได้ 5 ลักษณะ คือ

1. อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง ( Liquidity Ratios )
2. อัตราส่วนวัดความสามารถในการดำเนินงาน ( Activity Ratios )
3. อัตราส่วนวัดภาระผูกพันทางการเงิน ( Leverage Ratios )
4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ( Profitability Ratios )
5. อัตราส่วนทางการเงินต่อหุ้น ( Per Share Financial Ratios )

โดยสรุปการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูล ที่สามารถคำนวณออกมาเป็น ตัวเลขและสามารถนำผลลัพธ์ที่ได้มาเปรียบเทียบ เพื่อแสดงฐานะทางการเงิน และประสิทธิภาพ ในการดำเนินงานของบริษัท การวิเคราะห์เชิงปริมาณจะใช้ข้อมูลจากงบการเงินของกิจการ โดยมี วิธีการวิเคราะห์ 3 ลักษณะ คือ (1) การวิเคราะห์แนวโน้มเพื่อคู่ถึงการเปลี่ยนแปลงรายการต่างๆ ในงบการเงินตลอดช่วงระยะเวลาหนึ่งหรือเป็นการวิเคราะห์ในแนวนราบ (2) การวิเคราะห์ในรูปแบบ อัตราร้อยละของยอดรวม เพื่อคู่ถึงโครงสร้างทางการเงินของกิจการ ในระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง และ (3) การวิเคราะห์อัตราส่วน เป็นการนำเอารายการในงบการเงินมาเปรียบเทียบ เพื่อคู่ถึง สภาพคล่องความสามารถในการดำเนินการ โครงสร้างทางการเงิน และความสามารถในการทำ กำไรนอกจากนั้น ยังมีการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น เพื่อช่วยให้เห็นถึงภาพพจน์ของ กิจการ ในด้านที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอีกด้วย

## การวิเคราะห์ทางเทคนิค

การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการศึกษาถึงจิตวิทยาของนักลงทุนในตลาดหุ้น โดยแสดงออกมาในรูปกราฟ ซึ่งประกอบด้วยราคา เวลาและปริมาณการซื้อขายในอดีต เพื่อใช้เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการอธิบายพฤติกรรมของนักลงทุนในตลาด ณ เวลาใด เวลาหนึ่ง ทำให้สามารถทำนายแนวโน้มของอนาคตได้

การวิเคราะห์หุ้นทางเทคนิค คือ การศึกษาหรือวิเคราะห์ถึงพฤติกรรมของตลาด หรือของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง โดยใช้ข้อมูลหลักที่อาจจะถือเป็น “ตัวแทน” ของตลาด

ข้อมูลหลักนี้คือ ราคา ปริมาณการซื้อขาย และเวลาซึ่งข้อมูลทั้ง 3 นี้จะถูกจัดบันทึกไว้ในรูปแบบของแผนภูมิ ( นาคศิริ วิมลเฉลา , 2536 )

1. ราคา คือ สิ่งสะท้อนถึงความรู้สึกของผู้ลงทุนที่มีต่อหุ้นใดหุ้นหนึ่ง ณ เวลาใด เวลาหนึ่ง โดยไม่จำเป็นต้องเป็นระดับราคาที่แสดงถึงข้อมูลที่แท้จริงของบริษัทที่เป็นเจ้าของหุ้นนั้น ๆ

กล่าวอีกนัยหนึ่ง ราคาหุ้นคือเครื่องวัดความรู้สึกของผู้ลงทุนที่ประเมินมูลค่าของบริษัทนั้นว่าเป็นอย่างไร และตัดสินใจที่จะทำเช่นไรกับมูลค่าที่ประเมินนั้น

จากความรู้สึก และอารมณ์ของผู้ลงทุนนั่นเอง ที่ทำให้ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา เช่น ถ้าผู้ลงทุนมีความรู้สึกในแง่ดี ก็จะซื้อหุ้นโดยไม่คำนึงว่าราคาหุ้นจะสูงเพียงใด แต่ในทางกลับกัน ถ้าผู้ลงทุนเกิดความรู้สึกในแง่ลบ ก็จะขายหุ้นทิ้งโดยไม่คำนึงถึงมูลค่าที่แท้จริงของราคาหุ้น

ราคาหุ้นที่สูงหรือต่ำจะขึ้นอยู่กับอารมณ์ของผู้ลงทุนในขณะใดขณะหนึ่งที่เกิดความรู้สึกดีมากจนเกินเลย หรือเลวร้ายจนคิดปกติ โดยที่ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่เป็นเจ้าของหุ้นนั้นอาจจะไม่ได้เปลี่ยนแปลงเลยก็ตาม

2. ปริมาณการซื้อขาย จะสะท้อนถึงความรุนแรงของทัศนคติของผู้ลงทุนว่าในเวลานั้นมีมากหรือน้อยเพียงใดตัวอย่างเช่น ถ้าราคาหุ้นเพิ่มขึ้นแต่ของกลุ่มเบาบางก็จะชี้ว่า ความกระตือรือร้นของผู้ลงทุนที่จะเข้าร่วมทำการซื้อขายในเวลานั้นยังมีไม่มากเพียงพอ เมื่อเทียบกับหุ้นที่มีราคาสูงอยู่ด้วยขบวนการสูง อันแสดงว่าความกระตือรือร้นของผู้ลงทุนมีมากซึ่งจะเป็นแรงผลักดันให้ราคาหุ้นสูงขึ้นต่อไปได้

8. เวลา เป็นเครื่องมือที่นำมาใช้วัด “วงจร” การเปลี่ยนแปลงอารมณ์ของผู้ลงทุนที่จะเกิดขึ้นซ้ำแล้วซ้ำอีก โดยการเปลี่ยนแปลงนี้จะมีลักษณะ “จำเพาะ” ในแต่ละวงจร วงจรหนึ่งอาจกินระยะเวลา และวงจรหนึ่งอาจจะเป็นช่วงสั้น ๆ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความรู้สึกของผู้ลงทุนในเวลานั้นที่ “แกว่ง” ไปมาระหว่างความหวังเชื่อมั่น กับความผิดหวังขาดความเชื่อมั่น หรือจากความรู้สึกในแง่ดี (Bullish) กับความรู้สึกในแง่ร้าย (Bearish) และระยะเวลาจะเป็นตัวกำหนดระดับราคาที่จะเกิดขึ้นต่อไป กล่าวคือยิ่งใช้ระยะเวลานานเท่าใด การเปลี่ยนแปลงระดับราคาย่อมจะมากขึ้นเท่านั้น

เพื่อให้ได้ข้อมูลและแนวทางในการศึกษาอย่างสมบูรณ์เหมาะสมผู้ศึกษาได้สำรวจแนวคิดทฤษฎี วารสารทางวิชาการ และผลการศึกษาวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทางด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคของผู้เชี่ยวชาญด้านหลักทรัพย์ชาวต่างประเทศและนักวิชาการไทยซึ่งได้เสนอแนวคิดที่สามารถช่วยให้เข้าใจถึงวิธีการลงทุนอย่างมีหลักการ และเหตุผลในแต่ละสถานการณ์โดยลำดับต่อไปนี้

1. Dow's Theory (เรียร์ ธงศรีเจริญ ,2535 : 50-65) ได้นำเสนอทฤษฎีของ Charles H. Dow ผู้คิดค้นนิคาวโจนส์ ใช้เป็นเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิค ทฤษฎีดาวส์ จะเป็นการวิเคราะห์ทางเทคนิคโดยใช้แนวโน้ม (Trend) ซึ่งสามารถแบ่งออกได้ 3 ลักษณะคือ

1. แนวโน้มใหญ่ หรือแนวโน้มระยะยาว (Primary or major trend) ใช้เวลามากกว่า 1 ปี ขึ้นไป
2. แนวโน้มรอง หรือแนวโน้มระยะกลาง (Secondary or intermediate trend) ใช้เวลาประมาณ 3 สัปดาห์ ถึง 3 เดือน
3. แนวโน้มย่อย หรือแนวโน้มระยะสั้น (Minor or near - term trend) เป็นการเคลื่อนไหวของหุ้นในระยะสั้น ใช้เวลาไม่เกิน 3 สัปดาห์ นอกจากนี้ยังมีการพัฒนาเครื่องมือข้อมูลใหม่ ๆ อีกมากมาย เช่น รูปแบบของราคา (Price Pattern) รูปแบบของแนวโน้มที่คล้ายกับระลอกคลื่น เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) แผนภูมิสัญญาณ (Point and Figure) ดัชนีกำลังสัมพันธ์ (Relative Strength Indication : RSI) เป็นต้น

วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ทางเทคนิค คือ การหาราคาที่เหมาะสมในการซื้อขายหุ้นในจังหวะเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งนักลงทุนจะต้องยึดหลัก 3 ประการ คือ

(1.) **Market Action Discounts Every Thing** ตลาดหุ้นจะรับรู้ทุกปัจจัย คือ ราคาหุ้นได้สะท้อนปัจจัยพื้นฐานทุกด้าน เช่น ถ้ากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น เศรษฐกิจและการเมืองดี อุปสงค์ของนักลงทุนในหุ้นมีมาก ส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าปัจจัยดังกล่าวไม่ดี



ผลคือ ราคาหุ้นต่ำลง เพราะอุปทานมากกว่าอุปสงค์

(2.) **Price Move in Trend** ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวเป็นระบบ และมีรูปแบบสามารถคาดการณ์แนวโน้มได้ หมายถึง กราฟของราคาหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไป สะท้อนถึงราคาในอนาคตที่สามารถคาดคะเนแนวโน้ม เพื่อที่นักลงทุนสามารถตัดสินใจซื้อขายหุ้น โดยจะได้รับประโยชน์สูง

(3.) **History Repeats Itself** ประวัติศาสตร์มักซ้ำรอยเดิม คือการใช้หลักคณิตศาสตร์สถิติ มาอธิบายพฤติกรรมของนักลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งมีจำนวนหลาย ๆ แขนงคน หรือใช้จิตวิทยามวลชน เช่น บุคคลที่เป็นนักลงทุนคนหนึ่ง ซึ่งมีอุปนิสัยที่จะซื้อขายหุ้นเป็นประจำซ้ำแบบเดิม

ผลของการวิเคราะห์ทางเทคนิคทำให้ทราบถึง (1) สัญญาณให้ซื้อเข้า (Buy Signal) (2) สัญญาณให้ขายออก (Sell signal) และ (3) หุ้นกำลังปรับฐาน (Sideways) คือ หุ้นจะมีราคาขึ้นลงในช่วงแคบ ๆ (Sideways - up หรือ Sideways - Down)

ประโยชน์ของการวิเคราะห์ทางเทคนิค จะช่วยให้นักลงทุนไทยรายย่อยที่ใช้เงินทุนที่มีอยู่อย่างจำกัด สามารถซื้อ/ขายหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ

2. สมชาย ภคภาสน์วิวัฒน์ ( 2535 : 17 ) ได้เสนอแนวคิดไว้ว่าการวิเคราะห์ทางเทคนิคควรใช้วิเคราะห์หลักทรัพย์ควบคู่กับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อให้ได้ผลต่อการลงทุนเต็มที่ โดยนักลงทุนต้องติดตามการเปลี่ยนแปลงของข้อมูล และพัฒนาข้อมูลทางเทคนิคอยู่ตลอดเวลา

การวิเคราะห์ทางเทคนิคจึงเป็นการวิเคราะห์จิตวิทยา เช่น วิเคราะห์ว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีแนวด้านที่จุดใดจุดหนึ่งก็แสดงว่า ความรู้สึกของนักลงทุนพิจารณาปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจในระดับหนึ่ง ซึ่งถ้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทะลุจุดด้านเท่ากับจิตวิทยาของนักลงทุนมองภาพพจน์เศรษฐกิจดีกว่าเดิม

3. นาดศิริ วิมลเฉลา ( 2537 : 17 ) ได้เสนอแนวคิดว่าการวิเคราะห์ทางเทคนิคคือ เครื่องมือช่วยลดความเสียหายในภาวะที่มีการแก่งกำไรสูง การวิเคราะห์จะชี้วัดในจุดหนึ่งว่าราคาหุ้นนั้นเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นมากเกินไป และเมื่อหุ้นปรับราคาลงมาระดับหนึ่งก็จะชี้ว่ามีกำไรกันมากผิดปกติควรพิจารณาซื้อไว้ นี้บอกได้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว

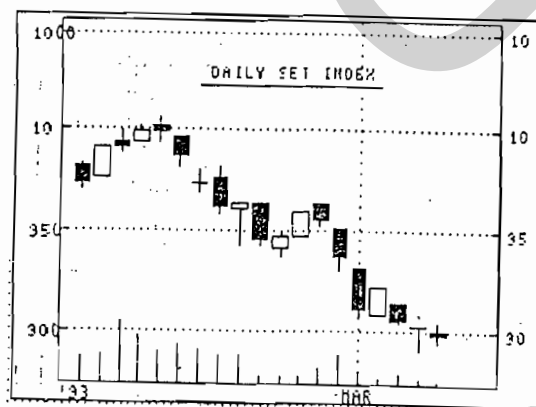
4. ชัยพัฒน์ สหัสสกุล (2537 : 17-26) เสนอแนวคิดว่าการวิเคราะห์ทางเทคนิค คือ การใช้ราคา หรือตัวเลขที่เกิดขึ้นในอดีตมาคาดคะเนสิ่งที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยการวิเคราะห์จิตวิทยาของกลุ่มคนควรพิจารณา อุปสงค์ และ อุปทาน ที่เกิดขึ้นมาแล้ว และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นในอนาคต มากำหนดทิศทางเพื่อเสนอแนะต่อนักลงทุน ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

5. มาริช ท่าราบ ( 2535 : 26 ) ให้แนวคิดด้านหลักวิเคราะห์ทางเทคนิค และการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีความแตกต่างกันแต่วิธีการทั้งสองมาจบตรงจุดเดียวกัน คือ หลักทรัพย์นั้น ๆ นักลงทุนจะซื้อหรือขาย การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะพยายามศึกษาถึงผลกระทบที่มีต่อราคา ปัจจัยอะไรบ้างที่ส่งผลกระทบต่อราคา แต่การวิเคราะห์ทางเทคนิคพิจารณาด้านเดียวคือ ผลสุดท้าย หรือราคาหุ้นที่เกิดขึ้นมาแล้ว ซึ่งมีประโยชน์ต่อนักลงทุนรายย่อยโดยการขอคำแนะนำจากโบรกเกอร์ในด้านข้อมูลเพื่อพิจารณาลงทุน

### วิธีวิเคราะห์หุ้นทางเทคนิค

การวิเคราะห์หุ้นทางเทคนิคปัจจุบันมีอยู่มากมายแต่ที่นักลงทุนนิยมใช้มี 5 วิธีดังนี้

1. แผนภูมิแท่งเคลดสติก ( Candlesticks ) เป็นการวิเคราะห์หุ้นตามแบบญี่ปุ่น โดยดูความสัมพันธ์ระหว่างราคาปิดกับราคาเปิด และความสัมพันธ์ระหว่างราคาวันนี้กับราคาวันก่อน รูปแบบของราคามีลักษณะเหมือนแท่งเทียน จึงได้เรียกชื่อแผนภูมินี้ว่า แผนภูมิ Candlestick ตัวแท่งเทียนหรือ Body เกิดจากการลากเส้นเชื่อมระหว่างราคาปิดกับราคาเปิดใส่เทียนหรือ Shadow คือราคาสูงสุดและต่ำสุดที่เกิดขึ้นในวันนั้น แท่งเทียนสีขาวชี้ว่าแรงซื้อมีมากแท่งเทียนสีดำชี้ว่าแรงขายมีมาก (ดูตัวอย่าง)



ภาพที่ 5 ตัวอย่างแผนภูมิแบบแท่งเคลดสติก

2. เครื่องมือ MACD เป็นเครื่องมือที่ใช้ดูวงจรระยะสั้น - ปานกลาง ( 4 - 6 อาทิตย์ ) ของหุ้นโดยใช้ความแตกต่างระหว่างเส้นค่าเฉลี่ยระยะสั้นกับระยะยาวตามกฎในการอ่านดังนี้

สัญญาณซื้อ เส้น MACD ( เส้นทึบ ) ตัดกับเส้น Signal Line ( เส้นประ ) ขึ้นไป

สัญญาณขาย เส้น MACD ( เส้นทึบ ) ตัดกับเส้น Signal Line ( เส้นประ ) ลงมา

สัญญาณสนับสนุน ในกรณีที่เส้น MACD กับเส้น Signal Line ตัดเส้น Zero Line ขึ้นไปเป็นสัญญาณยืนยันการสูงขึ้นของราคาหุ้น ( Bullish )

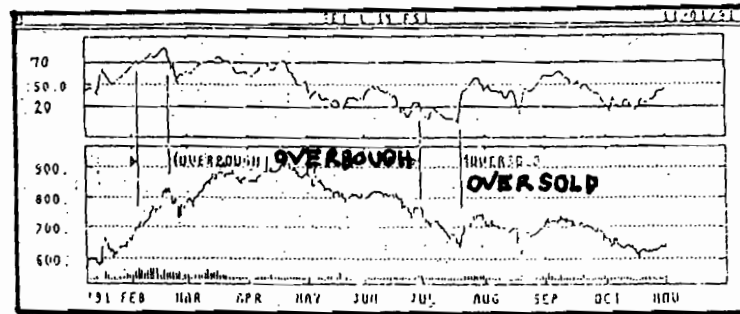
ในทางกลับกันถ้าเส้น MACD กับเส้น Signal Line ตัดเส้น Zero Line ลงมาเป็นสัญญาณยืนยันว่าภาวะหุ้นจะซบเซา ( Bearish )

ข้อสังเกต MACD จะใช้ได้กับหุ้นที่มีการเคลื่อนไหวอย่างรวดเร็วและอยู่ในช่วงกว้างๆ



ภาพที่ 6 ตัวอย่างแผนภูมิดัชนีตลาดหุ้นกับเส้นค่าเฉลี่ยระยะสั้น 12 วัน และ 25 วัน

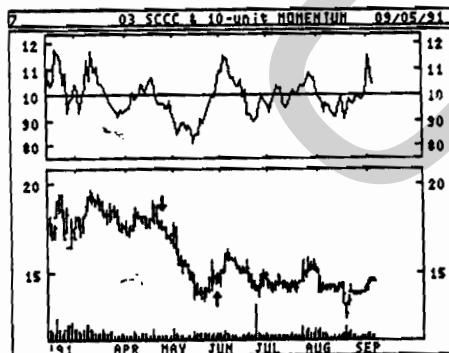
3. เครื่องมือ 14 RSI เป็นเครื่องมือระยะสั้นที่นำมาใช้วัดการแกว่งตัวของราคาหุ้น สำหรับการลงทุนในช่วงสั้น เพื่อดูภาวะการซื้อมากเกินไป ( Overbought ) หรือขายมากเกินไป ( Oversold ) โดยใช้ระดับเหนือ 70 % บอภาวะ Overbought และระดับต่ำกว่า 30 % บอภาวะ Oversold และนอกจากนั้นยังสามารถนำมาใช้เป็นสัญญาณเตือนว่าแนวโน้มของราคาหุ้นที่กำลังมีทิศทางขึ้น หรือลงนั้นขณะนี้กำลังใกล้จะอ่อนตัวลงโดยสัญญาณเตือนนี้ จะแสดงออกมาใน



ภาพที่ 7 ตัวอย่างเปรียบเทียบ 14 RSI กับดัชนีตลาดหุ้นไทย

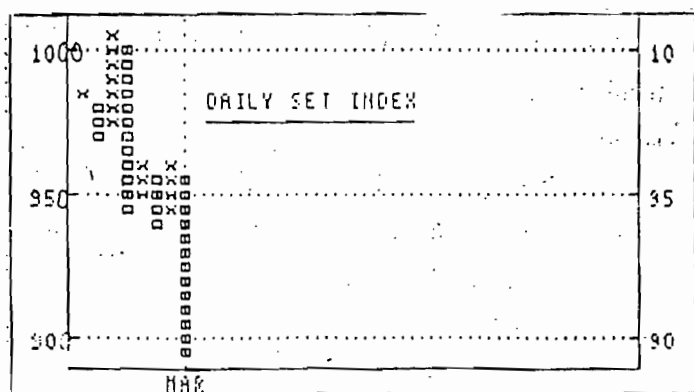
4. **MOMENTUM** เป็นเครื่องมือทางเทคนิคที่มีประโยชน์ตัวหนึ่ง ได้มาจากสูตรการเปรียบเทียบราคาปิดปัจจุบันมาเปรียบเทียบกับราคาปิดที่ผ่านมา X วัน (โดยมากใช้ 10 วัน) โดยสรุปก็คือ แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นเป็น Ratio ซึ่ง Momentum สูงขึ้นที่จะทดสอบว่า มีภาวะคนซื้อมากเกินไป (Overbought) หรือยัง ถ้าซื้อมากเกินไปแล้ว Momentum ที่พุ่งขึ้นก็จะชลดตัวลง ตรงกันข้ามเมื่อราคาหุ้นลดต่ำลง Momentum จะลดต่ำลงไปด้วยจนถึงจุดที่ Momentum เริ่มกลับตัวขึ้น แสดงว่า ระดับนั้นมีคนขายมากเกินไป (Oversold) และเริ่มซื้อกลับ

รูปแบบ T



ภาพที่ 8 ตัวอย่างการวิเคราะห์ทางเทคนิคแบบ Momentum

5. **แผนภูมิแบบสัญลักษณ์ (Point and Figure Charts)** เป็นแผนภูมิที่มีการจดบันทึก กล่าวคือไม่ได้ให้ความสำคัญกับเวลาและปริมาณซื้อขาย แต่ให้ความสำคัญกับราคามากเป็นพิเศษ และจะจดบันทึกราคาก็ต่อเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมากอย่างมีนัยสำคัญ โดยทั่วไปจะใช้การเปลี่ยนแปลง 3 ช่วงราคาเป็นเกณฑ์ ในการจดบันทึกจะใช้ x เป็นสัญลักษณ์ว่า ราคากำลังสูงขึ้นและ 0 เป็นสัญลักษณ์ว่า ราคากำลังต่ำลง



ภาพที่ 9 ตัวอย่างแผนภูมิแบบสัญลักษณ์

## แนวคิดทฤษฎีทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับนักลงทุน

แนวทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ว่าด้วยทฤษฎีการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยทฤษฎีดังต่อไปนี้

4.1 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หรือที่เรียกว่าตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ (Perfect หรือ Pure competition) ราคาหลักทรัพย์ไม่ว่า ณ เวลาใด เวลาหนึ่งเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่มีอยู่อย่างเต็มที่ (Securities Prices at anytime "fully reflect" all available information) ราคาหลักทรัพย์สามารถปรับตัวสูงขึ้น หรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ ตลาดประเภทนี้มีน้อยมากในโลกแห่งความเป็นจริง ดังนั้นจึงจำเป็นต้องมีข้อสมมติฐานเกี่ยวกับลักษณะของตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งประกอบด้วย

1. จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีจำนวนมากจนกระทั่งไม่มีบุคคลหนึ่งบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่คุณภาพของตลาดหลักทรัพย์
2. ผู้ลงทุนแต่ละบุคคลมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์เหมือนกัน ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็นของ อัตราผลตอบแทน
3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความรู้อย่างสมบูรณ์เกี่ยวกับ ราคา และข่าวสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้น
4. ผู้ลงทุนทุกคนจะเลือกการลงทุนที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุดกล่าวคือ ณ ระดับความเสี่ยงระดับหนึ่ง ผู้ลงทุนต้องการลงทุน ณ ระดับที่ก่อให้เกิดอัตราผลตอบแทนสูงสุด หรือในทางตรงข้าม ณ ระดับอัตราผลตอบแทนระดับหนึ่ง ผู้ลงทุนจะทำการลงทุนเมื่อระดับความเสี่ยงต่ำสุด

นักทฤษฎีเหล่านี้ มีความเชื่อว่าราคาในปัจจุบัน คือราคาที่นักวิเคราะห์และนักลงทุนได้อาศัยข้อมูลทางราคา และการสืบเสาะ ค้นคว้าและวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะชน หรือ แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับเป็นที่รู้กันเพียงคนในวงจำกัดเท่านั้น ราคาที่เกิดขึ้นจึงถือว่าเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ ( Equilibrium prices ) ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง

ดังนั้น การศึกษาถึงอุปสงค์ และอุปทานของหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดราคาดุลยภาพของหลักทรัพย์จึงเกิดขึ้น จากการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ และความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ตลอดจนขึ้นอยู่กับความพอใจในหลักทรัพย์นั้นและขึ้นอยู่กับเงินทุนของผู้ลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ซึ่งสามารถแสดงความสัมพันธ์โดยเส้น Capital Market Line และ Securities Market line ซึ่งเป็นเส้นที่แสดงถึงดุลยภาพในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการแข่งขันสมบูรณ์

#### 4.2 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์โควิทซ์ (Markowitz's Portfolio Theory)

ผู้ลงทุนทุกคนต่างต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงสุดเสมอ และเมื่อต้องลงทุนในหลักทรัพย์มากกว่าหนึ่งตัวแล้ว ผู้ลงทุนจะต้องทราบถึงการผสมผสานหลักทรัพย์ต่าง ๆ เหล่านั้นเพื่อให้เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ในระดับที่ค่าความเสี่ยงต่ำที่สุดหรือระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ระดับหนึ่ง

ในปี ค.ศ.1952 Harry M. Markowitz ได้พัฒนาแนวคิดที่เรียกว่า "ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์" ( Portfolio Theory ) และเป็นที่ยอมรับกันว่าเป็นพื้นฐานของแนวความคิดที่ทำให้เข้าใจถึงแนวทางผสมผสานหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไว้ในกลุ่มหลักทรัพย์ทุน ซึ่งถือว่าเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่มีประสิทธิภาพ

##### ข้อสมมติในการสร้างทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์

ซึ่งเป็นพฤติกรรมของผู้ลงทุน ที่กำหนดขึ้นสำหรับเป็นบรรทัดฐานของตัวแบบ ( Basic Portfolio Model) ของทฤษฎีนี้ ได้แก่

1. ผู้ลงทุนทุกคนจะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ใดนั้น จะพิจารณาจากการกระจายความน่าจะเป็นของผลตอบแทนที่คาดหวัง ตลอดระยะเวลาที่ถือหลักทรัพย์นั้น ๆ
2. ผู้ลงทุนทุกคนจะได้รับคามพอใจสูงสุด และจะคงเส้นความพอใจเท่ากันเส้นนั้นไว้ตลอดช่วงระยะเวลาหนึ่ง

3. ผู้ลงทุนแต่ละคนจะประมาณความเสี่ยง ในการลงทุนของตนบนพื้นฐานของความแปรปรวนของผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ

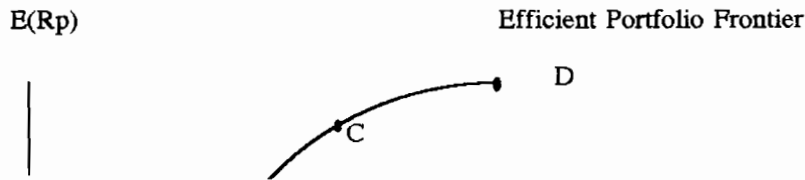
4. ผู้ลงทุนทุกคนจะตัดสินใจโดยใช้หลักการเกี่ยวกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ และความเสี่ยงเท่ากัน นั่นคือ เส้นความพอใจเท่ากันของผู้ลงทุนจะเป็นความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและแปรปรวน (หรือค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน) ของผลตอบแทนหรือความเสี่ยงเท่านั้น

5. ภายใต้ความเสี่ยงระดับหนึ่งเท่ากัน ผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนกับกลุ่มหลักทรัพย์ ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงสุดหรือในทำนองเดียวกันภายใต้ผลตอบแทนระดับหนึ่งที่เท่ากัน ผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด

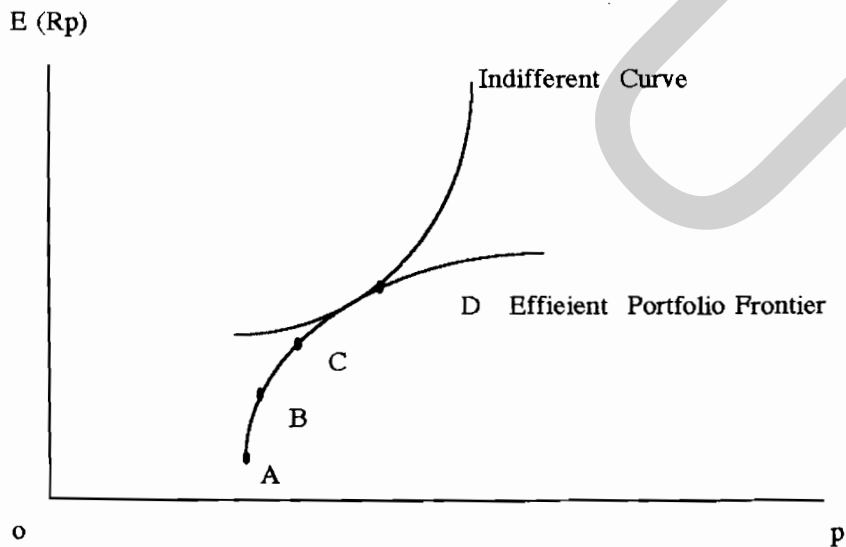
ภายใต้ข้อสมมติดังกล่าว กลุ่มหลักทรัพย์ที่จะถือได้ว่า “ มีประสิทธิภาพ ” จะต้องเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ไม่มีกลุ่มหลักทรัพย์อื่นใดที่จะได้รับผลตอบแทน ที่คาดว่าจะได้รับสูงกว่าภายใต้ความเสี่ยงระดับเดียวกัน หรือจะมีความเสี่ยงต่ำกว่าในระดับผลตอบแทนที่คาดว่าจะเท่ากัน ทั้งนี้เพราะผู้ลงทุนทุกคนเป็นผู้ที่มีเหตุผลและไม่ชอบความเสี่ยง

Markowitz ได้แสดงให้เห็นว่า ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนเป็นสิ่งที่ใช้วัดความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี และได้สร้างสูตรคำนวณค่าความแปรปรวนขึ้นและสูตรนี้จะแสดงให้เห็นความสำคัญของการกระจายหลักทรัพย์ เพื่อลดความเสี่ยงและแสดงให้เห็นว่าควรกระจายการลงทุนอย่างไรจึงจะมีประสิทธิภาพการที่จะกระจายการลงทุนให้มีประสิทธิภาพนั้น กลุ่มหลักทรัพย์จะต้องประกอบไปด้วยหลักทรัพย์หลาย ๆ ประเภทซึ่งแต่ละประเภทจะต้องมีราคา หรือผลตอบแทนไม่เปลี่ยนแปลงขึ้นลงไปในทิศทางเดียวกันเมื่อสภาวะการณต่างๆเปลี่ยนแปลงไป เช่น สภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าหลักทรัพย์ต่างๆ ที่คัดเลือกเข้ามาในกลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม (Optimal Portfolio) นั้น หลักทรัพย์ต่างๆ นั้นควรจะมีค่าความแปรปรวนของผลตอบแทนที่เคลื่อนไหวในลักษณะที่เป็นความสัมพันธ์ต่อกันต่ำ หรือไม่ก็ตรงกันข้าม หรือไม่มีเลยยิ่งดี และเมื่อมีการกระจายการลงทุนได้ตามนี้แล้ว กลุ่มหลักทรัพย์นั้นจะมีค่าความเสี่ยงที่ต่ำสุด หากกำหนดด้วยอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากัน หรืออัตราผลตอบแทนคาดหวังสูงสุดในระดับความเสี่ยงเท่ากัน ซึ่งถือว่าเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ

ผู้ลงทุนใช้เส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ( Efficient Portfolio Frontier ) เป็นเส้นแนวทางการลงทุนตามเงื่อนไขของสมมติฐานที่ว่าจะต้องเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ ที่สามารถตอบสนองความพอใจสูงสุดโดยให้ผลตอบแทนสูงสุดภายใต้ความเสี่ยงระดับที่เท่ากัน



จากรูป ทุกจุดบนเส้นกลุ่มหลักทรัพย์ A B C และ D เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ เพราะด้วยระดับความเสี่ยงที่เท่ากันแล้วกลุ่มหลักทรัพย์ A B C และ D ให้ผลตอบแทนสูงที่สุด เช่นจุด C เทียบกับจุด F ส่วนนักลงทุนจะเลือกจุดใดนั้น ก็ขึ้นอยู่กับนิสัยการลงทุนที่แตกต่างกันในการยอมรับความเสี่ยง แต่ในที่สุดแล้วผู้ลงทุนทุกคนจะเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ณ จุดที่เส้นความพอใจ (Indifferent Curve) ของตนสัมผัสกับเส้น Efficient portfolio Frontier และณจุดสัมผัสนี้จะเป็นจุดที่ผู้ลงทุนได้รับความพอใจสูงสุดและถือว่าเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสม (Optimal Portfolio) อีกด้วย ดังรูป





## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากห้องค้าหลักทรัพย์ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) เป็นการศึกษาแบบสำรวจ (Survey Research) มีการออกแบบสอบถามเก็บข้อมูลภาคสนาม ครั้งเดียว เพื่อศึกษาถึงลักษณะของนักลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุนจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในหลักทรัพย์ของแต่ละจังหวัด ศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อย ศึกษาแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ช่วยในการตัดสินใจลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน วิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร และศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน

ผู้ศึกษาได้กำหนดแนวทางในการดำเนินการวิจัย เพื่อให้บรรลุตามวัตถุประสงค์หลักดังกล่าวข้างต้น โดยมีรายละเอียดในเรื่องวิธีการศึกษาประชากรและตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย การสร้างและการทดสอบแบบสอบถาม รวมถึงการเก็บรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

### วิธีการศึกษา

ในการศึกษาวิจัยเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ข้างต้น ผู้ศึกษาได้กำหนดวิธีการศึกษาการเก็บรวบรวมข้อมูลไว้ดังนี้

1. ข้อมูลขั้นทุติยภูมิ ( Secondary data ) ได้แก่ ข้อมูลที่ได้ศึกษาจากหนังสือ วารสาร บทความ วิทยานิพนธ์ ข้อมูลวิชาการและเอกสารอ้างอิงต่างๆเพื่อใช้เป็นกรอบ ความคิดทฤษฎีและสรุปวิเคราะห์ในการอธิบาย

2 ข้อมูลปฐมภูมิ ( Primary data ) ได้แก่ ข้อมูลสนามเป็นข้อมูลที่ผู้วิจัยเก็บรวบรวมมาจากตัวอย่างหรือประชากรที่ทำการศึกษาโดยใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยผู้วิจัยได้สร้างขึ้น ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้เพื่อทราบข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะของปัจจัยที่มี

อิทธิพลต่อการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน แหล่งเงินทุน และวิธีการวิเคราะห์ที่ใช้ และแหล่งข้อมูลข่าวสารที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน การทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน โดยผู้วิจัยทำการเก็บแบบสอบถามด้วยตัวเองตามตัวอย่างของประชากรที่ได้กำหนดไว้

## ตัวแปรที่ศึกษา

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ตัวแปรที่ศึกษาแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1. ตัวแปรอิสระ ( Independent Variable ) มีส่วนประกอบดังต่อไปนี้

1.1 ตัวแปรอิสระด้านคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากห้องค้าหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจจำกัด (มหาชน) อันได้แก่

- เพศ
- การศึกษา
- อาชีพหลัก
- รายได้ต่อเดือน
- ประสบการณ์
- ระยะเวลาในการลงทุน

1.2 ตัวแปรอิสระด้านปัจจัยการลงทุน จำแนกเป็น

1.2.1 แหล่งที่มาของเงินทุน ได้แก่

- เงินออมส่วนตัว
- เงินกู้จากธนาคารที่มีหลักทรัพย์จำนอง
- เงินกู้มาร์จิน ( Margin loan )
- เงินกู้ยืมอื่นๆ ( เช่น ญาติ , เพื่อน )

1.2.2 กลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน จำแนกตามกลุ่มดังนี้

- กลุ่มธุรกิจเกษตร
- กลุ่มธนาคาร
- กลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง
- กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติก
- กลุ่มพาณิชย์
- กลุ่มสื่อสาร

- กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์
- กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
- กลุ่มพลังงาน
- กลุ่มบันเทิงและนันทนาการ
- กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์
- กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
- กลุ่มการแพทย์
- กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว
- กลุ่มของใช้ในครัวเรือน
- กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต
- กลุ่มอัญมณีและเครื่องประดับ
- กลุ่มเครื่องมือและเครื่องจักร
- กลุ่มเหมืองแร่
- กลุ่มบรรจุภัณฑ์
- กลุ่มเวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์
- กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์
- กลุ่มบริการเฉพาะกิจ
- กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
- กลุ่มเยื่อกระดาษและกระดาษ
- กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า
- กลุ่มขนส่ง
- กลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์
- กลุ่มคลังสินค้าและไซโล
- กลุ่มอื่นๆ
- กลุ่มหน่วยลงทุน
- กลุ่มใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญ

#### 1.3 ตัวแปรอิสระด้านวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน อันได้แก่

- วิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยด้านพื้นฐาน
- วิเคราะห์ทางเทคนิค
- วิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยด้านพื้นฐานและเทคนิค
- ไม่ได้วิเคราะห์ทั้งปัจจัยพื้นฐานและเทคนิค

#### 1.4 ตัวแปรปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ได้แก่

- ภาวะทางเศรษฐกิจ ตั้งแต่ ข้อที่ 1-10
- ภาวะทางการเมือง ตั้งแต่ ข้อที่ 11-13
- ภาวะอุตสาหกรรม ตั้งแต่ ข้อที่ 14-18
- ภาวะบริษัทหรือหลักทรัพย์ ตั้งแต่ ข้อที่ 19-21
- วิเคราะห์ทางเทคนิค ตั้งแต่ ข้อที่ 22-24

2. ตัวแปรตาม ( Dependent Variable ) ในที่นี้ หมายถึง จำนวนเงินลงทุนที่นักลงทุนนำมาลงทุนใน Port ในช่วง 4 เดือน (สิงหาคม-พฤศจิกายน 2539)

## ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นนักลงทุนไทยรายย่อย ในห้องค้าหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) ในช่วงเดือน สิงหาคม-พฤศจิกายน 2539 ซึ่งกระจายอยู่ตามภูมิภาคต่างๆ อันได้แก่ ภาคเหนือ ภาคใต้ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ภาคกลาง และภาคตะวันออก โดยแต่ละภาคจะเลือกประชากรภาคละ 1 จังหวัด ทั้งหมด 5 จังหวัด ดังนี้ กรุงเทพมหานคร จำนวน 1,283 คน เชียงใหม่ จำนวน 181 คน นครราชสีมา (โคราช) จำนวน 124 คน สงขลา(หาดใหญ่) จำนวน 237 คน ชลบุรี จำนวน 153 คน รวมทั้งหมด 1,978 คน

เหตุผลในการเลือกเนื่องจากบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจค้าหลักทรัพย์ครบวงจร โดยมีสาขาต่างๆกระจายทั่วทุกภูมิภาคของประเทศไทย โดยศึกษาภาคละ 1 จังหวัดเพื่อเป็นตัวแทนของแนวคิดในการศึกษาวิจัยที่มีอิทธิพล ต่อการลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## ขนาดกลุ่มตัวอย่างและวิธีการเลือกตัวอย่าง

### ขนาดกลุ่มตัวอย่าง

ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นนักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจจำกัด (มหาชน) 5 จังหวัดในช่วงเดือนสิงหาคม - พฤศจิกายน 2539 ที่เปิดบัญชีแสดงความจำนงเป็นลูกค้าและได้ทำการซื้อ/ขายเป็นประจํารวมทั้งหมด 1,978 คน จำนวนตัวอย่างที่คัดเลือกทั้งหมด 322 คน ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1. จำนวนลูกค้าย่อยในหิ้งค้าหลักทรัพย์และในตัวอย่าง

จังหวัด	จำนวนลูกค้าย่อยในหิ้งค้าหลักทรัพย์ (เดือนสิงหาคม-พฤศจิกายน 2539)	จำนวนในตัวอย่าง
กรุงเทพมหานคร	1, 283	209
เชียงใหม่	181	29
โคราช(นครราชสีมา)	124	20
หาดใหญ่(สงขลา)	237	39
ชลบุรี	153	25
รวม	1,978	322

ตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยไม่สามารถนำประชากรทั้งหมดมาศึกษาได้ เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านสภาพภูมิประเทศ สถานที่ ระยะทาง สภาพทางเศรษฐกิจระยะเวลาและความสะดวกอื่นๆ

### วิธีการเลือกตัวอย่าง

การเลือกตัวอย่างโดยใช้การสุ่มแบบประชากรออกเป็นชั้นภูมิและสุ่มอย่างง่ายแต่ละชั้นภูมิ(Stratified random sampling) ชั้นภูมิในที่นี้ได้แก่ จังหวัดโดยแบ่งตามภาค ๗ ละ 1 จังหวัด ได้แก่ กรุงเทพมหานคร เชียงใหม่ นครราชสีมา (โคราช) หาดใหญ่ (สงขลา) ชลบุรี รวมทั้งหมด 5 จังหวัด สุ่มนักลงทุนรายย่อยในหิ้งค้าหลักทรัพย์ของ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) ตามสัดส่วนความน่าจะเป็น (Probability sampling) โดยใช้สูตรคำนวณตามจำนวนประชากรที่มีอยู่ในแต่ละจังหวัดนั้น ๆ (Proportion allocation sample size) โดยวิธีสุ่มอย่างง่าย (Simple random sampling) ที่ระดับนัยสำคัญ (Level of significance) ที่ .05 และระดับความคลาดเคลื่อนที่ .05

#### วิธีการสุ่มตัวอย่าง ใช้การสุ่มแบบ 2 ชั้น ดังนี้

ขั้นที่ 1 สุ่มจังหวัด โดยใช้วิธีสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ (Stratified random sampling) ซึ่งภูมิในที่นี้คือ ภาค สุ่มภาคละ 1 จังหวัด

ขั้นที่ 2 สุ่มลูกค้าย่อย ในหิ้งค้าหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) จากแต่ละจังหวัดที่สุ่ม ได้แก่ กรุงเทพมหานคร เชียงใหม่ ชลบุรี สงขลา (หาด

ใหญ่) และนครราชสีมา (โคราช) จำนวน 322 คน โดยแบ่งเป็น กรุงเทพมหานคร จำนวน 209 คน เชียงใหม่ จำนวน 29 คน ชลบุรี จำนวน 25 คน สงขลา ( หาดใหญ่ ) จำนวน 39 คน และนครราชสีมา (โคราช) จำนวน 20 คน ตามลำดับ

### **เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลเกณฑ์การวิเคราะห์และแปลความหมาย**

เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลในครั้งนี้ คือแบบสอบถาม ( Questionnaire ) ซึ่งประกอบด้วยคำถามแบบกำหนดให้ตอบ ( Checklist ) และเป็นคำถามแบบปลายเปิดที่เกี่ยวกับความคิดเห็นส่วนบุคคลที่มีต่อปัจจัยในการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของตนเองอย่างเป็นอิสระซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1 เป็นคำถามเกี่ยวกับลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนไทยได้แก่ เพศ (ชายและหญิง) วุฒิการศึกษา (ต่ำกว่าประกาศนียบัตรวิชาชีพ, ปวช, ปวส ปริญญาตรี และสูงกว่าปริญญาตรี) รายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ในการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์ในห้วงห้าหลักทรัพย์ เช่น การซื้อขายในระยะเวลาน้อยกว่า 1 ปี ภายในระยะเวลา 1 ปี และมากกว่า 1 ปี และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุน เป็นต้น ข้อสอบถามถึงลักษณะส่วนบุคคลในแบบสอบถามชุดนี้มีทั้งหมด 6 ด้านเป็นแบบสอบถามประเภท เลือกตอบตามความเป็นจริง

ส่วนที่ 2 เป็นคำถามเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย และจำนวนเงินลงทุน โดยพิจารณาเป็นอัตราร้อยละของเงินลงทุนทั้งหมด เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับจำนวนเงินที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อ / ขายหลักทรัพย์

ส่วนที่ 3 เป็นคำถามเกี่ยวกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจ และได้เลือกลงทุนซื้อ / ขาย รวมทั้งการถามถึงอัตราร้อยละของกลุ่มหลักทรัพย์แต่ละกลุ่มที่ได้ลงทุนไปเพื่อจะได้ทราบถึงค่าเฉลี่ยรวมเป็นอัตราร้อยละของการลงทุนในแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์

ผู้ศึกษาได้ทำการค้นคว้ากำหนดกลุ่มหลักทรัพย์ ตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ทำการกำหนด โดยเลือกทุกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการซื้อ / ขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตามระบุไว้ในข้อขอบเขตของการวิจัย)

ส่วนที่ 4 เป็นคำถามเกี่ยวกับปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในทัศนะ ของนักลงทุนไทยรายย่อย โดยมีวิธีวิเคราะห์ปัจจัยหลักๆ อยู่ 2 ด้าน คือวิธีวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยด้านพื้นฐานได้แก่ปัจจัยทาง ด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมือง ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะบริษัท และวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิค ได้แก่การวิเคราะห์แผนภูมิต่างๆ และปัจจัยเฉพาะ ในแต่ละด้านดังต่อไปนี้

1. ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ได้แก่

- การขึ้นหรือลดลง ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และ เงินกู้ของธนาคารพาณิชย์
- การเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติหรืออัตราการเจริญเติบโตของภาคเศรษฐกิจ
- นโยบายการคลังของรัฐ เช่น นโยบายเกี่ยวกับการจัดเก็บภาษีเพิ่ม/ลดยกเว้นอากรขา

เข้า

- นโยบายทางการเงินของรัฐ เช่น นโยบายผ่อนคลายเป็นพิเศษและตั้งตัวทางการเงิน
- ภาวะเงินเฟ้อ โดยอาศัยดัชนีผู้บริโภคเป็นเครื่องชี้วัด
- นโยบายการค้าระหว่างประเทศ
- การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยค่าเงินสกุลต่างๆ ในต่างประเทศ
- การเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหุ้นในตลาดที่สำคัญของโลก
- การเปลี่ยนแปลงค่าของเงินสกุลต่างๆ

## 2. ปัจจัยทางด้านภาวะการเมือง ได้แก่

- เหตุการณ์ไม่ปกติทางการเมืองเช่นการก่อการปฏิวัติ การกระทำรัฐประหารการก่อการจลาจล การเดินขบวนต่อต้านต่าง ๆ ฯลฯ
- การมีรัฐบาลจากการเลือกตั้งทั่วไป ความเป็นประชาธิปไตย
- เหตุการณ์ต่างๆ ทางการเมือง เช่น สงครามอ่าวเปอร์เซีย การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกา รวมถึงเหตุการณ์รุนแรงอื่นๆทั่วไปด้วย

## 3. ปัจจัยทางด้านวิเคราะห์อุตสาหกรรม ได้แก่

- วงจรชีวิตอุตสาหกรรมว่าอุตสาหกรรมนั้นอยู่ในระยะใดของวงจรชีวิตอุตสาหกรรม เช่น ขึ้นเริ่มต้น ขึ้นขยายตัวอย่างรวดเร็ว ขึ้นเติบโตเต็มที่ ขึ้นอิ่มตัวหรือขึ้นถดถอย เป็นต้น
- โครงสร้างอุตสาหกรรม เช่น จำนวน ขนาด ส่วนครองตลาดของธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรม
- ภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม
- การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน เช่น แนวโน้มของอุปสงค์ กลุ่มเป้าหมายของธุรกิจ ความแตกต่างของสินค้า

- กฎเกณฑ์ของรัฐบาล เช่น การแก้ไขโครงสร้างภาษีอากร การยกเว้นภาษีบางประเภทของอุตสาหกรรม การตั้งกำแพงภาษีสำหรับสินค้านำเข้า การปรับอัตราดอกเบี้ย การยึดเวลาชำระภาษี และการใช้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ แก่อุตสาหกรรมที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน

## 4. ปัจจัยทางด้านบริษัทหรือหลักทรัพย์ ได้แก่

- สถานะการแข่งขันของธุรกิจ
- การบริหาร ( รูปแบบและนโยบายความสามารถของผู้บริหาร และโครงสร้างขององค์กร )

- แผนพัฒนาอนาคต
- ฐานะทางการเงินของธุรกิจ
- ความสามารถในการทำกำไร
- ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

#### 5. วิธีวิเคราะห์ทางเทคนิค ได้แก่

1. CANDLESTICK
2. MACD
3. 14 RSI
4. MOMENTUM
5. POINT & FIGURE CHARTS

หมายเหตุ ; รายละเอียดของเครื่องมือสามารถดูได้จากหน้า 37 - 40

ส่วนที่ 5 เป็นคำถามเกี่ยวกับแหล่งข้อมูลที่นักลงทุนใช้ช่วยในการตัดสินใจลงทุน ได้แก่

- แหล่งข่าวจากหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ วิทยุ และโทรสาร ฯลฯ
- การเสนอข้อมูลข่าวสารของโบรกเกอร์ หรือพนักงานเจ้าหน้าที่ในห้องค้าหลักทรัพย์

ทรัพย์

- ข่าวสารและคำแนะนำที่ได้รับจากเพื่อนนักลงทุน
- ข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ ทั่วไป เช่น ข่าวลือ สำนักวิเคราะห์วิจัยหุ้นทั่วไป

ส่วนที่ 6 เป็นคำถามเกี่ยวกับความคิดเห็นส่วนบุคคล โดยเปิดโอกาสให้นักลงทุนไทยรายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ได้แสดงทัศนคติและความคิดเห็นในการพิจารณาการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนอย่างเป็นอิสระ

#### การสร้างและทดสอบแบบสอบถาม

การสร้างแบบสอบถาม และการหาประสิทธิภาพของแบบสอบถาม ผู้ศึกษาคำเนินการสร้างและหาประสิทธิภาพของแบบสอบถามตามขั้นตอน ดังต่อไปนี้

1. ศึกษาแนวคิดทฤษฎี เอกสาร วารสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
2. ศึกษาแบบสอบถามอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. สํารวจความคิดเห็นของนักลงทุนไทยรายย่อยที่มีใช้กลุ่มตัวอย่าง เกี่ยวกับการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์และปัจจัยต่างๆที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์



4. สัมภาษณ์ความคิดเห็น และทัศนคติของนักลงทุนรายย่อยทั่วไป ที่มีใช้กลุ่มตัวอย่างเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์

5. ประมวลข้อเท็จจริงจาก ข้อ 1 - 4 มาสร้างเป็นแบบสอบถามฉบับร่าง โดยกำหนดเป็น 4 ส่วน ส่วนที่ 1 เป็นสถานภาพส่วนบุคคล ส่วนที่ 2 เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนและ จำนวนเงินที่ลงทุน ส่วนที่ 3 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้ลงทุนไปแล้วและลงทุนในปัจจุบัน ส่วนที่ 4 เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ และแหล่งข้อมูลที่นักลงทุนนำมาใช้ในการตัดสินใจลงทุนตอนสุดท้ายเป็นการสอบถามความคิดเห็นพิเศษส่วนบุคคลถึงปัจจัยอื่นๆที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของผู้ลงทุนเอง

6. นำแบบสอบถามฉบับร่างมาปรึกษากับอาจารย์ที่ปรึกษา เพื่อดำเนินการแก้ไขข้อบกพร่องให้สมบูรณ์ในขั้นตอนต่อไป

7. นำแบบสอบถามที่ได้แก้ไขข้อบกพร่องและปรับปรุงใหม่แล้ว ไปให้ผู้เชี่ยวชาญด้านธุรกิจหลักทรัพย์เพื่อตรวจสอบความเที่ยงตรง(Face Validity) โดยมีผู้เชี่ยวชาญ 3 ท่านช่วยพิจารณาในครั้งนี้

8. นำแบบสอบถามฉบับปรับปรุงแก้ไขให้อาจารย์ที่ปรึกษาพิจารณาอีกครั้งหนึ่ง

9. นำแบบสอบถามไปทดลองให้นักลงทุน และเจ้าหน้าที่ห้องค้าหลักทรัพย์ตอบคำถามเป็นการทดสอบความเข้าใจข้อความและภาษาที่ใช้เป็นคำถาม

10. พิมพ์แบบสอบถามและเตรียมการจัดส่งไปยังห้องค้าต่างจังหวัด และห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) สำนักงานใหญ่กรุงเทพมหานคร

11. ทำการรวบรวมแบบสอบถาม จัดเรียงลำดับเพื่อนำมาวิเคราะห์หาค่าทางสถิติ และเลือกวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์ที่เหมาะสมมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้

12. นำผลของแบบสอบถามที่ได้มาวิเคราะห์หาค่าความเชื่อมั่น (Reliability Analysis Scale) ของแบบสอบถาม โดยใช้การคำนวณหาค่า Alpha Coefficient ค่าความน่าเชื่อถือเท่ากับ .8365

### การเก็บรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้ศึกษาได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยตนเอง ตามขั้นตอนดังต่อไปนี้

1. ผู้ศึกษาขอหนังสือแนะนำตัวจากบัณฑิตวิทยาลัยถึงผู้อำนวยการสำนักงานใหญ่ และผู้จัดการสาขา ทั้ง 5 จังหวัด เพื่อขอความร่วมมือในการแจกและตอบแบบสอบถาม ตลอดจนการหาข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา

2. ผู้วิจัยได้แนบหนังสือเพื่อขอความอนุเคราะห์ ในการตอบแบบสอบถามพร้อมแบบสอบถามไปยังผู้จัดการสาขาในต่างจังหวัดทั้ง 4 จังหวัดด้วยตนเองเมื่อได้รับอนุญาตแล้วจึงจำแบบสอบถามแจกให้นักลงทุนในห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) ดังกล่าวด้วยตนเอง

3. รวบรวมแบบสอบถามทั้งหมด จำนวน 322 ฉบับกลับคืนมาเพื่อนำไปวิเคราะห์ ข้อมูลตามขนาดของตัวอย่างที่กำหนดไว้ ทั้ง 5 จังหวัด ดังนี้ คือ กรุงเทพมหานคร จำนวน 209 ฉบับ เชียงใหม่ 29 ฉบับ ชลบุรี 25 ฉบับ นครราชสีมา 20 ฉบับ สงขลา 39 ฉบับตามลำดับ

4. หาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุน กับแหล่งที่มาของเงินทุน วิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุนกับแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนช่วยใช้ในการตัดสินใจลงทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน และวิเคราะห์ที่ใช้โดยใช้วิธีการทางสถิติ Chi-square และทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน ของนักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากห้องค้าหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) โดยใช้สมการ Multiple Linear Regression ระหว่างตัวแปร Y (จำนวนเงินลงทุน) ว่าเป็น Function ของตัวแปรอิสระใดบ้าง โดยใช้วิธี Stepwise

### การวัดค่าความเที่ยงตรงของแบบสอบถาม

สำหรับแบบสอบถามที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ใช้การวัดความเที่ยงตรงของแบบสอบถาม โดยวิธีวิเคราะห์สัมประสิทธิ์แอลฟา ซึ่งเป็นวิธีวัดความสอดคล้องภายในของแบบสอบถามของครอนบาช (Cronbach) เป็นผู้พัฒนาสูตรนี้ขึ้นมาเพื่อใช้สำหรับหาสัมประสิทธิ์แห่งความเที่ยง (Reliability) ของข้อสอบถามที่ให้คะแนนรวมเป็นข้อได้แก่ แบบสอบถามประมาณค่า (Rating Scale) เป็นต้น

$$\alpha = \sqrt{\frac{n(1 - \sum s_i^2)}{(n - 1) s_x^2}}$$

โดยที่ n แทน จำนวนข้อคำถาม

$s_i$  แทน ความแปรปรวนของคะแนนในแต่ละข้อคำถาม

$s_x$  แทน ความแปรปรวนของคะแนนของผู้ตอบทั้งหมด

## การวิเคราะห์ข้อมูลและวิธีการทางสถิติ

การวิเคราะห์ข้อมูล จากแบบสอบถามที่ได้ทำการทดสอบทั้งหมด จำนวน 322 ฉบับ สำหรับนักลงทุนรายย่อยในห้วงคำหลักทรัพย์ทั้งหมด 5 จังหวัด ในจำนวนแบบสอบถามนั้น สามารถเก็บได้ทั้งหมด 322 ฉบับ คิดเป็นร้อยละ 100 หลังจากตรวจสอบแบบสอบถามแล้ว จึงนำแบบสอบถามไปทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS / PC<sup>+</sup> (Statistical Package for the Social Science)

### การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการทางสถิติ ดังนี้

1. คุณลักษณะส่วนบุคคลเกี่ยวกับสถานภาพทั่วไปของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากห้วงคำหลักทรัพย์ บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) 5 จังหวัด ทั้งสาขาต่างจังหวัดและสำนักงานใหญ่ กรุงเทพมหานคร โดยการหาค่าร้อยละ และค่าความถี่
2. หาค่าสถิติพื้นฐานเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจลงทุน วิเคราะห์ที่ใช้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทัศนะของนักลงทุนต่อการตัดสินใจลงทุน แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน โดยการหาค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
3. หาค่าความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนไทยรายย่อยกับแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน วิเคราะห์ที่ใช้ แหล่งข้อมูลข่าวสารที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนและความสัมพันธ์ระหว่างวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร ที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน ด้วยค่าไค-สแควร์ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ = 0.05
4. ทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย โดยใช้ Stepwise Regression

## วิธีการทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ค่าสถิติและสูตรต่างๆที่ใช้ในการทดสอบทั้งหมดมีแหล่งที่มาของสูตรวิธีการคำนวณ ดังต่อไปนี้

### 1. ค่าสถิติพื้นฐาน

$$1.1 \text{ ค่าร้อยละ} = \frac{\text{จำนวนผู้ตอบแบบสอบถาม}}{\text{จำนวนตัวอย่างทั้งหมด}} * 100$$

## 1.2 ค่าเฉลี่ย ใช้สูตร

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{N}$$

เมื่อ  $\bar{X}$  = ค่าเฉลี่ยของตัวอย่าง

$\sum X$  = ผลรวมของคะแนนทั้งหมด

$N$  = จำนวนนักลงทุน

## 1.3 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ใช้สูตร

$$S.D. = \sqrt{\frac{N \sum X^2 - (\sum X)^2}{N(N-1)}}$$

เมื่อ S.D. แทน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

$\sum X$  แทน ผลรวมของคะแนนทั้งหมด

$\sum X^2$  แทน ผลรวมของคะแนนแต่ละตัวยกกำลังสอง

$N$  แทน จำนวนนักลงทุน

## 2. การหาค่าความสัมพันธ์โดยวิธีการวิเคราะห์ค่า ไค-สแควร์ จากสูตร

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^k \left[ \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i} \right]$$

$$V = K-1$$

เมื่อ  $O_i$  คือ ความถี่ที่ได้จากการสังเกตหรือปฏิบัติจริง

$E_i$  คือ ความถี่ตามทฤษฎีหรือที่ควรจะเป็น

$K$  คือ จำนวนกลุ่มในตัวอย่าง

$V$  คือ ชั้นความเป็นอิสระ (Degree of freedom)

## 3. การทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนโดยวิธี Stepwise Regression ดัง

$$\text{สมการ } Y = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 x_1 + \hat{\beta}_2 x_2 + \dots + \hat{\beta}_p x_p$$

โดยที่  $Y$  คือ จำนวนเงินลงทุน

$X_1$  คือ เพศ

- $X_2$  คือ การศึกษา  
 $X_3$  คือ อาชีพหลัก  
 $X_4$  คือ รายได้ต่อเดือน  
 $X_5$  คือ ประสบการณ์(ระยะเวลา)ในการลงทุน  
 $X_6$  คือ ระยะเวลา(การถือครองหลักทรัพย์)ในการลงทุน  
 $X_7$  คือ แหล่งที่มาของเงินทุน  
 $X_8$  คือ กลุ่มหลักทรัพย์  
 $X_9$  คือ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ  
 $X_{10}$  คือ ภาวะเศรษฐกิจโลก  
 $X_{11}$  คือ ภาวะทางด้านการเมือง  
 $X_{12}$  คือ ภาวะด้านอุตสาหกรรม  
 $X_{13}$  คือ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ  
 $X_{14}$  คือ การวิเคราะห์เชิงปริมาณ  
 $X_{15}$  คือ การวิเคราะห์ทางเทคนิค  
 $X_{16}$  คือ แหล่งข้อมูลข่าวสาร  
 $U$  คือ วิธีวิเคราะห์ที่ใช้

$\hat{\beta}_0, \hat{\beta}_1, \hat{\beta}_2$  เป็น Least squares estimates ของพารามิเตอร์ที่จะต้องประมาณโดยอาศัยข้อมูลที่ได้จากการสำรวจด้วยตัวอย่าง

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยได้จัดลำดับการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล จากแบบสอบถามที่ได้รับกลับคืน และนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลรวมทั้งสิ้น 322 ฉบับ ของนักลงทุนไทยรายย่อยจากห้องค้าหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างเดือนสิงหาคมถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2539 เพื่อศึกษาถึงลักษณะของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศึกษาถึงแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนที่นำมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนไทยรายย่อยในแต่ละจังหวัด ศึกษากลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจลงทุน ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อย ศึกษาแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อยใช้ช่วยในการตัดสินใจลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน วิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร และการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน ซึ่งสามารถนำมาวิเคราะห์ผลโดยมีรายละเอียดต่าง ๆ แยกตามวัตถุประสงค์และการทดสอบสมมติฐานการวิจัยดังต่อไปนี้

- ส่วนที่ 1 ข้อมูลส่วนบุคคลเกี่ยวกับสถานภาพทั่วไปของนักลงทุนไทยรายย่อย
- ส่วนที่ 2 ข้อมูลเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินทุนและจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย
- ส่วนที่ 3 ข้อมูลเกี่ยวกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจ
- ส่วนที่ 4 ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อย
- ส่วนที่ 5 ข้อมูลเกี่ยวกับแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อย ใช้ในการตัดสินใจลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์
- ส่วนที่ 6 ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนไทยรายย่อยกับ แหล่งที่มาของเงินทุนและจำนวนเงินลงทุนและกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน
- ส่วนที่ 7 ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนไทยรายย่อยกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้

ส่วนที่ 8 ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนไทยรายย่อยกับแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

ส่วนที่ 9 ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

ส่วนที่ 10 การทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้จำนวนเงินลงทุนเป็นตัวแปรตาม(Y)และใช้ตัวแปรอีก 16 ตัวเป็นตัวแปรอิสระ (X) ที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามในการวิจัยครั้งนี้

### ข้อมูลส่วนบุคคลเกี่ยวกับสถานภาพทั่วไปของนักลงทุนไทยรายย่อย

สภาพทั่วไปของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ เพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ต่อเดือน ประสิทธิภาพในการลงทุน ระยะเวลาในการลงทุน เมื่อพิจารณาคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุน พบว่านักลงทุนไทยรายย่อยส่วนใหญ่เป็นชายคิดเป็นร้อยละ 53.7 ของนักลงทุนทั้งหมด สำหรับนักลงทุนที่เป็นหญิง คิดเป็นร้อยละ 46.3 ส่วนระดับการศึกษาของนักลงทุนไทยรายย่อยพบว่า นักลงทุนที่สำเร็จการศึกษาในระดับปริญญาตรีมีจำนวนสูงสุด คิดเป็นร้อยละ 55.7 รองลงมาได้แก่ผู้มีการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรี คิดเป็นร้อยละ 20.2 อนุปริญญา ปวส.ปวท. คิดเป็นร้อยละ 9.9 ส่วนมัธยมศึกษาตอนปลาย คิดเป็นร้อยละ 9.9 และนักลงทุนที่มีการศึกษาค่ำสุดคือ ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย คิดเป็นร้อยละ 4.3 ส่วนอาชีพของนักลงทุนพบว่าส่วนใหญ่มีอาชีพเป็นพนักงานบริษัท คิดเป็นร้อยละ 36.9 รองลงมาได้แก่เจ้าของกิจการคิดเป็นร้อยละ 29.3 ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ คิดเป็นร้อยละ 22.4 อาชีพแม่บ้าน คิดเป็นร้อยละ 6.4 และอาชีพอื่นๆ คิดเป็นร้อยละ 5.0 ส่วนรายได้ของนักลงทุนพบว่าส่วนใหญ่มีรายได้อีกต่อเดือนมากกว่า 10,000 บาท แต่ไม่ถึง 30,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 51.0 รองลงมาได้แก่ผู้มีรายได้มากกว่า 50,000 บาท ต่อเดือนคิดเป็นร้อยละ 23.5 และที่มีรายได้เดือนละ 30,001-50,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 20.0 และรายได้ต่อเดือนต่ำกว่า 10,000 บาท มีจำนวนน้อยที่สุด คิดเป็นร้อยละ 5.5 เท่านั้น ส่วนประสิทธิภาพในการลงทุนพบว่านักลงทุนที่มีประสิทธิภาพในการซื้อ / ขายหลักทรัพย์มากกว่า 1 ปีขึ้นไปมีจำนวนสูงสุด คิดเป็นร้อยละ 77.7 ระหว่าง 1 ปี คิดเป็นร้อยละ 13.3 และนักลงทุนไทยที่มีประสิทธิภาพน้อยกว่า 1 ปี มีน้อยที่สุด คิดเป็นร้อยละ 9.0 ส่วนระยะเวลาในการลงทุนของนักลงทุนไทยในการซื้อ / ขายหลักทรัพย์ พบว่าส่วนใหญ่จะใช้ระยะเวลาสั้นๆ ในช่วง 1-10 วัน มากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 38.2 รองลงมาได้แก่ 10-25 วัน คิดเป็นร้อยละ 22.2 และใช้เวลา 25 -75 วัน คิดเป็นร้อยละ 21.3 ส่วนเวลา 75 วันขึ้นไป มีน้อยที่สุด คิดเป็นร้อยละ 18.3 ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ร้อยละของนักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคล

คุณลักษณะส่วนบุคคล	ร้อยละ
<b>เพศ</b>	
ชาย	53.7
หญิง	46.3
รวม	100
<b>การศึกษา</b>	
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย	4.3
มัธยมศึกษาตอนปลาย	9.9
อนุปริญญา ปวส. ปวท.	9.9
ปริญญาตรี	55.7
สูงกว่าปริญญาตรี	20.2
รวม	100
<b>อาชีพ</b>	
เจ้าของกิจการ	29.3
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	22.4
พนักงานบริษัท	36.9
แม่บ้าน	6.4
อื่นๆ	5.0
รวม	100
<b>รายได้ต่อเดือน</b>	
ต่ำกว่า 10,000 บาท	5.5
10,001-30,000 บาท	51.0
30,001-50,000 บาท	20.0
มากกว่า 50,000 บาท	23.5
รวม	100



## ตารางที่ 2 (ต่อ)

คุณลักษณะส่วนบุคคล	ร้อยละ
<b>ประสบการณ์ในการลงทุน</b>	
น้อยกว่า 1 ปี	9.0
ประมาณ 1 ปี	13.3
มากกว่า 1 ปี	77.7
รวม	100
<b>ระยะเวลาการลงทุน</b>	
1-10 วัน	38.2
11-25 วัน	22.2
26-75 วัน	21.3
มากกว่า 75 วัน	18.3
รวม	100.0

## แหล่งที่มาของเงินทุนและจำนวนเงินที่นำมาลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย

## 1. แหล่งที่มาของเงินทุนที่นักลงทุนใช้ในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์

เมื่อพิจารณาถึงแหล่งที่มาของเงินทุนพบว่าเงินทุนส่วนใหญ่ที่นักลงทุนนำมาซื้อ/ขายหลักทรัพย์ใช้เงินออมส่วนตัว คิดเป็นร้อยละ 62.4 ของเงินลงทุนทั้งหมด นักลงทุนใช้เงินกู้มาร์จิน (Margin loan) มีจำนวนสูงเช่นกัน คิดเป็นร้อยละ 31.7 สำหรับการกู้ยืมอื่นๆ เช่น เงินกู้ยืมจากญาติ เพื่อน และอื่นๆ คิดเป็นร้อยละ 5.9

สรุป โดยรวมแล้วพบว่านักลงทุนไทยรายย่อยในห้วงคำหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเหล่านี้มักจะใช้เงินออมส่วนตัวในการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่คิดเป็นร้อยละ 62.4 เมื่อเปรียบเทียบกับผู้ที่ใช้เงินกู้ทุกประเภทโดยรวมซึ่งมีเพียงร้อยละ 37.6 เท่านั้น ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 แหล่งที่มาของเงินทุน คิดเป็นร้อยละของเงินลงทุนทั้งหมดที่นักลงทุน ใช้ในการซื้อ/ขาย หลักทรัพย์

แหล่งที่มาของเงินทุน	ร้อยละ
เงินออมส่วนตัว	62.4
เงินกู้จากธนาคาร	4.0
เงินกู้มาร์จิน	31.7
เงินกู้ยืมจากญาติ เพื่อน อื่นๆ	1.9
รวม	100

2. จำนวนเงินลงทุนที่นักลงทุนนำมาใช้ในการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา (สิงหาคม - พฤศจิกายน 2539 )

เมื่อพิจารณาจากการที่ได้ศึกษาพบว่านักลงทุนที่นำเงินมาลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา จะอยู่ในช่วง 0 - 500,000 บาท มากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 62.1 รองลงมาจะอยู่ในช่วง 500,001 - 1,000,000 บาท และ 2,000,000 บาทขึ้นไป คิดเป็นร้อยละ 14.3 เท่ากันสำหรับช่วง 1,500,001 - 2,000,000 คิดเป็นร้อยละ 7.5 และต่ำสุด ช่วง 1,000,001 - 1,500,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 1.9 ดังตารางที่ 4.

ตารางที่ 4 ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามจำนวนเงินที่นำมาลงทุนใน 4 เดือนที่ผ่านมา (เดือนสิงหาคม - พฤศจิกายน 2539)

จำนวนเงินที่นำมาลงทุน	ร้อยละ
0 - 500,000 บาท	62.1
500,001-1,000,000 บาท	14.3
1,000,001 - 1,500,000 บาท	1.9
1,500,001 - 2,000,000 บาท	7.5
2,000,000 บาทขึ้นไป	14.3
รวม	100

### กลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจลงทุนและแหล่งข้อมูลข่าวสาร

#### 1. กลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนรายย่อยสนใจ

จากการศึกษาพบว่านักลงทุนเลือกที่จะลงทุนในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ ซึ่งจะเห็นได้ว่ากลุ่มธนาคารมีสูงสุด คิดเป็นร้อยละ 32.6 รองลงมา ได้แก่ กลุ่มอื่นๆ คิดเป็นร้อยละ 26.7 กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 14.3 กลุ่มสื่อสาร คิดเป็นร้อยละ 9.3 และกลุ่มพลังงาน คิดเป็นร้อยละ 6.2 ตามลำดับ ดังในตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน	ร้อยละ
กลุ่มธนาคาร	32.6
กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์	25.2
กลุ่มสื่อสาร	9.3
กลุ่มพลังงาน	6.2
กลุ่มอื่นๆ	26.7
รวม	100

## 2. แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน

เมื่อพิจารณาถึงแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนซื้อ / ขาย หลักทรัพย์พบว่านักลงทุนส่วนใหญ่ศึกษาข้อมูลข่าวสารจากแหล่งหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ วิทยุ มากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 63.4 รองลงมาเป็นการให้ข้อมูลของโบรกเกอร์ คำแนะนำของเพื่อนและนักลงทุน ตลอดจนข้อมูลข่าวสารจากแหล่งต่างๆ ทั่วไปในระดับใกล้เคียงกัน โดยเฉพาะ คิดเป็นร้อยละ 12.7, 12.7 และ 11.2 ตามลำดับ ดังตารางที่ 6

ตารางที่ 6 แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์

แหล่งข้อมูลข่าวสาร	ร้อยละ
หนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ วิทยุ	63.4
การให้ข้อมูลของโบรกเกอร์	12.7
คำแนะนำของเพื่อนและนักลงทุน	12.7
ข้อมูลจากแหล่งต่างๆ ทั่วไป	11.2
รวม	100

## ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อย

การวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐานที่มีอิทธิพลในทัศนะของนักลงทุนต่อการตัดสินใจลงทุน พบว่านักลงทุนไทยรายย่อยพิจารณาปัจจัยในการตัดสินใจ ซื้อ/ขาย หลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนที่ส่งผลกระทบต่อภาวะทางการเมืองมากที่สุด รองลงมาคือภาวะทางด้านอุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัทและภาวะอื่นๆอยู่ในระดับปานกลาง ดังตารางที่ 7

ตารางที่ 7 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อยในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์

ปัจจัย	ระดับของอิทธิพล ในทัศนะของนักลงทุน
ด้านภาวะทางการเมือง	มาก
ด้านภาวะอุตสาหกรรม	มาก
ด้านการวิเคราะห์บริษัท	มาก
ด้านภาวะทางเศรษฐกิจ	ปานกลาง
ด้านการวิเคราะห์เทคนิค	ปานกลาง

จากตารางที่ 7 ดังจะเห็นได้ว่านักลงทุนไทยรายย่อยที่คำนึงถึงปัจจัยทางด้าน การเมืองพบว่านักลงทุนไทยรายย่อยตัดสินใจซื้อ / ขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาถึงภาวะในด้านนี้ว่ามีอิทธิพลในระดับมากโดยเฉลี่ยเท่ากับ 3.809 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.848 รองลงมา คือปัจจัยที่มีอิทธิพลทางด้านภาวะอุตสาหกรรมซึ่งมีอิทธิพลใกล้เคียงกัน โดยเฉลี่ยเท่ากับ 3.715 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.951 และปัจจัยทางการวิเคราะห์บริษัทโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.634 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.831 ส่วนการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคพบว่า มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์อยู่ในระดับปานกลางโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.089 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.795 และการวิเคราะห์ภาวะทางเศรษฐกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.864 ซึ่งจัดว่าอยู่ในระดับปานกลาง

แต่เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อในแต่ละด้านของปัจจัยที่มีอิทธิพลในทัศนะของนักลงทุนจะเห็นได้ว่ามีความเห็น แตกต่างกันดังนี้ ด้านภาวะทางเศรษฐกิจในส่วนของเศรษฐกิจในประเทศนักลงทุนไทยรายย่อยจะพิจารณาถึงวงจรภาวะทางเศรษฐกิจมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ น้อยที่สุดโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.294 ซึ่งตกอยู่ในเกณฑ์คะแนนช่วง 1-1.5 มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.232 ในส่วนของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและนโยบายการคลังของรัฐมีอิทธิพลต่อนักลงทุนไทยรายย่อยอยู่ในระดับปานกลางค่อนข้างมากใกล้เคียงกัน โดยเฉลี่ยเท่ากับ 3.465 , 3.466 และ 3.423 โดยที่ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.843, 0.874 และ 0.992 ตามลำดับ สำหรับในส่วนภาวะเงินเฟ้อและนโยบายการเงินจะมีอิทธิพลต่อนักลงทุนอยู่ในระดับปานกลาง โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.274 และ 3.265 ลำดับ ภาวะเศรษฐกิจโลกโดยเฉลี่ยรวมมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน

อยู่ในระดับปานกลางเท่ากับ 2.944 แต่เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อโดยเฉลี่ยตกอยู่ในเกณฑ์คะแนน 2.51-3.50 หมายถึงปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ในระดับปานกลางได้แก่ การเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหุ้นในตลาดที่สำคัญของโลก การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยค่าของเงินสกุลต่างๆในต่างประเทศ นโยบายการค้าระหว่างประเทศและการเปลี่ยนแปลงค่าของเงินสกุลต่างๆโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.463 , 3.397 , 3.126 และ 2.791 ตามลำดับ

ภาวะการเมือง นักลงทุนไทยรายย่อยถือเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ในระดับมากโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.809 ส่วนรายละเอียดในส่วนของภาวะทางการเมือง อันได้แก่เหตุการณ์ไม่ปกติทางการเมืองกับความมีเสถียรภาพของรัฐบาลจะมีอิทธิพลต่อนักลงทุนมาก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.967 และ 4.356 ส่วนเหตุการณ์ทางการเมืองในต่างประเทศมีอิทธิพลอยู่ในระดับปานกลาง โดยมีค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.105 และ 0.681 ตามลำดับ

ภาวะทางอุตสาหกรรมเป็นส่วนหนึ่งที่นักลงทุนไทยรายย่อยถือว่ามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์มากใกล้เคียงกับภาวะทางการเมืองโดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยรวมเท่ากับ 3.715 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.951 เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อแล้วจะเห็นได้ว่าในส่วนของภาวะอุตสาหกรรมด้านการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานมีอิทธิพลมากค่อนข้างมากที่สุด รองลงมา เป็นภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.550 กับ 4.397 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.905 กับ 0.916 สำหรับวงจรชีวิตอุตสาหกรรม โครงสร้างอุตสาหกรรมและกฎเกณฑ์ของรัฐบาลมีอิทธิพลใกล้เคียงกันในระดับปานกลางโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.235 , 3.156 และ 3.240 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.051, 1.104 และ 0.783 ตามลำดับ

การวิเคราะห์บริษัท โดยแบ่งการพิจารณาออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ซึ่งถือว่าเป็นส่วนสำคัญส่วนหนึ่งในการพิจารณาการลงทุนว่ามีอิทธิพลต่อการลงทุนมากน้อยเพียงใด ในส่วนของการวิเคราะห์บริษัทนักลงทุนไทยรายย่อยถือว่า เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์เพราะบริษัทเป็นส่วนสำคัญในการที่จะทำให้นักลงทุนตัดสินใจเลือกลงทุน นั้นหมายถึงบริษัทจะต้องสร้างความเชื่อมั่น ความมั่นใจให้กับนักลงทุนว่าเมื่อนักลงทุนได้เลือกบริษัทใดบริษัทหนึ่งแล้วจะไม่ประสบกับความผิดหวังในส่วนนี้จะได้พิจารณาถึงการวิเคราะห์เชิงคุณภาพอันได้แก่ สภาวะการแข่งขันของธุรกิจในเรื่องการบริหารงานของผู้บริหาร แผนพัฒนาอนาคตจากการที่ได้ทำการศึกษาการวิเคราะห์บริษัทในส่วนของการ วิเคราะห์เชิงคุณภาพ ถือว่าเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลมากในการตัดสินใจลงทุนโดยเฉลี่ยรวมเท่ากับ 3.634 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.831 เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อได้แก่สถานะการแข่งขันของธุรกิจและความสามารถของผู้บริหารจะมีอิทธิพลมาก ส่วนแผนพัฒนาในอนาคตมีอิทธิพลอยู่ใน ระดับปานกลางโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.593, 4.217 และ 3.167 ตามลำดับ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณมีอิทธิพลมากใกล้เคียงกับการวิเคราะห์เชิงคุณภาพซึ่งมีค่าเฉลี่ยรวมเท่ากับ 3.761 โดยที่ฐานะทางการเงินของธุรกิจจะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนมาก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.217 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.906 และประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทมีอิทธิพลมากเช่นกัน โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.692 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.836 รองลงมาได้แก่ความสามารถในการทำกำไรซึ่งจัดอยู่ในระดับปานกลางที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.375 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.795

การวิเคราะห์ทางเทคนิคถือว่าเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักลงทุนไทย ซึ่งเทคนิคเป็นวิธีการวิเคราะห์หุ้นเพื่อคาดการณ์ของตลาดหรือหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลเป็นตัวแทนคือ ราคา ปริมาณการซื้อขายและเวลา ซึ่งจะถูกจัดบันทึกออกมาในรูปของแผนภูมิ กราฟ เพื่อที่นักลงทุนจะได้ศึกษา เพื่อใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจ ซื้อ / ขาย หลักทรัพย์

ปัจจัยที่มีอิทธิพลอีกส่วนหนึ่งคือการวิเคราะห์ด้านเทคนิคนักลงทุนถือว่าเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์อยู่ในระดับปานกลาง โดยเฉลี่ยรวมเท่ากับ 3.083 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.775 เมื่อพิจารณารายข้อแล้วจัดว่าอยู่ในระดับปานกลางค่อนข้างใกล้เคียงกัน เช่น Candlestick ,14 RSI, Momentum โดยที่ 14 RSIจะมีอิทธิพล มากกว่า Candlestick และ Momentum โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.421 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับ ปานกลางค่อนข้างมากส่วนCandlestick และ Momentum มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.186 และ 3.105 ส่วนอันดับรองลงมาได้แก่ MACD กับ Point & Figureซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.964 และ 2.739 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.902 และ 0.792 ตามลำดับดังรายละเอียด ในตารางที่ 8

ตารางที่ 8 ระดับอิทธิพลเฉลี่ยของปัจจัยที่มีอิทธิพลในทัศนะของนักลงทุนไทยรายย่อยต่อการซื้อขายหลักทรัพย์

ปัจจัย	ระดับอิทธิพล ในทัศนะของนักลงทุน	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
<b>ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ</b>	<b>2.864(ปานกลาง)</b>	<b>0.792</b>
ภาวะทางเศรษฐกิจ	1.294(น้อยที่สุด)	0.232
อัตราการเจริญเติบโต ของเศรษฐกิจ (รายได้ประชาชาติ)	3.465(ปานกลาง)	0.843
อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก	3.466(ปานกลาง)	0.874
ภาวะเงินเฟ้อ	3.274(ปานกลาง)	0.890
นโยบายการเงินของรัฐ	3.265(ปานกลาง)	0.924
นโยบายการคลังของรัฐ	3.423(ปานกลาง)	0.992
<b>ภาวะเศรษฐกิจโลก</b>	<b>2.944(ปานกลาง)</b>	<b>0.817</b>
นโยบายการค้าระหว่าง ประเทศ	3.126(ปานกลาง)	0.884
การเปลี่ยนแปลงอัตรา ดอกเบี้ย ค่าเงินสกุลต่างๆ ในต่างประเทศ	3.397(ปานกลาง)	0.917
การเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหุ้น ในตลาดโลกที่สำคัญ	3.463(ปานกลาง)	0.634
การเปลี่ยนแปลงค่าเงินใน สกุลต่างๆ	2.791(ปานกลาง)	0.835



ตารางที่ 8 ( ต่อ )

ปัจจัย	ระดับอิทธิพล ในทัศนะของนักลงทุน	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
<b>ภาวะการเมือง</b>	<b>3.809(มาก)</b>	<b>0.848</b>
เหตุการณ์ไม่ปกติทาง การเมือง	3.967(มาก)	0.893
ความมีเสถียรภาพของ รัฐบาล	4.356(มาก)	0.972
เหตุการณ์ทางการเมือง ในต่างประเทศ	3.105(ปานกลาง)	0.681
<b>ภาวะทางอุตสาหกรรม</b>	<b>3.715(มาก)</b>	<b>0.951</b>
วงจรชีวิตอุตสาหกรรม	3.235(ปานกลาง)	1.051
โครงสร้างของอุตสาหกรรม	3.156(ปานกลาง)	1.104
ภาวะแข่งขันในอุตสาหกรรม	4.397(มาก)	0.916
การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์ และอุปทาน	3.240(ปานกลาง)	0.783
<b>การวิเคราะห์บริษัท(เชิงคุณภาพ)</b>	<b>3.684(มาก)</b>	<b>0.837</b>
สถานะการแข่งขันของ ธุรกิจ	3.593(มาก)	0.736
ความสามารถของ ผู้บริหาร	4.144(มาก)	0.985
แผนพัฒนาอนาคต	3.167(ปานกลาง)	0.774
<b>การวิเคราะห์บริษัท(เชิงปริมาณ)</b>	<b>3.761(มาก)</b>	<b>0.846</b>
ฐานะการเงินของธุรกิจ	4.217(มาก)	0.906
ประสิทธิภาพการดำเนินงาน	3.692(มาก)	0.836
ความสามารถทำกำไร	3.375(ปานกลาง)	0.795

ตารางที่ 8 ( ต่อ )

ปัจจัย	ระดับอิทธิพล ในทัศนะของนักลงทุน	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
<b>การวิเคราะห์ทางเทคนิค</b>	<b>8.088(ปานกลาง)</b>	<b>0.864</b>
CANDLE STICK	3.186 (ปานกลาง)	0.864
MACD	2.964 (ปานกลาง)	0.902
14 RSI	3.421 (ปานกลาง)	0.739
MOMENTUM	3.105 (ปานกลาง)	0.681
POINT & FIGURE	2.739 (ปานกลาง)	0.792

### แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อยใช้ในการตัดสินใจลงทุน

จากผลที่ได้ทำการศึกษาดังแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ นักลงทุนศึกษาข้อมูลข่าวสารจากหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ และวิทยุโดยถือว่าเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลมากที่สุด โดยเฉลี่ยเท่ากับ 4.650 รองลงมาที่มีอิทธิพลมากคือการให้ข้อมูลของโบรกเกอร์ ( นายหน้า ) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.971 ส่วนการให้คำแนะนำจากเพื่อน และนักลงทุนจัดอยู่ในระดับปานกลางที่ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.156 ส่วนข้อมูลจากแหล่งต่างๆ ทั่วไปจะมีอิทธิพลต่อนักลงทุนน้อยโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.774

เมื่อพิจารณาถึงแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อยใช้ในการตัดสินใจลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยรวมแล้ว จัดอยู่ในระดับปานกลางที่ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.137 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.836 ดังตารางที่ 9

ตารางที่ 9 ระดับอิทธิพลเฉลี่ยของปัจจัยด้านข้อมูลข่าวสารที่มีอิทธิพลในทัศนระของนักลงทุนไทย  
รายย่อยต่อการตัดสินใจ ซื้อ/ขายหลักทรัพย์

ปัจจัย(แหล่งข้อมูลข่าวสาร)	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ระดับอิทธิพล ในทัศนระของ นักลงทุน
ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ วิทยุ โทรทัศน์	4.650	0.961	มากที่สุด
การให้ข้อมูลของโบรกเกอร์	3.971	0.767	มาก
คำแนะนำของเพื่อนและนักลงทุน	2.156	0.804	ปานกลาง
ข้อมูลจากแหล่งต่างๆทั่วไป	1.774	0.785	น้อย
เฉลี่ยรวม	3.137	0.836	ปานกลาง

#### ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน

เมื่อนำข้อมูลลงตารางเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน โดยใช้วิธีการทางสถิติค่า Chi-square ( $\chi^2$ ) (ตารางวิธีการคำนวณค่า Chi-square อยู่ในภาคผนวก ก) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคล กับแหล่งที่มาของเงินทุน โดยกำหนดให้

1)  $H_0$ : เพศของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

$H_1$ : เพศของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

ผลการทดสอบด้วยค่า Chi - Square พบว่าค่า p ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .3832 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า p ที่ .05 หมายความว่า เพศไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน ไม่ว่าจะเพศชายหรือเพศหญิงก็เลือกแหล่งที่มาของเงินทุนเหมือนกัน

2)  $H_0$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

$H_1$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

ผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0339 ซึ่งมิต่ำน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 กล่าวคือระดับการศึกษานักลงทุน มีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน หมายความว่าระดับการศึกษานักลงทุนต่างกันเลือกแหล่งที่มาของเงินทุนต่างกันด้วย

3)  $H_0$ : อาชีพของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

$H_1$ : อาชีพของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

ผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0225 ซึ่งมิต่ำน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าอาชีพของนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับ แหล่งที่มาของเงินทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ .05

4)  $H_0$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

$H_1$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

ผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .990 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า รายได้ต่อเดือนของนักลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน

5)  $H_0$ : ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

$H_1$ : ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุน ไม่เป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

ผลการทดสอบด้วยค่า Chi - square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0338 ซึ่งมิต่ำน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนของนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ .05

6)  $H_0$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

$H_1$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

ผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0689 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน

สรุปการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน พบว่า อาชีพ การศึกษาและประสบการณ์ของนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุนซึ่งเป็น

เป็นไปตามสมมุติฐานข้อที่ 1 ส่วนเพศ รายได้และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมุติฐานข้อที่ 1 ดังตารางที่ 10

ตารางที่ 10 ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มาของเงินทุน

คุณลักษณะ	แหล่งที่มาของเงินทุน				รวม	$\chi^2$	p
	เงินออม	เงินกู้ธนาคาร	เงินกู้มาร์จิน	เงินกู้อื่นๆ			
<b>เพศ</b>						<b>3.05</b>	<b>.3832</b>
ชาย	31.3	2.1	19.3	1.0	53.7		
หญิง	31.1	1.9	12.4	0.9	46.3		
รวม	62.4	4.0	31.6	1.9	100		
<b>การศึกษา</b>						<b>22.34</b>	<b>.0339</b>
ต่ำกว่า ม.ปลาย	3.1	0.3	0.9	-	4.3		
ม.ปลาย	3.7	0.9	5.0	0.3	9.9		
อนุปริญญา	6.5	0.9	2.5	-	9.9		
ปริญญาตรี	35.1	1.0	19.0	0.6	55.7		
สูงกว่าปริญญาตรี	14.0	0.9	4.3	1.0	20.2		
รวม	62.4	4.0	31.6	1.9	100		
<b>อาชีพหลัก</b>						<b>23.67</b>	<b>.0225</b>
เจ้าของ	16.5	1.6	10.5	0.7	29.3		
ข้าราชการ	16.5	0.6	5.0	0.3	22.4		
พนักงานบริษัท	24.8	1.2	10.6	0.3	36.9		
แม่บ้าน	1.8	0.6	3.4	0.6	6.4		
อื่นๆ	2.8	-	2.2	-	5.0		
รวม	62.4	4.0	31.6	1.9	100		

ตารางที่ 10 ( ต่อ )

คุณลักษณะ	แหล่งที่มาของเงินทุน				รวม	$\chi^2$	p
	เงินออม	เงินกู้ธนาคาร	เงินกู้มาร์จิน	เงินกู้อื่นๆ			
<b>รายได้ต่อเดือน</b>						<b>14.71</b>	<b>.9900</b>
ต่ำกว่า10,000บ	4.3	0.6	0.6	-	5.5		
10,001-30,000บ	34.5	1.6	14.3	0.6	51.0		
30,001-50,000บ	10.6	0.6	7.8	1.0	20.0		
มากกว่า50,000บ	13.0	1.2	9.0	0.3	23.5		
รวม	62.4	4.0	31.6	1.9	100		
<b>ประสบการณ์</b>						<b>13.64</b>	<b>.0338</b>
น้อยกว่า 1 ปี	7.1	0.3	1.6	-	9.0		
ประมาณ 1 ปี	7.1	1.6	4.0	0.6	13.3		
มากกว่า 1 ปี	48.2	2.1	26.1	1.3	77.7		
รวม	62.4	4.0	31.6	1.9	100		
<b>ระยะเวลาในการลงทุน(การถือครองหลักทรัพย์)</b>						<b>15.90</b>	<b>.0689</b>
1-10 วัน	20.2	2.2	15.5	0.3	38.2		
11-25 วัน	16.5	0.9	4.4	0.4	22.2		
26-75 วัน	13.0	0.9	6.8	0.6	21.3		
มากกว่า 75 วัน	12.7	-	5.0	0.6	18.3		
รวม	62.4	4.0	31.6	1.9	100		

### ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับจำนวนเงินลงทุน

เมื่อนำข้อมูลลงตารางเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับจำนวนเงินลงทุน โดยใช้วิธีการทางสถิติค่า Chi-square ( $\chi^2$ ) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคล กับจำนวนเงินลงทุน โดยกำหนดให้

1)  $H_0$ : เพศของนักลงทุนเป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

$H_1$ : เพศของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

ผลจากการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่า ค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า เพศมีความสัมพันธ์กับจำนวนเงินลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

2)  $H_0$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนเป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

$H_1$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

ผลจากการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าระดับการศึกษามีความสัมพันธ์กับ จำนวนเงินลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

3)  $H_0$ : อาชีพของนักลงทุนเป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

$H_1$ : อาชีพของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

ผลจากการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่า ค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0000 ซึ่ง มีค่าน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าอาชีพหลักมีความสัมพันธ์กับจำนวนเงินลงทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ .05

4)  $H_0$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุนเป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

$H_1$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

ผลจากการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่ารายได้มีความสัมพันธ์กับจำนวนเงินลงทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ .05

5)  $H_0$ : ประสบการณ์(ระยะเวลา)ในการลงทุนเป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

$H_1$ : ประสบการณ์(ระยะเวลา)ในการลงทุนไม่เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

จากการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0000 ซึ่งน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนมีความ สัมพันธ์กับจำนวนเงินลงทุน อย่างมีนัยสำคัญที่ .05

6)  $H_0$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนเป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

$H_1$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

จากการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับจำนวนเงินลงทุน

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับจำนวนเงินลงทุน มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญที่ .05 ซึ่งเป็นไปตามสมมุติฐานข้อที่ 1 ดังตารางที่ 11



ตารางที่ 11 ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณสมบัติส่วนบุคคลกับจำนวนเงินที่ลงทุนใน ช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา (สิงหาคม - พฤศจิกายน 2539 )

คุณลักษณะ	จำนวนเงินลงทุน(บาท) *					รวม	$\chi^2$	p
	1	2	3	4	5			
<b>เพศ</b>							<b>228.05</b>	<b>.0000</b>
ชาย	53.7					53.7		
หญิง	8.4	14.3	1.9	7.5	14.3	46.3		
รวม	62.1	14.3	1.9	7.5	14.3	100		
<b>การศึกษา</b>							<b>335.25</b>	<b>.0000</b>
ต่ำกว่า ม.ปลาย	4.3					4.3		
ม.ปลาย	9.9					9.9		
อนุปริญญา	9.9					9.9		
ปริญญาตรี	37.9	14.3	1.9	1.6		55.7		
สูงกว่าปริญญาตรี				5.9	14.3	20.2		
รวม	62.1	14.3	1.9	7.5	14.3	100		
<b>อาชีพหลัก</b>							<b>430.31</b>	<b>.0000</b>
เจ้าของกิจการ	29.3					29.3		
ข้าราชการ	22.4					22.4		
พนักงานบริษัท	10.4	14.3	1.9	7.5	2.8	36.9		
แม่บ้าน					6.4	6.4		
อื่นๆ					5.0	5.0		
รวม	62.1	14.3	1.9	7.5	14.3	100		

\*หมายเหตุ ; 1 = 0 - 500,000 บาท 2 = 500,001 - 1,000,000 บาท

3. = 1,000,001 - 1,500,000 บาท 4. = 1,500,001 - 2,000,000 บาท 5. = เกินกว่า 2,000,000 บาท

ตารางที่ 11 ( ต่อ )

คุณสมบัติ	จำนวนเงินลงทุน(บาท) *					รวม	$\chi^2$	p
	1	2	3	4	5			
<b>รายได้ต่อเดือน</b>							<b>532.60</b>	<b>.0000</b>
ต่ำกว่า 10,000บ	5.5					5.5		
10,001-30,000บ	51.0					51.0		
30,001-50,000บ	5.6	14.3				20.0		
มากกว่า 50,000บ			1.9	7.5	14.3	23.5		
<b>รวม</b>	<b>62.1</b>	<b>14.3</b>	<b>1.9</b>	<b>7.5</b>	<b>14.3</b>	<b>100</b>		
<b>ประสบการณ์ใน การลงทุน</b>							<b>56.56</b>	<b>.0000</b>
น้อยกว่า 1 ปี	9.0					9.0		
ประมาณ 1 ปี	13.3					13.3		
มากกว่า 1 ปี	39.8	14.3	1.9	7.5	14.3	77.7		
<b>รวม</b>	<b>62.1</b>	<b>14.3</b>	<b>1.9</b>	<b>7.5</b>	<b>14.3</b>	<b>100</b>		
<b>ระยะเวลาใน การลงทุน(การ ถือครองหลักทรัพย์)</b>							<b>546.85</b>	<b>.0000</b>
1-10 วัน	38.2					38.2		
11-25 วัน	22.2					22.2		
26-75 วัน	1.7	14.3	1.9	3.5		21.3		
มากกว่า 75 วัน				4.0	14.3	18.3		
<b>รวม</b>	<b>62.1</b>	<b>14.3</b>	<b>1.9</b>	<b>7.5</b>	<b>14.3</b>	<b>100</b>		

\* หมายเหตุ ; 1 = 0 - 500,000 บาท 2 = 500,001 - 1,000,000 บาท

3. = 1,000,001 - 1,500,000 บาท 4. = 1,500,001 - 2,000,000 บาท 5. = เกินกว่า 2,000,000 บาท

### ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

เมื่อนำข้อมูลลงตารางเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคล กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนโดยใช้วิธีการทางสถิติค่า Chi-square ( $\chi^2$ ) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคล กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน โดยกำหนดให้

1)  $H_0$ : เพศของนักลงทุนเป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

$H_1$ : เพศของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

จากผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .6000 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าเพศไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

2)  $H_0$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนเป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

$H_1$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

จากผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .1996 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าการศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

3)  $H_0$ : อาชีพของนักลงทุน เป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

$H_1$ : อาชีพของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

จากผลการทดสอบด้วยค่า Chi-Square พบว่า อาชีพไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน กล่าวคือ ค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0678 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า อาชีพไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

4)  $H_0$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุน เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

$H_1$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับจำนวนเงินลงทุน

จากผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .2762 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่ารายได้ต่อเดือนไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

5)  $H_0$ : ประสบการณ์(ระยะเวลา) ในการลงทุน เป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

$H_1$ : ประสบการณ์(ระยะเวลา) ในการลงทุนไม่เป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

จากผลการทดสอบด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .1483 ซึ่ง มีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

6)  $H_0$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนเป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

$H_1$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่เป็นอิสระกับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

จากผลการทดสอบค่า Chi-square พบว่าค่า p ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .1582 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า p ที่ .05 หมายความว่าระยะเวลาในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

สรุปการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน พบว่า เพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ ประสบการณ์(ระยะเวลา)ในการลงทุน และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ใช้ในการลงทุนแต่อย่างใดซึ่งไม่เป็นไปตามกับสมมติฐาน ข้อที่ 2 ดังตารางที่ 12

ตารางที่ 12 ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคลกับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

คุณสมบัติ	กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน					รวม	$\chi^2$	p
	ธนาคาร	เงินทุน	สื่อสาร	พลังงาน	อื่นๆ			
<b>เพศ</b>							<b>2.7530</b>	<b>.6040</b>
ชาย	19.2	13.4	4.0	3.4	13.7	53.7		
หญิง	13.4	11.8	5.3	2.8	13.0	46.3		
รวม	32.6	25.2	9.3	6.2	26.7	100		
<b>การศึกษา</b>							<b>20.4733</b>	<b>.1996</b>
ต่ำกว่า- ม.ปลาย	0.9	1.2	0.3	0.9	0.9	4.3		
ม.ปลาย	2.5	2.2	0.3	0.9	4.0	9.9		
อนุปริญญา	2.5	2.5	1.2	0.3	3.4	9.9		
ปริญญาตรี	18.6	14.0	6.6	2.2	14.3	55.7		
สูงกว่า- ปริญญาตรี	8.1	5.3	0.9	1.9	4.0	20.2		
รวม	32.6	25.2	9.3	6.2	26.7	100		
<b>อาชีพหลัก</b>							<b>25.11512</b>	<b>.0678</b>
เจ้าของกิจการ	9.0	6.8	1.9	2.8	8.8	29.3		
ข้าราชการ	8.4	5.3	3.1	2.2	3.4	22.4		
พนักงานบริษัท	13.0	9.3	4.0	0.6	10.0	36.9		
แม่บ้าน	0.6	2.2	0.3	0.6	2.7	6.4		
อื่นๆ	1.6	1.6	0.0	0.0	1.8	5.0		
รวม	32.6	25.2	9.3	6.2	26.7	100		

ตารางที่ 12 (ต่อ)

คุณสมบัติ	กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน					รวม	$\chi^2$	p
	ธนาคาร	เงินทุน	สื่อสาร	พลังงาน	อื่นๆ			
<b>รายได้</b>							<b>14.3942</b>	<b>.2762</b>
ต่ำกว่า10000บ	1.8	0.9	0.9	0.3	1.6	5.5		
10001-30000บ	17.4	13.1	5.6	2.2	12.7	51.0		
30001-50000บ	5.3	6.5	1.9	2.3	4.0	20.0		
มากกว่า50000บ	8.1	4.7	0.9	1.5	8.4	23.5		
<b>รวม</b>	<b>32.6</b>	<b>25.2</b>	<b>9.3</b>	<b>6.2</b>	<b>26.7</b>	<b>100</b>		
<b>ประสบการณ์</b>							<b>12.0663</b>	<b>.1483</b>
น้อยกว่า 1 ปี	3.1	2.2	1.9	0.6	1.2	9.0		
ระหว่าง 1 ปี	5.6	3.1	1.5	0.0	3.1	13.3		
มากกว่า 1 ปี	23.9	19.9	5.9	5.6	22.4	77.7		
<b>รวม</b>	<b>32.6</b>	<b>25.2</b>	<b>9.3</b>	<b>6.2</b>	<b>26.7</b>	<b>100</b>		
<b>ระยะเวลาลงทุน (การถือครอง หลักทรัพย์)</b>							<b>16.7773</b>	<b>.1582</b>
1-10 วัน	4.6	9.9	4.1	2.2	12.4	38.2		
11-25 วัน	9.9	4.8	2.5	1.6	3.4	22.2		
26-75 วัน	7.5	6.5	0.6	1.5	5.3	21.3		
มากกว่า 75 วัน	5.6	4.0	2.2	0.9	5.6	18.3		
<b>รวม</b>	<b>32.6</b>	<b>25.2</b>	<b>9.3</b>	<b>6.2</b>	<b>26.7</b>	<b>100</b>		

### ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้

เมื่อนำข้อมูลลงตารางเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน โดยใช้วิธีการทางสถิติค่า Chi-square ( $\chi^2$ ) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคล กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน โดยกำหนดให้

1)  $H_0$ : เพศของนักลงทุนเป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

$H_1$ : เพศของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-Square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .5532 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าเพศไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

2)  $H_0$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนเป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

$H_1$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่า ค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .3848 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า การศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

3)  $H_0$ : อาชีพของนักลงทุนเป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

$H_1$ : อาชีพของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0931 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า อาชีพหลักไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

4)  $H_0$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุน เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

$H_1$ : รายได้ต่อเดือนของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วย Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .2385 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่า รายได้ไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

5)  $H_0$ : ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุน เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

$H_1$ : ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนไม่เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .5130 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ .05 หมายความว่าประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

6)  $H_0$  : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนเป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

$H_1$  : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่เป็นอิสระกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

จากการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .6148 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่า ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

สรุปการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน พบว่า เพศ การศึกษา อาชีพหลัก รายได้ ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนและระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 3 ว่าด้วยคุณลักษณะส่วนบุคคลสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน ดังตารางที่ 13



ตารางที่ 13 ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณสมบัติส่วนบุคคลกับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุน

คุณสมบัติ	วิธีวิเคราะห์ที่ใช้				รวม	$\chi^2$	p
	1	2	3	4			
<b>เพศ</b>						<b>2.0935</b>	<b>.5532</b>
ชาย	8.3	6.9	37.9	0.6	53.7		
หญิง	7.8	3.7	34.5	0.3	46.3		
รวม	16.1	10.6	72.4	0.9	100		
<b>การศึกษา</b>						<b>12.7855</b>	<b>.3848</b>
ต่ำกว่า ม.ปลาย	0.9	0.3	3.1	0.0	4.3		
ม.ปลาย	0.9	0.9	7.8	0.3	9.9		
อนุปริญญา	0.6	1.6	7.5	0.3	9.9		
ปริญญาตรี	9.0	5.3	41.3	0.0	55.7		
สูงกว่าปริญญาตรี	4.7	2.5	12.7	0.3	20.2		
รวม	16.1	10.6	72.4	0.9	100		
<b>อาชีพ</b>						<b>18.8164</b>	<b>.0931</b>
เจ้าของกิจการ	3.4	3.2	22.7	0.0	29.3		
ข้าราชการ	5.0	2.2	14.9	0.3	22.4		
พนักงานบริษัท	7.1	3.4	26.4	0.0	36.9		
แม่บ้าน	0.3	0.9	4.9	0.3	6.4		
อื่นๆ	0.3	0.9	3.5	0.3	5.0		
รวม	16.1	10.6	72.4	0.9	100		

\*หมายเหตุ ;

1. วิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
2. วิเคราะห์ทางเทคนิค
3. วิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและทางเทคนิค
4. ไม่ได้วิเคราะห์โดยวิธีใด ๆ เลย

ตารางที่ 13 (ต่อ)

คุณสมบัติ	วิธีวิเคราะห์ที่ใช้ *				รวม	$\chi^2$	p
	1	2	3	4			
<b>รายได้ต่อเดือน</b>						<b>11.5722</b>	<b>.2385</b>
ต่ำกว่า 10000บ	0.5	0.3	4.7	0.0	5.5		
10001-30000บ	11.2	5.0	34.2	0.6	51.0		
30001-50000บ	2.5	1.9	15.6	0.0	20.0		
มากกว่า50000บ	1.9	3.4	17.5	0.3	23.5		
<b>รวม</b>	<b>16.1</b>	<b>10.6</b>	<b>72.4</b>	<b>0.9</b>	<b>100</b>		
<b>ประสบการณ์</b>						<b>5.2431</b>	<b>.5130</b>
น้อยกว่า 1 ปี	1.6	0.3	7.1	0.0	9.0		
ระหว่าง 1 ปี	2.2	0.6	10.2	0.3	13.3		
มากกว่า 1 ปี	12.3	9.7	55.1	0.6	77.7		
<b>รวม</b>	<b>16.1</b>	<b>10.6</b>	<b>72.4</b>	<b>0.9</b>	<b>100</b>		
<b>ระยะเวลาลงทุน</b>						<b>7.21439</b>	<b>.6148</b>
1-10 วัน	5.0	4.0	28.9	0.3	38.2		
11-25 วัน	5.6	1.9	14.7	0.0	22.2		
26-75 วัน	2.7	2.5	15.8	0.3	21.3		
มากกว่า 75 วัน	2.8	2.2	13.0	0.3	18.3		
<b>รวม</b>	<b>16.1</b>	<b>10.6</b>	<b>72.4</b>	<b>0.9</b>	<b>100</b>		

\* หมายเหตุ ;

1. วิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
2. วิเคราะห์ทางเทคนิค
3. วิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและทางเทคนิค
4. ไม่ได้วิเคราะห์โดยวิธีใดๆ เลย

## ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

เมื่อนำข้อมูลลงตารางเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร โดยใช้วิธีการทางสถิติค่า Chi-square ( $\chi^2$ ) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคล กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร โดยกำหนดให้

1)  $H_0$ : เพศของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

$H_1$ : เพศของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0686 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่าเพศไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

2)  $H_0$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

$H_1$ : ระดับการศึกษาของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .4546 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่าการศึกษาไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

3)  $H_0$ : อาชีพของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

$H_1$ : อาชีพของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .1852 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่าอาชีพไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

4)  $H_0$ : รายได้ของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

$H_1$ : รายได้ของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .1136 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่ารายได้ไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

5)  $H_0$ : ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

$H_1$ : ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .1982 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่า ประสบการณ์ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

- ๖)  $H_0$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร  
 $H_1$ : ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

สาร

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .0342 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่าระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

สรุปการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งข้อมูลข่าวสารพบว่า ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร อย่างมีนัยสำคัญที่ .05 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 4 ส่วนเพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ และประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสารซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานว่า ด้วยคุณลักษณะส่วนบุคคลมีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร ดังตารางที่ 14

ตารางที่ 14 ร้อยละของผู้ลงทุน จำแนกตามคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

คุณลักษณะ	แหล่งข้อมูลข่าวสาร				รวม	$\chi^2$	p
	หนังสือพิมพ์	นายหน้า	คำแนะนำ	อื่นๆ			
<b>เพศ</b>						<b>7.1049</b>	<b>.0686</b>
ชาย	37.3	5.2	5.3	5.9	53.7		
หญิง	26.1	7.5	7.4	5.3	46.3		
<b>รวม</b>	<b>63.4</b>	<b>12.7</b>	<b>12.7</b>	<b>11.2</b>	<b>100</b>		
<b>การศึกษา</b>						<b>11.8892</b>	<b>.4546</b>
ต่ำกว่า ม.ปลาย	3.7	0.0	0.0	0.6	4.3		
ม.ปลาย	7.1	0.6	1.6	0.6	9.9		
อนุปริญญา	6.8	1.2	1.6	0.3	9.9		
ปริญญาตรี	33.1	8.1	6.7	7.8	55.7		
สูงกว่าปริญญาตรี	12.7	2.8	2.8	1.9	20.2		
<b>รวม</b>	<b>63.4</b>	<b>12.7</b>	<b>12.7</b>	<b>11.2</b>	<b>100</b>		
<b>อาชีพหลัก</b>						<b>16.1924</b>	<b>.1852</b>
เจ้าของกิจการ	19.1	2.8	3.1	4.3	29.3		
ข้าราชการ	11.5	4.7	4.3	1.9	22.4		
พนักงานบริษัท	24.8	4.7	3.4	4.0	36.9		
แม่บ้าน	4.3	0.5	1.2	0.4	6.4		
อื่นๆ	3.7	0.0	0.7	0.6	5.0		
<b>รวม</b>	<b>63.4</b>	<b>12.7</b>	<b>12.7</b>	<b>11.2</b>	<b>100</b>		

ตารางที่ 14 (ต่อ)

คุณลักษณะ	แหล่งข้อมูลข่าวสาร				รวม	$\chi^2$	p
	หนังสือพิมพ์	นายหน้า	คำแนะนำ	อื่นๆ			
<b>รายได้ต่อเดือน</b>						<b>14.2524</b>	<b>.1136</b>
ต่ำกว่า 10,000บ	2.5	1.5	1.2	0.3	5.5		
10,001-30,000บ	30.2	7.5	6.5	6.8	51.0		
30,001-50,000บ	13.1	2.2	3.1	1.6	20.0		
มากกว่า 50,000บ	17.6	1.5	1.9	2.5	23.5		
รวม	63.4	12.7	12.7	11.2	100		
<b>ประสบการณ์</b>						<b>8.5870</b>	<b>.1982</b>
น้อยกว่า 1 ปี	5.3	0.9	2.2	0.6	9.0		
ประมาณ 1 ปี	7.1	2.8	1.2	2.2	13.3		
มากกว่า 1 ปี	51.0	9.0	9.3	8.4	77.7		
รวม	63.4	12.7	12.7	11.2	100		
<b>ระยะเวลาลงทุน</b>						<b>18.0814</b>	<b>.0342</b>
1-10 วัน	24.2	4.7	2.5	6.8	38.2		
10-25 วัน	12.5	4.1	4.0	1.6	22.2		
26-75 วัน	14.0	2.0	3.4	1.9	21.3		
มากกว่า 75 วัน	12.7	1.9	2.8	0.9	18.3		
รวม	63.4	12.7	12.7	11.2	100		

### ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

เมื่อนำข้อมูลลงตารางเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างวิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร โดยใช้วิธีการทางสถิติหาค่า Chi-square ( $\chi^2$ ) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างวิธีวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร โดยกำหนดให้

1)  $H_0$ : วิวิวิเคราะห์ที่ใช้เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

$H_1$ : วิวิเคราะห์ที่ใช้ไม่เป็นอิสระกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า Chi-square พบว่าค่า  $p$  ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ .1236 ซึ่งมีค่ามากกว่า ค่า  $p$  ที่ระดับ .05 หมายความว่าวิวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

สรุปการทดสอบ ความสัมพันธ์ระหว่างวิวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุนกับแหล่งข้อมูลข่าวสาร ไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 5 ว่าด้วย วิวิเคราะห์ที่ใช้มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร ดังตารางที่ 15

ตารางที่ 15 ความสัมพันธ์ระหว่างวิวิเคราะห์ที่ใช้กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

วิวิเคราะห์ที่ใช้	แหล่งข้อมูลข่าวสาร				รวม	$\chi^2$	p
	หนังสือพิมพ์	นายหน้า	คำแนะนำ	อื่นๆ			
วิวิเคราะห์ วิวิเคราะห์โดย ใช้ปัจจัยพื้นฐาน	9.1	2.0	2.5	2.5	16.1	13.9641	.1236
วิวิเคราะห์ทาง เทคนิค	9.1	1.2	0.0	0.3	10.6		
ปัจจัยพื้นฐานและ ทางเทคนิค	45.0	9.4	9.9	8.1	72.4		
ไม่ใช้วิธีใดเลย	0.2	0.0	0.3	0.3	0.9		
รวม	63.4	12.7	12.7	11.2	100		

### การทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย

จากการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุน ของนักลงทุนไทยรายย่อยในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรปัจจัยที่มีอิทธิพลในการวิเคราะห์โดยการหาสมการถดถอยด้วยวิธี Stepwise มีตัวแปรอิสระและตัวแปรตามดังต่อไปนี้

- Y = ตัวแปรตาม  
 X1-U = ตัวแปรอิสระ ได้แก่  
 X1 = เพศ  
 X2 = การศึกษา  
 X3 = อาชีพหลัก  
 X4 = รายได้ต่อเดือน  
 X5 = ประสบการณ์ในการลงทุน  
 X6 = ระยะเวลาในการลงทุน  
 X7 = แหล่งที่มาของเงินทุน  
 X8 = กลุ่มหลักทรัพย์  
 X9 = ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ  
 X10 = ภาวะเศรษฐกิจโลก  
 X11 = ภาวะทางด้านการเมือง  
 X12 = ภาวะทางด้านอุตสาหกรรม  
 X13 = การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ  
 X14 = การวิเคราะห์เชิงปริมาณ  
 X15 = เครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิค  
 X16 = แหล่งข้อมูลข่าวสาร  
 U = วิธีวิเคราะห์ที่ใช้

จากการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยโดยการหาสมการถดถอย ด้วยวิธี Stepwise ปรากฏว่ามีตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในการวิจัยครั้งนี้ 3 ตัวแปรคือ รายได้ (X4) วิธีวิเคราะห์ที่ใช้ (U) และเพศของนักลงทุน (X1) ได้สมการ

$$Y = 1870788.3 + 1341451.5(X4) + (-874979.5)U + (-918258)X1$$

โดยได้ค่า  $R^2 = .38$  หมายความว่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจมีค่าเท่ากับ 38 เปอร์เซ็นต์สรุปจากสมการที่ได้ทำให้ทราบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยได้แก่ รายได้ต่อเดือนของนักลงทุน วิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการลงทุนและเพศของนักลงทุน



## บทที่ 5

### สรุปผล อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเกี่ยวกับเรื่องการศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลจากนักลงทุนไทยรายย่อยในห้วงค้าหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเดือนสิงหาคมถึงเดือนพฤศจิกายน 2539 จำนวน 322 ราย โดยใช้แบบสอบถามที่ผ่านการตรวจสอบและวัดค่าความเชื่อมั่นของแบบสอบถามได้เท่ากับ .8365 ผู้วิจัยได้นำข้อมูลทั้งหมดมาทำการวิเคราะห์ค่าทางสถิติ สำหรับวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยค่าร้อยละ และ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน หาคความสัมพันธ์โดยทดสอบค่าไคสแควร์ Chi-square และ Stepwise Regression

### สรุปผลการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้ผลสรุปดังต่อไปนี้

1. นักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่เป็นชายคิดเป็นร้อยละ 53.7 มีการศึกษาในระดับปริญญาตรี อาชีพส่วนใหญ่เป็นพนักงานบริษัท รายได้ต่อเดือนอยู่ระหว่าง 10,001 - 30,000 บาท ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนมากกว่า 1 ปี และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนอยู่ในช่วง 1 - 10 วัน

2. นักลงทุนไทยส่วนใหญ่นำเงินที่ได้มาจากการออมมาลงทุน รองลงมาคือเงินกู้มารั้เงินจำนวนเงินที่ใช้ในการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์อยู่ในช่วงไม่เกิน 500,000 บาท กลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยนิยมมากที่สุดคือ กลุ่มธนาคาร รองลงมาได้แก่ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ กลุ่มการสื่อสารและกลุ่มพลังงาน ส่วนวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ในการตัดสินใจซื้อ / ขายหลักทรัพย์ คือวิธีวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและทางเทคนิค และแหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนไทยรายย่อยใช้ในการพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ส่วนใหญ่ศึกษาข้อมูลข่าวสารจากหนังสือพิมพ์ วิทยุ โทรทัศน์ และโทรสาร

3. นักลงทุนไทยรายย่อยมีความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนส่วนใหญ่ให้ความเห็นว่าปัจจัยทางด้านภาวะการเมืองมีอิทธิพลมากที่สุดรองลงมาได้แก่ภาวะ

อุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัทส่วนการวิเคราะห์ภาวะทางเศรษฐกิจ และการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคอยู่ในระดับปานกลาง

4. การศึกษา อาชีพ ประสบการณ์(ระยะเวลา)ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน ส่วนเพศ รายได้ต่อเดือนและระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน

5. เพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุน และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับจำนวนเงินลงทุน

6. เพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุน และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

7. เพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุน และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้

8. ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร ส่วนเพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

9. วิธีวิเคราะห์ที่ใช้ไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร

10. รายได้ วิธีวิเคราะห์ที่ใช้และเพศของนักลงทุนมีอิทธิพลต่อจำนวนเงินลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย

## การอภิปรายผล

ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูล การทดสอบสมมติฐานการวิจัย และการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง พบว่านักลงทุนไทยรายย่อยที่เป็นตัวอย่างในการศึกษามีประเด็นที่น่าสนใจดังนี้

1. นักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่เป็นชายมีการศึกษาอยู่ในระดับปริญญาตรี อาชีพเป็นพนักงานบริษัท มีรายได้ต่อเดือนอยู่ในช่วงระหว่าง 10,001-30,000 บาท ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนมากกว่า 1 ปี และระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนอยู่ในช่วง 1-10 วัน

อย่างไรก็ตามลักษณะนักลงทุนไทยรายย่อยที่ปรากฏผลออกมา แสดงให้เห็นว่านักลงทุนใช้ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุน อยู่ในช่วง 1-10 วัน คิดเป็นร้อยละ 38.2 ซึ่งจัดได้ว่าเป็นนักลงทุนประเภทนักเก็งกำไร และ 11-25 วัน จัดว่าเป็นนักลงทุนระยะสั้น ซึ่งนักลงทุนประเภทดังกล่าวจัดได้ว่าเป็นนักลงทุนที่ชอบเสี่ยง และทำกำไรสั้น ๆ ซึ่งสอดคล้องตามแนว

ความคิดของ James Tobin ในการจัดประเภทความปรารถนาในการถือทรัพย์สินและการเลือกลงทุนของบุคคล ว่าด้วยกฎ High Risk High Return โดยพิจารณาจากความเสี่ยงและผลตอบแทนให้สัมพันธ์กัน กล่าวคือถ้าความเสี่ยงสูงผลตอบแทนก็จะสูงด้วย

2. นักลงทุนไทยรายย่อยส่วนใหญ่นำเงินที่ได้จากการออมมาลงทุน ทั้งนี้เพราะนักลงทุนเห็นว่าประโยชน์ที่ได้รับจากดอกเบี้ยเงินฝากมีน้อย ก็จะมีการนำเอาเงินออกมามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยที่นักลงทุนมองเห็นถึงประโยชน์ที่จะได้รับจากเงินปันผล และผลต่างของราคามีมากกว่า ส่วนจำนวนเงินที่นำมาลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะอยู่ในช่วงไม่เกิน 500,000 บาท

3. กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนกับลักษณะส่วนบุคคลเป็นอิสระกัน หมายถึงการเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ของนักลงทุนจะเป็นอิสระไม่ขึ้นกับเพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ ประสบการณ์ (ระยะเวลา) ในการลงทุนและระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุน

อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาถึงกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยพบว่าการลงทุนหลากหลายไม่ได้เจาะจงเฉพาะกลุ่ม นั้นหมายความว่า นักลงทุนมีการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน ซึ่งจากผลการศึกษาจะพบว่านักลงทุนเลือกลงทุนในกลุ่มธนาคารเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มพลังงาน และอื่น ๆ เป็นต้น ซึ่งจะเป็นการสอดคล้องตามแนวทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์โควิทซ์ ว่าด้วยนักลงทุนสามารถลดความเสี่ยงได้โดยการกระจายการลงทุนในหลาย ๆ กลุ่มหลักทรัพย์

4. ปัจจัยทางด้านภาวะทางการเมือง อุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัทมีอิทธิพลในทัศนะของนักลงทุนต่อการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อค้นพบดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า ภาวะทางการเมืองของประเทศไทยยังไม่มั่นคงเท่าที่ควร ดังจะเห็นได้จากการเลือกตั้งรัฐบาลบ่อยครั้ง เช่น 1 ปี เลือกตั้ง 2 ครั้ง ทำให้นักลงทุนขาดความมั่นใจในการลงทุน ดังนั้นสิ่งที่รัฐบาลควรคำนึงต้องรักษาความมีเสถียรภาพของรัฐบาล เช่น ไม่ควรที่จะปรับเปลี่ยน แต่งตั้ง โยกย้ายตัวรัฐมนตรีบ่อยครั้ง ในส่วนของกาวิเคราะห์บริษัทและอุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัท ซึ่งหมายถึง การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ พิจารณาจากสถานะการณ์แข่งขันของธุรกิจ และความสามารถของผู้บริหารว่าผู้บริหารมีการมองการณ์ไกล มีความสามารถในการบริหารงาน ซึ่งทำให้กิจการมีการเพิ่มผลผลิต เพิ่มรายได้ และมีผลกำไรได้มากน้อยเพียงใดในแต่ละปีและสินค้าสามารถแข่งขันกับตลาดได้มากน้อยเพียงใด แผนงานในอนาคตมีการขยายได้เพียงใด ส่วนทางด้านปริมาณ จะต้องพิจารณาฐานะทางการเงินของธุรกิจและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร ซึ่งทั้งหมดล้วนแล้วแต่มีอิทธิพลต่อการพิจารณาการลงทุนทั้งนั้น เพื่อที่นักลงทุนจะได้ลงทุนไม่ผิดพลาด ควรจะศึกษาข้อมูลต่าง ๆ เพิ่มไม่ว่าจะเป็นข้อมูลทางด้านภาวะเศรษฐกิจ เช่น ภาวะเงินเฟ้อ การเพิ่ม/ลดของอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงค่าของเงินสกุลต่าง ๆ เป็นต้น

5. ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสารจากการศึกษาพบว่า ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนของนักลงทุนขึ้นอยู่กับสถานการณ์หรือตลาดในขณะนั้น ๆ โดยนักลงทุนจะให้แหล่งข้อมูลข่าวสารจากหนังสือพิมพ์ วิทยุ โทรทัศน์ โทรสาร การใช้ข้อมูลของโบรกเกอร์ และคำแนะนำของเพื่อนนักลงทุนในการตัดสินใจดังกล่าว

เมื่อพิจารณาผลการวิจัยจากหลาย ๆ องค์ประกอบ ปรากฏผลโดยสรุปคือ นักลงทุนไทยรายย่อยในห้วงค้าหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่จะลงทุนในระยะสั้น 1 - 10 วัน และ 10 - 25 วัน ซึ่งจัดลักษณะนักลงทุนไทยรายย่อยอยู่ในประเภทนักเก็งกำไร (Speculator) นิยมเสี่ยงซึ่งจะสอดคล้องตามแนวคิดของ James Tobin ว่าด้วยกฎ high Risk high Return และเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนในหลาย ๆ กลุ่มซึ่งสอดคล้องตามแนวทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ มาร์โควิทซ์ คือกระจายความเสี่ยงในการลงทุน เป็นต้น

### ข้อเสนอแนะ

การเข้ามาลงทุนในตลาด นักลงทุนควรจะต้องรู้จักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และปัจจัยทางด้านเทคนิคเข้าช่วยในการลงทุน เหตุการณ์และปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อภาวะตลาดหลักทรัพย์ เช่น ปัจจัยทางการเมืองในประเทศ เช่น มีการเปลี่ยนแปลงการปรับรัฐมนตรี หรือ การเลือกตั้งถึง 2 ครั้งในเวลา 1 ปี ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้งภายในและต่างประเทศ ในเรื่องของภาวะการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์ ปัญหาคุณภาพหนี้ของสถาบันการเงิน ความขัดแย้งระหว่างจีนและไต้หวัน ผลการประชุมของเฟด ตลอดจนภาวะการค้าระหว่างประเทศและประการสุดท้าย คือ ปัจจัยที่เกิดจากภาวะตลาดหลักทรัพย์โดยตรง เช่นในเรื่องของการเก็งกำไรมากผิดปกติ การตรวจสอบการปั่นหุ้น คดีบีบีซี รวมทั้งมาตราต่าง ๆ ที่มีขึ้นจาก ก.ล.ต. (คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์) นอกจากนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทต่าง ๆ ซึ่งมีความแตกต่างกันไป ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและของแต่ละบริษัทในไตรมาสต่าง ๆ ได้ส่งผลกระทบต่อนักลงทุนและภาวะตลาดหลักทรัพย์เป็นช่วง ๆ ตลอดเวลา

สำหรับปัจจัยอื่นๆ ที่จะมีความสัมพันธ์ต่อภาวะตลาดและมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนนั้นจะเป็นเรื่องการดำเนินงานของ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของการปั่นหุ้น การคุ้มครองนักลงทุน การจัดตั้งตลาดโอทีซีเพื่อรองรับการขายตัวของตลาดในอนาคตข่าวสารข้อมูลต่างๆ จากสื่อสารมวลชนแต่ละแหล่ง เช่น วิทยุ โทรทัศน์ หนังสือพิมพ์

ข่าวลือจากภายในและภายนอกประเทศ การปล่อย Margin Loan ของ Brokers และการวิเคราะห์ทางเทคนิคของนักวิเคราะห์ทั้งหลาย เป็นต้น เหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อ นักลงทุนซึ่งสามารถมีอิทธิพลครอบงำให้นักลงทุนแสดงพฤติกรรมในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ได้ ทั้งในลักษณะของนักเก็งกำไร และนักลงทุนบางรายหรือหลาย ๆ รายจำเป็นต้องถือหลักทรัพย์ไว้ระยะยาว เพราะผลกระทบดังกล่าว เนื่องจากไม่สามารถขายหลักทรัพย์ เพราะราคาตกต่ำเกินกว่า ความเป็นจริงรวมทั้งนักลงทุนบางกลุ่มบางราย สามารถลงทุนด้วยเงินออมซื้อหลักทรัพย์และถือไว้ในลักษณะนักลงทุนที่หวังผลประโยชน์ตอบแทนในระยะยาว เป็นต้น

ประเด็นที่น่าสนใจต่อไปก็คือ ตลอดช่วงปี 2539 ที่ผ่านมา สภาพการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ลดปริมาณลง เนื่องจากเศรษฐกิจมาตรการของ ก.ล.ต. ขาดความชัดเจน นักลงทุนไม่มั่นใจในสถานการณ์ ขาดการประชาสัมพันธ์ให้นักลงทุนทราบข้อมูลที่แท้จริง กรณีดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงลักษณะการลงทุนของนักลงทุนเป็นลักษณะการเก็งกำไรในตลาดหลักทรัพย์ยังคงดำเนินอยู่ และผู้ที่สามารถล่วงรู้ข้อมูลภายใน (Inside Information) เป็นผู้ที่ได้เปรียบในการที่จะสามารถสร้างผลกำไรได้ในระยะเวลาสั้นๆ ด้วยเหตุนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คณะกรรมการ ก.ล.ต. และบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์จะต้องร่วมมือกันอย่างจริงจัง เน้นปฏิบัติให้เห็นรูปธรรมมากกว่าการเร่งรัดในเรื่องจรรยาบรรณเพื่อที่สามารถพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้ได้มาตรฐานอย่างแท้จริง ให้นักลงทุนได้เห็นชัดถึงความยุติธรรม และความมั่นใจในการลงทุนแต่ละครั้งซึ่งจะยังผลให้เกิดการระดมเงินออกจากประชาชนไปลงทุนในกิจการพาณิชย์กรรมและอุตสาหกรรม เพื่อพัฒนาประเทศโดยรวมจึงเห็นได้ว่า ตลาดหุ้นไทยมีความเปลี่ยนแปลงผันผวนอยู่ตลอดเวลาและมีอัตราความเสี่ยงในการลงทุนสูง

วิธีการแก้ไขปัญหาทางด้านการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน นอกเหนือจากการให้ความรู้ ความเข้าใจพื้นฐานของตลาดหุ้นแล้วควรต้องสร้างและสนับสนุนให้นักลงทุนไทยมีการรวมกลุ่ม และมีผู้จัดการกองทุนส่วนบุคคลตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่กฎหมายได้อนุญาตไว้รวมทั้งสนับสนุนส่งเสริมให้นักลงทุนไทยรายย่อยได้ลงทุนผ่านโครงสร้างการลงทุนดังกล่าว

นอกจากนี้รัฐควรผ่อนปรนช่วยนักลงทุนที่ติดเงินกู้มาจิ้นโดยนำเงินลงทุนในหลักทรัพย์ บังคับขายไปซื้อหุ้นที่มีพื้นฐานดีโดยมีเงื่อนไขให้เปลี่ยนการถือหุ้นได้โดยไม่ต้องวางเงินค้ำประกันใหม่ ซึ่งเป็นการเปิดโอกาสให้นักลงทุนที่ประสบภาวะขาดทุนได้เงินคืนกลับมาบ้างในอนาคต

### **ข้อเสนอแนะที่สำคัญสำหรับนักลงทุนไทยรายย่อย**

ผู้ศึกษามีความเห็นว่สิ่งทีนักลงทุนควรพิจารณาก่อนที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย นักลงทุนควรต้องรู้จักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหรือปัจจัยทางด้านเทคนิคเข้าช่วยในการลงทุน การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ประกอบด้วย ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้งภายในและต่างประเทศ ปัจจัยทางการเมืองทั้งภายในและต่างประเทศ ปัจจัยทางด้านกลุ่มอุตสาหกรรม นักลงทุนควรพิจารณาลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องและปัจจัยภายในบริษัททั้งในเชิงปริมาณ และคุณภาพ โดยทำการศึกษาข้อมูล ข่าวสารของอุตสาหกรรม และบริษัทที่จะลงทุนอย่างละเอียด ซึ่งนักลงทุนสามารถนำปัจจัยพื้นฐานมาวิเคราะห์ร่วมกับปัจจัยทางเทคนิค โดยการใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นตัวเลือกสรรหุ้น และใช้ปัจจัยทางเทคนิคเพื่อค้ำจุดจังหวะการซื้อ/ขายหุ้น นอกจากนี้ นักลงทุนควรเรียนรู้จากประสบการณ์ที่ผ่านมาเพื่อแก้ไขข้อผิดพลาดที่อาจจะเกิดขึ้นได้ นอกจากนี้ยังที่ นักลงทุนประสบปัญหาขาดทุน นักลงทุนต้องกลับมาพิจารณาถึงปัญหาที่เกิดขึ้นว่าอะไรคือสาเหตุ และหาทางแก้ไข ป้องกันในการลงทุนครั้งต่อไป

### ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

ผู้ศึกษามีความเห็นว่

1. ควรทำการศึกษาค้นคว้าว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีความเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไรในช่วงระยะเวลาที่สถานการณ์แตกต่างกัน
2. ควรทำการศึกษาบทบาทการประชาสัมพันธ์ การให้ข้อมูล ข่าวสาร ความรู้ ความเข้าใจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ว่ามีประสิทธิภาพและประสิทธิผลเพียงใด ทั้งนี้เพื่อรักษาผลประโยชน์ของนักลงทุนไทยรายย่อยให้ได้รับความเป็นธรรมในการลงทุน อีกทั้งยังถือเป็นการส่งเสริมระดมเงินทุนอย่างแท้จริงและต่อเนื่องตลอดไป
3. ควรศึกษาโครงสร้างของนักลงทุนทั้งตลาดเพื่อนำไปสู่การพัฒนาตลาดให้ตลาดหลักทรัพย์มีเสถียรภาพมากขึ้น

Draft

บรรณานุกรม

## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

### หนังสือ

ก้องเกียรติ โอภาสวงกร. **กลยุทธ์การแก๊งค์กำไร**. กรุงเทพฯ : หจก. เอชเอ็นการพิมพ์, 2534.

**ก่อนตัดสินใจซื้อหุ้น**. กรุงเทพฯ : บริษัทเนชั่นพับลิชชิ่งกรุ๊ป จำกัด, 2535.

เทศกาญจน์ สีสะศิธร. **การวิเคราะห์ทางเทคนิค**. ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ บริษัท เงินทุนหลัก  
ทรัพย์วอลล์สตรีท จำกัด. มปป.

คณะนักวิชาการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **ตลาดหุ้นในประเทศไทย**. พิมพ์ครั้งที่ 5,  
กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์ภาพพิมพ์, 2534.

รวิชัย ชูติวัฒน์วิวงศ์. **กลยุทธ์การเล่นหุ้นให้ได้กำไร**. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ดอกเบี๋ย, 2518

นราศรี ไวนิชกุล และชูศักดิ์ อุดมศรี. **ระเบียบวิธีวิจัยธุรกิจ**. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์  
มหาวิทยาลัย, 2532.

นาตศิริ วิมลเจลา. **การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค**. เอกสารประกอบการศึกษาคณะบริหาร  
ธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์, 2536.

นารุญา ยนเปี่ยม. **หลักการลงทุน**. กรุงเทพฯ : หจก. ที.เอ็นการพิมพ์ จำกัด, 2538.

บุญชุม ศรีสะอาด. **วิธีการทางสถิติสำหรับการวิจัย**. กรุงเทพฯ : สุวีริยาสาส์นการพิมพ์, 2538.



บุญรักษ์ สกุลสถาพร. **ยุทธวิธีการเล่นหุ้นที่พื้นฐาน**. กรุงเทพฯ : บริษัท ผู้จัดการ จำกัด, 2535.

ป. คัชณี **จิตวิทยาการลงทุนและการวิเคราะห์หุ้นด้วยปัจจัยทางเทคนิค**. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ เบียฟ้า, 2537.

เพชร ชุมทรัพย์. **หลักการลงทุน**. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2539.

มัลลิกา นูนาค และคนอื่น ๆ . **สถิติ**. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2532.

วิรัช อภิเมธีธำรงค์. **การวิเคราะห์หลักทรัพย์ขั้นพื้นฐาน**. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2534

ศิริชัย พงษ์วิชัย. **การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์**. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2534.

สาธิต วินุราช. **คู่มือการลงทุนส่วนบุคคล**. กรุงเทพฯ : บริษัท ผู้จัดการ, 2535.

## วารสาร

โกศล ไกรฤกษ์. “กระบวนการนักปฏิในยุทธจักรหุ้น” ใน **กลยุทธ์การทำกำไรหุ้น**. ผู้จัดการ : ฉบับ อภินันทนาการ, 2535.

วิรัช อภิเมธีธำรงค์. “การวิเคราะห์หลักทรัพย์ขั้นพื้นฐาน” เอกสารเพื่อการศึกษา คณะพาณิชยศาสตร์ และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย : ฉบับพิเศษ, 2534.

สุวัฒน์ ทองธนากุล “การลงทุนกับการเก็งกำไร สังกรรมในตลาดหุ้น” ใน **กลยุทธ์การทำกำไรหุ้น**. ผู้จัดการ : ฉบับอภินันทนาการ, 2535.

## หนังสือพิมพ์

- ก้องเกียรติ โอภาสวงการ. “ปัญหาอินไซด์ที่มีพฤติกรรมโจ่งแจ้ง” หุ่นไทย : ฉบับพิเศษตลาดหลักทรัพย์ครบรอบ 14 ปี, 2531.
- กองบรรณาธิการ. “ทำเนียบโบรกเกอร์ 1990” หุ่นไทย : ฉบับพิเศษ วาระก้าวสู่ปีที่ 4, 2533.
- นาตศิริ วิมลเจลา. “การวิเคราะห์หุ้นทางเทคนิค” ผู้จัดการรายสัปดาห์ : ฉบับพิเศษ ปีที่ 2, 2535.
- ไพบุลย์ เสรีวิวัฒนา. “กลยุทธ์ 2 ประการในการลงทุน” หุ่นไทย : ฉบับพิเศษตลาดหลักทรัพย์ฯ ครบรอบ 14 ปี, 2531.
- เชียร ธงศรีเจริญ “ยุทธวิธีเล่นหุ้นที่พื้นฐาน” ผู้จัดการรายสัปดาห์ : ฉบับกึ่งนันทนาการวาระก้าวสู่ปีที่ 2, 2535.
- มาริช ท่าราบ. “เทคนิคการวิเคราะห์หุ้น” ผู้จัดการรายสัปดาห์ : ฉบับพิเศษ ปีที่ 2, 2535.
- มารวย ผดุงศิษย์ “ผลการดำเนินงานตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยุคมารวย 2528 - 2531” หุ่นไทย : ฉบับพิเศษตลาดหลักทรัพย์ฯ ครบรอบ 14 ปี, 2531.
- สุมิตรา บุญยานนท์ “ตลาดหุ้นผันผวน” หุ่นไทยรายสัปดาห์ : ปีที่ 3 ฉบับที่ 149, 2539.

## วิทยานิพนธ์

- กิตติ สิริภักธภ. “การใช้สมการถดถอยและค่าสหสัมพันธ์ในการหาความสัมพันธ์ ระหว่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตัวแปรต่าง ๆ ” วิทยานิพนธ์ปริญญาบัณฑิต มหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2538.
- เจน ประสิทธิ์ล้ำค่า. “พฤติกรรมการณ์เคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์” วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2526.

นินนทา เจริญล้ำ. “ปัจจัยกำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์ และแนวทางในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์เศรษฐมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2532.

นิวัฒน์ นาเขียวงาม. “การวิเคราะห์แนวทางการตัดสินใจเพื่อลงทุนในกองทุนรวม” วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย สถาบันเทคโนโลยีสังคม (เกริก), 2537.

พรรณี อิศระพงษ์ไพศาล “การเลือกลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิตจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2520.

## BOOKS

### ภาษาอังกฤษ

Fama, Eugene F. Efficient Capital Market : A Review of theory and Empirical Work in Journal of finance XXV (May 1970) : 383

Fisher, Donald E. and Jordan Ronald J. Security Analysis and Portfolio Management Fifth Edition. U.S.A , Prentice - Hall , 1991.

Really, Frank K. Investment Analysis & Portfolio Management, Illinois : The Dryden Press, 1979

“Liquidity Preference as Behaviour Toward Risks” Review of Economic Studies (Feb. : 1958)

Draft

ภาคผนวก

## ภาคผนวก ก

### แบบสอบถามผู้ลงทุน

เรื่อง “การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากห้อง  
ค้าหลักทรัพย์ของ บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน) 5 จังหวัด”

แบบสอบถามฉบับนี้แบ่งออกเป็น 6 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 แบบสอบถามเกี่ยวกับข้อมูลส่วนบุคคล

ส่วนที่ 2 แบบสอบถามเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินทุน และจำนวนเงินที่ลงทุน

ส่วนที่ 3 แบบสอบถามเกี่ยวกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนไทยรายย่อยสนใจลงทุน

ส่วนที่ 4 แบบสอบถามปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์

ส่วนที่ 5 แบบสอบถามแหล่งข้อมูลข่าวสารที่ท่านนำมาใช้เป็นปัจจัยในการตัดสินใจลง

ทุน

ส่วนที่ 6 แบบสอบถามถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์

ข้อมูลที่ได้จากแบบสอบถามนี้จะถือเป็นความลับ และใช้เพื่อประโยชน์ในการวิจัยส่วนบุคคล ในการวิเคราะห์ และวางแผนตามหลักสูตร คณะบริหารธุรกิจ สาขาบริหารการเงิน มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ จัดทำโดย นางสาว สุภารัตน์ มีจิตร นักศึกษา คณะบริหารธุรกิจ (MBA) รุ่นที่ 8 (กรุงเทพมหานคร) รหัสประจำตัว 3591 - 0150 - 5 เมื่อท่านกรอกแบบสอบถามเรียบร้อยแล้วกรุณานำส่งผู้จัดการ , ผู้อำนวยการห้องค้าหลักทรัพย์ เพื่อรวบรวมส่งกลับคืนให้ นางสาว สุภารัตน์ มีจิตร ก่อนวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2540

ขอขอบพระคุณทุกท่านที่เอื้อเฟื้อข้อมูลประกอบการวิจัยครั้งนี้เป็นอย่างสูง

(สุภารัตน์ มีจิตร)

## ส่วนที่ 1 ข้อมูลส่วนบุคคล

[สำหรับผู้วิจัย]

จงใส่เครื่องหมาย [✓] ลงในช่องว่าง [.....] ตามความเป็นจริง

1. เพศ [.....] ชาย [.....] หญิง     
1 2 9
2. การศึกษา [.....] ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย [.....] มัธยมศึกษาตอนปลาย  
[.....] อนุปริญญา, ปวส, ปวท [.....] ปริญญาตรี  
[.....] สูงกว่าปริญญาตรี        
1 2 3 4 5 9
3. อาชีพหลัก [.....] เจ้าของกิจการ [.....] ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ  
[.....] พนักงานบริษัท [.....] แม่บ้าน  
[.....] นักศึกษา [.....] ข้าราชการบำนาญ  
[.....] อื่น ๆ (โปรดระบุ).....  
          
1 2 3 4 5 6 7 8 9
4. รายได้ต่อเดือน           
1 2 3 4 5 6 7 8 9
- [.....] ต่ำกว่า 10,000 บาท  
[.....] 10,001 - 30,000 บาท  
[.....] 30,001 - 50,000 บาท  
[.....] สูงกว่า 50,000 บาท       
1 2 3 4 9
5. ประสบการณ์ (ระยะเวลาที่เข้ามาลงทุนซื้อ / ขายในทองคำหลักทรัพย์)  
[.....] น้อยกว่า 1 ปี [.....] 1 ปี [.....] มากกว่า 1 ปี      
1 2 3 9
6. การลงทุนในหลักทรัพย์ (ซื้อ / ขายหลักทรัพย์) ส่วนใหญ่ของท่านโดยปกติท่านมักจะลงทุนใน  
ระยะเวลานานเท่าใด ในแต่ละหลักทรัพย์  
[.....] 1 - 10 วัน [.....] 25 - 75 วัน  
[.....] 11 - 25 วัน [.....] 75 วันขึ้นไป  
      
1 2 3 4 9

## ส่วนที่ 2 แหล่งที่มาของเงินทุนและจำนวนเงินที่ลงทุน

- 2.1 แหล่งที่มาของเงินทุนของท่านแบ่งเป็นร้อยละ (%) ของเงินทุนทั้งหมด 1
- 2.1.1 เงินออมส่วนตัว [ ..... ] 2
- 2.1.2 เงินกู้จากธนาคารที่มีหลักทรัพย์จำนอง [ ..... ] 3
- 2.1.3 เงินกู้มาร์จิ้น (MARGIN LOAN) [ ..... ] 4
- 2.1.4 เงินกู้ยืมอื่น ๆ (เช่น ญาติ, เพื่อน) [ ..... ] 5
- 2.1.5 อื่น ๆ (โปรดระบุ)..... [ ..... ] 9

2.2 จำนวนเงินที่ท่านลงทุนในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา มี port เท่าไรในการลงทุน ชื่อ / ขายหลัก  
 ทรัพย์ [.....บาท ]

1 2 

## ส่วนที่ 3 กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนไปแล้ว และได้ลงทุนปัจจุบัน

3 4 

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ท่านได้ลงทุนคิดเป็นร้อยละเท่าไรของการลงทุนทั้งหมด

5 6 

**กลุ่มหลักทรัพย์**

**ร้อยละ**

7 9 

- 3.1 กลุ่มธุรกิจเกษตร [ ..... ] 1
- 3.2 กลุ่มธนาคาร [ ..... ] 2
- 3.3 กลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง [ ..... ] 3
- 3.4 กลุ่มเคมีภัณฑ์ และพลาสติก [ ..... ] 4
- 3.5 กลุ่มพาณิชย์ [ ..... ] 5
- 3.6 กลุ่มสื่อสาร [ ..... ] 6
- 3.7 กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ [ ..... ] 7
- 3.8 กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ [ ..... ] 8
- 3.9 กลุ่มพลังงาน [ ..... ] 9
- 3.10 กลุ่มบันเทิงและนันทนาการ [ ..... ] 10
- 3.11 กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ [ ..... ] 11
- 3.12 กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม [ ..... ] 12
- 3.13 กลุ่มการแพทย์ [ ..... ] 13

3.14	กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว	[ ..... ]	14	<input type="checkbox"/>
3.15	กลุ่มของใช้ในครัวเรือน	[ ..... ]	15	<input type="checkbox"/>
3.16	กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต	[ ..... ]	16	<input type="checkbox"/>
3.17	กลุ่มอัญมณีและเครื่องประดับ	[ ..... ]	17	<input type="checkbox"/>
3.18	กลุ่มเครื่องมือและเครื่องจักร	[ ..... ]	18	<input type="checkbox"/>
3.19	กลุ่มเหมืองแร่	[ ..... ]	19	<input type="checkbox"/>
3.20	กลุ่มบรรจุภัณฑ์	[ ..... ]	20	<input type="checkbox"/>
3.21	กลุ่มเวชภัณฑ์ และเครื่องสำอางค์	[ ..... ]	21	<input type="checkbox"/>
3.22	กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์	[ ..... ]	22	<input type="checkbox"/>
3.23	กลุ่มบริการเฉพาะกิจ	[ ..... ]	23	<input type="checkbox"/>
3.24	กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	[ ..... ]	24	<input type="checkbox"/>
3.25	กลุ่มเชื้อกระดาษและกระดาษ	[ ..... ]	25	<input type="checkbox"/>
3.26	กลุ่มสิ่งทอ, เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	[ ..... ]	26	<input type="checkbox"/>
3.27	กลุ่มขนส่ง	[ ..... ]	27	<input type="checkbox"/>
3.28	กลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์	[ ..... ]	28	<input type="checkbox"/>
3.29	กลุ่มคลังสินค้า และไซโล	[ ..... ]	29	<input type="checkbox"/>
3.30	กลุ่มอื่นๆ	[ ..... ]	30	<input type="checkbox"/>
3.31	กลุ่มหน่วยลงทุน	[ ..... ]	31	<input type="checkbox"/>
3.32	กลุ่มใบสำคัญในการแสดงสิทธิ์ถือหุ้นสามัญ	[ ..... ]	32	<input type="checkbox"/>
	รวม	100	99	<input type="checkbox"/>

#### ส่วนที่ 4 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์

- 4.1 ในการลงทุนท่านใช้ปัจจัยใดในการวิเคราะห์ การตัดสินใจลงทุนหรือไม่ ถ้าใช้ท่านใช้วิธีการใดดังต่อไปนี้ (ให้ตอบเพียงคำตอบเดียว)
- |           |   |   |                          |
|-----------|---|---|--------------------------|
| [ ..... ] | วิเคราะห์ปัจจัยทางพื้นฐาน                 | 1 | <input type="checkbox"/> |
| [ ..... ] | วิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค                  | 2 | <input type="checkbox"/> |
| [ ..... ] | วิเคราะห์ทั้งปัจจัยพื้นฐานและทางเทคนิค    | 3 | <input type="checkbox"/> |
| [ ..... ] | ไม่ได้วิเคราะห์ทั้งปัจจัยพื้นฐานและเทคนิค | 4 | <input type="checkbox"/> |
|           |   | 9 | <input type="checkbox"/> |



## 4.2 ในการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์ ท่านใช้ปัจจัยพื้นฐานต่อไปนี้มากน้อยเพียงใด

ลักษณะปัจจัย	อิทธิพลต่อการ " ซื้อ / ขายหลักทรัพย์ "					1
	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	2
1 วงจรภาวะทางเศรษฐกิจ						<input type="checkbox"/>
2 อัตราการเจริญเติบโตของภาวะเศรษฐกิจ(รายได้ประชาชาติ)						<input type="checkbox"/>
3 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์						<input type="checkbox"/>
4 ภาวะเงินเฟ้อ(ดัชนีราคาผู้บริโภค)						<input type="checkbox"/>
5 นโยบายการเงินของรัฐ						<input type="checkbox"/>
6 นโยบายการคลังของรัฐ						<input type="checkbox"/>
7 นโยบายการคลังของรัฐ						<input type="checkbox"/>
8 การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย ค่าเงินสกุลต่างๆ ในต่างประเทศ						<input type="checkbox"/>
9 การเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหุ้นในตลาดที่สำคัญของโลก						<input type="checkbox"/>
10 การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลต่าง ๆ						<input type="checkbox"/>
11 เหตุการณ์ไม่ปกติทางการเมือง						<input type="checkbox"/>
12 ความมีเสถียรภาพของรัฐบาล						<input type="checkbox"/>
13 เหตุการณ์ทางการเมืองในต่างประเทศ						<input type="checkbox"/>
14 วงจรชีวิตอุตสาหกรรม						<input type="checkbox"/>
15 โครงสร้างของอุตสาหกรรม						<input type="checkbox"/>
16 ภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม						<input type="checkbox"/>
17 การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน						<input type="checkbox"/>
18 กฎเกณฑ์ของรัฐบาล						<input type="checkbox"/>
19 สถานะการแข่งขันของธุรกิจ						<input type="checkbox"/>
20 การบริหาร (รูปแบบและนโยบายความสามารถของผู้ บริหารและโครงสร้างองค์กร)						<input type="checkbox"/>
21 แผนพัฒนาอนาคต						<input type="checkbox"/>
22 ฐานะทางการเงินของธุรกิจ						<input type="checkbox"/>
23 ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน						<input type="checkbox"/>
24 ความสามารถในการทำกำไร						<input type="checkbox"/>

4.3 กรณีการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยทางเทคนิคเคลิล ให้ตอบคำถามต่อไปนี้ (ถ้าไม่ได้วิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคเคลิลให้ข้ามไปตอนส่วนที่ 5,6) (ดูภาพประกอบหน้าสุดท้าย)

ลักษณะปัจจัย เครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคเคลิล	อิทธิพลต่อการ "ซื้อ / ขายหลักทรัพย์"					
	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
4.3.1 CANDLE STICK						1 <input type="checkbox"/>
4.3.2 MACD						2 <input type="checkbox"/>
4.3.3 14 RSI						3 <input type="checkbox"/>
4.3.4 MOMENTUM						4 <input type="checkbox"/>
4.3.5 POINT & FIGURE						5 <input type="checkbox"/>
						9 <input type="checkbox"/>

ส่วนที่ 5 แหล่งข้อมูลข่าวสารที่ท่านนำมาใช้เป็นปัจจัยในการตัดสินใจลงทุน

ข้อมูลข่าวสาร	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
5.1 ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ , ทีวี , วิทยุ						1 <input type="checkbox"/>
5.2 การให้ข้อมูลของ BROKERS						2 <input type="checkbox"/>
5.3 คำแนะนำของเพื่อน และนักลงทุน						3 <input type="checkbox"/>
5.4 ข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ ทั่วไป เช่น ข่าวลือ						4 <input type="checkbox"/>
						9 <input type="checkbox"/>

ส่วนที่ 6 ท่านคิดว่ามีปัจจัยอื่น ๆ นอกเหนือจากที่กล่าวมาแล้ว ที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ / ขายหลักทรัพย์  
อีกหรือไม่ (โปรดระบุ).....

.....

.....

.....

.....

## ภาคผนวก ข

## สูตรที่ใช้ในการคำนวณหาขนาดของตัวอย่าง

$$n = \frac{n_0}{1 + \frac{n_0}{N}}$$

$$\text{โดยที่ } n_0 = \frac{1}{4} \left[ \frac{Zd_2}{d} \right]^2$$

$N$  = จำนวนลูกค้ารายย่อยในห้องค้าหลักทรัพย์ทั้งหมด

$n$  = จำนวนลูกค้ารายย่อยในตัวอย่าง

$d$  = ระดับความคลาดเคลื่อนที่ยอมรับได้ ( กำหนดให้  $d$  เท่ากับ 0.05 )

$\alpha$  = ระดับการเสี่ยงที่ผลจะผิดเกินกว่าระดับที่ยอมรับได้ (ให้  $\alpha = 0.05$  )

$Zd_2$  = ค่าคงที่ที่ทำได้  $P[ Z > Zd_2 ] = \frac{\alpha}{2}$  เมื่อ  $Z$  เป็นตัวแปรปกติ

มาตรฐาน

## ภาคผนวก ค

## ตัวอย่างวิธีการคำนวณหาค่า Chi - square

โดยให้

 $H_0$  : เพศของนักลงทุนเป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน $H_1$  : เพศของนักลงทุนไม่เป็นอิสระกับแหล่งที่มาของเงินทุน

ตารางจำนวนนักลงทุนในตัวอย่าง จำแนกตามเพศและแหล่งที่มาของเงินทุน

เพศ	แหล่งที่มาของเงินทุน				รวม
	เงินออม	เงินธนาคาร	กู้มาจ้เงิน	เงินกู้อื่นๆ	
ชาย	101 ( 107.99 )	7 ( 6.98 )	62 ( 54.80 )	3 ( 3.22 )	173
หญิง	100 ( 93.01 )	6 ( 6.02 )	40 ( 47.20 )	3 ( 2.78 )	149
รวม	201	13	102	6	322

$$\chi^2 = \sum_i \sum_j \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = \frac{(101 - 107.99)^2}{107.99} + \frac{(7 - 6.98)^2}{6.98} + \frac{(62 - 54.80)^2}{54.80}$$

$$+ \frac{(3 - 3.22)^2}{3.22} + \frac{(100 - 93.01)^2}{93.01} + \frac{(6 - 6.02)^2}{6.02} + \frac{(40 - 47.20)^2}{47.20} + \frac{(3 - 2.78)^2}{47.20}$$

$$= 3.07, P = 0.3832$$

## ภาคผนวก ง

การประมวลผลเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะส่วนบุคคลกับแหล่งที่มา  
ของเงินทุน”

```

VALUE LABEL  sex 1'male'
              2'female'/
edu 1'basic'
    2'secondary'
    3'under'
    4'graduate'
    5'high'/
care 1'owner'
     2'official'
     3'employee'
     4'housewife'
     5'other'/
inc 1'lo-10000'
    2'10001-30000'
    3'30001-50000'
    4'50001-hi'/
exp 1'lo-1'
    2'1'
    3'1-hi'/
tim 1'1-10'
    2'11-25'
    3'26-75'
    4'75-hi'/
sou 1'saving'
    2'loan'
    3'margin'
    4'friend'
    5'other'/
y 1'lo-300000'
  2'300001-3000000'
  3'3000000-hi'/
u 1'b'
  2't'
  3'b&'
  4'no'/
x16 1'news'
     2'brokers'
     3'friend'
     4'other'.

MISSING VALUE  sex,edu,care,inc,exp,tim,sou,sec,u,x16(9),y(9999999).
BEGIN DATA.
END DATA.
322 cases are written to the uncompressed active file.

```

This procedure was completed at 13:53:27

CROSSTAB TABLE = sex BY sou

/ option = 3 4 5

/ statistics = all.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 11185 Cells with  
2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*

SEX	Tot Pct	1	2	3	4	Total
male	1	101	7	62	3	173
		58.4	4.0	35.8	1.7	53.7
		50.2	53.8	60.8	50.0	
		31.4	2.2	19.3	.9	
female	2	100	6	40	3	149
		67.1	4.0	26.8	2.0	46.3
		49.8	46.2	39.2	50.0	
		31.1	1.9	12.4	.9	
Column Total		201	13	102	6	322
		62.4	4.0	31.7	1.9	100.0

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5
3.05515	3	.3832	2.776	2 OF 8 ( 25.0%)

Statistic	Symmetric	With SEX Dependent	With SOU Dependent
Lambda	.00000	.00000	.00000
Uncertainty Coefficient	.00615	.00691	.00554
Somers' D	-.08727	-.08634	-.08822
Eta		.09741	.08816

Statistic	Value	Significance
Cramer's V	.09741	
Contingency Coefficient	.09695	
Kendall's Tau B	-.08728	.0544
Kendall's Tau C	-.08773	.0544
Pearson's R	-.08816	.0572
Gamma	-.17298	

Number of Missing Observations = 0

This procedure was completed at 13:53:29

CROSSTAB TABLE = edu BY sou

/ option = 3 4 5

/ statistics = all.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 11185 Cells with  
2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*

Crosstabulation: EDU  
By SOU

Page 1 of 3

SOU->	Count	Row Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
			Col Pct	1	2	3	
EDU	Tot Pct						
basic	1	10	1	3		14	
		71.4	7.1	21.4		4.3	
		5.0	7.7	2.9			
		3.1	.3	.9			
secondary	2	12	3	16	1	32	
		37.5	9.4	50.0	3.1	9.9	
		6.0	23.1	15.7	16.7		
		3.7	.9	5.0	.3		
Column Total		201	13	102	6	322	
(Continued)		62.4	4.0	31.7	1.9	100.0	

Crosstabulation: EDU  
By SOU

Page 2 of 3

SOU->	Count	Row Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
			Col Pct	1	2	3	
EDU	Tot Pct						
under	3	21	3	8		32	
		65.6	9.4	25.0		9.9	
		10.4	23.1	7.8			
		6.5	.9	2.5			
graduate	4	113	3	61	2	179	
		63.1	1.7	34.1	1.1	55.6	
		56.2	23.1	59.8	33.3		
		35.1	.9	18.9	.6		
Column Total		201	13	102	6	322	
(Continued)		62.4	4.0	31.7	1.9	100.0	

Crosstabulation: EDU  
By SOU

Page 3 of 3

SOU->	Count	saving	loan	margin	friend	Row Total	
	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	1	2		3
EDU							
high	5	45	3	14	3	65	
		69.2	4.6	21.5	4.6	20.2	
		22.4	23.1	13.7	50.0		
		14.0	.9	4.3	.9		
Column Total		201	13	102	6	322	
		62.4	4.0	31.7	1.9	100.0	

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5
22.34073	12	.0339	.261	10 OF 20 ( 50.0%)

Statistic	Symmetric	With EDU Dependent	With SOU Dependent
Lambda	.01894	.00699	.03306
Uncertainty Coefficient	.03276	.02772	.04002
Somers' D	-.07494	-.08384	-.06776
Eta		.13763	.17112

Statistic	Value	Significance
Cramer's V	.15208	
Contingency Coefficient	.25471	
Kendall's Tau B	-.07537	.0686
Kendall's Tau C	-.05679	.0686
Pearson's R	-.07132	.1009
Gamma	-.13011	

Number of Missing Observations = 0

This procedure was completed at 13:53:30  
CROSSTAB TABLE = care BY sou  
/ option = 3 4 5  
/ statistics = all.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 11185 Cells with 2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*



Crosstabulation: CARE  
By SOU

Page 1 of 3

SOU->	Count Row Pct Col Pct Tot Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
		1	2	3	4	
CARE						
owner	1	53 56.4 26.4 16.5	5 5.3 38.5 1.6	34 36.2 33.3 10.6	2 2.1 33.3 .6	94 29.2
official	2	53 73.6 26.4 16.5	2 2.8 15.4 .6	16 22.2 15.7 5.0	1 1.4 16.7 .3	72 22.4
(Continued)	Column Total	201 62.4	13 4.0	102 31.7	6 1.9	322 100.0

Crosstabulation: CARE  
By SOU

Page 2 of 3

SOU->	Count Row Pct Col Pct Tot Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
		1	2	3	4	
CARE						
employee	3	80 67.2 39.8 24.8	4 3.4 30.8 1.2	34 28.6 33.3 10.6	1 .8 16.7 .3	119 37.0
housewife	4	6 28.6 3.0 1.9	2 9.5 15.4 .6	11 52.4 10.8 3.4	2 9.5 33.3 .6	21 6.5
(Continued)	Column Total	201 62.4	13 4.0	102 31.7	6 1.9	322 100.0

Crosstabulation: CARE  
By SOU

Page 3 of 3

SOU->	Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
					1	2	3	4	
CARE									
other	5				9		7		16
		56.3					43.8		5.0
		4.5					6.9		
		2.8					2.2		
Column Total		201			13		102		322
		62.4			4.0		31.7		100.0
							6		

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5
23.67124	12	.0225	.298	10 OF 20 ( 50.0%)

Statistic	Symmetric	With CARE Dependent	With SOU Dependent
Lambda	.02160	.00985	.04132
Uncertainty Coefficient	.02986	.02420	.03900
Somers' D	.02567	.03106	.02187
Eta		.04796	.23159

Statistic	Value	Significance
Cramer's V	.15654	
Contingency Coefficient	.26169	
Kendall's Tau B	.02606	.3011
Kendall's Tau C	.02104	.3011
Pearson's R	.04039	.2351
Gamma	.04224	

Number of Missing Observations = 0

This procedure was completed at 13:53:32

CROSSTAB TABLE = inc BY sou  
 / option = 3 4 5  
 / statistics = all.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 11185 Cells with  
 2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*

Crosstabulation: INC  
 By SOU

SOU->	Count Row Pct Col Pct Tot Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
		1	2	3	4	
INC						
lo-10000	1	14 77.8 7.0 4.3	2 11.1 15.4 .6	2 11.1 2.0 .6		18 5.6
10001-30000	2	111 67.7 55.2 34.5	5 3.0 38.5 1.6	46 28.0 45.1 14.3	2 1.2 33.3 .6	164 50.9
	Column Total	201 62.4	13 4.0	102 31.7	6 1.9	322 100.0

Crosstabulation: INC  
By SOU

SOU->	Count Row Pct Col Pct Tot Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
		1	2	3	4	
INC						
30001-50000	3	34 53.1 16.9 10.6	2 3.1 15.4 .6	25 39.1 24.5 7.8	3 4.7 50.0 .9	64 19.9
50001-hi	4	42 55.3 20.9 13.0	4 5.3 30.8 1.2	29 38.2 28.4 9.0	1 1.3 16.7 .3	76 23.6
	Column Total	201 62.4	13 4.0	102 31.7	6 1.9	322 100.0

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5
14.71661	9	.0990	.335	7 OF 16 ( 43.8%)

Statistic	Symmetric	With INC Dependent	With SOU Dependent
Lambda	.00358	.00633	.00000
Uncertainty Coefficient	.02188	.01902	.02575
Somers' D	.13509	.15294	.12098
Eta		.14391	.17140

<u>Statistic</u>	<u>Value</u>	<u>Significance</u>
Cramer's V	.12343	
Contingency Coefficient	.20906	
Kendall's Tau B	.13602	.0038
Kendall's Tau C	.10360	.0038
Pearson's R	.14300	.0051
Gamma	.23238	
Number of Missing Observations =	0	

This procedure was completed at 13:53:33  
 CROSSTAB TABLE = exp BY sou  
 / option = 3 4 5  
 / statistics = all.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 11185 Cells with  
 2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*

Crosstabulation:      EXP  
                             By SOU

Page 1 of 2

		Count					
SOU->	Row Pct	saving	loan	margin	friend	Row	
	Col Pct					Total	
	Tot Pct	1	2	3	4		
EXP							
lo-1	1	23	1	5		29	
		79.3	3.4	17.2		9.0	
		11.4	7.7	4.9			
		7.1	.3	1.6			
	2	23	5	13	2	43	
1		53.5	11.6	30.2	4.7	13.4	
		11.4	38.5	12.7	33.3	13.3	
		7.1	1.6	4.0	.6		
	Column	201	13	102	6	322	
(Continued)	Total	62.4	4.0	31.7	1.9	100.0	

Crosstabulation: EXP  
By SOU

SOU->	Count					Row Total
	Row Pct	saving	loan	margin	friend	
	Col Pct	1	2	3	4	
EXP	Tot Pct					
1-hi	3	155	7	84	4	250
		62.0	2.8	33.6	1.6	77.6
		77.1	53.8	82.4	66.7	
		48.12	2.2	26.1	1.2	
	Column Total	201	13	102	6	322
		62.4	4.0	31.7	1.9	100.0

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5
13.64640	6	.0338	.540	5 OF 12 ( 41.7%)

Statistic	Symmetric	With EXP Dependent	With SOU Dependent
Lambda	.00000	.00000	.00000
Uncertainty Coefficient	.02411	.02729	.02159
Somers' D	.04186	.03622	.04957
Eta		.11310	.12012

Statistic	Value	Significance
Cramer's V	.14557	
Contingency Coefficient	.20164	
Kendall's Tau B	.04237	.2122
Kendall's Tau C	.02760	.2122
Pearson's R	.07484	.0902
Gamma	.09582	

Number of Missing Observations = 0

This procedure was completed at 13:53:34  
 CROSSTAB TABLE = tim BY sou  
 / option = 3 4 5  
 / statistics = all.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 11185 Cells with  
 2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*

Crosstabulation: TIM  
By SOU

Page 1 of 2

SOU->	Count Row Pct Col Pct Tot Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
		1	2	3	4	
TIM						
1-10	1	65 52.8 32.3 20.2	7 5.7 53.8 2.2	50 40.7 49.0 15.5	1 .8 16.7 .3	123 38.2
11-25	2	53 74.6 26.4 16.5	3 4.2 23.1 .9	14 19.7 13.7 4.3	1 1.4 16.7 .3	71 22.0
(Continued)	Column Total	201 62.4	13 4.0	102 31.7	6 1.9	322 100.0

Crosstabulation: TIM  
By SOU

Page 2 of 2

SOU->	Count Row Pct Col Pct Tot Pct	saving	loan	margin	friend	Row Total
		1	2	3	4	
TIM						
26-75	3	42 60.9 20.9 13.0	3 4.3 23.1 .9	22 31.9 21.6 6.8	2 2.9 33.3 .6	69 21.4
75-hi	4	41 69.5 20.4 12.7		16 27.1 15.7 5.0	2 3.4 33.3 .6	59 18.3
	Column Total	201 62.4	13 4.0	102 31.7	6 1.9	322 100.0

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5
15.90583	9	.0689	1.099	8 OF 16 ( 50.0%)

<u>Statistic</u>	<u>Symmetric</u>	<u>With TIM Dependent</u>	<u>With SOU Dependent</u>
Lambda	.00313	.00503	.00000
Uncertainty Coefficient	.02598	.02133	.03321
Somers' D	-.08744	-.10620	-.07432
Eta		.15635	.16571

<u>Statistic</u>	<u>Value</u>	<u>Significance</u>
Cramer's V	.12832	
Contingency Coefficient	.21696	
Kendall's Tau B	-.08884	.0377
Kendall's Tau C	-.07194	.0377
Pearson's R	-.07805	.0812
Gamma	-.14623	

Number of Missing Observations = 0

This procedure was completed at 13:53:36  
FIN.

End of Include file.

Errors encountered: 0  
Warnings encountered 10

@ A:lada

DATA LIST / id 1-3 sex 5 edu 6 care 7 inc 8 exp 9 tim 10 sou 12 y 14 sec 16  
u 18 x16 20.

VARIABLE LABEL sex'person' /

WARNING 255, Text: /  
INVALID SYMBOL ON VALUE LABELS COMMAND--The VALUE LABELS command contains  
an unrecognized symbol where a value is expected. All labels up to the  
next slash are ignored.

edu'education' /

## ภาคผนวก จ

## ร้อยละของนักลงทุนไทยรายย่อยจำแนกตามกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน

กลุ่มหลักทรัพย์	จำนวน	ร้อยละ
กลุ่มธุรกิจเกษตร	2	0.6
กลุ่มธนาคาร	105	32.6
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และตกแต่ง	6	1.9
กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติก	7	2.2
กลุ่มพาณิชย์	11	3.4
กลุ่มสื่อสาร	30	9.3
กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์	6	1.3
กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	12	3.7
กลุ่มพลังงาน	20	6.2
กลุ่มบันเทิงและนันทนาการ	1	0.3
กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์	81	25.2
กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม	9	2.8
กลุ่มการแพทย์	4	1.2
กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว	1	0.3
กลุ่มของใช้ในครัวเรือน	2	0.6
กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต	2	0.6
กลุ่มอัญมณีและเครื่องประดับ	1	0.3
กลุ่มเหมืองแร่	1	0.3
กลุ่มบริการเฉพาะกิจ	2	0.6
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	3	0.9
กลุ่มเยื่อกระดาษและกระดาษ	4	1.2
กลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	2	0.6
กลุ่มขนส่ง	2	0.6
กลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์	2	0.6
กลุ่มคลังสินค้าและโซโล	2	0.6
กลุ่มอื่น ๆ	1	0.3
กลุ่มหน่วยลงทุน	1	0.3
กลุ่มใบสำคัญและสิทธิซื้อหุ้นสามัญ	2	0.6
รวม	322	100.0



## ภาคผนวก ฉ

### เกณฑ์ในการให้คะแนนและแปลความหมาย

#### เกณฑ์ในการให้คะแนน

สำหรับข้อคำถามในส่วนที่เป็นแบบอันดับมาตรา (Rating Scale) ผู้วิจัยขอกำหนด Scale ในการให้คะแนนไว้ดังต่อไปนี้

เลข 1 หมายถึง มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจน้อยที่สุด

เลข 2 หมายถึง มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจน้อย

เลข 3 หมายถึง มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจปานกลาง

เลข 4 หมายถึง มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจมาก

เลข 5 หมายถึง มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจมากที่สุด

สำหรับข้อคำถามในส่วนที่ 1 ข้อมูลส่วนบุคคล ผู้วิจัยขอกำหนด Scale ในการให้คะแนนไว้ดังนี้

1. เพศ (X1) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง ผู้ชาย  
เลข 2 หมายถึง ผู้หญิง
2. การศึกษา (X2) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง ต่ำกว่า มศ.ปลาย  
เลข 2 หมายถึง มศ.ปลาย  
เลข 3 หมายถึง อนุปริญญา  
เลข 4 หมายถึง ปริญญาตรี  
เลข 5 หมายถึง สูงกว่าปริญญาตรี
3. อาชีพหลัก (X3) กำหนดให้เลข 1 หมายถึง เจ้าของกิจการ  
เลข 2 หมายถึง ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ  
เลข 3 หมายถึง พนักงานบริษัท  
เลข 4 หมายถึง แม่บ้าน  
เลข 5 หมายถึง นักศึกษา  
เลข 6 หมายถึง ข้าราชการบำนาญ  
เลข 7 หมายถึง อื่นๆ
4. รายได้ต่อเดือน (X4) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง ต่ำกว่า 10,000 บ.  
เลข 2 หมายถึง 10,000-30,000 บ.  
เลข 3 หมายถึง 30,001-50,000 บ.

- เลข 4 หมายถึง สูงกว่า 50,000 บ.
5. ประสบการณ์ในการลงทุน (X5) เลข 1 หมายถึง น้อยกว่า 1 ปี  
(ระยะเวลา) เลข 2 หมายถึง ระหว่าง 1 ปี  
เลข 3 หมายถึง มากกว่า 1 ปี
6. ระยะเวลาในการลงทุน (X) เลข 1 หมายถึง 1-10 วัน  
(การถือครองหลักทรัพย์) เลข 2 หมายถึง 11-25 วัน  
เลข 3 หมายถึง 25-75 วัน  
เลข 4 หมายถึง 75 วันขึ้นไป
7. แหล่งที่มาของเงินทุน(X7) เลข 1 หมายถึง เงินออมส่วนตัว  
เลข 2 หมายถึง เงินกู้จากธนาคาร  
เลข 3 หมายถึง เงินกู้มาร์จิน  
เลข 4 หมายถึง เงินกู้ยืมอื่นๆ  
เลข 5 หมายถึง อื่นๆ
8. จำนวนเงินลงทุน (Y) เป็นจำนวนเงินที่นักลงทุนตัดสินใจซื้อ/ขายหุ้น ในวงเงิน 0 -  
50,000,000 บาท
9. กลุ่มหลักทรัพย์(X8) เลข 1 หมายถึง กลุ่มธุรกิจเกษตร  
เลข 2 หมายถึง กลุ่มธนาคาร  
เลข 3 หมายถึง กลุ่มวัสดุก่อสร้าง  
เลข 4 หมายถึง กลุ่มเคมีภัณฑ์  
เลข 5 หมายถึง กลุ่มพาณิชย์  
เลข 6 หมายถึง กลุ่มสื่อสาร  
เลข 7 หมายถึง กลุ่มคอมพิวเตอร์  
เลข 8 หมายถึง กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์  
เลข 9 หมายถึง กลุ่มพลังงาน  
เลข 10 หมายถึง กลุ่มบันเทิง  
เลข 11 หมายถึง กลุ่มเงินทุน  
เลข 12 หมายถึง กลุ่มอาหาร  
เลข 13 หมายถึง กลุ่มแพทย์  
เลข 14 หมายถึง กลุ่มโรงแรม  
เลข 15 หมายถึง กลุ่มเครื่องครัว  
เลข 16 หมายถึง กลุ่มประกันภัย

- เลข 17 หมายถึง กลุ่มอัญมณี
- เลข 18 หมายถึง กลุ่มเครื่องจักรกล
- เลข 19 หมายถึง กลุ่มเหมืองแร่
- เลข 20 หมายถึง กลุ่มบรรจุภัณฑ์
- เลข 21 หมายถึง กลุ่มเวชภัณฑ์
- เลข 22 หมายถึง กลุ่มการพิมพ์
- เลข 23 หมายถึง กลุ่มบริการเฉพาะ
- เลข 24 หมายถึง กลุ่มอสังหาฯ
- เลข 25 หมายถึง กลุ่มกระดาษ
- เลข 26 หมายถึง กลุ่มสิ่งทอ
- เลข 27 หมายถึง กลุ่มขนส่ง
- เลข 28 หมายถึง กลุ่มยานพาหนะ
- เลข 29 หมายถึง กลุ่มคลังสินค้า
- เลข 30 หมายถึง กลุ่มอื่นๆ
- เลข 31 หมายถึง กลุ่มหน่วยลงทุน

- 10. วิธีวิเคราะห์ที่ใช้ (U) กำหนดให้เลข 1 หมายถึง วิเคราะห์ปัจจัยด้านพื้นฐาน
  - เลข 2 หมายถึง วิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค
  - เลข 3 หมายถึง วิเคราะห์ทั้งปัจจัยพื้นฐานและทางเทคนิค
  - เลข 4 หมายถึง ไม่ได้วิเคราะห์ ทั้งปัจจัยพื้นฐาน และเทคนิค
- 11. ภาวะทางเศรษฐกิจในประเทศ (X9) กำหนดให้เลข 1 หมายถึง วงจรเศรษฐกิจ
  - เลข 2 หมายถึง อัตราเติบโต
  - เลข 3 หมายถึง อัตราดอกเบี้ย
  - เลข 4 หมายถึง ภาวะเงินเฟ้อ
  - เลข 5 หมายถึง นโยบายการเงิน
  - เลข 6 หมายถึง นโยบายการคลัง
- 12. ภาวะทางเศรษฐกิจของโลก (X10) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง นโยบายการค้า
  - เลข 2 หมายถึง การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย
  - เลข 3 หมายถึง การเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหุ้น
  - เลข 4 หมายถึง การเปลี่ยนแปลงค่าของเงินสกุลต่างๆ

13. ภาวะการเมือง (X11) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง เหตุการณ์ไม่ปกติทางการเมือง  
เลข 2 หมายถึง เสถียรภาพรัฐบาล  
เลข 3 หมายถึง การเมืองต่างประเทศ
14. ภาวะอุตสาหกรรม (X12) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง วงจรชีวิตอุตสาหกรรม  
เลข 2 หมายถึง โครงสร้างอุตสาหกรรม  
เลข 3 หมายถึง ภาวะการแข่งขัน  
เลข 4 หมายถึง การเปลี่ยนแปลง อุปสงค์และอุปทาน  
เลข 5 หมายถึง กฎเกณฑ์ของรัฐบาล
15. การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (X13) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง สถานะแข่งขันธุรกิจ  
เลข 2 หมายถึง การบริหาร  
เลข 3 หมายถึง แผนพัฒนาอนาคต
16. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (X14) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง ฐานะทางการเงิน  
เลข 2 หมายถึง ประสิทธิภาพการดำเนินงาน  
เลข 3 หมายถึง ความสามารถทำกำไร
17. เครื่องมือวิเคราะห์เทคนิค (X15) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง CANDLE STICK  
เลข 2 หมายถึง MACD  
เลข 3 หมายถึง 14 RSI  
เลข 4 หมายถึง MOMENTUM  
เลข 5 หมายถึง POINIF & FIGURE
18. แหล่งข้อมูลข่าวสาร (X16) กำหนดให้ เลข 1 หมายถึง ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์  
โทรทัศน์ วิทยุ  
เลข 2 หมายถึง การให้ข้อมูลของ Brokers  
เลข 3 หมายถึง คำแนะนำของเพื่อน  
เลข 4 หมายถึง ข้อมูลจากแหล่งอื่นๆ

#### เกณฑ์ในการแปลความหมาย

สำหรับการแปลผลของคะแนนในข้อคำถาม ที่เป็นข้อมูลลักษณะอันดับมาตรา หรือ Rating Scale ผู้วิจัยขอแปลผลของคะแนนดังต่อไปนี้

ในการวิจัยครั้งนี้ ได้กำหนดตัวแปรความหมายของค่าคะแนนเฉลี่ยที่ได้ตามลำดับ ดังต่อไปนี้

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 1.00-1.50 หมายความว่า ปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อการลงทุน  
ซื้อ/ขายหลักทรัพย์น้อยที่สุด

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 1.51-2.50 หมายความว่า ปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อการลงทุน  
ซื้อ/ขายหลักทรัพย์น้อย

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 2.51-3.50 หมายความว่า ปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อ การลงทุน  
ซื้อ/ขายหลักทรัพย์ปานกลาง

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 3.51 - 4.50 หมายความว่า ปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อ การลงทุน  
ซื้อ/ขายหลักทรัพย์มาก

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 4.51 - 5.00 หมายความว่า ปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อการลงทุน  
ซื้อ/ขายหลักทรัพย์มากที่สุด

ส่วนค่าของคะแนนใน X1, X2, X3, X4, X5, X6, X7, X8 และ U เป็นคะแนนของตัวแปรที่มีลักษณะเป็นนามมาตรา (Nominal Scale) ดังนั้นผู้วิจัยจะใช้วิธีการแปลค่าของคะแนนออกมาเป็นร้อยละ (Percentage) และค่าความถี่ (Frequency) ทั้งหมดทุกตัวแปร

ส่วนค่าของคะแนนใน X9, X10, X11, X12, X13, X14, X15 และ X16 มีการปรับค่าของคะแนนใหม่จากค่าตัวแปรที่เป็นอันดับมาตรา (Ordinal Scale) มาเป็นค่าตัวแปร Ratio Scale ดังนั้น จึงกำหนดคะแนนใหม่ดังต่อไปนี้

ค่า X9 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 1-6 เข้าไว้เป็นค่าตัวแปรของภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ดังนั้น จึงรวมคะแนนของค่า X9 ได้ดังนี้

$$X9 = 5 * 6 / 6 = 5 \text{ คะแนน}$$

ค่า X10 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 7-10 เข้าไว้เป็นค่าตัวแปรของภาวะเศรษฐกิจโลก ดังนั้น จึงรวมคะแนนของค่า X10 ได้ดังนี้

$$X10 = 5 * 4 / 4 = 5 \text{ คะแนน}$$

ค่า X11 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 11-13 เข้าไว้เป็นค่าตัวแปรของภาวะทางการเมือง ดังนั้น จึงรวมคะแนนของค่า X11 ได้ดังนี้

$$X11 = 5 * 3 / 3 = 5 \text{ คะแนน}$$

ค่า X12 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 14-18 เข้าไว้เป็นค่าตัวแปรของ ภาวะอุตสาหกรรม ดังนั้น จึงรวมคะแนนของค่า X12 ไว้ดังนี้

$$X12 = 5 * 5 / 5 = 5 \text{ คะแนน}$$

ค่า X13 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 19-21 เข้าไว้เป็นค่าตัวแปรของ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ดังนั้น จึงรวมคะแนนของค่า X13 ไว้ดังนี้

$$X13 = 5 * 3 / 3 = 5 \text{ คะแนน}$$

ค่า X14 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 22-24 เข้าไว้เป็นค่าตัวแปรของการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ดังนั้น จึงรวมคะแนนของค่า X14 ไว้ดังนี้

$$X14 = 5 \cdot 3/3 = 5 \text{ คะแนน}$$

ค่า X15 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 4.3.1 + 4.3.2 + 4.3.3 + 4.3.4 + 4.3.5 รวมเป็นค่าคะแนนของ การวิเคราะห์ทางเทคนิคเคิล ดังนั้นจึงรวมค่า คะแนนของ X15 ไว้ดังนี้

$$X15 = 5 - 5/5 = 5 \text{ คะแนน}$$

ค่า X16 เป็นค่าที่รวมคะแนนจาก ข้อ 5.1 + 5.2 + 5.3 + 5.4 รวมเป็นค่าของ แหล่งข้อมูลข่าวสาร ดังนั้นจึงรวมค่าคะแนนของ X16 ไว้ดังนี้

$$X16 = 5 \cdot 4/4 = 5 \text{ คะแนน}$$

สำหรับการแปลผลความหมายของคะแนนของตัวแปร X9 , X10 , X11 , X12, X13, X14, X15 และ X16 ให้แปลความหมายของคะแนนเหมือนการแปลความหมายอันดับมาตรา เช่นเดียวกัน นั่นคือ

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 1.00-1.50 หมายถึง มีอิทธิพลน้อยที่สุด

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 1.51-2.50 หมายถึง มีอิทธิพลน้อย

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 2.51-3.50 หมายถึง มีอิทธิพลปานกลาง

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 3.51-4.50 หมายถึง มีอิทธิพลมาก

ถ้าค่าเฉลี่ยตกอยู่ในช่วง 4.51-5.00 หมายถึง มีอิทธิพลมากที่สุด

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นางสาวสุภารัตน์ มีจิตร
วัน เดือน ปีเกิด	วันที่ 24 พฤศจิกายน 2507
สถานที่เกิด	อ. บางสะพานน้อย จ. ประจวบคีรีขันธ์
วุฒิการศึกษา	บริหารธุรกิจบัณฑิต (การตลาด) มหาวิทยาลัยพายัพ เชียงใหม่ ปีการศึกษา 2530
สถานที่ทำงาน	กรุงเทพทันตแพทย์ 478/3 ถ. เตะหวนิช เขตบางซื่อ คูสิต กรุงเทพฯ 10800 โทรศัพท์ 5870540 ธนาวิวัฒน์ทันตแพทย์ 735/69 ปากซอย จรัญสนิทวงศ์ 65 เขตบางพลัด บางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10800 โทรศัพท์ 4355303