

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นศูนย์กลางการระดมเงินทุนจากผู้ที่มีเงินออมไปยังธุรกิจที่ต้องการเงินลงทุน โดยผู้ประกอบการที่ต้องการเงินทุนจะออกหลักทรัพย์ที่คาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งประกอบด้วยผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (Capital gain) และผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend) ทั้งนี้ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้โดยนักลงทุนแต่ละรายก็ยอมรับความเสี่ยงในระดับต่างๆ กันเพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนในระดับต่างๆ กันออกไป โดยทฤษฎีการลงทุนที่มีความเสี่ยงมากก็ได้รับผลตอบแทนที่มากกว่า แต่ในความเป็นจริงแล้วผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังว่าไว้กับผลตอบแทนที่ได้รับจริงนั้นแตกต่างกัน ทั้งนี้เนื่องจากมีปัจจัยที่มีอิทธิพลทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เกิดการเปลี่ยนแปลง โดยมีปัจจัย 2 ประเภท คือ ประเภทแรกเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อหลักทรัพย์ทุกๆ ตัวในตลาด แต่ระดับความรุนแรงและทิศทางของปัจจัยดังกล่าวก็มีแตกต่างกันไปในแต่ละหลักทรัพย์ ปัจจัยเหล่านี้ได้แก่อัตราดอกเบี้ย ภาวะทางการเมือง เศรษฐกิจและสังคม เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่เรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ส่วนอีกปัจจัยหนึ่งคือปัจจัยที่มีอิทธิพลเฉพาะหลักทรัพย์แต่ละตัว ซึ่งเป็นปัจจัยภายในของแต่ละกิจการ ได้แก่ สภาพคล่องและความมั่นคงทางการเงินของกิจการ ความสามารถในการดำเนินงาน และประสิทธิภาพในการบริหารของแต่ละบริษัท ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

สำหรับในตลาดหลักทรัพย์ที่มีนักลงทุนหลายกลุ่ม ประกอบด้วยนักลงทุนต่างประเทศ สถาบันการเงินในประเทศ และนักลงทุนทั่วไป ในบรรดานักลงทุนทั้งหลายนั้น นักลงทุนทั่วไปมีสัดส่วนสูงและมีส่วนสำคัญในการกำหนดทิศทางของตลาด อีกทั้งยังมีบทบาทสำคัญที่ทำให้เกิดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ ในขณะที่เป็นกลุ่มที่เสียเปรียบกลุ่มอื่นๆ ในด้านความรู้ ความชำนาญ เครื่องมือในการวิเคราะห์ ขนาดของทุนและแหล่งเงินทุน ที่ให้ซื้อขายหลักทรัพย์ จึงอาจเป็นไปได้ว่าการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนทั่วไปนั้นได้รับผลตอบแทนไม่คุ้มกับความเสี่ยงที่ได้รับ นั่นคือกำไรน้อยกว่าที่ควรจะเป็นหรือขาดทุนมากกว่าที่ควรในภาวะที่ตลาดตกต่ำ

นักลงทุนทั่วไปเป็นกลุ่มที่มีรายได้น้อยไม่มากนัก เมื่อใช้จ่ายรายได้ส่วนหนึ่งไปในการอุปโภคบริโภคแล้ว ยังมีรายได้ส่วนหนึ่งคงเหลือเก็บอยู่เก็บไว้เป็นเงินออม เงินออมเหล่านี้ส่วนหนึ่งนำไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ นโยบายการลงทุนของนักลงทุนกลุ่มนี้ จะขึ้นอยู่กับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในอดีต และยังมีแนวโน้มการจัดการเงินลงทุนอย่างไม่มีหลักเกณฑ์ที่แน่นอน ส่วนใหญ่จะเป็นการซื้อขายในระยะสั้น และเป็นไปในลักษณะของการเก็งกำไร มีอารมณ์กับความรู้สึกเข้ามาเป็นตัวตัดสินใจ ซื้อขายด้วย เราจึงพบเสมอๆ ว่า นักลงทุนเหล่านี้ประสบความสำเร็จกับการขาดทุนอยู่ตลอดเวลา อย่างไรก็ตามถึงแม้จะเป็นรายเล็กๆ เมื่อแยกเป็นแต่ละบุคคล แต่ก็ยังเป็นกลุ่มใหญ่ที่สุดที่มีอยู่ในตลาด และถ้ารวมปริมาณการซื้อขายของแต่ละคนเข้าด้วยกันแล้วกลุ่มนี้ก็ถือว่าเป็นกลุ่มที่มีปริมาณการซื้อขายหุ้นหมุนเวียนอยู่ตลอดเวลา ซึ่งทำให้เกิดสภาพคล่องในตลาดสูง

ถึงแม้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีวิวัฒนาการเป็นเวลานานพอสมควร และนักลงทุนที่เข้ามาซื้อขายก็มีมากขึ้นเรื่อยๆ แต่การศึกษาพฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยนั้นก็ยังมีไม่สูงมากนัก ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ว่ามีพฤติกรรมอย่างไร มีปัจจัยอะไรเป็นตัวกำหนดการซื้อขายหลักทรัพย์บ้าง ใช้กฎเกณฑ์อะไรเป็นตัวตัดสินใจในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้นๆ รวมทั้งการพิจารณาเลือกใช้บริการโบรกเกอร์

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1) เพื่อศึกษาว่านักลงทุนเหล่านี้ใช้ปัจจัยอะไรในการตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และการเลือกโบรกเกอร์

1.2.2) เพื่อศึกษาว่านักลงทุนพิจารณาปัจจัยอะไรในการซื้อขายหลักทรัพย์

1.2.3) เพื่อศึกษาพฤติกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน

1.2.4) เพื่อประเมินผลการดำเนินงานของนักลงทุนทั่วไปตามเกณฑ์การตัดสินใจลงทุน

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

จากการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน ทำให้เราได้ทราบข้อเท็จจริงหลายๆ อย่างจากนักลงทุนที่เข้ามาอยู่ในห้องค้าหลักทรัพย์ เช่น ข้อมูลทางด้านประชากรศาสตร์ ในเรื่องของอายุ เพศ ของนักลงทุน รวมทั้งพฤติกรรมในการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุน ซึ่งข้อมูลที่ได้มาจะทำให้ได้ทราบลักษณะโดยรวมของนักลงทุนเพื่อสามารถรู้และเข้าใจพฤติกรรมในการลงทุนและการเลือกโบรกเกอร์ของนักลงทุนได้มากยิ่งขึ้น ข้อมูลเหล่านี้จะเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจในพฤติกรรมของ

นักลงทุนทั่วไป โดยเฉพาะผู้ที่เป็นเจ้าของหน้าที่ซึ่งมีหน้าที่ดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนเหล่านี้

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้จำกัดขอบเขตของการศึกษาเฉพาะนักลงทุนทั่วไปตามห้องค้าในจังหวัดเชียงใหม่ จำนวน 9 แห่งดังนี้

- 1) บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด
- 2) บริษัทหลักทรัพย์แอ็คคินชั่น จำกัด
- 3) บริษัทหลักทรัพย์ทีสโก้ จำกัด
- 4) บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคิน จำกัด
- 5) บริษัทหลักทรัพย์เอบีเอ็นแอมโร เอเชีย จำกัด
- 6) บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด
- 7) บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า จำกัด
- 8) บริษัทหลักทรัพย์เอกธำรง จำกัด
- 9) บริษัทหลักทรัพย์เจเอฟรนาคม จำกัด

1.5 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลทำได้โดยการส่งแบบสอบถามไปตามห้องค้าต่างๆ ในห้องค้าจังหวัดเชียงใหม่ โดยการใช้ผู้ส่งแบบสอบถามกระจายไปตามห้องค้าต่างๆ เพื่อสอบถามนักลงทุนจำนวน 150 ราย

1.6 ข้อจำกัดในการศึกษา

กลุ่มประชากรที่เป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้จะเป็นกลุ่มเฉพาะซึ่งอาจจะมีผลทำให้การศึกษาที่ได้รับจะนำไปใช้ประโยชน์ได้เฉพาะกับนักลงทุนทั่วไปในจังหวัดเชียงใหม่ที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ผลที่ได้รับอาจจะไม่ครอบคลุมหรือสามารถนำไปวิเคราะห์กับนักลงทุนในกรุงเทพฯหรือจังหวัดอื่นๆเพราะพื้นฐานสังคมทั้งทางด้านเศรษฐกิจของประชากรแต่ละจังหวัดมีความแตกต่างกัน ผู้ศึกษาได้ทำการสำรวจออกแบบสอบถามกับนักลงทุนในห้องค้าต่าง ๆ ทั้ง 9 แห่ง ณ จังหวัดเชียงใหม่ ในช่วงเดือนพฤษภาคม 2543 – กันยายน 2543 ซึ่งตลาดฯ อยู่ในช่วงภาวะซบเซา นักลงทุนในห้องค้าลดลง ผู้ศึกษาจึงได้สอบถามกับนักลงทุนที่มาในห้องค้า

เป็นประจำเท่านั้น จึงขอให้นักลงทุนโปรดพิจารณาด้วยความระมัดระวังในการใช้ผลการศึกษานี้ เพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุน

1.7 นิยามศัพท์

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง การเข้าไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มต่างๆ ที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ การเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์จำนวนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ แหล่งเงินทุนที่นักลงทุนนำมาลงทุน ประเภทของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนเลือกลงทุน และประเภทของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

หลักทรัพย์ หมายถึง หุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตร และเอกสารสิทธิ (Warrant) และกองทุนรวมที่ออกโดยตรงของรัฐบาล และเอกชนที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นักลงทุน หมายถึง ผู้ที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ และใช้บริการห้องค้าหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่

พฤติกรรม หมายถึง การกระทำหรือการแสดงออกทางการกระทำ ความคิด และความรู้สึกเพื่อตอบสนองต่อสิ่งเร้า และในที่นี้ประกอบด้วย ช่วงระยะเวลาที่นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ การคาดการณ์ผลกำไรที่จะได้รับต่อการลงทุนแต่ละครั้ง และลักษณะการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน

ปัจจัย หมายถึง สิ่งที่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนซึ่งได้แก่ กลุ่มหลักทรัพย์ ราคา การประชาสัมพันธ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นๆ ความเชื่อมั่นในคำแนะนำของเจ้าหน้าที่ในห้องค้าหลักทรัพย์ ผลประกอบการของบริษัท ลูกหุ้น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และบุคคลที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ

ความเสี่ยงจากการลงทุน (Risk) หมายถึง ความไม่แน่นอนหรือความคาดเคลื่อนของผลตอบแทนที่ไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ ความเสี่ยงแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเนื่องจากปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ทุกตัวในลักษณะพร้อมกันแต่ระดับความรุนแรงและทิศทางของปัจจัยดังกล่าวจะมีความแตกต่างกันไปในแต่ละหลักทรัพย์ โดยที่นักลงทุนไม่สามารถควบคุมหรือขจัดให้หมดไปได้ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ภาวะทางการเมืองและเศรษฐกิจ เป็นต้น

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นโดยเฉพาะหลักทรัพย์แต่ละตัวซึ่งไม่มีผลต่อหลักทรัพย์อื่นๆ ได้แก่ สภาพคล่อง ความสามารถในการดำเนินงาน และประสิทธิ

ภาพในการบริหารงานของแต่ละบริษัท เป็นต้น ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้สามารถควบคุมและขจัด
ออกไปได้ โดยการกระจายการลงทุนไปในหลักทรัพย์หลายๆ หลักทรัพย์

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University