

บทที่ 2

การทบทวนวรรณกรรม

2.1 ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการศึกษา

ในงานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเกี่ยวกับพฤติกรรมในการเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ ดังนั้นจึงได้ทำการค้นคว้าศึกษาเกี่ยวกับทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้คือ

2.1.1 จุดมุ่งหมายในการลงทุน

จุดมุ่งหมายหลักของผู้ลงทุนคือ เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง ทั้งนี้ถือกันว่า ผู้ลงทุนเป็นผู้ที่ไม่ชอบความเสี่ยง (Risk averse) ถ้าหากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูงผู้ลงทุนย่อมต้องการผลตอบแทนสูงเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงน้อยแม้อัตราผลตอบแทนไม่มากนัก ผู้ลงทุนก็จะยอมรับได้ จากจุดมุ่งหมายหลักของการลงทุนดังกล่าว อาจแยกแยะเป็นรายละเอียดของวัตถุประสงค์ของการลงทุนดังนี้ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2542)

- เงินต้นหรือเงินลงทุนจะต้องปลอดภัยไม่สูญหาย
- เงินต้นหรือเงินลงทุนควรมีค่าเพิ่มขึ้น ไม่ลดค่าลงเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ
- ตลาดที่ลงทุนนั้นควรซื้อขาย หรือเป็นที่ต้องการของตลาด (Marketability)
- สามารถเปลี่ยนตราสารที่ลงทุนเป็นเงินสดได้ในเวลาที่รวดเร็วโดยไม่มีขาดทุนหรือมี

สภาพคล่อง (Liquidity)

- รายได้จากการลงทุนควรมีความสม่ำเสมอ
- มีผลประโยชน์ทางด้านภาษีอันเนื่องมาจากการลงทุน
- ควรมีการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง

วัตถุประสงค์การลงทุนจะเป็นไปในรูปใดขึ้นอยู่กับว่าผู้ลงทุนเป็นใคร หรือเป็นสถาบันใดผู้ลงทุนมีอายุ สถานภาพการสมรส นิสัย ย่อมทำให้วัตถุประสงค์ในการลงทุนแตกต่างกัน โดยสิ่งที่สำคัญในด้านการตัดสินใจในการลงทุนคือ ผลตอบแทนที่ได้รับ ความเสี่ยงในการลงทุน และระยะเวลาในการลงทุน ดังนี้

ผลตอบแทน ผู้ลงทุนได้ลงทุนในทรัพย์สินทางการเงิน หรือการลงทุนในรูปแบบอื่นๆ ด้วยหวังว่ามูลค่าของเงินลงทุนจะสูงขึ้น และอาจได้รับกระแสเงินสดระหว่างงวดจากการลงทุน โดยผลตอบแทนรวมทั้งสองรูปแบบนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อและความเสี่ยงจากการลงทุน ในการวิเคราะห์การลงทุนจะถือว่า ผู้ลงทุนไม่อิ่มในผลตอบแทน (Non Satiation) กล่าวคือ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากันยิ่งอัตราผลตอบแทนสูงผู้ลงทุนจะยิ่งพอใจ นอกจากนี้ผู้ลงทุนควรแยกแยะระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้กับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง ผู้ลงทุนต้องการลงทุนเพื่อหวังจะได้รับผลตอบแทนซึ่งจะเกิดขึ้นในอนาคต แต่เมื่อเวลานั้นมาถึงผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนจริงตรงตามที่คาดหวัง อาจน้อยหรือมากกว่าที่คาดหวังก็ได้ นั่นคือผู้ลงทุนต้องตระหนักถึงความเสี่ยงซึ่งจะต้องเกี่ยวข้องกับการลงทุนเสมอ

ความเสี่ยงในการลงทุน เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับจริง จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งอาจเป็นไปได้ตามที่นักลงทุนคาดหวังไว้ การลงทุนที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงไม่ตรงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ เราเรียกว่า ความเสี่ยงในการลงทุน โดยสาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงอาจมีหลายสาเหตุ ทั้งสาเหตุจากสภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม อุตสาหกรรม และสาเหตุจากปัจจัยภายในกิจการ เนื่องจากผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง คือ หากการลงทุนมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนต้องเผชิญมากขึ้น ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยง ผู้ลงทุนบางคนอาจเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนในระดับสูงโดยยอมรับกับความเสี่ยงในความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ในขณะที่ผู้ลงทุนบางคนอาจเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำและพอใจในระดับอัตราผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้เพราะผู้ลงทุนแต่ละคนมีระดับความกลัวความเสี่ยงที่ไม่เท่ากัน

ระยะเวลาในการลงทุน ช่วงระยะเวลาการลงทุนทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่ง ซึ่งเป็นตัวกำหนดการเลิกชนิดของตราสารที่จะลงทุน และมีส่วนกำหนดระดับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ

2.1.2 การวิเคราะห์และการประเมินหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์

เป็นการศึกษาและวิเคราะห์จากข้อมูลต่างๆที่จะนำมาใช้ประเมินราคาหลักทรัพย์ลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการประเมินราคาหุ้นสามัญบริษัทต่างๆที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตามวิธีนี้มูลค่าหลักทรัพย์ถูกกำหนดจากมูลค่าปัจจุบันของเงินสดที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคต (กำไร) หรือเงินสดที่ผู้ถือหุ้นคาดว่าจะได้รับในอนาคต (เงินสดปันผล) การประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์โดยสามารถแยกเป็น การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ วิเคราะห์อุตสาหกรรม (เพชรี ชุมทรัพย์, 2542: 320-376)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เป็นการวิเคราะห์ลักษณะสถานะทางเศรษฐกิจและแนวโน้มสถานะเศรษฐกิจในอนาคต เพื่อกำหนดประเภทสินทรัพย์ที่จะลงทุน เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ หุ้นสามัญ หรือสินทรัพย์อื่น นอกจากนี้การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจทำให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์เกี่ยวกับภาวะการณ์ทางการเงินของประเทศ และสถานะตลาดหุ้น ตลอดจนอุตสาหกรรมที่น่าลงทุน กล่าวโดยสรุปผู้ลงทุนภาวะเศรษฐกิจเพื่อ

1. พยากรณ์ทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจ
2. เลือกอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะมีส่วนร่วมรับผลประโยชน์อันเกิดจากการขยายตัวของเศรษฐกิจ
3. ชี้ให้เห็นถึงบริษัทที่ควรลงทุน

การวิเคราะห์สถานะอุตสาหกรรม การเลือกอุตสาหกรรม สิ่งที่สำคัญที่สุดจะต้องระบุว่า อุตสาหกรรมที่จะลงทุนอยู่ในช่วงใดของวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม ซึ่งแบ่งได้เป็น 3 ช่วงคือ

1) **Pioneering stage** เป็นช่วงที่เกิดการพัฒนาสินค้าชนิดใหม่ๆ ลักษณะเบื้องต้นของช่วงนี้คือการผลิตเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันความต้องการในสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วด้วย เป็นเหตุจูงใจให้บริษัทอื่นๆ จำนวนมากเข้ามาขอส่วนแบ่งการตลาด โดยเข้ามาทำการผลิตด้วย ทำให้ตลาดเกิดการแข่งขันอย่างรุนแรง บริษัทที่เข้ามาเป็นกลุ่มแรกเท่านั้นที่จะได้กำไรก้อนใหญ่ เมื่อภาวะการแข่งขันเข้มข้นขึ้นราคาสินค้าลดลงอย่างรวดเร็ว ทำให้กำไรลดลง เป็นเหตุบีบบังคับให้บริษัทที่ด้อยประสิทธิภาพด้อยคุณภาพกว่าต้องออกจากวงจร การดำเนินธุรกิจในช่วงนี้ถือว่ามีความเสี่ยงสูงมาก ทั้งนี้เพราะราคาสินค้าขาดเสถียรภาพ ผู้ที่เข้ามาช่วงหลังมักมองการลงทุนในลักษณะของโอกาสเก็งกำไรมากกว่าความตั้งใจที่จะลงทุนอย่างจริงจัง ด้วยเหตุนี้ในตอนท้ายช่วงนี้จึงเหลือบริษัทที่แท้จริงที่เป็นผู้นำเพียงไม่กี่ราย

2) **Expansion stage** มีลักษณะสำคัญคือ ความต้องการสินค้าเพิ่มขึ้น แต่อัตราการขยายตัวกลับน้อยกว่าช่วงที่ผ่านมาจึงทำให้ปริมาณการผลิตและความต้องการสินค้าเข้าสู่ดุลยภาพราคาสินค้า ตัวสินค้าและการผลิตมีเสถียรภาพมาก บริษัทใหญ่ๆ ที่สามารถอยู่ได้ และผ่านพ้นจากช่วงที่แล้วไม่กี่บริษัทจะมาเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จากช่วงนี้ นอกจากนี้ในช่วงนี้จะเกิดการควบกิจการและซื้อกิจการเพื่อให้บริษัทเข้มแข็งและขยายตัวได้รวดเร็ว ในช่วงนี้ความต้องการเงินลงทุนทั้งที่มีอยู่แล้วและที่ต้องการจัดหาเพิ่ม เพื่อมาเสริมฐานให้แข็งแกร่งขึ้น จึงเป็นจังหวะที่ดีมากสำหรับผู้ลงทุนจะลงทุนในช่วงนี้

3) Stagnation stage เป็นช่วงสุดท้ายของวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมบางอุตสาหกรรมเกิดการชะงักตัวในการขยาย ขณะเดียวกันผลผลิตกลับลดลง เพราะเมื่ออุตสาหกรรมใหญ่มากขึ้นทำให้ทรัพยากรขาดแคลน ต้นทุนการผลิตจึงสูงขึ้น ตัวอย่างอุตสาหกรรมที่อยู่ได้ช่วงนี้ได้แก่ อุตสาหกรรมรถไฟที่เกี่ยวกับผู้โดยสารและการขนส่งเป็นเพราะในช่วงที่ผ่านมาเมื่อเกิดการขยายตัว ทำให้แรงงานวัตถุดิบที่มีอยู่อย่างจำกัดเกิดการแย่งกันทำให้ต้องจ่ายต้นทุนสูงเมื่อมาถึงช่วงนี้อุตสาหกรรมรถไฟมีบริการอย่างอื่นมาทดแทนได้และผู้โดยสารนิยมมากกว่า คือ โดยสารด้วยรถยนต์และเครื่องบิน เป็นต้น ทำให้ความนิยมในการใช้บริการรถไฟลดลง ขณะเดียวกันต้นทุนสูงเป็นเหตุให้การขยายตัวของอุตสาหกรรมประเภทนี้หยุดชะงัก ผู้ลงทุนเองเกิดความระแวงว่าอาจเกิดการเปลี่ยนแปลงขึ้นกับอุตสาหกรรมประเภทนี้ เมื่อถึงจุดนี้ จะมีคำถามอยู่คำถามหนึ่งว่าเพราะเหตุในช่วง Stagnation stage การขยายตัวของอุตสาหกรรมจึงถดถอย สาเหตุใหญ่เนื่องมาจากความต้องการในสินค้าประเภทนั้นลดลง ทั้งนี้เพราะมีสินค้าอื่นเข้ามาทดแทนได้ ทำให้กำไรลดซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนสูงขึ้น ทั้งต้นทุนด้านวัตถุดิบและแรงงานสูงขึ้น การเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค การเปลี่ยนแปลงตัวทฤษฎีหมาย การปรับปรุงด้านเทคนิคต่างๆหรือการนำเครื่องจักรอัตโนมัติมาใช้ มีผลิตภัณฑ์ใหม่และดีกว่าขึ้น มีการแข่งขันจากสินค้าต่างประเทศ เป็นต้น

ช่วงการลงทุนที่เหมาะสมคือช่วง Expansion stage จากวงจรขยายตัวหรือวงจรชีวิตของอุตสาหกรรมได้ใช้สัญจรอย่างหนึ่งว่า ไม่มีใครอยู่ค้ำฟ้า เมื่อไปถึงจุดสูงสุดย่อมจะต้องกลับลงมาจากจุดต่ำสุดในเวลาต่อมา การลงทุนจึงต้องมองไปข้างหน้า แบบจำเป็นต้องมีการพยากรณ์ภาวะอุตสาหกรรมอยู่เสมอ

การวิเคราะห์บริษัท เป็นการวิเคราะห์บริษัทที่ทำการออกหลักทรัพย์เพื่อนำมาลงทุนในกิจการของตน โดยแบ่งการวิเคราะห์บริษัทเป็น 2 ลักษณะ คือ การวิเคราะห์เชิงปริมาณกับการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ เพื่อคุณภาพของหลักทรัพย์ที่จะทำการลงทุน พร้อมทั้งเป็นการประเมินความเสี่ยงในการลงทุนอีกด้วย โดยจะทำการวิเคราะห์ปัจจัยต่างๆดังนี้

- 1) โครงสร้างการลงทุนของบริษัทว่าลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทใดเป็นพิเศษ
- 2) โครงสร้างทางการเงิน เป็นการดูว่าเงินที่ลงทุนทั้งก่อนนั้น ได้มาจากแหล่งใดและเป็นสัดส่วนเท่าไร ทั้งนี้เพื่อเป็นการประเมินความเสี่ยงทางด้านกานลงทุนและการจัดหาเงินทุน การพิจารณากำไรของบริษัทว่าเป็นที่เปอร์เซ็นต์เมื่อเปรียบเทียบกับยอดขาย เป็นการดูโครงสร้างของงบกำไรขาดทุนซึ่งใช้จะใช้ในการตรวจสอบ อัตราส่วนกำไรต่อยอดขายว่าเป็นที่น่าพอใจหรือไม่ และในแง่การลงทุนในหุ้น ข้อมูลที่มีความชัดเจนและ ช่วยในการตัดสินใจในการลงทุนที่สำคัญได้แก่

ราคาตลาดสูงสุด ต่ำสุด มูลค่าตามบัญชี กำไรตามบัญชี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ราคาต่อกำไรตามบัญชี กับราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ซึ่งมีส่วนในการช่วยในการตัดสินใจว่าควรซื้อหรือขายหุ้น

แนวคิดในการตัดสินใจ ผู้ลงทุนควรกำหนดวัตถุประสงค์ไว้ก่อนและพิจารณาเลือก ลงทุนให้ตรงกับจุดหมายที่วางไว้ทั้งนี้เนื่องจาก การลงทุนแต่ละประเภทย่อมเหมาะสมกับบุคคลแต่ละคนและจุดมุ่งหมายในการลงทุนของผู้ลงทุนแตกต่างกัน ไประหว่างผู้ลงทุนแต่ละราย

ปัจจัยที่กำหนดจุดประสงค์ของการลงทุนส่วนบุคคลที่ควรนำมาพิจารณา

1) ปัจจัยส่วนบุคคล สามารถแบ่งจุดมุ่งหมายตามลักษณะต่างๆ ได้ดังนี้

1.1) อายุของผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนที่มีอายุน้อยหรือมีอายุระหว่าง 25 – 40 ปี มักจะ กล้าเสี่ยง และสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนอย่างสูง แต่ผู้ลงทุนที่มีอายุ ระหว่าง 40 – 50 ปีอาจสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้ประจำ และแน่นอน

1.2) การมีครอบครัวและความรับผิดชอบที่มีต่อครอบครัว โดยถ้าผู้ลงทุนที่มี ครอบครัวแล้วจะมีความจำเป็นที่จะทำการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงเพื่อสร้างรายได้ที่แน่นอนให้กับครอบครัว ซึ่งจะตรงกันข้ามกับผู้ลงทุนที่ไม่สถานภาพ โสด

1.3) สุขภาพของผู้ลงทุน ปัญหาทางด้านสุขภาพของผู้ลงทุนย่อมมีผลกระทบต่อ การกำหนดนโยบายการลงทุน ผู้ลงทุนที่มีสุขภาพไม่สมบูรณ์จะมีความต้องการรายได้ที่แน่นอน เพื่อมาดูแลสุขภาพของตน

1.4) ความสมัครใจในการลงทุน ผู้ลงทุนบางรายอาจมีความต้องการลงทุนในกลุ่ม หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง ซึ่งความเสี่ยงจากการลงทุนนี้อาจมีหลายลักษณะ ดังนั้นผู้ลงทุนใน ลักษณะนี้ได้เตรียมตัวเตรียมใจที่จะเผชิญกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในอนาคต

2) ปัจจัยทางการเงิน สามารถแบ่งจุดมุ่งหมายตามลักษณะต่างๆ ได้ดังนี้

2.1) ความปลอดภัยของเงินลงทุน นอกจากจะหมายถึงการรักษาเงินลงทุน เริ่มแรกให้คงไว้แล้ว ยังมีความหมายถึงการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากภาวะเงินเฟ้อ

2.2) เสถียรภาพของรายได้ ผู้ลงทุนมักจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้มั่นคง

2.3) ความงอกเงยของเงินลงทุน ผู้ลงทุนมักมีการตั้งจุดหมายในการลงทุนไว้ว่า จะพยายามจัดการให้เงินลงทุนของตนเพิ่มขึ้น โดยไม่ได้หมายความว่าความงอกเงยของเงินทุนที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัวขึ้นเพียงอย่างเดียว

2.4) ความคล่องตัวในการซื้อขาย หมายถึงหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้อย่าง สะดวกและรวดเร็ว โดยขึ้นอยู่กับราคาของหลักทรัพย์ ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียน เป็นต้น

2.5) สภาพคล่องของหลักทรัพย์ เมื่อหลักทรัพย์ที่ลงทุนมีสภาพคล่องสูง ความสามารถในการหาทำไรย่อมลดลง

2.6) การกระจายการลงทุน วัตถุประสงค์ก็คือต้องการกระจายความเสี่ยงและการกระจายความเสี่ยงลงทุนในหลักทรัพย์สามารถทำได้ 4 วิธี คือ

2.6.1) ลงทุนผสมระหว่างหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันในเงินลงทุน และมีรายได้จากการลงทุนแน่นอนกับหลักทรัพย์ที่มีรายได้และราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะธุรกิจ

2.6.2) ลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆอย่างปนกันไป

2.6.3) ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างทางภูมิศาสตร์ เพื่อความลดเสี่ยงเรื่องน้ำท่วมหรือภัยธรรมชาติ เป็นต้น

2.6.4) ลงทุนในหลักทรัพย์ธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันแบบ Vertical หรือ Horizontal ถ้าเป็นแบบ Vertical หมายถึงการลงทุนในธุรกิจต่างๆ ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนสำเร็จรูป ถ้าเป็น Horizontal เป็นการลงทุนในกิจการที่ประกอบการธุรกิจในลักษณะเดียวกัน

2.1.3 อิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อกิจการและตลาดหลักทรัพย์

ในจากการศึกษาวิจัยผลการดำเนินงานของกิจการ พบว่า ภาวะเศรษฐกิจมีอิทธิพลในระดับสูงต่อผลประกอบการของธุรกิจ โดยจากการศึกษาของ Brown และ Ball แสดงให้เห็นว่า ประมาณร้อยละ 30-40 ของความผันแปรของกำไรรายปีของกิจการ สามารถอธิบายได้ด้วยอิทธิพลของสภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงสภาวะอุตสาหกรรมส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของกำไรของกิจการประมาณร้อยละ 10-15 ความผันแปรที่เหลือราวครึ่งหนึ่งเป็นผลจากความผันแปรของปัจจัยภายในกิจการเอง ในทำนองเดียวกันการศึกษาในแง่ตลาดหลักทรัพย์โดยส่วนรวม บ่งชี้ว่าการเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ เป็นผลจากผลตอบแทนของหุ้นรายตัวอยู่ราวหนึ่งในสามถึงสองในสาม ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของตลาดราวร้อยละ 10 (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2540)

นอกจากความสามารถในการหาทำไรของกิจการจะเป็นปัจจัยสำคัญที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ แต่ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อความสามารถในการหาทำไรได้แก่ภาวะเศรษฐกิจ ในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ การลงทุน การจ้างงาน การใช้จ่ายทั้งภาครัฐและภาคเอกชนต่างลดลง ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมลดลงส่งผลให้ยอดขายและกำไรของกิจการลง ในยามที่เศรษฐกิจตกต่ำ กิจการต่างดำเนินงานในระดับต่ำกว่ากำลังความสามารถของเครื่องจักร กิจการต่างๆจะลดจำนวนคนงานลง ลดการสั่งซื้อวัตถุดิบ และชะลอหรือระงับค่าใช้จ่ายในการขยายหรือปรับปรุงกิจการ แต่ทางด้านเครื่องจักรหรือโรงงานซึ่งเป็นสินทรัพย์ถาวรนั้น กิจการจะไม่ลดขนาดลงโดยการขายไป

ในทันที หากแต่ผลิตไม่เต็มกำลังการผลิตได้กล่าวแล้ว เมื่อผลผลิตลดลงในขณะที่ค่าใช้จ่ายคงที่ไม่ลดลงทำให้กำไรของกิจการลดลง ผู้ลงทุนจึงคาดว่า จะได้รับผลกระแสเงินสดรับจากการลงทุนน้อยลง และเห็นว่า การลงทุนมีความเสี่ยงสูงขึ้น การตกต่ำของภาวะเศรษฐกิจจึงส่งผลให้การดำเนินงานของกิจการและราคาหุ้นตกต่ำลง

ในทางตรงกันข้าม ในช่วงภาวะเศรษฐกิจเจริญรุ่งเรือง ธุรกิจต่างๆ จะลงทุนเพิ่มขึ้น ผลิตเต็มหรือเกือบเต็มกำลังของเครื่องจักร การจ้างงานมีมากขึ้น รายได้ประชาชนชาติสูงขึ้น ส่งผลต่อยอดขายและกำไรของกิจการสูงขึ้น ผู้ลงทุนคาดการณ์กระแสเงินสดรับจากการลงทุนว่าจะมีมากขึ้น ทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น

ความเชื่อมโยงระหว่างนโยบายทางเศรษฐกิจและตัวแปรต่างๆ ทางเศรษฐกิจกับราคาหุ้น นโยบายด้านการคลัง (ทั้งนโยบายด้านภาษีอากรและนโยบายงบประมาณรายจ่ายของภาครัฐ) และนโยบายการเงิน รวมทั้งผลผลิตมวลรวม ต่างส่งผลต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญ 3 ตัวแปร คือ

- 1) การเปลี่ยนแปลงในการใช้จ่ายมวลรวม
- 2) การเปลี่ยนแปลงในระดับราคา
- 3) การเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงินที่แท้จริง

การเปลี่ยนแปลงในตัวแปรเหล่านี้ จะส่งผลต่อกำไรของบริษัทและอัตราราคาเบี่ยง และทั้งกำไรของบริษัทและอัตราราคาเบี่ยง จะส่งผลต่อความคาดหมายในกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับและความเสี่ยงที่คาดไว้จากการลงทุนในหุ้นของบริษัท และส่งผลต่ออัตราราคาผลตอบแทนขั้นต่ำที่ผู้ลงทุนต้องการ อันจะส่งผลต่อราคาหุ้นในที่สุด จะเห็นได้ว่าปัจจัยกำหนดราคาหุ้นมีทั้งปัจจัยจากภาคการผลิต (real sector) และภาคการเงิน (financial sector) นอกจากนี้ จีรัตน์ สังข์แก้ว และอัญญา จันทวิทย์ ได้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เป็นตัวกำหนดราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม 2529 ถึงเดือน ธันวาคม 2534 พบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันได้แก่ เงินปันผลจ่ายตลาดหุ้นโลก อัตราราคาเบี่ยงในสหรัฐอเมริกา อัตราราคาเบี่ยงในญี่ปุ่น อัตราราคาแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐ ปริมาณเงิน term of trade ปริมาณเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ และระดับการลงทุนภาคเอกชน ส่วนปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้ามได้แก่ ระดับราคาสินค้าผู้บริโภค และอัตราราคาเบี่ยงในประเทศ

2.1.4 จุดมุ่งหมายในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

แนวความคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ที่ใช้เป็นเครื่องมือช่วยในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ มีอยู่สองแนวคิด แนวคิดแรกจะเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) ส่วนอีกแนวคิดหนึ่งเป็นแนวความคิดที่ช่วยให้เข้าถึงพฤติกรรมราคาหลักทรัพย์ในแต่ละตลาด ได้แก่ แนวความคิดตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Hypothesis) (จිරตันน์ สังข์แก้ว, 2542)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวความคิดนี้ พยายามหามูลค่าหลักทรัพย์ที่เหมาะสมที่ผู้ลงทุนควรจ่ายเงินลงทุนหรือที่เรียกว่า มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value) หรือมูลค่าตามทฤษฎี (Theoretical value) เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหรือ ราคาตลาด (Market price) เพื่อหาหลักทรัพย์ที่มีราคาที่ไม่เหมาะสม ถ้าราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Under price) ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อ ถ้าราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Over price) ผู้ลงทุนจะตัดสินใจไม่ซื้อขายหลักทรัพย์

มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ อาจคำนวณได้จากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับจากการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ ในกรณีของหุ้นสามัญ หากคาดการณ์ว่ากิจการจะดำเนินต่อไปโดยไม่มีที่สิ้นสุด นั่นหมายถึงผู้ลงทุนจะได้รับเงินปันผลไปโดยตลอด หรือหากสมมติว่ามีการลงทุนในระยะเวลาหนึ่งแล้วขายหุ้นสามัญไป ผู้ลงทุนจะได้รับเงินปันผลและราคาหุ้นที่ขายเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาลงทุน ในกรณีของตราสารหนี้ผู้ลงทุนหรือผู้ให้กู้จะได้รับดอกเบี้ยและราคาไถ่ถอนคืนตราสารหนี้เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาลงทุน จะเห็นได้ว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ตามแนวคิดมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจะขึ้นอยู่กับตัวแปรที่สำคัญ คือ กระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับตลอดระยะเวลาการลงทุน และอัตราคิดลด (Capitalization rate) ที่ใช้เพื่อคำนวณหาค่าของกระแสเงินสดรับให้เป็นมูลค่าปัจจุบันซึ่งตามหลักการแล้วคือ อัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ผู้ลงทุนต้องการนั่นเอง โดยตัวแปรดังกล่าวมีปัจจัยต่างๆเป็นตัวกำหนดค่า ทั้งปัจจัยภายในและภายนอกบริษัท เช่น แนวโน้มผลกำไรของบริษัท แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม ดังนั้นการวิเคราะห์มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ จึงต้องวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ภาวะอุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท และจึงพยากรณ์กระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับ และกำหนดค่าอัตราคิดลดที่เหมาะสมกับความเสี่ยงจากการลงทุน

การวิเคราะห์ทางเทคนิค

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยการศึกษารูปแบบราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีต โดยใช้แผนภูมิแบบต่างๆช่วยในการวิเคราะห์ ทั้งนี้ นักวิเคราะห์เชื่อว่า ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหว หากสามารถศึกษาได้รูปแบบนั้นจะมีการเปลี่ยนแนวโน้มไปในทิศทางใด ก็จะสมารถหาสัญญาณซื้อและขายหลักทรัพย์ได้

2.1.5 ทฤษฎีการกระจายการลงทุน

ในการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ เช่น การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ เป็นต้น จะมีหลักการสำคัญในการลงทุนคือไม่ควรทุ่มเงินลงทุนในหลักทรัพย์ชนิดใด หรือธุรกิจใดโดยเฉพาะ ทั้งหมด แต่ก็ได้รับข้อโต้แย้งว่าผู้ลงทุนควรเอาเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ตีมากเพียงชนิดเดียว ก็เป็นการลงทุนที่ดีได้ เช่นนักลงทุนอาจจะลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่เขามีการติดต่อ และรู้จักกับเจ้าหน้าที่บริหารระดับสูงของบริษัทเป็นอย่างดี แต่การลงทุนเช่นนี้มีโอกาสผิดพลาดมากมาย การใช้หลักการกระจายการลงทุนจึงเป็นหลักเกณฑ์ที่ดี เป็นการลดความเสี่ยงจากการลงทุน ซึ่งการลดความเสี่ยงดังกล่าวนี้มีลักษณะคล้ายกันการประกันภัย แต่เป็นการประกันภัยโดยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายหรือเบี้ยประกันแต่อย่างใดเลย (อำนาจ ลีชาติพิชญกุล, 2521: 50 – 51)

2.1.6 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz

อำนาจ ลีชาติพิชญกุล (2521) กล่าวว่า Markowitz ถือว่าเป็นบิดาแห่งทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์สมัยใหม่ ทั้งนี้ Markowitz ได้สังเกตว่าผู้ลงทุนพยายามที่จะลดความเสี่ยงโดยการกระจายการลงทุน แต่พบว่าการลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆประเภทอาจมิใช่ช่วยลดความเสี่ยงหรือความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์เลย หากอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์แต่ละชนิดนั้นเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันอยู่ตลอดเวลา ตามแนวความคิดการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz อยู่ภายใต้ข้อสมมติฐานอันเกี่ยวกับพฤติกรรมของผู้ลงทุน ดังต่อไปนี้

- 1) การตัดสินใจลงทุนในแต่ละทางเลือกของผู้ลงทุน จะพิจารณาจากการกระจายของโอกาสที่จะเกิดอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงเวลาที่ลงทุนถือหลักทรัพย์นั้นๆ
- 2) ผู้ลงทุนจะพยายามทำให้อรรถประโยชน์ที่ได้รับสูงที่สุดและจะยังคงอยู่เส้นอรรถประโยชน์ซึ่งแสดงถึงอรรถประโยชน์ส่วนเพิ่มในอัตราที่ลดลงตลอดช่วงการลงทุน
- 3) ผู้ลงทุนแต่ละคนจะประมาณความเสี่ยงในการลงทุน บนพื้นฐานของความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ

4) การตัดสินใจของผู้ลงทุนขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ และความเสี่ยงเท่านั้น

5) ภายใต้ความเสี่ยงระดับหนึ่ง ผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดในทำนองเดียวกันภายใต้อัตราผลตอบแทนระดับหนึ่งผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ธนกิจ กิจวานิชขจร (2538) ได้ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างจังหวัด กรณีศึกษาเฉพาะการลงทุนในจังหวัดสระบุรี โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ลักษณะการลงทุน และความสัมพันธ์ของปัจจัยส่วนบุคคลกับการถือครองหลักทรัพย์ ซึ่งได้ทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างคือนักลงทุนในจังหวัดสระบุรี โดยทำการเก็บแบบสอบถามส่วนตัวอย่าง และมีสถิติที่ใช้ในการศึกษาเป็นสถิติเชิงพรรณนา ความถี่ ร้อยละ และค่าเฉลี่ย ในการวิเคราะห์ข้อมูล จากผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่มีปัจจัยพื้นฐานในการพิจารณาการซื้อขายหลักทรัพย์คือ อัตราดอกเบี้ย ภาษี และเงินปันผล

พิงพิศ แก้วเพชร (2539) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนจังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งทำการเก็บตัวอย่างจากนักลงทุนที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในสำนักงานตัวแทนในจังหวัดเชียงใหม่ 19 บริษัท บริษัทละ 10 ราย มีเครื่องมือที่ใช้คือแบบสอบถาม ซึ่งแบ่งเป็น 3 ส่วน และทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเข้ามาอธิบาย ปัจจัยที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจเลือกซื้อหลักทรัพย์นั้นๆ จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนนั้นจะวิเคราะห์ตามทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยแบ่งปัจจัยหลักที่นักลงทุนในประกอบการพิจารณาเป็น 2 ปัจจัยคือ ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งครอบคลุมไปถึงการวิเคราะห์แนวโน้มทางเศรษฐกิจและตลาดหุ้น การวิเคราะห์ข้อมูลการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอดีต ซึ่งถูกนำเสนอในรูปแบบกราฟหรือภาพ โดยทฤษฎีที่นำมาใช้อ้างอิงหลายทฤษฎีด้วยกันรวมเรียกว่าปัจจัยทางด้านเทคนิค ปัจจัยด้านพื้นฐาน นักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจของประเทศและสถานะตลาดหุ้นมากที่สุด ปัจจัยทางด้านเทคนิคและการวิเคราะห์แนวโน้มความเป็นไปของราคาหลักทรัพย์เพื่อทำการตัดสินใจ ส่วนปัจจัยอื่นๆคือ ข้อมูลข่าวสารหรือคำแนะนำจากโบรกเกอร์

เพียงใจ สุธะดुक (2543) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนในการเลือกโบรกเกอร์และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ห้องค้าจังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และเลือกโบรกเกอร์ รวมทั้งพฤติกรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน โดยทำการเก็บแบบสอบถามและสัมภาษณ์นักลงทุนตามห้องค้าหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ และใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ความถี่ อัตราร้อยละ และค่าเฉลี่ยมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการเก็บแบบสอบถามจากนักลงทุน จากการศึกษาพบว่ามีปัจจัยสำคัญที่เป็นเหตุผลที่นักลงทุนส่วนใหญ่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อต้องการทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ และพิจารณาข้อมูลข่าวสารของโบรกเกอร์ เป็นสำคัญ ก่อนที่จะเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับโบรกเกอร์ สำหรับการวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนจะอาศัยปัจจัยหลักในการพิจารณา คือ ฐานะทางการเงินของหลักทรัพย์เป็นหลักสำคัญที่สุด รองลงมาคือความมั่นคงทางการเมืองและภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่นักลงทุนให้น้ำหนักเท่ากับผลประกอบการของหลักทรัพย์ โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนให้ความสนใจที่จะลงทุนคือหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงานและกลุ่มสถาบันการเงินตามลำดับ ซึ่งนักลงทุนที่มีรายได้ต่ำมีแนวโน้มที่จะถือครองหลักทรัพย์ในระยะเวลาที่สั้นกว่านักลงทุนที่มีรายได้สูง นอกจากนี้ นักลงทุนที่มีรายได้สูงจะมีแนวโน้มที่จะกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายกลุ่มและจะถือครองหลักทรัพย์หลายตัวมากขึ้น นักลงทุนทั่วไปมีผลการดำเนินงานจากการลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งมีกำไรและขาดทุนในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน นักลงทุนที่มีมีระดับการศึกษาและระดับรายได้สูงมีโอกาสจะได้ผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น

อัมพวัน นันทขว้าง (2545) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อยในจังหวัดเชียงใหม่ ได้กำหนดวัตถุประสงค์คือเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อย ณ ห้องค้าหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งได้ทำการกำหนดกลุ่มประชากรคือลูกค้าที่ทำการเปิดบัญชีประเภทเงินสดกับบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ แล้วทำการออกแบบสอบถามโดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วนคือ ส่วนที่ 1 เป็นข้อมูลทั่วไปของนักลงทุน ส่วนที่ 2 เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ส่วนที่ 3 เป็นลักษณะการลงทุนของนักลงทุน โดยมีเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลคือสถิติเชิงพรรณนา นอกจากนี้ยังได้ทำการเรียงลำดับความสำคัญของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย และค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรวิเคราะห์เชิงอนุมาน โดยการหาค่าไคสแควร์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.5 จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยโดยเรียงลำดับความสำคัญจากมากไปน้อยได้ดังนี้

อันดับที่ 1 อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ อันดับที่ 2 ผลการดำเนินการของบริษัท รองลงมาเป็นฐานะทางการเงินของบริษัท และการวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัท

พันธเดช หลิมศิริไธ (2547) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้กำหนดวัตถุประสงค์ดังนี้คือ เพื่อศึกษาถึงพฤติกรรมในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่และศึกษาถึงปัญหาการลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุน โดยทำการออกแบบสอบถามและสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างที่ได้ทำการสุ่มตัวอย่างซึ่งเป็นนักลงทุนที่เป็นสมาชิกห้องค้าหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งได้ทำการแบ่งแบบสอบถามออกเป็น 4 ส่วน จากการศึกษาพบว่านักลงทุนส่วนใหญ่มีอายุระหว่าง 20- 29 ปี แต่มีประสบการณ์ในการลงทุนในหลักทรัพย์น้อยกว่า 1 ปี โดยพฤติกรรมในการลงทุนเพื่อการเก็งกำไรและเงินปันผล และจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงและมีผลตอบแทนที่สูง โดยปัจจัยที่มีความสำคัญในการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งแบ่งเป็น 2 ปัจจัยคือ โดยปัจจัยแรกคือ ปัจจัยพื้นฐาน ได้แก่ กำไรจากหลักทรัพย์ เงินปันผล ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ รองลงมาเป็น ผลการดำเนินงานของบริษัท และประเภทของธุรกิจ ส่วนปัจจัยที่สองคือปัจจัยภายนอก ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด สภาพความมั่นคงทางการเมือง รองลงมาเป็นการรับรู้ข้อมูลข่าวสาร ผลประโยชน์ทางภาษี นโยบายและมาตรการในการส่งเสริมการลงทุนของภาครัฐ นอกจากนี้ยังได้พบปัญหาการลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนคือปัญหาเกี่ยวกับประสิทธิภาพการรับรู้ข้อมูลข่าวสารในตัวหลักทรัพย์ของธุรกิจ รองลงมาเป็นปัญหาเกี่ยวกับความรู้ความเข้าใจในการลงทุน และปัญหาสถานะทางการเมืองตามลำดับ

วัชรินทร์ เบ้าคำ(2550) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์ของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ โดยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาคือ เพื่อศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนที่มาใช้บริการด้านหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ เพื่อศึกษาปัจจัยที่ผลกระทบต่อการตัดสินใจเลือกใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์ของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ และเพื่อศึกษาปัญหาและอุปสรรคด้านบริการต่างๆที่มีผลต่อการใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์ของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาคือนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ที่ใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 16 บริษัท ที่อยู่ในจังหวัดเชียงใหม่ จำนวน 400 ตัวอย่าง ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยเก็บแบบสอบถาม และนำวิธีการทางสถิติมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย และใช้ค่าสถิติ(F-test) จากผลการศึกษาพบว่า พฤติกรรมที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือกใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์ได้แก่ ประเภทบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ ความถี่ในการซื้อ

ขาย วิธีการสั่งคำสั่งซื้อขาย และประเภทการลงทุนปัจจัยส่วนบุคคลที่มีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนในการเลือกใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์ได้แก่ อายุและประสบการณ์ในการลงทุน และปัจจัยที่ทำให้ให้นักลงทุนมาใช้บริการมากที่สุดคือ การที่บริษัทมีเจ้าหน้าที่การตลาดที่มีคุณภาพ มีบทวิเคราะห์ที่ถูกต้องแม่นยำและรวดเร็วทันเหตุการณ์ และนักลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารที่มีคุณภาพ ตามลำดับ



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved