

บทที่ 2

ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนในกองทุนรวมตลาดเงิน ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนธนชาติ จำกัด จังหวัดเชียงใหม่ ในการศึกษาครั้งนี้มีกรอบแนวคิดทางทฤษฎี คือ ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ Keynes แนวคิดด้านการลงทุน ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดจุดมุ่งหมายของนักลงทุน ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

2.1.1 ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ Keynes

สุรักษ์ บุนนาค และวันรักษ์ มิ่งมณีนาถ (2520) ได้อธิบายไว้ว่า อัตราดอกเบี้ยเป็นปรากฏการณ์ทางการเงินอย่างหนึ่งซึ่งอัตราดอกเบี้ยจะถูกกำหนดโดยความต้องการถือเงิน (demand for money) และปริมาณเงิน (supply of money)

ปริมาณเงิน คือจำนวนเงินทั้งหมดที่ใช้หมุนเวียนอยู่ในระบบเศรษฐกิจในระยะหนึ่ง ซึ่งประกอบด้วยเงินเหรียญ ธนบัตร และเงินฝากเพื่อเรียกของธนาคารพาณิชย์ (demand deposits) ปริมาณเงินในขณะใดขณะหนึ่งจะมีมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับนโยบายการเงินเป็นสำคัญ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยแต่อย่างใด

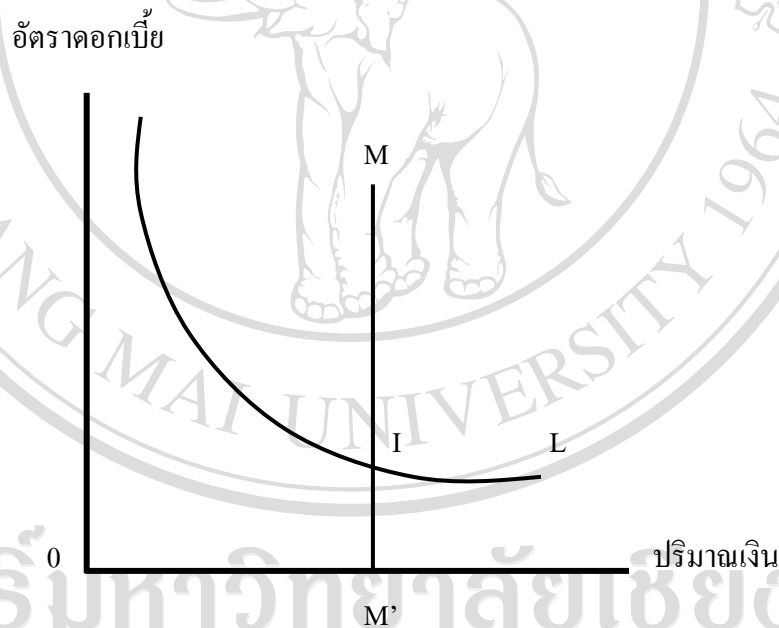
ความต้องการถือเงิน หมายถึงความต้องการถือเงินของประชาชนในระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งเคนส์ ได้แบ่งความต้องการถือเงินออกเป็น 3 ประเภท คือ

1) ความต้องการถือเงินเพื่อไว้ใช้จ่าย (Transaction demand for money) ทั้งผู้บริโภคและองค์การธุรกิจจำเป็นต้องถือเงินไว้จำนวนหนึ่งสำหรับไว้ใช้จ่ายเพื่อการบริโภคหรือดำเนินธุรกิจ จำนวนเงินที่ถือในระยะเวลาหนึ่งจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับรายได้และระยะเวลาที่จะรับรายได้เป็นสำคัญ

2) ความต้องการถือเงินเพื่อสำรองจ่ายเมื่อมีเหตุจำเป็น (Precautionary demand for money) จำนวนเงินที่ต้องการถือไว้เพื่อใช้จ่ายเมื่อเกิดเหตุจำเป็น เช่น เจ็บไข้ได้ป่วย ขาดรายได้ จะมากน้อยเท่าใด ขึ้นอยู่กับรายได้เป็นสำคัญ กล่าวคือเมื่อรายได้มากก็สามารถสำรองเงินไว้ได้มากกว่าเมื่อรายได้น้อย

3) ความต้องการถือเงินไว้เพื่อลงทุนหากำไร (Speculative demand for money) จำนวนเงินที่คนทั่วไปต้องการถือไว้เพื่อลงทุนหากำไรขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเป็นสำคัญ กล่าวคือยิ่งอัตราดอกเบี้ยต่ำเท่าไรความต้องการถือเงินไว้ก็ยิ่งมีมากขึ้นเท่านั้น ทั้งนี้เนื่องจากในระยะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำ คนทั่วไปจะถือเงินไว้เพื่อหากำไรจากซื้อหลักทรัพย์ในเวลาอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ตรงกันข้ามในระยะที่อัตราดอกเบี้ยสูง คนทั่วไปจะรีบนำเงินออกซื้อหลักทรัพย์เพื่อหากำไรในระยะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำลง

ซึ่งแนวความคิดนี้สามารถอธิบายได้โดยใช้เส้นความต้องการถือเงิน (Liquidity preference -L) ซึ่งมีความสัมพันธ์ในส่วนกลับของอัตราดอกเบี้ย ส่วนปริมาณเงิน (M) มักจะได้รับการสมมุติว่าไม่ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย แต่ขึ้นกับปัจจัยอื่นๆ เช่น นโยบายรัฐบาล ฐานะดุลการชำระเงิน เป็นต้น ดังนั้นจึงเป็นเส้นตรงตั้งที่ไม่มี ความยืดหยุ่นต่ออัตราดอกเบี้ย โดยจุดตัดของปริมาณเงิน และความต้องการถือเงินจะเป็นระดับอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ ณ จุด I ดังรูป

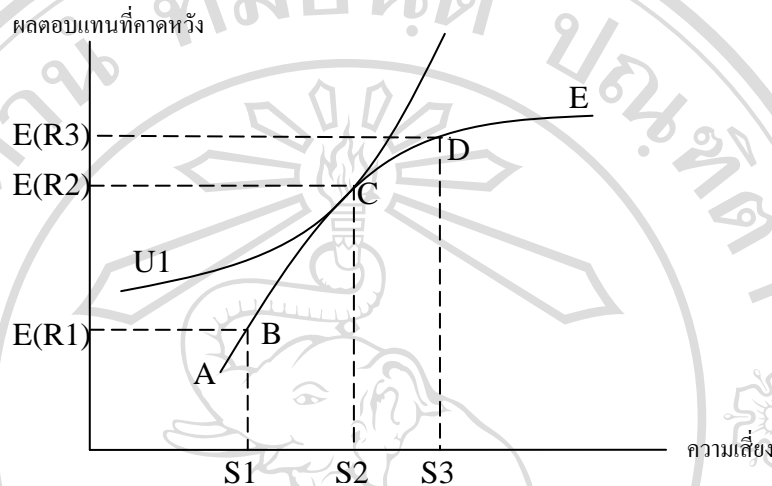


รูปที่ 2.1 การกำหนดอัตราดอกเบี้ยตาม The Liquidity-Preference Theory

แต่ทว่าในทฤษฎีนี้ก็ยังคงมีข้อโต้แย้งที่ว่ามีการละเลยผลของปัจจัยการผลิตที่แท้จริง และจากการอ้างว่าการคาดการณ์เป็นปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดปริมาณของเงิน ซึ่งนอกจากจะมีผลจากอัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนไปแล้ว ยังคงขึ้นอยู่กับคาดการณ์ในเหตุการณ์ หรือตัวแปรอื่นๆ ด้วย

2.1.2 แนวคิดด้านการลงทุน

นักลงทุนมีจุดมุ่งหมายในการลงทุนแตกต่างกันออกไป นักลงทุนบางรายลงทุนเพื่อหวังรายได้จากดอกเบี้ย เงินปันผล บางรายคาดหวังกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ นักลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ความพอใจแก่นักลงทุนมากที่สุด ณ ระดับความเสี่ยงนั้นๆ



รูปที่ 2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยง

จากรูปที่ 2.2 เส้น ABCD เป็นเส้น Curve แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับกับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละกลุ่ม คือ A,B,C,D และ E ซึ่งจะให้ผลตอบแทนที่ต่างกัน เนื่องจากความเสี่ยงไม่เท่ากัน หลักทรัพย์กลุ่ม B ความเสี่ยงอยู่ในระดับ S_1 และผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้เท่ากับ $E(R_1)$ หลักทรัพย์กลุ่ม C ความเสี่ยงอยู่ในระดับ S_2 และผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้เท่ากับ $E(R_2)$ เป็นต้น เส้น U_1 คือเส้นแสดงความพอใจ (Indifference curve) ของนักลงทุน เส้น ABCDE สัมผัสกับเส้น U_1 ที่จุด C แสดงว่า นักลงทุนพอใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม C ณ ระดับความเสี่ยง S_2 และให้ผลตอบแทน $E(R_2)$ เส้น U_1 หรือเส้นแสดงความพอใจของนักลงทุนแต่ละรายไม่เหมือนกัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดจุดมุ่งหมายในการลงทุนของนักลงทุนแต่ละราย (เพชร ชุมทรัพย์, 2544: 6)

2.1.3 ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดจุดมุ่งหมายของนักลงทุน

1. อายุของนักลงทุน (The age of the investor) นักลงทุนที่มีอายุน้อยมักจะกล้าเสี่ยง และสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดความงอกเงยแก่เงินลงทุน แต่สำหรับนักลงทุนที่มีอายุมาก อาจสนใจในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่แน่นอนกว่ามาก

2. การมีครอบครัวและความรับผิดชอบที่มีต่อครอบครัว (Marital status and family responsibilities) นักลงทุนที่มีครอบครัวแล้ว ต้องรับผิดชอบต่อความเป็นอยู่ของครอบครัวและต้องให้การศึกษาแก่บุตร ทำให้เกิดความจำเป็นที่ต้องลงทุนในหลักทรัพย์ที่มั่นคง ให้ผลตอบแทนที่แน่นอน สำหรับคนโสดไม่มีภาระผูกพันย่อมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงได้

3. นิสัยส่วนตัวของนักลงทุน (Personal habit) นักลงทุนที่มีนิสัยประหยัดอาจไม่มีความต้องการที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง แต่อาจลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีการขยายตัวในอนาคตได้ ในทางตรงกันข้าม นักลงทุนที่มีนิสัยใช้จ่ายฟุ่มเฟือยอาจต้องการผลตอบแทนที่แน่นอนเพื่อนำมาจุนเจือรายจ่ายที่เกิดขึ้น

4. ความสมัครใจในการลงทุน (Willingness to accept risks of investment) นักลงทุนบางรายอาจต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง ความเสี่ยงในที่นี้มีหลายลักษณะ ได้แก่ ความเสี่ยงในธุรกิจ ความเสี่ยงในตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ เป็นต้น นักลงทุนในลักษณะนี้ได้เตรียมตัวเตรียมใจที่จะเผชิญกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตแล้ว

5. ความจำเป็นของผู้ลงทุน (Investor's needs) ความจำเป็นของนักลงทุนแต่ละรายอาจแตกต่างกัน สิ่งสำคัญที่เร่งเร้าให้เกิดการลงทุนคือ กำไร นักลงทุนบางรายอาจมีความจำเป็นในแง่ของความรู้สึกและจิตใจที่ต้องการลงทุนเพื่อสะสมผลตอบแทนไว้ใช้ในยามชรา หรือเพื่อการศึกษาต่อในอนาคต หรือเพื่อปรับฐานะการครองชีพของตนเองให้ดีขึ้น

2.1.4 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz

Markowitz ได้ชื่อว่าเป็นบิดาแห่งทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ตามแนวความคิดการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz อยู่ภายใต้ข้อสมมติฐานอันเกี่ยวกับพฤติกรรมของผู้ลงทุนดังต่อไปนี้

1) การตัดสินใจลงทุนในแต่ละทางเลือกของผู้ลงทุนจะพิจารณาจากการกระจายของโอกาสที่จะเกิดอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงเวลาการลงทุนถึงหลักทรัพย์นั้นๆ

2) ผู้ลงทุนจะพยายามทำให้อรรถประโยชน์ที่ได้รับสูงสุดและจะคงเส้นอรรถประโยชน์ ซึ่งแสดงถึงอรรถประโยชน์ส่วนเพิ่มในอัตราที่ลดลงตลอดช่วงการลงทุน

3) ผู้ลงทุนแต่ละคนจะประมาณความเสี่ยงในการลงทุน บนพื้นฐานของความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ

4) การตัดสินใจของผู้ลงทุนขึ้นกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ และความเสี่ยงเท่านั้น

5) ภายใต้อัตราความเสี่ยงระดับหนึ่ง ผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ในทำนองเดียวกันภายใต้อัตราผลตอบแทนระดับหนึ่งผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสุด

ตามทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ Markowitz ผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนเฉพาะกลุ่มหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่อยู่ทีเส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Frontier) เท่านั้นแต่จะเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ใด ย่อมขึ้นกับทัศนคติที่มีต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงของผู้ลงทุนคนนั้น โดยถือว่าผู้ลงทุนเป็นผู้ไม่ชอบความเสี่ยงของผู้ลงทุนคนนั้น โดยถือว่าผู้ลงทุนเป็นผู้ไม่ชอบความเสี่ยงหรือต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง และผู้ลงทุนแต่ละคนมีระดับความกลัวความเสี่ยงไม่เท่ากัน ผู้ลงทุนบางคนมีระดับความกลัวความเสี่ยงไม่มากนัก จึงอาจเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ที่ให้ผลตอบแทนในระดับสูงโดยยอมรับปัจจัยความเสี่ยงที่สูงขึ้นได้ ในขณะที่ผู้ลงทุนบางคนมีระดับความกลัวความเสี่ยงค่อนข้างมาก จึงเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ที่มีความเสี่ยงต่ำ และพอใจในระดับอัตราผลตอบแทนที่ค่อนข้างต่ำ

เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ จากกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหลักทรัพย์ 2 ชนิด เมื่อสมมติให้หลักทรัพย์ทั้งสองมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต่างๆ จะสามารถสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ได้มากมายตามสัดส่วนของเงินลงทุนที่เปลี่ยนไป ดังนั้น หากผู้ลงทุนคัดเลือกหลักทรัพย์ที่สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนจนได้หลักทรัพย์มาจำนวนหนึ่ง ผู้ลงทุนสามารถสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่หลากหลายตามตัวแปรต่างๆ คือ

- 1) จำนวนหลักทรัพย์ที่ประกอบขึ้นเป็นกลุ่มหลักทรัพย์
- 2) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์
- 3) ความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์

4) สัดส่วนของเงินลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ กลุ่มหลักทรัพย์เหล่านี้จึงได้ชื่อว่าเป็น “กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ” (Efficient Portfolios) ผู้ลงทุนสามารถจัดสรรเงินลงทุนระหว่างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ และสามารถสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพอีกจำนวนมาก จนอาจลากเป็นเส้นเชื่อมจุดแสดงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเรียกเส้นนี้ว่า “เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ” (Efficient Frontier)

2.2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาคั้งนี้ มีงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

ศุภชัย ชำรงสกุลศิริ (2536) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการออม กรณีศึกษาประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2513 – 2532 พบว่าอัตราการออมภายในประเทศมีความสัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ประชาชาติ และอัตราดอกเบี้ย แบบจำลองที่ใช้มีความสอดคล้องกับวิธีการของแม็คคินนอนและซอร์ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรได้แก่ รายได้ประชาชาติและอัตราดอกเบี้ยเป็นบวก แสดงว่าความโน้มเอียงในการออมโดยเฉลี่ยสูงขึ้นเมื่อรายได้และอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น แต่ความสัมพันธ์ดังกล่าวไม่เด่นชัดนัก อย่างไรก็ตามประเทศไทยมีระดับการออมค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว ผู้ทำการศึกษาจึงให้ข้อเสนอแนะว่ารัฐบาลควรสนับสนุนเงินออมให้มีการขยายตัวมากขึ้น โดยการพัฒนาระบบการออมเงินต่างๆ ให้มีส่วนในการชักจูงให้เกิดการออมเพิ่มขึ้น เพื่อที่ว่าผู้มีเงินออมและผู้ที่ต้องการลงทุนจะได้มีโอกาสลงทุนในกิจการที่มีประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศได้

พนม กิตติวง (2543) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการออมของครัวเรือนในเขตเทศบาลนคร เชียงใหม่ เพื่อจะศึกษาถึงรูปแบบการออมของครัวเรือนในเขตเทศบาล ปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการออม และศึกษาถึงแนวโน้มการออมของครัวเรือนในอนาคต ผลการศึกษาพบว่า รูปแบบการออมของครัวเรือนยังให้ความสำคัญกับการออมกับสถาบันการเงินค่อนข้างสูง คิดเป็นร้อยละ 39.17 ทั้งนี้เนื่องจากสถาบันการเงินมีความมั่นคงสูง รองลงมาจะออมในรูปของกรมธรรม์ประกันชีวิตคิดเป็นร้อยละ 22.41 ซึ่งครอบคลุมถึงการรักษาพยาบาลที่อาจเกิดขึ้น และมีการออมในรูปของการฝาก แชรส์ หลักทรัพย์ พันธบัตรต่าง ๆ และสลากออมสิน/ธนาการเพื่อการเกษตร ตามลำดับ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการออมของครัวเรือนนั้นมี 2 ตัวแปร คือ รายได้ของครัวเรือน และอายุของหัวหน้าครัวเรือน และแนวโน้มการออมของครัวเรือนในอนาคตพบว่า กลุ่มของครัวเรือน 95.2 คาดว่าจะออม ซึ่งให้ความสำคัญกับความมั่นคง ร้อยละ 41.20 รองลงมา ผลตอบแทน และชนิดทรัพย์สินที่มีสภาพคล่อง การโฆษณาจูงใจให้ออมตามลำดับ สำหรับครัวเรือนที่คาดว่าจะไม่ออมในอนาคต ร้อยละ 35.71 เนื่องจากไม่รู้จะออมในรูปแบบใด ร้อยละ 28.57 จะไม่ออมเนื่องจากผลตอบแทนที่ได้รับไม่น่าพอใจ และเหตุผลรองลงมา คือ ไม่มีสภาพคล่องพอ ไม่เชื่อมั่นในความมั่นคงของสถาบันการเงิน

สุชน การพัฒนาศิริกุล (2548) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนของลูกค้านาคาการพาณิชย์แห่งหนึ่งในกองทุนรวมพรีเมียมเวสต์ พบว่า ผู้ลงทุนรวมตราสารหนี้ให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมมากเป็นอันดับหนึ่ง เนื่องจากผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ รองลงมาคือ ได้รับคำแนะนำจากเพื่อนฝูงญาติ

และนักวิชาการ และความชอบในการเลือกลงทุนหลายประเภท ตามลำดับ ส่วนผู้ลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน และกองทุนรวมผสม ให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมมากเป็นอันดับหนึ่ง รองลงมาคือ ความชอบในการเลือกลงทุนหลายประเภทและได้รับคำแนะนำจากเพื่อนฝูง ญาติ นักวิชาการ ตามลำดับ สำหรับผู้ที่ลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ให้ความสำคัญกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีอากรเป็นอันดับหนึ่ง โดยสามารถนำเงินจากการลงทุนไปทำการลดหย่อนภาษีเงินได้ประจำปี รองลงมาคือ การประชาสัมพันธ์ของกองทุนรวมผ่านสื่อต่างๆ และการได้รับคำแนะนำจากเพื่อนฝูง ญาติ นักวิชาการ ตามลำดับ

อุษา จอมปามัญญ (2550) ศึกษาถึงพฤติกรรมของประชาชนในการลงทุนทางการเงินในเขตอำเภอเมืองจังหวัดเชียงใหม่ ตลอดจนปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุน ทั้งทางด้านการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ การลงทุนในตราสารหนี้ และการลงทุนในหลักทรัพย์ ของนักลงทุนในเขตอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยนักลงทุนทั้งสามประเภทๆ ละ 100 ราย ผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนที่ฝากเงินกับ ฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่มีเงินฝากประจำไม่เกิน 50,000 บาท มีการฝากเงินเพียงบัญชีเดียว ระยะเวลาในการฝากเป็นระยะสั้นคือ ฝากประจำ 3 เดือน ธนาคารที่ใช้บริการคือ ธนาคารกสิกรไทย รองลงมาคือ ธนาคารกรุงเทพ และธนาคารไทยพาณิชย์ สำหรับปัจจัยที่มีผลมากที่สุดต่อการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์คือ นักลงทุนมีความเชื่อมั่นกับธนาคารเนื่องจากรัฐบาลค้ำประกันเงินฝากให้กับผู้ฝากเงินทั้งจำนวน พฤติกรรมของนักลงทุนที่ทำการลงทุนในตราสารหนี้ ลงทุนไม่เกิน 50,000 บาท มีระยะเวลาลงทุนไม่เกิน 1 ปี ทำการลงทุนผ่านธนาคารพาณิชย์ โดยทำการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง ส่วนปัจจัยที่มีผลมากที่สุดคือ ได้ผลตอบแทนที่แน่นอน รองลงมาเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ อีกทั้งนักลงทุนต้องการนำเงินออมไปลงทุนเพื่อที่จะได้ผลตอบแทนเพิ่มมากขึ้น สำหรับการศึกษาวุฒิกรรมของนักลงทุนที่ทำการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่า นักลงทุนลงทุนไม่เกิน 100,000 บาท นิยมลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยทำการลงทุนวัน ถือครองหลักทรัพย์มากกว่า 4 รายการ อัตราผลตอบแทนที่ได้รับร้อยละ 5.01-10.00 ทำการลงทุนมากกว่า 5 ปี บริษัทหลักทรัพย์ที่ใช้บริการคือบริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง ส่วนปัจจัยที่มีผลมากที่สุดต่อการลงทุนคือ อัตราผลตอบแทนที่ได้รับสูงกว่าการลงทุนรูปแบบอื่น รองลงมาเป็นความชื่นชอบในการลงทุนและสามารถรับความเสี่ยงได้ อีกทั้งยังเป็นการลงทุนที่มีสภาพคล่องสูงสามารถเปลี่ยนเป็นกระแสเงินสดได้ตลอดเวลา

จุไรรัตน์ อินตะหุ่ม (2551) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ สะสมทรัพย์ตราสารหนี้ของลูกค้ายในเขตอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ จำนวน 400 ราย ผลการศึกษาพบว่า ลูกค้ายมีความรู้ความเข้าใจโดยรวมเกี่ยวกับกองทุนเปิดไทยพาณิชย์สะสมทรัพย์ตราสารหนี้ระดับปานกลาง สำหรับเรื่องที่ลูกค้ายมีความรู้ความเข้าใจมากที่สุด คือ วิธีการซื้อขายกองทุน

รองลงมา คือค่าใช้จ่ายในการลงทุนในกองทุนและระดับความเสี่ยงของกองทุนตามลำดับ ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนโดยใช้โลจิกโมเดล พบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนของกลุ่มตัวอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ได้แก่ อายุของลูกค้า ระดับการศึกษา กลุ่มอาชีพ รายได้เฉลี่ยต่อเดือน อัตราผลตอบแทนที่ได้รับของกองทุน ชื่อเสียงธนาคาร ความเชื่อมั่นต่อผู้บริหารกองทุน การประชาสัมพันธ์ การส่งเสริมการตลาด และสถานที่ที่มีความสะดวกสบาย โดยรวมเชื่อมั่นต่อผู้บริหารกองทุน เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนมากที่สุด โดยที่ให้โอกาสที่จะลงทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.68 พบว่าเงื่อนไขและวิธีการลงทุนในกองทุนคือ จำนวนเงินลงทุนขั้นต่ำ ควรลดลงมาอยู่ที่ 1,000.00 บาท ด้านพนักงานธนาคารควรประชาสัมพันธ์ถึงเงื่อนไขและวิธีการลงทุนในกองทุน ให้แก่ลูกค้ารู้และเข้าใจอย่างชัดเจน ปัญหาด้านอาคาร สถานที่พบว่า ควรมีที่จอดรถให้เพียงพอ และมีป้ายบอกช่องบริการให้ชัดเจน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 Copyright© by Chiang Mai University
 All rights reserved