

ชื่อวิทยานิพนธ์ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุน
รายย่อย

ผู้วิจัย นายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์ ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต อาจารย์ที่ปรึกษา (1)
รองศาสตราจารย์ อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ (2) รองศาสตราจารย์ นवलเสน่ห์ วงศ์เชิดธรรม (3)
อาจารย์ ดร. ศุภกร สุนทรกิจ ปีการศึกษา 2545

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ของลักษณะ
ประชากรศาสตร์ พฤติกรรมการลงทุน ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุน และแนวโน้มของผล
ตอบแทนในตลาดตราสารหนี้กับตลาดหลักทรัพย์ฯ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน

การวิจัยครั้งนี้ ใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล จากกลุ่มตัว
ตัวอย่างซึ่งเป็นลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
จำนวน 400 ราย สำหรับวิธีการเลือกตัวอย่างใช้การสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิและสุ่มตัวอย่าง
แบบง่าย สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ อัตราร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน การ
ทดสอบไคสแควร์ และ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเชิงเส้นตรง ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS
10.0 for Windows

ผลการวิจัยเป็นดังนี้ (1) ลักษณะประชากรศาสตร์ของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่เป็น
ชาย อายุระหว่าง 31-40 ปี มีการศึกษาระดับปริญญาตรี เป็นพนักงานบริษัท และรายได้ต่อ
เดือนส่วนใหญ่ต่ำกว่า 30,000 บาท (2) ส่วนพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยนั้นจะลง
ทุนในระยะเวลามากกว่า 1 ปี แหล่งที่มาของเงินทุนเป็นเงินส่วนตัว/ครอบครัว ลงทุนครั้งละ
100,001 – 300,000 บาท และกลุ่มตราสารหนี้ที่ลงทุนส่วนใหญ่เป็นกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน (3)
ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และปัจจัยด้านเทคนิค มีอิทธิพลมากในการตัดสินใจลงทุนของนัก
ลงทุนรายย่อย (4) การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ กับ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ อัตรา
ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับ
นัยสำคัญทางสถิติ .01 และผลตอบแทนทั้งสามประเภทมีแนวโน้มที่ลดลง เมื่อเปรียบเทียบการลง
ทุนพบว่าตลาดตราสารหนี้ยังให้ผลตอบแทนมากที่สุด

คำสำคัญ ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน ปัจจัยด้านเทคนิค ผลตอบแทนและความเสี่ยง
จากการลงทุน

Thesis title : INFLUENTIAL FACTORS OF DECISION MAKING IN THE INVESTMENT OF BOND MARKET FOR RETAIL INVESTORS

Researcher : Mr. Boriboon Pinprayong; Degree : Master of Business Administration;

Thesis advisors : (1) Achara Cheewatragoongit, Associate Professor; (2) Nuansanae Wongchirdtum, Associate Professor ; (3) Dr. Supakon Soontronkij; Academic year: 2002

ABSTRACT

This study has an objective for studying the investment in bond market of demographics, investment behavior, factors influenced the investment decision, and trend of return in bond market with the stock exchange of Thailand (SET) and 12-month continuation deposit rate.

The researcher has collected the data by using questionnaire. Four hundred random samples selected from customer of Siam Commercial Bank (pcl) who have fixed account by using stratified random sampling and simple random sampling. SPSS 10.0 for windows computer program was used to calculate the percentage, mean, standard deviation, chi-square and linear multiple regression analysis.

The results from analysis are shown in the following;(1) Demographics of the retailed investors are mostly male, aged between 31-40 years old, company officers, have the educational background in Bachelor's Degree and monthly revenue below 30,000 Baht (2) Investment Behavior of the retailed investors invests in more than one year and the source of fund comes from private fund or family, which invests each time approximately 100,001-300,000 Baht and the security category, which always invests is corporate debt securities.(3) General factors, Fundamental factors and Technical factors have much influence to make an investment decision of the retailed investors (4) Investment in bond market with the stock exchange of Thailand (SET) and 12-month continuation deposit rate of Commercial Bank have no significant statistical relation .01 and the return of all three types has a downward trend when compared all returns with the investment results that the bond market still provides the highest return.

Keywords: General factors, Fundamental factors, Technical factors, Return and Risk Investment

กิตติกรรมประกาศ

การทำวิทยานิพนธ์ ฉบับนี้ ผู้วิจัยได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจาก รองศาสตราจารย์ อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช รองศาสตราจารย์ นवलเสน่ห์ วงศ์เชิดธรรม ศูนย์วิจัยและพัฒนาแบบทดสอบ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช และ ดร. ศุภกร สุนทรกิจ ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยและพัฒนา ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ที่ได้รับความกรุณาให้คำแนะนำและติดตามการทำวิทยานิพนธ์นี้อย่างใกล้ชิดเสมอมา นับตั้งแต่เริ่มต้นจนสำเร็จเรียบร้อยสมบูรณ์ ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาของท่านเป็นอย่างยิ่ง

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ คุณจรัลพร โชติกเสถียร ผู้ช่วยผู้จัดการใหญ่สายงานเทคโนโลยี ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) คุณพิสิษฐ์ จิรภิญโญ ผู้จัดการฝ่ายเทคโนโลยีและประมวลผล ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และ คุณมานะ วราภักดิ์ ผู้จัดการฝ่ายวิศวกรรมระบบสารสนเทศ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ที่ให้เกียรติเป็นผู้ทรงคุณวุฒิในการตรวจสอบความเที่ยงตรงของแบบสอบถามที่ใช้เป็นเครื่องมือในการวิจัยครั้งนี้

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ คณาจารย์ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราชทุกท่าน ที่ได้ถ่ายทอดประสิทธิ์ประสาทวิชาองค์ความรู้แก่นักศึกษามาอย่างดี อีกทั้งเจ้าหน้าที่ประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราชที่ได้ช่วยเหลือประสานงานและอำนวยความสะดวกในการศึกษาครั้งนี้ และกราบขอพระคุณมหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราชที่ได้มอบทุนสนับสนุนในการจัดทำวิจัยครั้งนี้เป็นเงิน 10,000 บาท

นอกจากนี้ผู้วิจัยยังได้รับการสนับสนุนกำลังใจจาก คุณมณา ปิ่นประยงค์ และ ด.ช. ณพวุฒิ ปิ่นประยงค์ อย่างดียิ่งซึ่งผู้วิจัยถือว่ามีความเป็นอย่างยิ่งต่อการศึกษาครั้งนี้

ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยขอมอบให้ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช สถาบันอันเป็นที่รักยิ่ง และ ผู้สนใจการศึกษาทั้งหมด

บริบูรณ์ ปิ่นประยงค์

ตุลาคม 2545

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ต
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์การวิจัย.....	3
กรอบแนวความคิดการวิจัย.....	4
สมมติฐานการวิจัย.....	5
ขอบเขตการวิจัย.....	5
ข้อตกลงเบื้องต้น.....	8
ข้อจำกัดในการวิจัย.....	8
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	9
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	9
บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	10
ประวัติความเป็นมาของตราสารหนี้ในประเทศไทย.....	10
ระยะเวลาการไถ่ถอนคืน.....	12
ประเภทของตราสารหนี้.....	12
การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้.....	14
การวิเคราะห์การลงทุนในตราสารหนี้.....	18
การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน.....	18
การวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค.....	40
กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้.....	67
การบริหารการลงทุนในตราสารหนี้.....	70
ทฤษฎีนำมาใช้ในการวิจัย.....	75

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	79
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	83
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	83
เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	85
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	86
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	86
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	88
ตอนที่ 1 ข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติ กรรมของนักลงทุนรายย่อย โดยการแจกแจงความถี่แล้วหาค่าร้อยละ.....	91
ตอนที่ 2 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ของนักลงทุนรายย่อย.....	102
ตอนที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์ กับระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้.....	105
ตอนที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย.....	135
ตอนที่ 5 ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้ กับ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย.....	151
ตอนที่ 6 ผลการวิเคราะห์แนวโน้มการได้รับผลตอบแทนเมื่อนำเงินทุนไปลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย เพื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ การลงทุนด้วยการออมทรัพย์ ประเภทเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยของนักลงทุนรายย่อย.....	170
บทที่ 5 สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	175

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
สรุปการวิจัย.....	175
อภิปรายผล.....	179
ข้อเสนอแนะ.....	182
บรรณานุกรม	183
ภาคผนวก.....	189
ก ผู้ทรงคุณวุฒิ.....	190
ข แบบสำรวจสอบถาม.....	191
ค สูตรความน่าเชื่อถือค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาของครอนบาค.....	197
ง สูตรที่ใช้หาค่าร้อยละ.....	198
จ ตัวอย่างวิธีการคำนวณหาค่าไคสแควร์.....	199
ฉ วิธีคำนวณหาค่าเฉลี่ยเลขคณิตและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน.....	200
ช กราฟแสดงผลตอบแทนและแนวโน้มการลงทุน.....	201
ซ อัตราผลตอบแทนร้อยละจากตลาดตราสารหนี้ไทยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยตั้งแต่ เดือนกันยายน 2542 – มิถุนายน 2545.....	206
ประวัติผู้วิจัย	207

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 สภาวการณ์ตลาดตราสารหนี้ไทยตั้งแต่ปี 2537 – 2544.....	11
ตารางที่ 2.2 เกณฑ์การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้จากสถาบันการจัด อันดับ.....	16
ตารางที่ 2.3 แสดงความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาว.....	43
ตารางที่ 2.4 แสดงความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น.....	43
ตารางที่ 2.5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน ราคา.....	52
ตารางที่ 2.6 แสดงถึงความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ย และ ผลตอบแทนจนครบวันกำหนดไถ่ถอน.....	60
ตารางที่ 3.1 จำนวนกลุ่มประชากรตัวอย่าง.....	85
ตารางที่ 4.1 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามเพศ.....	91
ตารางที่ 4.2 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามอายุ.....	92
ตารางที่ 4.3 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามระดับการ ศึกษา.....	93
ตารางที่ 4.4 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามอาชีพ.....	94
ตารางที่ 4.5 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามรายได้ต่อ เดือน.....	95
ตารางที่ 4.6 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามประสบ การณ์การลงทุน.....	96
ตารางที่ 4.7 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย จำแนกตามปัจจัยที่ผู้ไม่เคยลงทุนใช้ในการ ตัดสินใจลงทุน.....	97
ตารางที่ 4.8 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามระยะเวลา การลงทุน.....	98
ตารางที่ 4.9 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามแหล่งที่มา ของเงินลงทุน.....	99
ตารางที่ 4.10 ร้อยละของจำนวนเงินลงทุนที่นักลงทุนรายย่อยนำมาลงทุนในตลาดตรา สารหนี้.....	100
ตารางที่ 4.11 ร้อยละของกลุ่มของตราสารหนี้ ที่นักลงทุนรายย่อยสนใจลงทุน.....	101

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า	
ตารางที่ 4.12	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	102
ตารางที่ 4.13	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	103
ตารางที่ 4.14	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	104
ตารางที่ 4.15	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้.....	105
ตารางที่ 4.16	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้.....	106
ตารางที่ 4.17	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้.....	107
ตารางที่ 4.18	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้.....	108
ตารางที่ 4.19	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้.....	109
ตารางที่ 4.20	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	110
ตารางที่ 4.21	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	111
ตารางที่ 4.22	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	112
ตารางที่ 4.23	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	113
ตารางที่ 4.24	ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน.....	114

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.25 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับ จำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง.....	115
ตารางที่ 4.26 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับ จำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง.....	116
ตารางที่ 4.27 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนราย ย่อย กับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง.....	117
ตารางที่ 4.28 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับ จำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง.....	118
ตารางที่ 4.29 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนราย ย่อย กับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง.....	119
ตารางที่ 4.30 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับ การลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล.....	120
ตารางที่ 4.31 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับ การลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล.....	121
ตารางที่ 4.32 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนราย ย่อย กับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล.....	122
ตารางที่ 4.33 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับ การลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล.....	123
ตารางที่ 4.34 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนราย ย่อย กับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล.....	124
ตารางที่ 4.35 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับ การลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	125
ตารางที่ 4.36 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับ การลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	126
ตารางที่ 4.37 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนราย ย่อย กับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	127

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.38 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับ การลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	128
ตารางที่ 4.39 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนราย ย่อย กับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ.....	129
ตารางที่ 4.40 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับ การ ลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน.....	130
ตารางที่ 4.41 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับ การ ลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน.....	131
ตารางที่ 4.42 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนราย ย่อย กับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน.....	132
ตารางที่ 4.43 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับ การลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน.....	133
ตารางที่ 4.44 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนราย ย่อย กับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน.....	134
ตารางที่ 4.45 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลใน การตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	136
ตารางที่ 4.46 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิ พลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.	137
ตารางที่ 4.47 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิ พลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.	138
ตารางที่ 4.48 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลใน การตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	139
ตารางที่ 4.49 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิ พลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.	140
ตารางที่ 4.50 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิ พลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.	141

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.51 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการศึกษากับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	142
ตารางที่ 4.52 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการศึกษากับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	143
ตารางที่ 4.53 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการศึกษากับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	144
ตารางที่ 4.54 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	145
ตารางที่ 4.55 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	146
ตารางที่ 4.56 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	147
ตารางที่ 4.57 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	148
ตารางที่ 4.58 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	149
ตารางที่ 4.59 ค่าโคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	150

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.60 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	152
ตารางที่ 4.61 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	153
ตารางที่ 4.62 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	154
ตารางที่ 4.63 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	155
ตารางที่ 4.64 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	156
ตารางที่ 4.65 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	157
ตารางที่ 4.66 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	158
ตารางที่ 4.67 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	159
ตารางที่ 4.68 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	160

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.69 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	161
ตารางที่ 4.70 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	162
ตารางที่ 4.71 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	163
ตารางที่ 4.72 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	164
ตารางที่ 4.73 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	165
ตารางที่ 4.74 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	166
ตารางที่ 4.75 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	167
ตารางที่ 4.76 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	168
ตารางที่ 4.77 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย.....	169

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.78 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเชิงเส้นตรง ระหว่าง ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ กับ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยประเภทบัญชีเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย และ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	173
ตารางที่ 4.79 แสดงการคำนวณเปรียบเทียบการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย ในช่วง กรกฎาคม 2544- มิถุนายน 2545..	174

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1 แสดงโครงสร้างความเสี่ยงในอัตราผลตอบแทนของพันธบัตร.....	17
ภาพที่ 2.2 แสดงวัฏจักรของธุรกิจ.....	22
ภาพที่ 2.3 แสดงวงจรชีวิตของอุตสาหกรรม.....	29
ภาพที่ 2.4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนกับความเสี่ยง.....	40
ภาพที่ 2.5 แสดงราคาของตราสารหนี้เป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลง เมื่อคุ้มครองของตราสารหนี้เท่ากับร้อยละ 15	44
ภาพที่ 2.6 ลักษณะโครงสร้างเส้นอัตราผลตอบแทน.....	55
ภาพที่ 2.7 ความสัมพันธ์ระหว่างราคาที่ทำการซื้อขายในตลาดกับผลตอบแทนจากการ ลงทุน.....	62
ภาพที่ 2.8 การเปรียบเทียบตราสารหนี้ที่มี Convexity ต่างกัน.....	66
ภาพที่ 2.9 แสดงกลยุทธ์การลงทุนแบบ Yield Curve Strategies.....	69
ภาพที่ 4.1 กราฟแสดงผลตอบแทนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย ระหว่างเดือน มกราคม 2542 – มิถุนายน 2545.....	171

บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในสภาวะการณ์ทางเศรษฐกิจในปัจจุบัน ซึ่งมีผลต่อเนื่องมาจากสภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ และการเงินปี 2540 ส่งผลทำให้ประชาชนทั่วไปที่มีเงินออมได้รับผลกระทบจากการนำเงินไปฝาก สถาบันการเงินจะได้รับผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยน้อยกว่าที่เคยได้รับ ทำให้เกิดแนวความคิดในการ นำเงินไปลงทุนในประเภทอื่นๆ ที่ได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อทำการเปรียบเทียบกับรายได้ที่เคย ได้รับและมีความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้ ทั้งในรูปการประกอบธุรกิจ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการลงทุนในตราสารหนี้

อีกทั้งในภาครัฐและเอกชน พบว่าแหล่งเงินทุนภายในประเทศเป็นแหล่งเงินที่สำคัญ เนื่องจากต้นทุนทางการเงินคืออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำและต่ำกว่าเงินทุนต่างประเทศ และการ ปลอดภัยจากความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความไม่แน่นอน รวมทั้งความสามารถในการระดม ทุนจากต่างประเทศยังอยู่ในระดับต่ำอันมาจากการขาดความไว้วางใจจากสถาบันการเงินจากต่าง ประเทศในเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและนโยบายทางการเงินของรัฐบาล รวมทั้งสภาวะเศรษฐกิจ ของโลกที่ผันผวนกระจายไปในหลายๆ ประเทศ ซึ่งส่งผลกระทบต่อสภาวะทางเศรษฐกิจของ ประเทศไทยทั้งทางตรงและทางอ้อม ทำให้การออกตราสารหนี้เพื่อจำหน่ายต่อนักลงทุนภายใน ประเทศจึงเป็นทางเลือกที่สอดคล้องกับสภาวะการณ์ปัจจุบัน

สภาวะการณ์ของตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทยพบว่าหลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจและ การเงินปี 2540 จากข้อมูลการซื้อขายตราสารหนี้ไทยของศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยแสดงให้เห็น ว่าในช่วงปี 2541 มีสภาวะการซื้อขายตราสารหนี้มีมูลค่าทั้งสิ้น 72,098.03 ล้านบาท ซึ่งเป็นการ ลดลงจากปี 2540 และมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในปี 2542 โดยมีมูลค่าการซื้อขายประมาณ 431,197.08 ล้านบาทและในปี 2543 ซึ่งถือว่าเป็นปีทองของตลาดตราสารหนี้ประเทศไทยพบว่า มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้มีเป็นมูลค่าสูงถึง 1,367,121.27 ล้านบาท ปัจจัยที่ผลักดันให้ตลาดมี การขยายตัวสูงขึ้นสำหรับปี 2543 มาจากสาเหตุ คือ

1. ภาครัฐและเอกชนมีการนำตราสารหนี้ออกจำหน่ายเข้ามาสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง ทำให้ตราสารหนี้มีความหลากหลายและปริมาณเพิ่มขึ้น สาเหตุเกิดจากในภาครัฐเกิดภาวะการขาดดุลงบประมาณทำให้ต้องมีการนำตราสารหนี้ออกจำหน่ายเพิ่มเติมเพื่อนำรายรับจากการขายตราสารหนี้ไปใช้เพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณรายจ่าย ส่วนภาคเอกชนหันมาสนใจในการออกตราสารหนี้เนื่องจากการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินมีแนวโน้มชะลอการปล่อยสินเชื่อทำให้ภาคเอกชนขาดกระแสเงินในการดำเนินธุรกิจและนำรายได้บางส่วนไปชำระหนี้ที่ได้กู้มาจากต่างประเทศ

2. นักลงทุนหลายสถาบัน และนักลงทุนรายย่อยให้ความสนใจในการที่จะมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เนื่องจากการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนชนิดอื่นๆ และปัจจัยการเสี่ยงจากพันธบัตรของรัฐบาลไม่มี และปัจจัยความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยไม่สูงมากนัก อีกทั้งความตกต่ำและความผันผวนของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อนักลงทุน

สำหรับสภาวะการซื้อขายตราสารหนี้ในปี 2544 พบว่ายังมีทิศทางที่จะเพิ่มขึ้น จากข้อมูลของศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยพบว่าปริมาณการซื้อขายทั้งสิ้น 1,592,219 ล้านบาท และในช่วงตั้งแต่หกเดือนแรกของปี 2545 ยังพบว่ามีปริมาณการซื้อขายทั้งสิ้น 606,000 ล้านบาท

การลงทุนในตราสารหนี้จัดเป็น การลงทุนที่ให้รายได้ประจำ (Fixed Income Investment) เช่นเดียวกับการลงทุนโดยการฝากเงินกับสถาบันการเงิน และการลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิ (ัญญา ชันธิวิทย์ , 2541:6) การลงทุนในตราสารหนี้จึงจัดว่าเป็นการระดมเงินออมของประเทศได้อีกแนวทางหนึ่ง ซึ่งสามารถเป็นตัวชี้วัดสภาวะการเงินภายในประเทศและสภาวะเศรษฐกิจของประเทศได้อย่างหนึ่ง

สำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการเสี่ยงนำเงินออมที่มีไปลงทุน หรือจัดสรรไปลงทุนในตลาดทุนที่ไม่ค่อยถนัด และต้องการความเสี่ยงต่ำยอมรับผลตอบแทนคงที่ไม่หวือหวามากนัก

ตราสารหนี้ หรือ ตราสารที่ให้ผลตอบแทนคงที่ ดูจะเป็นทางเลือกที่เหมาะสมและสอดคล้องกับพฤติกรรมในการออมเงินมากกว่า (วีระ ธีระภัทรานนท์ , 2544:644)

การพิจารณาสำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อยสามารถพิจารณาลงทุนได้โดยตรงจากตลาดหลักและตลาดรอง

ตลาดหลัก (Primary Market) คือ สถาบัน หน่วยงาน หรือ บริษัทประกอบกิจการที่เป็นผู้ออกตราสารหนี้จำหน่ายแก่นักลงทุนทั้งที่เป็นสถาบันและประชาชนทั่วไป

ตลาดรอง เป็นตลาดที่ซื้อขายหลักทรัพย์ระยะยาว ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ พันธบัตร หุ้นทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นและหน่วยลงทุนที่ได้ผ่านการซื้อขายจากตลาดหลักมาแล้ว (

เพชร ชุมทรัพย์ , 2540: 20) ตลาดรองการซื้อขายตราสารหนี้ซึ่งเป็นสถาบันการเงินที่ได้รับอนุญาตจากผู้ออกตราสารหนี้ให้ทำหน้าที่เสนอราคาซื้อขายในตลาดรองให้กับหุ้นกู้ของตน หรือบริษัทที่มีใบอนุญาตประกอบธุรกิจค้าหลักทรัพย์จาก สำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กสท.)

วิธีการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยสามารถลงทุนโดยตรงและโดยอ้อม สำหรับการลงทุนโดยอ้อมนั้นนักลงทุนรายย่อยสามารถลงทุนผ่านกองทุนรวมต่างๆที่กำหนดว่าจะนำมาเงินทุนในกองทุนมาลงทุนในตราสารหนี้ และในส่วนบุคคลที่นักลงทุนรายย่อยที่ต้องการลงทุนโดยตรงสามารถลงทุนจากตลาดหลักและตลาดรองของการซื้อขายตราสารหนี้

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะทำการศึกษาวิจัยครั้งนี้ เนื่องจากปัจจัยการเปลี่ยนแปลงในด้านต่างๆ ได้แก่ ด้านเศรษฐกิจ กระแสโลกาภิวัตน์ ฯลฯ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ทั้งโดยตรงและโดยอ้อม สำหรับประเด็นของการวิจัยจะมุ่งเน้นถึง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ผลงานการศึกษานี้ ผู้วิจัยคาดหวังว่า จะสามารถนำประโยชน์ในด้านการลงทุนในตราสารหนี้ไทยให้แก่ นักลงทุนรายย่อยที่กระจายอยู่ทั่วประเทศไทย รวมทั้งหน่วยงานหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องในการที่จะพัฒนาตราสารหนี้ไทยให้เจริญรุ่งเรืองควบคู่กับสถานะเศรษฐกิจของประเทศต่อไป

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

จุดมุ่งหมายในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์ดังนี้

2.1 เพื่อศึกษา ลักษณะทางประชากรศาสตร์และพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

2.2 เพื่อศึกษา ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อยสำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อยสำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

2.4 เพื่อศึกษา แนวโน้มของผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้กับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

3. กรอบแนวความคิดการวิจัย

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม



4. สมมติฐานการวิจัย

4.1 ลักษณะของประชากรศาสตร์มีความสัมพันธ์กับ ระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน และกลุ่มตราสารหนี้

4.2 ลักษณะประชากรศาสตร์ ระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน และกลุ่มตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์ กับ ปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้

4.3 ลักษณะประชากรศาสตร์ ระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน และกลุ่มตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์ กับ ปัจจัยพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้.

4.4 ลักษณะประชากรศาสตร์ ระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุน และกลุ่มตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์ กับ ปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้

4.5 การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ไทย มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

5. ขอบเขตการวิจัย

ขอบเขตการวิจัยประกอบด้วย

5.1 ขอบเขตด้านประชากร ประชากรที่จะทำการศึกษาคือ กลุ่มนักลงทุนรายย่อยที่เป็นลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด(มหาชน) ที่มีความสามารถในการลงทุนในตลาดซื้อขายตราสารหนี้

5.2 ขอบเขตด้านเนื้อหา ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาและวิเคราะห์ได้ในส่วนของ

5.2.1 ข้อมูลปฐมภูมิ ได้จากแบบสอบถาม

5.2.2 ข้อมูลทุติยภูมิ ได้จากศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย (The Thai Bond Dealing Centre) บริษัทสมาชิกผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer Members) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ธนาคารแห่งประเทศไทย (Bank of Thailand) Internet และแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

5.2.3 ทฤษฎีที่จะนำมาใช้ในการอ้างอิงในด้านพฤติกรรมของนักลงทุน ประกอบด้วยทฤษฎีลำดับขั้นความต้องการของมนุษย์ (Hierachy of Needs Theory) และ ทฤษฎีความต้องการถือเงินตามแนวความคิดการถือสินทรัพย์ (The Portfolio Approach to Money Demand Theory)

5.2.4 ทฤษฎีที่จะนำมาใช้ในการอ้างอิงในด้านการเปรียบเทียบผลตอบแทน ประกอบด้วย ทฤษฎีการคาดการณ์ของตลาด (Pure Expectation Theory) ทฤษฎีค่าชดเชยความเสี่ยงตามอายุการลงทุน (Liquidity Theory) ทฤษฎีการแยกส่วนตลาด (Market Segmentation Hypothesis) ทฤษฎีสวนตลาดที่นิยม (preferred Habitat Hypothesis) และ ทฤษฎีโครงสร้างผลตอบแทนของ Cox, Ingersoll and Ross (CIR)

5.2.5 แบบจำลองในการทดสอบแนวโน้มผลตอบแทนของการลงทุน ในตราสารหนี้กับผลตอบแทนจากการลงทุนในประเภทอื่นๆ โดยใช้ สูตรการคำนวณการหาค่าทางการเงินอื่นๆที่เกี่ยวข้อง

5.3 ขอบเขตด้านเวลา ระยะเวลาในการศึกษาวิจัย ใช้ข้อมูลทุติยภูมิเพื่อทำการเปรียบเทียบกับสภาพตลาดตราสารหนี้ไทยตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2542 ถึง เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2545

5.4 ขอบเขตด้านอื่นๆ

5.4.1 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อยด้านภาวะเศรษฐกิจ หมายถึง สภาพการณ์การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจโดยทั่วไปของประเทศ อันได้แก่

- อัตราการเจริญเติบโตของภาคเศรษฐกิจของประเทศ
- นโยบายการคลังของรัฐ ได้แก่ นโยบายการเก็บภาษีเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ การเร่งรัดหน่วยงานราชการให้เบิกจ่ายเงินงบประมาณ การเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนรัฐวิสาหกิจให้ได้ร้อยละ 70 ของวงเงิน การเร่งรัดการเบิกจ่ายเงินงบประมาณตามนโยบายเร่งด่วนของรัฐบาล และ มาตรการรับซื้อและจำหน่ายข้าวเปลือกเพื่อช่วยพยุงราคาข้าวและรายได้ของเกษตรกร (รายงานแนวโน้มเงินเพื่อ ตุลาคม 2544 ธนาคารแห่งประเทศไทย)
- นโยบายทางการเงินของรัฐ ได้แก่ การกำหนดให้ธนาคารแห่งประเทศไทยยกเลิกเพดานดอกเบี้ยเงินกู้ การเร่งรัดการให้สินเชื่อแก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ผ่านสถาบันการเงินพิเศษ และ บรรษัทบริหารสินทรัพย์ไทย (บสท.) เร่งรัดการรับโอนสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากสถาบันการเงินเพื่อสะสางปัญหาหนี้

เสียในระบบสถาบันการเงิน (รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ตุลาคม 2544 ธนาคารแห่งประเทศไทย)

- เครื่องชี้วัดเศรษฐกิจ โดยการอาศัยดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ดัชนีชี้นำและดัชนีชี้ฟ้องเศรษฐกิจ
- การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ไทย

5.4.2 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อยด้าน

ภาวะการเมือง หมายถึงการเปลี่ยนแปลงสภาพการณ์ทางการเมืองที่มีผลกระทบและอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้

- ความมีเสถียรภาพของรัฐบาล เช่น การปรับคณะรัฐมนตรี การต่างความคิดในพรรคไทยรักไทยที่เป็นแกนนำของรัฐบาล ความสัมพันธ์ของพรรคร่วมรัฐบาล
- ความไม่สงบภายในประเทศ ได้แก่ การชุมนุมประท้วง การจลาจล เช่น เหตุการณ์ ปัญหาความขัดแย้งในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าที่จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ ปัญหาความขัดแย้งในการวางท่อก๊าซธรรมชาติที่ภาคใต้ ปัญหาในราคาผลผลิตทางการเกษตรที่ตกต่ำ
- เหตุการณ์ทางการเมืองในต่างประเทศ เช่น ความไม่สงบในประเทศอินโดนีเซีย สงครามระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกา กับประเทศอัฟกานิสถาน และเหตุการณ์รุนแรงอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของโลก

5.4.3 ตราสารหนี้ที่ออกในประเทศ

ทั้งที่เป็นพันธบัตรของภาครัฐบาล และหุ้นกู้เอกชน ที่มีการขึ้นทะเบียนในศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ซึ่งมีการจัดเป็นหมวดหมู่ไว้ ตามประเภทของการออกตราสารหนี้ ดังนี้

ตราสารหนี้ภาครัฐ (Government Debt Securities)

1. พันธบัตรรัฐบาล (Government Bonds)
 - พันธบัตรเพื่อการลงทุน (Investment Bonds)
 - พันธบัตรเงินกู้ (Loan Bonds)
 - พันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bonds)
2. ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills)
3. พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bonds)
 - พันธบัตรที่มีกระทรวงการคลังค้ำประกัน (Guaranteed)
 - พันธบัตรที่ไม่มีกระทรวงการคลังค้ำประกัน (Non — Guaranteed)
4. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (BoT Bond)

5. พันธบัตรกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (FIDF Bonds)
6. พันธบัตรองค์การบริหารสินเชื่อบริการสหกรณ์ (PLMO Bond)

ตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Debt Securities)

1. หุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยคงที่ (Straight Issues)
2. หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Issues)
3. หุ้นกู้ประเภททยอยจ่ายคืนเงินต้น (Amortizing Issues)
4. หุ้นกู้ที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitized Issues)

6. ข้อตกลงเบื้องต้น

การวิจัยครั้งนี้ พิจารณาถึงประเด็นในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อย โดยศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้และแนวโน้มผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนกับการลงทุนในประเภทอื่นๆ

7. ข้อจำกัดในการวิจัย

ข้อจำกัดในการวิจัยครั้งนี้ ข้อมูลด้านพฤติกรรมที่ใช้ในการอ้างอิงจะใช้ข้อมูลตั้งแต่ พ.ศ. 2542 เป็นต้นมา เนื่องจากเป็นปีที่เริ่มต้นของการของการจัดเก็บข้อมูลที่น่าเชื่อถือจากผู้สนใจศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย (The Thai Bond Dealing Centre)

8. นิยามศัพท์เฉพาะ

8.1 นักลงทุนรายย่อย หมายถึง บุคคลธรรมดาที่มีรายได้ เมื่อได้ใช้จ่ายในการอุปโภคและบริโภคแล้ว ยังมีรายได้อีกส่วนหนึ่งที่เหลือเก็บไว้เป็นเงินออม โดยเงินออมจำนวนนี้ไปซื้อตราสารหนี้ในตลาดตราสารหนี้

8.2 ตราสารหนี้ หมายถึง พันธบัตรหรือหุ้นกู้ระยะยาว ซึ่งผู้ออกมีข้อผูกพันตามกฎหมายที่จะชำระดอกเบี้ยและเงินต้นแก่ผู้ซื้อตามระยะเวลาที่กำหนด

8.3 การตัดสินใจลงทุน หมายถึง พฤติกรรมของบุคคลในการซื้อทรัพย์สินโดยคาดหวังผลตอบแทนเป็นสำคัญ ซึ่งมีปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจแบ่งเป็น ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ ปัจจัยด้านเทคนิค

8.4 ผลตอบแทน หมายถึง กำไรที่เกิดจากการตัดสินใจลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภท

8.5 ตลาดตราสารหนี้ หมายถึง แหล่งกลางสำหรับการซื้อขาย เปลี่ยนมือ ความเป็นเจ้าของสินทรัพย์ที่เป็น พันธบัตร หรือ หุ้นกู้ ระยะเวลาอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป

9. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยคาดหวังว่าจะก่อให้เกิดประโยชน์ คือ

9.1 นักลงทุนรายย่อยสามารถนำผลและข้อมูลจากการวิจัยนำไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน กำหนดรูปแบบและกลยุทธ์ในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

9.2 ผู้ออกตราสารหนี้ สามารถนำผลและข้อมูลของการวิจัย ไปศึกษา เพื่อกำหนดรูปแบบและกลยุทธ์ สำหรับการนำเสนอการขายตราสารหนี้แก่นักลงทุนที่สนใจได้สอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุน

9.3 ผู้ค้าตราสารหนี้ สามารถนำผลและข้อมูลของการวิจัยไปศึกษา เพื่อกำหนดกลยุทธ์วางแผนการตลาดในการนำเสนอขายแก่นักลงทุน

บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยเฉพาะสำหรับกรณีนักลงทุนรายย่อยที่เป็นลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ ของสาขาธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)จำนวน 475 สาขา โดยผู้ศึกษาได้ทำการอาศัยแนวความคิดเชิงทฤษฎี วรรณกรรม และเอกสารทางวิชาการต่างๆที่เกี่ยวข้องมาเป็นกรอบแนวคิดในการวิจัยครั้งนี้ สามารถทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องออกมาเป็นประเด็นสำคัญได้ คือ

ประวัติความเป็นมาของตราสารหนี้ในประเทศไทย

ตราสารหนี้ของไทยจากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยได้ระบุว่า ตราสารหนี้เกิดขึ้นในสมัยรัชกาลที่ 5 เมื่อ พ.ศ. 2448 โดยรัฐบาลในขณะนั้นเป็นผู้ออกพันธบัตร เป็นการกู้เงินจากต่างประเทศโดยออกจำหน่ายในตลาดการเงินลอนดอนและปารีส ตามพระราชหัตถเลขาพระราชทานวันที่ 15 มีนาคม ร.ศ. 123 (พ.ศ.2448)โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ก่อสร้างทางรถไฟ ช่วยเหลือเงินคงคลัง และทำนุบำรุงประเทศ และในปี 2476 รัฐบาลในขณะนั้น ได้ออกพระราชบัญญัติจัดการกู้เงินภายในประเทศ พ.ศ. 2476 โดยกระทรวงการคลังเป็นผู้ออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อระดมเงินทุนภายในประเทศเป็นครั้งแรก และในปี 2485 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เข้าทำหน้าที่ในการกำกับดูแลแทน เมื่อประเทศไทยเริ่มใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติในปี 2504 ทำให้มีการระดมทุนของภาครัฐโดยการออกพันธบัตรรัฐบาลมีปริมาณเพิ่มมากขึ้น ตั้งแต่ปี 2504-2526 เพื่อใช้ในการพัฒนาภาคอุตสาหกรรมและปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานเป็นหลัก จนถึงปี 2533 รัฐบาลมีฐานะการคลังดีและมีงบประมาณเกินดุลมาตลอด รัฐบาลจึงไม่จำเป็นต้องออกพันธบัตรมาสู่ตลาดอีกเลย จนในปี 2541 ผลจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินในปี 2540 ทางกระทรวงการคลังได้ออกพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังสามารถออกพันธบัตรในการช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงินซึ่งมีมูลค่า 500,000 ล้านบาท เพื่อนำเงินมาทำการฟื้นฟูสถาบันการเงินในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตปี 2540 ทำให้พันธบัตรรัฐบาลกระจายไปสู่นักลงทุนทั่วไปที่มีความสนใจที่จะลงทุน ซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

ต่อพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนที่หันมาสนใจในการลงทุนในตราสารหนี้มีแนวโน้มมากขึ้นตลอดมาจนถึงปัจจุบัน (พ.ศ.2545)

ในส่วนตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน เมื่อมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตาม มาตรา 65 ระบุว่า การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ จะกระทำได้อต่อเมื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานและแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนดังกล่าวมีผลใช้บังคับแล้ว ทำให้บริษัทจำกัดและบริษัทมหาชนจำกัดสามารถออกตราสารหนี้เพื่อระดมทุนจากประชาชนได้โดยตรง และมีมูลค่าสูงขึ้นตั้งแต่ปี 2542จนถึงปัจจุบันและยังมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นในทุกๆปี

ตารางที่ 2.1 สภาวะการณ์ตลาดตราสารหนี้ไทยจากศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ ตั้งแต่ ปี 2537 – 2544
ล้านบาทต่อหน่วย

ปี	Trading	Outstanding	Turnover(%)
2537	1,857.84	46,380	4.09
2538	51,528.38	97,727.50	52.73
2539	200,607.64	148,688.92	134.92
2540	106,190.06	169,091.34	62.80
2541	72,098.03	763,744.90	9.44
2542	431,197.08	1,109,602.42	38.86
2543	1,357,121.26	1,269,567.34	106.90
2544	1,529,219	1,506,682	106

จากตารางแสดงให้เห็นว่าสภาวะการณ์ของตลาดตราสารหนี้มีความเติบโตมาตลอดทั้งตราสารหนี้ภาครัฐบาลและตราสารหนี้ภาคเอกชน และพบว่าการเจริญเติบโตสูงสุดในปี พ.ศ. 2543 ซึ่งสะท้อนให้เห็นการเข้ามาของนักลงทุนที่เข้ามาในตลาดตราสารหนี้

ระยะเวลาของการไถ่ถอนคืน

The Bond Market Association , New York ประเทศสหรัฐอเมริกา ได้แบ่งอายุครบกำหนดการไถ่ถอนของตราสารหนี้ออกเป็นแต่ละระยะ คือ

1. ระยะสั้น อายุครบกำหนดการไถ่ถอนของตราสารหนี้ไม่เกิน 5 ปี
2. ระยะปานกลาง อายุครบกำหนดการไถ่ถอนของตราสารหนี้ตั้งแต่ 5 ปี ถึง 12 ปี
3. ระยะยาว อายุครบกำหนดการไถ่ถอนของตราสารหนี้ตั้งแต่ 12 ปีขึ้นไป

ประเภทของตราสารหนี้

ประเภทของตราสารหนี้ เป็นสิ่งที่นักลงทุนต้องให้ความเข้าใจและศึกษารายละเอียดอย่างชัดเจน เพื่อให้สอดคล้องกับ กระแสเงินสด ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ความเสี่ยงจากการลงทุน อีกทั้งเงื่อนไขต่างๆที่กำหนดไว้ในตราสารหนี้

ผู้ที่ออกตราสารหนี้จำหน่ายแก่นักลงทุน ได้แก่ ภาครัฐ และ ภาคเอกชน ซึ่งเมื่อพิจารณาถึงผู้ที่ออกตราสารหนี้พบว่า ตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายโดยภาครัฐ จะมีความเสี่ยงน้อยมากหรือเกือบจะไม่มี เนื่องจากได้รับการค้ำประกันจากรัฐบาลหรือธนาคารแห่งประเทศไทย แต่จะให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ต่ำ สำหรับตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายโดยภาคเอกชน จะมีความเสี่ยงสูงกว่าตราสารหนี้ภาครัฐ การค้ำประกันอาจจะมีหรือถ้ามีจะเป็นการค้ำจากภาคเอกชนด้วยกันที่ได้รับความเชื่อมั่นทางธุรกิจ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนจะสูง

แต่สิ่งที่นักลงทุนจะต้องพิจารณาอย่างละเอียดในการลงทุนของตราสารหนี้ใดๆ ว่าในตราสารหนี้ที่จะลงทุนมีเงื่อนไขโดยละเอียดเป็นเช่นไร ทั้งด้านของเงื่อนไขผลตอบแทนเกี่ยวกับการชำระอัตราดอกเบี้ย เงื่อนไขเกี่ยวกับการไถ่ถอนหุ้นกู้และเงื่อนไขสิทธิต่างๆที่จะได้รับ โดยสามารถจำแนกเงื่อนไขต่างๆในตราสารหนี้ ออกได้เป็น เช่น

1. ตราสารหนี้ที่จ่ายอัตราดอกเบี้ยคงที่และปราศจากสิทธิแฝงอื่น (Straight / Fixed Rate and Option Free Bond) ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยที่จ่ายให้กับนักลงทุนจะเท่ากันตลอดอายุของตราสารหนี้ สำหรับนักลงทุนที่จะเลือกลงทุนในตราสารหนี้ชนิดนี้จำเป็นต้องพิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยในตลาดว่ามีแนวโน้มลดลงหรือสูงกว่าที่ได้รับจากตราสารหนี้จ่ายให้แก่ นักลงทุน เพื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลตอบแทนที่จะได้รับ

2. **ตราสารหนี้ที่จ่ายอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating Rate Bond)** ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยที่จ่ายให้กับนักลงทุนจะเปลี่ยนแปลงตามเงื่อนไขอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่กำหนดตลอดอายุของตราสารหนี้ การลงทุนในตราสารหนี้ชนิดนี้นักลงทุนควรพิจารณาถึงแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยในตลาดว่ามีทิศทางที่เพิ่มขึ้นหรือไม่ ถ้ามีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นจึงควรตัดสินใจที่จะลงทุนในตราสารหนี้ชนิดนี้

3. **ตราสารหนี้แปลงสภาพ (Convertible Bond)** เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกตราสารหนี้ให้สิทธิแก่นักลงทุนว่าเมื่อลงทุนในตราสารหนี้ชนิดนี้แล้วสามารถเลือกการลงทุนได้คือ จะแปลงตราสารหนี้จากสภาพถือครองจากเจ้าหนี้ให้มาเป็นหุ้นสามัญสภาพถือครองเป็นเจ้าของกิจการ ในระยะเวลาที่กำหนด หรือจะยังคงถือครองตราสารหนี้จนครบอายุของตราสารหนี้ก็ได้ จากตราสารหนี้ชนิดนี้นักลงทุนควรพิจารณาควบคู่กับสถานะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถ้ามีแนวโน้มเป็นอย่างไร ถ้ามีแนวโน้มที่ดีและเมื่อแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญแล้วให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าการถือครองตราสารหนี้ก็ควรที่จะแปลงสภาพ แต่ถ้าแนวโน้มไม่ดีก็ควรถือครองตราสารหนี้ต่อไป

4. **ตราสารหนี้ที่ทยอยจ่ายคืนเงินต้น (Amortizing Bond)** ผู้ออกตราสารหนี้จะทำการชำระคืนเงินต้นให้นักลงทุน ตามระยะเวลาที่กำหนดจนกว่าจะจ่ายคืนเงินต้นทั้งหมด ตราสารหนี้ชนิดนี้จะดีแก่นักลงทุนคือ ลดความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระเงินต้นคืนเมื่อครบอายุของตราสารหนี้ได้ส่วนหนึ่ง และอีกส่วนหนึ่งสามารถนำเงินต้นที่ได้รับการชำระคืนไปลงทุนต่อได้อีกทอดหนึ่ง

5. **ตราสารหนี้ที่ผู้ออกสามารถไถ่ถอนคืนได้ก่อนกำหนด (Callable Bond)** ตราสารหนี้ชนิดนี้นักลงทุนต้องให้ความระมัดระวังมาก เพราะเมื่อผู้ออกตราสารหนี้ประเมินสถานการณ์ว่ามูลค่าของตราสารหนี้มีมูลค่าต่ำกว่าที่กำหนดก็จะทำการไถ่ถอนจากมูลค่าในขณะนั้น ทำให้นักลงทุนที่ไปลงทุนในช่วงก่อนหน้านั้นจะมีผลขาดทุน

6. **ตราสารหนี้ที่ผู้ถือครองมีสิทธิไถ่ถอนก่อนกำหนด (Puttable Bond)** ตราสารหนี้ชนิดนี้นักลงทุนจะได้รับผลประโยชน์ที่ดี เพราะ สามารถตัดสินใจที่จะลงทุนต่อหรือไถ่ถอนคืนได้ก่อนกำหนด เมื่อพิจารณาว่าอรรถประโยชน์ที่ได้รับมีความคุ้มค่าหรือไม่

7. **ตราสารหนี้ที่ไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย (Zero-Coupon Bond)** ตราสารหนี้ชนิดนี้จะไม่มีการจ่ายดอกเบี้ยให้นักลงทุน โดยจะชำระคืนแก่นักลงทุนเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ ดังนั้นในการเสนอขายแก่นักลงทุนจะขายในราคาต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ สิ่งนี้นักลงทุนจะได้คือส่วนต่างระหว่างราคาที่ซื้อกับมูลค่าที่ตราไว้

8. **ตราสารหนี้ที่ออกโดยการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)**
เป็นตราสารหนี้ที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์ที่ไม่มีสภาพคล่อง ให้มาเป็นหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่อง
ที่สามารถทำการซื้อขายได้ง่ายในตลาดเมื่อต้องการ (วิทยะดา สมบัติศิริวงศ์ , 2544: 79)

การจัดอันดับชั้นความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้

(Bond Rating)

การจัดอันดับชั้นความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ เป็นเครื่องมือที่ช่วยกลั่นกรองความ
เสี่ยงการลงทุนของตราสารหนี้ให้นักลงทุนได้ในระดับหนึ่ง ซึ่งการจัดอันดับชั้นความน่าเชื่อถือ
เป็นการประเมินความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายแก่นักลงทุนจากสถาบันการจัด
อันดับโดยอาศัยข้อมูลต่างๆของผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้มาทำการวิเคราะห์และประเมินผล
สถาบันการจัดอันดับที่ได้รับความนิยมในผลงานในระดับนานาชาติ อาทิ เช่น FITCH , Moody's ,
Duff & Phelps , Standard & Poor's

สำหรับการจัดอันดับชั้นความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ ในประเทศไทย สถาบันการจัด
อันดับที่ได้รับความนิยมเห็นชอบจาก สำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)
ได้แก่ บริษัท ไทยเรตติ้งอินฟอร์เมชันเซอร์วิส จำกัด (Thai Rating Information Service Co.,Ltd
:TRIS) ให้ทำหน้าที่ในการจัดอันดับผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้ที่จะเข้ามาทำการซื้อขายในตลาด
ตราสารหนี้ไทย

การประเมินผลการจัดอันดับนั้น สถาบันการจัดอันดับจะใช้ปัจจัยทั้งเชิงปริมาณและ
เชิงคุณภาพ พิจารณาควบคู่กันไป ปัจจัยที่สำคัญใช้ในการประเมินผล คือ (วิทยะดา สมบัติศิริวงศ์
วงศ์ , สมจินต์ ศรีไพศาล 2544: 81)

1. อัตราส่วนทางการเงิน ถ้าอัตราส่วนอยู่ในเกณฑ์ดี อันดับความน่าเชื่อถือที่ได้ก็จะสูงขึ้น
2. ข้อกำหนดหลักประกัน ถ้ามีมูลค่าสูง อันดับความน่าเชื่อถือที่ได้ก็จะสูงขึ้น
3. ข้อกำหนดด้านสิทธิ จะพิจารณาสิทธิของตราสารหนี้ที่ผู้ถือจะได้รับ
4. ข้อกำหนดการค้ำประกัน ถ้าผู้ออกตราสารหนี้มีฐานะการเงินไม่มีความมั่นคงแต่ได้
รับการค้ำประกันจากสถาบันที่มีความมั่นคง อันดับความน่าเชื่อถือจะได้รับผลจากสถาบันผู้ค้ำ
ประกัน

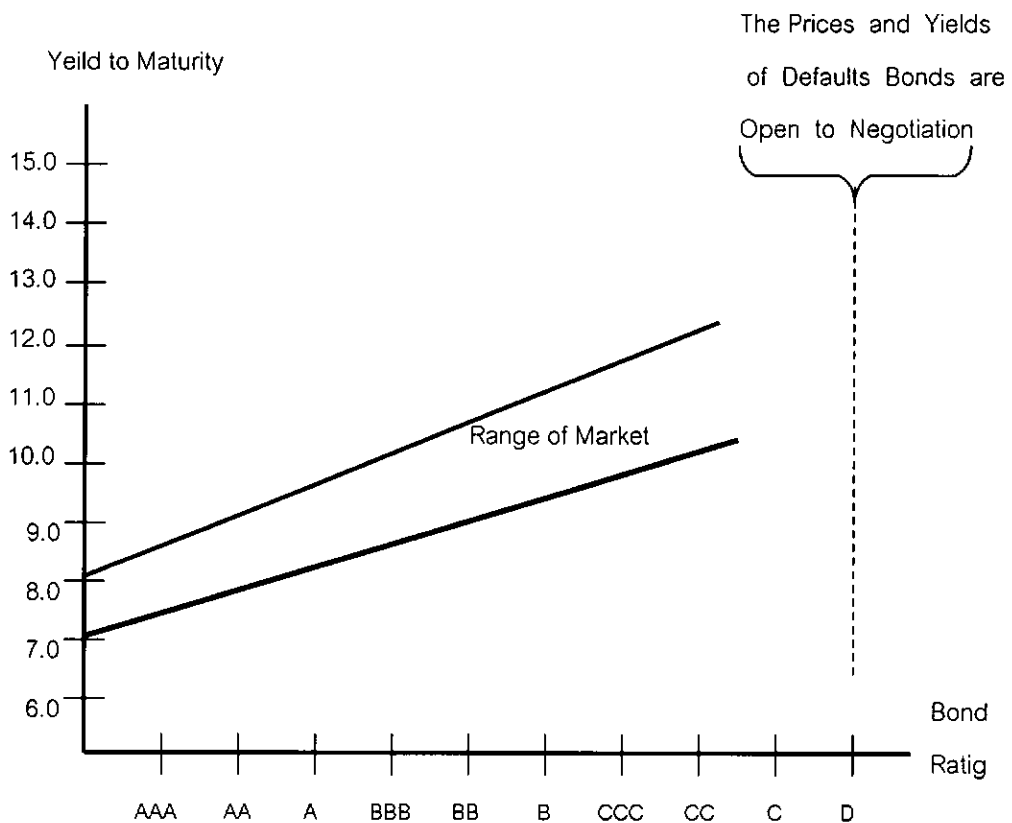
5. กองทุนเพื่อการไถ่ถอนหนี้กู้ ถ้าผู้ออกตราสารหนี้มีกองทุนดังกล่าวก็เป็นการเพิ่มความมั่นใจแก่นักลงทุน ทำให้อันดับความน่าเชื่อถือก็จะสูงขึ้น
 6. อายุไถ่ถอน อายุการไถ่ถอนจะเป็นเครื่องชี้ถึงความเสี่ยงในระดับหนึ่ง
 7. ความมั่นคง ถ้ารายได้หรือกำไรของการประกอบกิจการไม่มีความผันผวน ก็จะได้รับการจัดอันดับสูงไปด้วย
 8. การควบคุมจากรัฐบาล อันดับความน่าเชื่อถือจะขึ้นอยู่กับ การควบคุมของรัฐบาล
 9. กฎหมายป้องกันการผูกขาด ถ้าเป็นการผูกขาด อาจจะมีการฟ้องร้องจากคู่แข่งจนทำให้มีผลต่อการจัดอันดับ
 10. การดำเนินงานในต่างประเทศ จะพิจารณาจากผลประกอบการและการเมืองในประเทศนั้น
 11. ปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สิ่งผลกระทบหรือไม่ ถ้ากระทบมีเครื่องมือมาแก้ไขหรือไม่
 12. ภาระทางสังคม ผลกระทบต่อสังคมในแนวลบหรือแนวบวก
 13. ภาระบำเหน็จบำนาญ มีการจ่ายเท่าใด สำรองเงินไว้หรือไม่ การวางแผนการจัดการภาระเป็นอย่างไร
 14. พนักงานบริษัท การปฏิบัติงานของพนักงานมีประสิทธิภาพหรือไม่ มีข้อขัดแย้งระหว่างพนักงานกับองค์กรหรือไม่
 15. ระบบบัญชี ซึ่งจะต้องรายงานผลประกอบการขององค์กรมีความน่าเชื่อถือและเป็นมาตรฐานทางการบัญชีหรือไม่
- ดังนั้น ในการลงทุนในตราสารหนี้ใดๆ สิ่งที่นักลงทุนควรพิจารณาผลของการจัดอันดับขั้นความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ต่างๆ จากสถาบันที่ได้รับความเชื่อถือ ว่าตราสารหนี้ต่างๆอยู่ในระดับชั้นเท่าไร สมควรที่จะลงทุนหรือไม่ เพื่อสร้างความมั่นใจและหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดได้จากการลงทุน

ตารางที่ 2.2 เกณฑ์การจัดอันดับชั้นความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้จากสถาบันการจัดอันดับ

อันดับชั้น	TRIS	Duff&Phelps	FITCH	Moody's	S&P	คำอธิบาย
คุณภาพสูง	AAA	AAA	AAA	Aaa	AAA	อันดับชั้นสูงสุด ความเสี่ยงน้อยมากเกือบจะไม่มี ในการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยสูงมาก
	AA	AA	AA	Aa	AAA	ความเสี่ยงต่ำมาก มีความสามารถในการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ย แม้จะมีการเปลี่ยนแปลงสภาวะเศรษฐกิจ
คุณภาพปานกลาง	A	A	A	A	A	ความเสี่ยงต่ำ มีความสามารถในการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยมีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงต่อสภาวะเศรษฐกิจ
	BBB	BBB	BBB	Bbb	BBB	ความเสี่ยงปานกลาง ในยามปกติสามารถจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ย
เก็งกำไร	BB	BB	BB	Ba	BB	ความเสี่ยงสูง มีการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยปานกลางทั้งในสภาพเศรษฐกิจดีหรือไม่ดี
	B	B	B	B	B	ความเสี่ยงสูง มีการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยต่ำไม่จริงจังลงทุน
ผิดนัดชำระหนี้		CCC	CCC	Caa	CCC	คุณภาพต่ำอาจไม่ชำระหนี้ มีการเก็งกำไร ผิดนัดชำระหนี้
		CC	CC	Ca	CC	ความเสี่ยงสูงมาก ไม่จ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยที่ค้างอยู่ ไม่ควรลงทุน
		C	C		C	
	D		DDD,DD,D		D	

จากตารางการจัดอันดับตราสารหนี้ ของสถาบันการจัดอันดับพบว่าจะมีลักษณะการจัดอันดับคล้ายคลึงกันมาก ที่แตกต่างกันเห็นเพียงตัวสัญลักษณ์อักษรที่ใช้ในการจัดอันดับ แต่ผลของการจัดอันดับอาจจะมีการแตกต่างหรือเหมือนกันขึ้นอยู่กับเกณฑ์การพิจารณาของแต่ละสถาบันที่กำหนดไว้ ซึ่งเมื่อนักลงทุนได้รับทราบผลของการจัดอันดับชั้นสามารถนำมาพิจารณาใน

การตัดสินใจที่จะลงทุนต่อไป สำหรับการเปรียบเทียบพบว่าตราสารหนี้ที่ถูกจัดอันดับตั้งแต่ BBB ขึ้นมาจนถึง AAA เป็นตราสารหนี้ในกลุ่มประเภทเพื่อการลงทุน เนื่องจากความเสี่ยงจากการลงทุน มีน้อยจนเกือบจะไม่มีอีกทั้งการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยมีความแน่นอน แต่ในส่วนชั้น BB และ B เป็นชั้นเพื่อการเก็งกำไรจากการลงทุน และในชั้น CCC ลงมาจนถึง D เป็นกลุ่มประเภทที่ไม่ควร จะลงทุนเพราะมีความเสี่ยงสูงมาก



ภาพที่ 2.1 แสดงโครงสร้างความเสี่ยงในอัตราผลตอบแทนของพันธบัตร

เป็นการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างการจัดลำดับชั้นพันธบัตรกับผลตอบแทนที่ได้เมื่อครบกำหนดไถ่ถอน (Yield to Maturity) เมื่อนักลงทุนทราบว่าตราสารหนี้ที่จะลงทุนอยู่ชั้นอันดับใดแล้ว นักลงทุนจะประมาณผลตอบแทนจากตราสารหนี้ชั้นนั้น ณ ระดับความเสี่ยงนั้นในเวลาที่จะลงทุนได้ อัตราผลตอบแทนที่ชั้นนี้จะให้ประโยชน์ในการหามูลค่าพันธบัตรที่ควรจ่ายลงทุน (เพชรี ทุมทรัพย์, 2544 : 197)

การวิเคราะห์การลงทุนในตราสารหนี้

การวิเคราะห์การลงทุนในประเภทใดๆ เป็นสิ่งที่จำเป็นสำหรับนักลงทุนในการดำเนินการวิเคราะห์ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนเป็นตามที่นักลงทุนคาดหวังไว้

สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ก็เช่นกัน นักลงทุนจะต้องทำการวิเคราะห์ถึงปัจจัยหรือตัวแปรใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อทั้งในด้านบวกและด้านลบต่อการลงทุนในตราสารหนี้

การวิเคราะห์การลงทุนในตราสารหนี้ สามารถจำแนกการวิเคราะห์ออกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ คือ

1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
2. การวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

แนวทางของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการอาศัยปัจจัยและข้อมูลของเศรษฐกิจในด้านต่างๆ ทั้งในระดับมหภาค และจุลภาค เพื่อใช้ในการพิจารณาผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นอันส่งผลถึงการตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตราสารหนี้ และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต

การวิเคราะห์ดังกล่าว จะเป็นการวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป สภาวะการเมืองภายในประเทศ สภาวะธุรกิจ / อุตสาหกรรม สภาวะผู้ประกอบการที่ออกตราสารหนี้ สภาวะตลาดตราสารหนี้ และ สภาวะการณ์ต่างๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตราสารหนี้ ว่าเกี่ยวข้องหรือมีความเกี่ยวเนื่องต่อการลงทุนหรือไม่ รวมทั้งการวิเคราะห์ถึงการลงทุนในตราสารหนี้ของธุรกิจใด ที่ผู้ออกตราสารหนี้สร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน สร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดหรือสภาวะของตลาดตราสารหนี้ และผลกระทบจากความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ เพื่อนำข้อมูลดังกล่าวมาทำการพิจารณาในการตัดสินใจเลือกที่จะลงทุนในตราสารหนี้ประเภทใด

การวิเคราะห์ปัจจัยขั้นพื้นฐาน สามารถจำแนกออกได้ 5 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ
2. การวิเคราะห์สภาวะทางการเมือง
3. การวิเคราะห์สภาวะอุตสาหกรรม

4. การวิเคราะห์สภาวะผู้ประกอบการ
5. การวิเคราะห์สภาวะตลาดตราสารหนี้ไทย

1. การวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ

การลงทุนใดๆ สิ่งที่นักลงทุนต้องคำนึงถึงถึงสภาวะเศรษฐกิจของประเทศในปัจจุบันมีแนวโน้มเป็นอย่างไม่มีทิศทางไปทางด้านใด ที่มีส่งผลกระทบต่อการลงทุนสำหรับสภาวะการณ์ในปัจจุบัน และสภาวะการณ์ในอนาคต อีกทั้งสภาวะเศรษฐกิจของประเทศต่างๆที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นเศรษฐกิจแบบเปิด (Open Economy) และเป็นระบบเสรี (Freedom of Enterprise) เป็นระบบที่เปิดโอกาสให้ส่งเสริมการแข่งขัน ให้ภาคเอกชนมีบทบาทหลัก ไม่มีการควบคุมในเรื่องราคาปล่อยให้กลไกตลาดทำงานได้อย่างเต็มที่ ตลาดมีการเชื่อมโยงระหว่างอุปสงค์และอุปทานภายในประเทศและภายนอกประเทศ (สมชัย ฤชุพันธ์ , 2541:81) อีกทั้งยังเปิดโอกาสให้นักลงทุนจากต่างประเทศสามารถเข้ามาลงทุนในประเทศไทยภายใต้กฎข้อบังคับและกฎหมายของประเทศไทย อีกทั้งประเทศไทยยังเป็นสมาชิกขององค์การการค้าโลก (WTO) ซึ่งมีกฎเกณฑ์ที่เหล่าประเทศสมาชิกพึงปฏิบัติ

สำหรับการเปลี่ยนแปลงเหตุการณ์ใดๆในประเทศต่างๆ สามารถส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยทั้งทางด้านบวกและลบได้อย่างรวดเร็วอย่างไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนต้องศึกษาเหตุการณ์ต่างๆของโลก ได้แก่ การศึกษาภาวะเศรษฐกิจโลก หรือ กลุ่มประเทศที่เป็นผู้นำทางด้านเศรษฐกิจโลก หรือ กลุ่มประเทศที่มีบทบาทต่อผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก เช่น กลุ่มประชาคมยุโรป กลุ่ม G – 8 และ กลุ่มโอเปค (The Organization of Petroleum Exporting Countries)

การที่นักลงทุนสามารถทราบถึงในอนาคตว่าภาวะเศรษฐกิจมีแนวโน้มไปในทิศทางใด กำลังเจริญรุ่งเรือง หรือ กำลังถดถอยลง ในอันที่ส่งผลกระทบต่อสภาวะการณ์เศรษฐกิจของประเทศในปัจจุบัน การที่นักลงทุนทราบเหตุการณ์ต่างๆในอนาคตได้เป็นผลจากการพยากรณ์โดยใช้การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งผลดังกล่าวทำให้นักลงทุนสามารถกำหนดแนวทางหรือกลยุทธ์ในการที่จะพิจารณาเลือกการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ว่าจะลงทุนในตราสารหนี้ประเภทใด ใช้วิธีใดที่สามารถให้ผลตอบแทนได้สูงสุด และสามารถหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นหรือให้ได้รับผลตอบแทนน้อยที่สุด

1.1 ภาวะเศรษฐกิจโลก ตามที่ระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นแบบระบบเปิด ดังนั้นการเกิดเปลี่ยนแปลงใดๆ เช่น ภาวะการเงิน นโยบายทางด้านเศรษฐกิจ หรือ เหตุการณ์ความไม่สงบ ในประเทศต่างๆ จึงส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยทั้งโดยตรงและโดยอ้อม

สำหรับเหตุการณ์และนโยบายของประเทศต่างๆ ที่ส่งอาจผลกระทบต่อด้านลบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย ได้แก่ นโยบายการลดกำลังการผลิตน้ำมันของกลุ่มประเทศ OPEC นโยบายการค้าระหว่างประเทศ นโยบายการรวมกลุ่มของประเทศประชาคมต่างๆที่เกิดขึ้นในแต่ ละภูมิภาคของโลก เช่น APEC (Asia — Pacific Economic Cooperation) , ASEAN (Association of South East Asian Nations) , NAFTA (North American Free Trade Agreement) , EU (European Union) และ G8 (Group of Eight) ฯลฯ ผลวิฤตจากเหตุการณ์การก่อวินาศกรรมในสหรัฐอเมริกาเมื่อวันที่ 11 กันยายน 2544 ส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจทั่วโลก และความไม่แน่นอนในเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นต่อไป สร้างความผันผวนต่อ ตลาดเงิน ตลาดทุน และการประกอบธุรกิจ รวมทั้งความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก (รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ตุลาคม 2544 : คณะกรรมการนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย) ผลจากเหตุการณ์ของสงครามอัฟกานิสถาน ภาวะเศรษฐกิจของญี่ปุ่นที่ข้อมูลทางเศรษฐกิจยังชี้ว่ามีความอ่อนแออย่างต่อเนื่อง ภาวะเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศในยุโรปที่ชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ภาวะเศรษฐกิจประเทศในเอเชียโดยรวมยังคงชะลอตัวจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและการเงินที่ยังคงเปราะบาง และเหตุการณ์ความไม่สงบระหว่างประเทศอิสราเอลกับกลุ่มประเทศมุสลิมในเอเชีย ตะวันออกกลาง แต่สำหรับภาวะการณ์ของประเทศต่างๆที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย ได้แก่ การเป็นเจ้าภาพการแข่งขันฟุตบอลโลกของประเทศญี่ปุ่นและประเทศเกาหลีใต้ในปี ค.ศ. 2002 การได้รับการคัดเลือกเป็นเจ้าภาพจัดกีฬาโอลิมปิกฤดูร้อนของประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีนในปี ค.ศ. 2008 และการเข้าเป็นสมาชิกขององค์การการค้าโลก (WTO) ของประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน จากภาวะการณ์ต่างๆซึ่งมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย ทั้งด้านบวกและด้านลบ นักลงทุนจึงต้องมีการติดตามและรวบรวมข้อมูลเหล่านี้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งสามารถรับรู้ได้จากสื่อต่างๆ เช่น สื่อสิ่งพิมพ์ โทรทัศน์ วิทยุ Internet และ จากนักวิชาการต่างๆที่ออกมาแสดงความคิดเห็น เพื่อนำข้อมูลดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจต่อไป

1.2 ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ เป็นข้อมูลที่นักลงทุนใช้พิจารณาดูว่าสภาวะเศรษฐกิจของประเทศในขณะนั้นเป็นแบบใด ทิศทางของเศรษฐกิจเป็นอย่างไร และสามารถคาดการณ์ถึงแนวโน้มในอนาคตว่าจะเป็นเช่นไร ข้อมูลที่นำเสนอที่เกี่ยวข้องกับภาวะเศรษฐกิจของ

ประเทศไทยนักลงทุนสามารถศึกษาและค้นคว้าได้จากแหล่งข้อมูลทางเศรษฐกิจต่างๆ ได้แก่ กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย สภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สถาบันเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (TDRI) บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์ต่างๆ และ บริษัทศูนย์วิจัยต่างๆ เป็นต้น

องค์ประกอบของภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ที่สามารถนำมาใช้เป็นเครื่องมือและวิธีการที่นักลงทุนสามารถนำมาช่วยในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ แบ่งออกได้ 3 ส่วน คือ

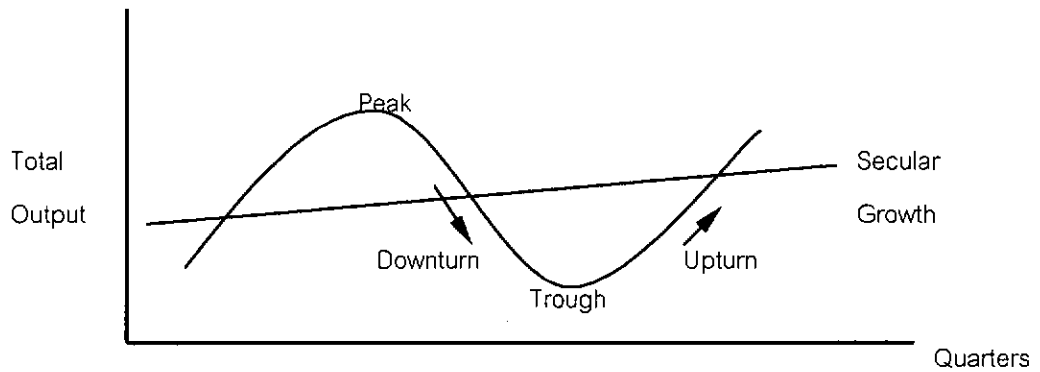
- 1.2.1 วัฏจักรทางธุรกิจ (Business Cycle)
- 1.2.2 ภาวะเศรษฐกิจรายสาขา
- 1.2.3 นโยบายและมาตรการทางเศรษฐกิจของรัฐบาล
- 1.2.4 ดัชนีเศรษฐกิจ

วัฏจักรทางเศรษฐกิจ

วัฏจักรทางธุรกิจ จะแสดงให้เห็นถึงการขยายตัว (Expansion) หรือการถดถอย (Recession) ของระบบเศรษฐกิจในแต่ละรอบของเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น ซึ่งจะบ่งบอกผลที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงเวลาว่ามีสถานการณ์และทิศทางเป็นอย่างไรในเหตุการณ์ที่ผ่านมา และคาดการณ์ถึงแนวโน้มที่อาจจะเกิดขึ้นได้ในอนาคต

รูปแบบของวัฏจักรของธุรกิจ (The Phase of The Business Cycle) แบ่งออกได้เป็น 4 ช่วงลักษณะ (David C. Colander ,1997:163)คือ

1. ธุรกิจในช่วงรุ่งเรือง (The Peak)
2. ธุรกิจในช่วงขาลง (The Downturn)
3. ธุรกิจในช่วงเริ่มฟื้นตัว (The Trough)
4. ธุรกิจในช่วงขาขึ้น (The Upturn)



ภาพที่ 2.2 แสดงวัฏจักรของธุรกิจ

1. **ธุรกิจในช่วงรุ่งเรือง** เป็นช่วงที่สภาพภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศชาติมีความเจริญก้าวหน้า (Prosperous) กำลังการผลิตมีการขยายตัวอย่างมาก ผลประกอบการทางธุรกิจมีกำไรสูงสุด มีการว่าจ้างแรงงานสูง ผลตอบแทนค่าจ้างแรงงานสูง ประชาชนทั่วไปมีรายได้สูงและมีการใช้จ่ายในการอุปโภคและบริโภคสูง สินค้าจะมีราคาสูง สภาพตลาดทุนและตลาดเงินมีสภาพคล่อง สิ่งที่ตามมาคืออัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยในสถาบันการเงินจะให้ผลตอบแทนต่ำ นักลงทุนมีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และตลาดตราสารหนี้สูง

2. **ธุรกิจในช่วงขาลง** เป็นช่วงที่ระบบเศรษฐกิจถึงจุดอิ่มตัว สภาพเศรษฐกิจโดยรวมชะลอตัวและลดลง (Recession) กำลังการผลิตลดลง ราคาของสินค้ายังสูงอยู่ ภาคธุรกิจจะมีการแข่งขันกันมากเพื่อให้สามารถรักษาธุรกิจให้อยู่รอดทำให้ธุรกิจขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง การว่าจ้างแรงงานลดลง ประชาชนเริ่มระมัดระวังในการอุปโภคและบริโภค นักลงทุนจะเริ่มลดการลงทุน ตลาดทุนและตลาดเงินขาดสภาพคล่อง อัตราดอกเบี้ยในสถาบันการเงินจะให้ผลตอบแทนเริ่มสูง และเมื่อสถานการณ์เศรษฐกิจมีการถดถอยลงต่ำสุด (Depression) โครงสร้างต่างๆของธุรกิจจะหยุดหรือจะไม่มีเคลื่อนไหว การเงินจะเกิดภาวะเงินฝืด

3. **ธุรกิจในช่วงการฟื้นตัว** เมื่อเศรษฐกิจถดถอยลงต่ำสุด (Depression) ในส่วนของรัฐบาลได้ออกนโยบายและมาตรการเพื่อใช้ในการแก้ไขปัญหาต่างๆ จนสถานการณ์ของการถดถอยของเศรษฐกิจหยุดไม่ตกต่ำลงไปอีก สามารถควบคุมปัญหาได้ทั้งหมด และเมื่อได้รับการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลด้วยมาตรการและนโยบายต่างๆ ในส่วนของภาคธุรกิจเริ่มที่จะมีการขยายตัว กำลังการผลิตเริ่มเดินเครื่อง การว่าจ้างแรงงานเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น ภาพโดยรวมของเศรษฐกิจเริ่มมีการปรับตัวในแนวโน้มที่ชี้ว่ามีทิศทางที่เพิ่มขึ้น นักลงทุนเริ่มศึกษาข้อมูลในการเตรียมการที่จะทำการลงทุนในประเภทต่างๆ

4. **ธุรกิจในช่วงขาขึ้น** เมื่อสภาวะเศรษฐกิจได้รับการกระตุ้นจากรัฐบาล เมื่อภาพรวมของเศรษฐกิจมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น (Recovery) ตลาดทุนและตลาดเงินมีความต้องการระดมทุนเพื่อจะนำไปใช้ในการขยายการผลิต ทำให้มีการระดมเงินทุนอย่างมาก อัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินมีการปรับตัวสูงขึ้นเพื่อการระดมเพิ่มยอดของเงินฝากของแต่ละแห่ง ภาคการผลิตมีการเพิ่มกำลังการผลิต การว่าจ้างแรงงานเริ่มเพิ่มขึ้น ประชาชนเริ่มมีรายได้เพิ่มขึ้นทำให้เกิดกำลังในการต้องอุปโภคและบริโภคสินค้า ในส่วนของรัฐบาลเริ่มสามารถเก็บภาษีอากรได้เพิ่มขึ้น เนื่องจากในภาคธุรกิจเริ่มมีรายได้เพิ่มขึ้น และนักลงทุนเริ่มเข้ามาลงทุนในประเภทต่างๆ เมื่อการเพิ่มตัวอย่างต่อเนื่องของระบบเศรษฐกิจ สถานการณ์ก็จะกลับไปยังเศรษฐกิจในช่วงรุ่งเรืองต่อไป

ดังนั้น การที่นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ทิศทางของธุรกิจว่าอยู่ในช่วงวัฏจักรใด อาจจะกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุนว่าจะขายออกหรือซื้อเพื่อการลงทุนเพิ่ม และจะส่งผลถึงผลตอบแทนในอัตราที่เหมาะสมที่ได้รับจากการลงทุน อีกทั้งหลีกเลี่ยงถึงผลกระทบจากความเสี่ยงต่างๆที่จะเกิดขึ้นได้เช่นกัน

ภาวะเศรษฐกิจรายสาขา

การที่นักลงทุนต้องนำภาวะเศรษฐกิจรายสาขา มาเป็นเครื่องมือมาช่วยในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจรายสาขาเป็นการพิจารณาถึงรายละเอียดของภาวะเศรษฐกิจลงในแนวลึก ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถเห็นภาพเศรษฐกิจได้อย่างชัดเจนยิ่งขึ้น อีกทั้งสามารถทราบว่าเศรษฐกิจรายสาขาใดมีความเกี่ยวข้องซึ่งกันและกันหรือไม่ เช่น เมื่อภาวะเศรษฐกิจสาขาแขนงใดได้รับผลลบ ภาวะเศรษฐกิจสาขาแขนงที่เกี่ยวข้องก็จะได้รับผลกระทบในด้านลบเช่นกัน แต่ถ้าสถานะเป็นผลบวกก็จะเป็นผลบวกเช่นกัน ซึ่งภาวะเศรษฐกิจแต่ละสาขาสามารถชี้ให้เห็นแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในภาพรวมได้

จากรายงานภาวะเศรษฐกิจของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้จำแนก ภาวะเศรษฐกิจรายสาขาของประเทศไทยออกได้แต่ละแขนง ประกอบด้วย

1. การผลิตภาคเกษตร
2. การผลิตภาคอุตสาหกรรม
3. การอุปโภคบริโภคภาคเอกชน
4. การลงทุนภาคเอกชน
5. ภาวะแรงงาน

6. ระดับราคา
7. การค้าต่างประเทศและดุลการชำระเงิน
8. หนี้ต่างประเทศ
9. ภาวะทางการคลัง
10. ภาวะทางการเงิน
11. ภาวะอัตราแลกเปลี่ยนและราคาทองคำ

ดังนั้น จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนจำเป็นต้องศึกษาและทำความเข้าใจในแต่ละภาวะเศรษฐกิจรายสาขาที่อาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

นโยบายและมาตรการเศรษฐกิจ

ในการกำหนดแนวทางของเศรษฐกิจของประเทศ รัฐบาลจะใช้เครื่องมือในการดำเนินงาน คือ การกำหนดนโยบายและมาตรการทางเศรษฐกิจ ออกมาใช้ในการกำหนดแนวทางเศรษฐกิจของประเทศทั้งในด้านการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ หรือ ด้านการส่งเสริมความเติบโตของเศรษฐกิจ

ดังนั้น ผู้ลงทุนควรติดตามและศึกษาถึงนโยบายและมาตรการของรัฐบาล เพราะนโยบายและมาตรการต่างๆที่รัฐบาลนำมาใช้จะมีส่วนอย่างมากในการส่งเสริมหรือเป็นอุปสรรคต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตราสารหนี้ของนักลงทุน และต่อการกำหนดเงื่อนไขต่างๆในการออกตราสารหนี้มาจำหน่ายแก่นักลงทุน

นโยบายและมาตรการที่รัฐบาลได้ออกนำมาใช้ในการบริหารเศรษฐกิจ ได้แก่

1. มาตรการการคลัง
2. มาตรการการเงิน
3. มาตรการราคา
4. มาตรการการเกษตร
5. มาตรการการค้า
6. มาตรการแรงงาน

มาตรการการคลัง

เป็นมาตรการที่นำมาใช้เกี่ยวกับรายรับและรายจ่ายของรัฐบาล เช่น มาตรการภาษีซึ่งเป็นมาตรการเกี่ยวกับรายรับของรัฐบาล มาตรการการใช้จ่ายของภาครัฐเพื่อใช้ในการกระตุ้นเศรษฐกิจ เมื่อระบบเศรษฐกิจเกิดการขาดสภาพคล่องทางการเงิน มาตรการการก่อกำเนิดของภาครัฐจะนำมาใช้เมื่อรายรับของรัฐบาลไม่เพียงพอกับงบประมาณประจำปี โดยจะนำเงินกู้มาชดเชยการขาดดุล

มาตรการการเงิน

จะนำมาใช้ในกรณีที่ต้องการเพิ่มสินทรัพย์สภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ หรือ การดูดซับสภาพคล่องที่มีอยู่มากเกินไปในระบบเศรษฐกิจให้เกิดความสมดุล โดยมาตรการนี้รัฐบาลจะใช้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นหลักและผ่านกลไกของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่างๆ ลงไปสู่ระบบเศรษฐกิจ มาตรการการเงินที่นำออกมาใช้ได้แก่ การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง การดำรงสัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก การดำรงเงินตราต่างประเทศสุทธิ ปริมาณเงิน มาตรการเกี่ยวกับ ตัวสัญญาใช้เงิน พันธบัตร หนี้กู้ อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น

มาตรการตลาดทุน

เป็นการนำเอามาตรการมาช่วยในการส่งเสริมในการจัดหาทุนหรือระดมทุนให้กับธุรกิจภาคเอกชน เพื่อการโน้มน้าวให้นักลงทุนให้เกิดความสนใจที่จะเข้ามาลงทุน ทั้งในตลาดหลักทรัพย์ และ ตลาดตราสาร

มาตรการการค้า

เนื่องจากประเทศไทยมีการติดต่อทางการค้ากับประเทศต่างๆทั่วโลก เมื่อประเทศคู่ค้ารายใดมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อการค้า ก็จะส่งผลกระทบต่อมายังประเทศไทยด้วย ทำให้ประเทศไทยจำเป็นต้องออกนโยบายและมาตรการมารองรับผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นได้ มาตรการที่ออกมาจะมุ่งเน้นเพื่อส่งเสริมการส่งออกสินค้า และการควบคุมการนำเข้าสินค้า

สำหรับมาตรการเกี่ยวกับการส่งออกสินค้าจะช่วยให้สามารถนำเงินตราต่างประเทศเข้ามาในประเทศ ทำให้มีเงินสำรองระหว่างประเทศมากขึ้นตามไปด้วย ทำให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพ ซึ่งสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยมาก มาตรการที่เกี่ยวกับการส่งออก อาทิเช่น การให้กู้ยืมดอกเบี้ยอัตราต่ำให้กับธุรกิจส่งออกของธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า (EXIM Bank) การลดอัตราภาษีศุลกากรสำหรับการส่งออกสินค้า

ในส่วนของมาตรการการควบคุมนำเข้าสินค้า มุ่งเน้นในการที่จะรักษาเงินตราในประเทศไม่ให้ไหลออกนอกประเทศ อีกทั้งมุ่งเน้นถึงการปกป้องและคุ้มครองสินค้าที่ผลิตภายในประเทศเป็นหลัก การที่สามารถรักษาเงินตราไม่ให้ไหลออกนอกประเทศจะช่วยรักษาระบบเศรษฐกิจของประเทศและรักษาเสถียรภาพทางการเงินของประเทศได้ มาตรการที่นำมาใช้ อาทิเช่น มาตรการภาษีสูง (กำแพงภาษี) มาตรการการควบคุมโดยกำหนดโควตานำเข้าของสินค้า เป็นต้น

ดัชนีเศรษฐกิจ (Economic Indicator)

ดัชนีเศรษฐกิจ เป็นเครื่องมือทางเศรษฐกิจส่วนหนึ่งที่ใช้ประกอบร่วมกับเครื่องมือด้านเศรษฐกิจอื่น ๆ อาทิเช่น แบบจำลองเศรษฐกิจมหภาค วิธีการวิเคราะห์ผลสัมฤทธิ์ของ Financial Analysis เป็นต้น มาใช้ในการคาดการณ์ หรือ ประเมินแนวโน้มทางเศรษฐกิจ ดัชนีเศรษฐกิจที่นำมาใช้เป็นเครื่องมือ ได้แก่

1. ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business Sentiment Index : BSI)
2. ดัชนีชี้้นำและดัชนีชี้พ้องเศรษฐกิจ (Leading and Coincident Economic Index)

ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ

จากวิกฤตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในปี พ.ศ.2540 ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้ทำการสร้างดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ ขึ้นมา เพื่อให้เป็นระบบสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าทางเศรษฐกิจ สามารถสะท้อนภาพเศรษฐกิจของประเทศและภาวะทางธุรกิจล่วงหน้าในระยะสั้นๆ สำหรับโครงสร้างของดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ประกอบด้วยข้อมูลจาก สภาวะเศรษฐกิจ หรือผลประกอบการของธุรกิจ อำนาจซื้อของประชาชน การลงทุน การจ้างงาน ต้นทุนต่อหน่วยของการประกอบการ และแนวโน้มการส่งออก นำมาทำการสร้างดัชนีขึ้นมา

เมื่อดำเนินการจนได้ค่าของดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจออกมา ค่าดังกล่าวจะแสดงให้เห็นสถานะของเศรษฐกิจออกมา คือ

ดัชนีมีค่าเท่ากับ 50 หมายถึง ความเชื่อมั่นทางธุรกิจทรงตัว

ดัชนีมีค่ามากกว่า 50 หมายถึง ความเชื่อมั่นทางธุรกิจดีขึ้น

ดัชนีมีค่าน้อยกว่า 50 หมายถึง ความเชื่อมั่นทางธุรกิจแย่ลง

จากค่าของดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ทำให้นักลงทุนสามารถนำค่าดังกล่าวมาใช้ในการพิจารณาประกอบกับการลงทุนว่าจะลงทุนเพิ่ม หรือชะลอการลงทุน หรือระงับการลงทุน เนื่องจากค่าของดัชนีจะมีความชัดเจนของเศรษฐกิจในบางส่วนและง่ายต่อการเข้าใจ

ดัชนีชี้้นำและดัชนีชี้ฟ้องเศรษฐกิจ

การจัดทำดัชนีชี้นำเศรษฐกิจขึ้นมา เพื่อให้เป็นเครื่องมือที่จะช่วยในการวางแผนหรือกำหนดนโยบายด้านเศรษฐกิจ และยังใช้เป็นเครื่องมือในการติดตามการเปลี่ยนแปลงเศรษฐกิจข้างหน้า

สำหรับการจัดสร้างดัชนีชี้ฟ้องเศรษฐกิจ เป็นการอาศัยเหตุผลทางเศรษฐศาสตร์เป็นสิ่งสำคัญ โดยให้มีความครอบคลุมตัวแปรด้าน ค่าใช้จ่าย และการผลิต

ภาวะเศรษฐกิจ จะมีความเกี่ยวข้องและสัมพันธ์กับการลงทุนของนักลงทุน จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนไม่สามารถจะหลีกเลี่ยงได้ ดังนั้นนักลงทุนจำเป็นต้องศึกษาและทำความเข้าใจกับดัชนีทางเศรษฐกิจ ซึ่งนอกจาก ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ กับ ดัชนีชี้นำและดัชนีชี้ฟ้องเศรษฐกิจแล้วยังมีดัชนีที่ลงในแต่ละแขนงที่แตกแยกออกไปซึ่งนักลงทุน สามารถนำมาประกอบการพิจารณาอีก อาทิ เช่น ดัชนีอุปโภคบริโภคภาคเอกชน ดัชนีค่าเงินบาท ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีราคาขายส่ง ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีราคาสินค้าส่งออกและนำเข้า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน เป็นต้น

2. การวิเคราะห์สภาวะทางการเมือง

การวิเคราะห์สภาวะการเมือง เป็นปัจจัยหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนสามารถรับรู้ว่าจะประเทศจะไปในทิศทางใด โดยรัฐบาลมีการกำหนด นโยบาย มาตรการ กฎหมาย และข้อบังคับใดๆที่ส่งผลกระทบต่อทั้งด้านบวกหรือด้านลบต่อการลงทุนของนักลงทุนอย่างไร รวมทั้งความมั่นคงและมีเสถียรภาพในการบริหารประเทศของรัฐบาลก็เป็นส่วนหนึ่งที่กระทบต่อการลงทุนของนักลง

ทุนเช่นกัน ถ้ารัฐบาลสร้างความไม่มั่นใจจากกรณีใดๆ ให้แก่การลงทุนจะทำให้เกิดการขาดความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั้งภายในประเทศและนักลงทุนต่างประเทศเช่นเดียวกัน รวมทั้งการเกิดสถานะการณ์ใดๆภายในประเทศที่ก่อความไม่สงบก็จะส่งผลกระทบต่อการลงทุนเช่นกัน แต่ถ้าสภาวะการเมืองภายในประเทศสงบ นโยบาย มาตรการใดๆ ที่ส่งเสริมให้เกิดการเชื่อมั่นในการลงทุนเหล่านักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศก็จะเข้ามาลงทุน มีผลทำให้เศรษฐกิจของประเทศเจริญรุ่งเรือง

ดังนั้น นักลงทุนจะต้องศึกษาแนวทาง นโยบาย มาตรการ ของรัฐบาลที่เกี่ยวข้องทางด้านเศรษฐกิจ ที่ได้นำมาใช้ในการบริหารประเทศ อีกทั้งยังสามารถศึกษาค้นคว้าได้จาก แนวทางของการพัฒนาเศรษฐกิจจาก แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแบบปัจจุบัน เพื่อให้ได้ข้อมูลมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยนำมาพิจารณาร่วมกับข้อมูลของเศรษฐกิจในแขนงอื่นๆต่อไป

3. การวิเคราะห์สภาวะอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์สภาวะอุตสาหกรรม จะทำให้ทราบถึงสถานะทางเศรษฐกิจของแต่ละภาคอุตสาหกรรม ซึ่งจะไปสอดคล้องกับธุรกิจและผลประกอบการของผู้ออกตราสารหนี้ว่าอยู่ในภาคอุตสาหกรรมประเภทใด มีส่วนครองตลาดอยู่เท่าไร ชนิดของตลาดที่ดำเนินธุรกิจอยู่เป็นประเภทอะไร มีแนวโน้มและทิศทางการเคลื่อนไหวของภาคอุตสาหกรรมเป็นอย่างไร ที่จะส่งผลถึงความเสี่ยงใดๆที่นักลงทุนอาจจะได้รับ อาทิ เช่น ถ้าสภาวะของอุตสาหกรรมที่ดำเนินการอยู่มีแนวโน้มและทิศทางที่ลดลง ความเสี่ยงในการลงทุนในตราสารหนี้ที่ธุรกิจนั้นๆออกจำหน่ายก็จะมีมากนักลงทุนก็ไม่ควรที่จะเข้ามาลงทุน แต่ถ้ามีแนวโน้มและทิศทางที่เพิ่มขึ้น ความเสี่ยงในการลงทุนในตราสารหนี้ที่ธุรกิจนั้นๆออกจำหน่ายก็จะมีน้อยหรือเกือบจะไม่มี นักลงทุนก็ควรสนใจที่เข้ามาลงทุนในภาคอุตสาหกรรมนั้นๆ

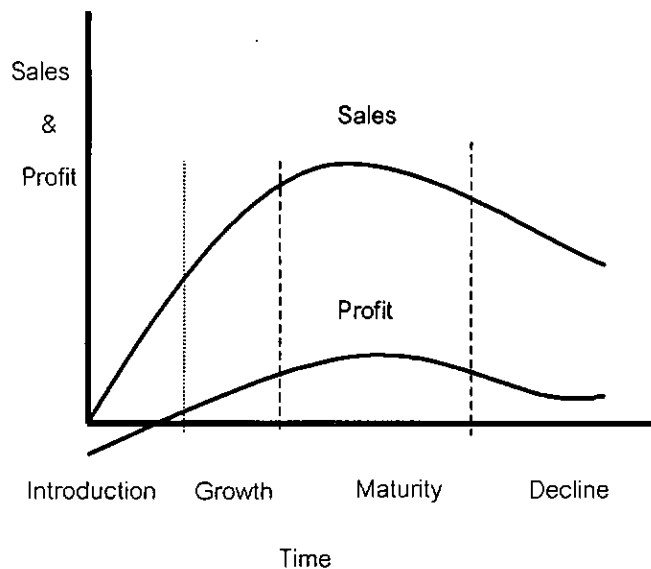
การวิเคราะห์สภาวะอุตสาหกรรม นักลงทุนสามารถจำแนกการวิเคราะห์ออกได้ 3 ประเด็น คือ

1. วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม
2. โครงสร้างโดยรวมของอุตสาหกรรม
3. นโยบายของรัฐบาลที่มีต่อภาคอุตสาหกรรม

วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม

วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม เป็นรูปแบบของขั้นตอนการพัฒนาอุตสาหกรรม จึงเป็นเครื่องมือที่นักลงทุนใช้ในการวิเคราะห์พิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงของภาคอุตสาหกรรมที่ผู้ออกตราสารหนี้จำหน่ายแก่นักลงทุนว่ามีทิศทางและแนวโน้มในอนาคตเป็นอย่างไร ความสามารถในการสร้างผลกำไรและความเสี่ยงของอุตสาหกรรมมีความเหมาะสมที่จะเข้าไปลงทุนหรือไม่ โดยแหล่งข้อมูลเพื่อการวิเคราะห์อุตสาหกรรมที่นักลงทุนสามารถค้นคว้า อาทิ เช่น รายงานเศรษฐกิจของธนาคารแห่งประเทศไทย รายงานสภาวะการค้าของสภาหอการค้าแห่งประเทศไทย รายงานเศรษฐกิจ/รายงานธุรกิจ ของธนาคารพาณิชย์ต่างๆ รายงานเศรษฐกิจของศูนย์วิจัยต่างๆ เป็นต้น

วงจรชีวิตของอุตสาหกรรมสามารถจำแนกออกได้ 4 ขั้นตอน คือ ขั้นบุกเบิกหรือขั้นแนะนำตลาด ขั้นขยายตัวหรือขั้นเจริญเติบโต ขั้นคงตัวหรือขั้นเติบโตเต็มที่ และขั้นตกต่ำหรือถดถอย (จิรัจน์ สังข์แก้ว , 2540:451)



ภาพที่ 2.3 แสดงวงจรชีวิตอุตสาหกรรม

1. **ขั้นบุกเบิกหรือแนะนำตลาด (Pioneering or Introduction Stage)** เป็นขั้นที่อุตสาหกรรมเพิ่งถือกำเนิด ผลิตภัณฑ์ชนิดใหม่ ยังมีผู้ผลิตน้อยราย การเติบโตขยายเป็นไปอย่างช้าๆ กำไรค่อนข้างต่ำหรือประสบกับการขาดทุน มีการใช้วิถีกลยุทธ์ทางตลาดเข้ามาใช้ในการแนะนำผลิตภัณฑ์ให้เป็นที่รู้จักด้วยงบประมาณที่สูงมาก ถ้าสินค้าไม่เป็นที่ยอมรับของตลาดอัตราการ

ล้มเหลวของธุรกิจมีสูง จึงถือเป็นขั้นที่เสี่ยงของนักลงทุนที่จะลงทุนในตราสารหนี้ที่ผู้ออกจำหน่ายมีธุรกิจอยู่ในช่วงเวลานี้ เช่น ธุรกิจที่เกี่ยวกับการขนส่ง

2. **ขั้นขยายตัวหรือเจริญเติบโต (Expansion or Growth Stage)** เป็นขั้นที่ผลิตภัณฑ์ใหม่เป็นที่ยอมรับของตลาด ยอดขายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้เกิดการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ที่จะเข้าแบ่งส่วนของตลาด การประกอบการมีแนวโน้มของกำไรที่สูงขึ้น ต้นทุนต่อหน่วยลดลง กลยุทธ์ทางการตลาดเน้นความจงรักภักดีของลูกค้ารายเก่าและสร้างฐานของลูกค้ารายใหม่ให้มาสนใจสินค้า กิจกรรมต้องการเงินลงทุนในการขยายธุรกิจ ดังนั้นในขั้นนี้มักพบผู้ประกอบการมักมีการระดมเงินทุนทั้งในรูปของตราสารทุนและตราสารหนี้ออกมามาก จึงถือได้ว่าเป็นขั้นที่นักลงทุนมีความเสี่ยงน้อยมาก เช่น ธุรกิจเกี่ยวกับโทรคมนาคม

3. **ขั้นคงตัวหรือขั้นเติบโตเต็มที่ (Stabilization or Maturity Stage)** เป็นขั้นที่ยอดขายของสินค้าเพิ่มขึ้นในอัตราลดลง เนื่องจากตลาดถึงจุดอิ่มตัว มีผลิตภัณฑ์ของคู่แข่งเข้ามาแย่งแบบแข่งขัน ทำให้ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการตลาดสูงขึ้น

ในขั้นนี้ยังสามารถแบ่งออกได้ 3 ระยะย่อย คือ ระยะการเจริญเติบโตเต็มที่ (Growth Maturity) เป็นระยะที่ยอดขายเพิ่มขึ้นในอัตราลดลง ระยะคงที่ (Stable Maturity) เป็นระยะที่ยอดขายถึงจุดสูงสุด และระยะการเสื่อมถอยลง (Decaying Maturity) ยอดขายจะลดน้อยลงเรื่อยๆ

ในส่วนของนักลงทุนควรระวังในการลงทุนของขั้นนี้ เพราะอาจจะพบกับความเสี่ยงในการลงทุน ควรระวังหรือหยุดการลงทุนสำหรับอุตสาหกรรมที่อยู่ในช่วงนี้

4. **ขั้นตกต่ำหรือถดถอย (Deceleration of Growth or Declining Stage)** ยอดขายเริ่มลงต่ำเรื่อยๆ เกิดความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี ทำให้เกิดผลิตภัณฑ์ขึ้นมาทดแทน กำไรของกิจการตกต่ำลง ธุรกิจเริ่มมีการถอดตัวออกจากธุรกิจ และเริ่มมองหาผลิตภัณฑ์ใหม่เข้ามาทดแทนในธุรกิจ ในส่วนนักลงทุนไม่ควรลงทุนในตราสารหนี้ที่ธุรกิจของผู้ออกตราสารหนี้อยู่ในขั้นนี้ เนื่องจากมีความเสี่ยงสูงมาก

โครงสร้างโดยรวมของอุตสาหกรรม

การพิจารณาโครงสร้างของอุตสาหกรรม นักลงทุนจะต้องศึกษาและวิเคราะห์โครงสร้างโดยรวมของอุตสาหกรรม เพื่อให้ทราบถึงสถานะของอุตสาหกรรมลงในแนวลึกจะทำให้ได้ข้อ

มูลของอุตสาหกรรมนั้นได้อย่างชัดเจนและใกล้เคียงสถานการณ์ในขณะนั้นและสามารถมองเห็นแนวโน้มในอนาคตได้ดียิ่งขึ้น สามารถแบ่งการพิจารณาออกได้ 3 ประเด็น คือ

1. **ประเภทของอุตสาหกรรม** ทำให้นักลงทุนได้ทราบถึงธุรกิจของผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้ว่าอยู่ในประเภทอุตสาหกรรมอะไร เช่น ประเภทอุตสาหกรรมที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ไม่ผันแปรเปลี่ยนแปลงง่าย ประเภทอุตสาหกรรมที่เป็นวงจรเปลี่ยนแปลงตามสภาวะเศรษฐกิจ ประเภทอุตสาหกรรมที่ไม่เปลี่ยนแปลงตามสภาวะเศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตค่อนข้างสม่ำเสมอเมื่อนักลงทุนได้รับทราบข้อมูลดังกล่าวสามารถนำไปใช้ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจที่จะลงทุนต่อไป

2. **ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรม** เมื่อนักลงทุนได้รับทราบถึงประเภทของอุตสาหกรรมแล้ว สิ่งนี้นักลงทุนจะต้องทำการศึกษาและวิเคราะห์ต่อไปอีกคือ ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรม โดย Michael .E. Porter ได้นำเสนอแนวความคิดที่เกี่ยวกับกลยุทธ์การแข่งขัน ที่เรียกว่า Five Forces Model ซึ่งจะทำให้การประกอบธุรกิจได้รับผลกระทบ ประกอบด้วย ภัยคุกคามของบริษัทที่เข้ามาใหม่ในอุตสาหกรรม อำนาจการต่อรองของผู้ซื้อ ภัยคุกคามของสินค้าหรือบริการทดแทน อำนาจการต่อรองของซัพพลายเออร์ และการแข่งขันของบริษัทคู่แข่งที่ที่อยู่ในส่วนตลาดหรืออุตสาหกรรม

3. **สภาวะการแข่งขัน** จะเป็นส่วนที่จะช่วยให้นักลงทุนได้ทราบถึงสถานะของการประกอบการของอุตสาหกรรมนั้น ว่าอุตสาหกรรมที่ผู้ออกตราสารหนี้ดำเนินธุรกิจอยู่มีสถานะการแข่งขันทางการตลาดเป็นอย่างไร ซึ่งผลของสภาวะการแข่งขันจะทำให้ให้นักลงทุนสามารถพยากรณ์หรือคาดการณ์ว่าแนวโน้มรายได้ของผลประกอบการเป็นอย่างไรจะมีความเสี่ยงในการลงทุนหรือไม่ อาทิ เช่น ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมจะอยู่ในตลาดประเภท ตลาดแบบผูกขาด (Monopoly) ตลาดผู้ขายน้อยราย (Oligopoly) ตลาดกึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด (Monopolistic Competition) ตลาดแข่งขันสมบูรณ์ (Perfect Competition) เป็นต้น ซึ่งแต่ละตลาดจะสร้างรายได้ให้แก่ผู้ประกอบการต่างกัน

นโยบายของรัฐบาลที่มีต่ออุตสาหกรรม

เนื่องจากการประกอบธุรกิจภาคอุตสาหกรรมต่างๆ มักจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อสภาพแวดล้อมหรือความเป็นอยู่ของประชาชน รวมทั้งระบบเศรษฐกิจภายในประเทศ ทำให้รัฐบาลได้มีการออก กฎระเบียบข้อบังคับ ภาษี นโยบาย มาตรการต่างๆออกมาใช้กับธุรกิจภาค

อุตสาหกรรมทั้งที่อยู่ในรูป ส่งเสริม คุ้มครอง หรือ ไม่สนับสนุนให้ยกเลิก สิ่งที่นักลงทุนจะต้องศึกษาและวิเคราะห์ว่าสิ่งที่รัฐบาลได้นำมาใช้กับภาคอุตสาหกรรม ให้ผลกระทบในรูปผลบวกหรือผลลบต่อการประกอบกิจการของธุรกิจที่ออกจำหน่ายตราสารหนี้หรือไม่

4. การวิเคราะห์สภาวะของผู้ประกอบการ

การวิเคราะห์สภาวะของผู้ประกอบการ จะช่วยให้ให้นักลงทุนได้เห็นความชัดเจนของภาพโดยละเอียดของสภาวะของการประกอบธุรกิจว่ามีแนวโน้มผลประกอบการจะกำไรหรือขาดทุน ธุรกิจที่ดำเนินอยู่สามารถเจริญเติบโตได้หรือไม่ องค์ประกอบต่างของผู้ประกอบการเป็นอย่างไร เพื่อช่วยในการสนับสนุนการตัดสินใจในการลงทุนในตราสารหนี้ที่ผู้ประกอบการได้นำออกจำหน่าย

การวิเคราะห์สภาวะของผู้ประกอบการ สามารถแบ่งออกได้ 2 แนวทาง คือ

1. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis)
2. การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis)

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลจากข้อมูลของงบการเงินที่ได้จากการประกอบธุรกิจ อาจจะกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ เป็นการวิเคราะห์งบการเงินของผู้ประกอบการเป็นหลัก ข้อมูลของงบการเงินที่นำมาทำการวิเคราะห์ ได้แก่ งบดุล งบกำไรขาดทุน และงบกำไรสะสม การวิเคราะห์เชิงปริมาณสามารถให้ข้อมูลแก่นักลงทุนในการวิเคราะห์ถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจของผู้ประกอบการว่าสามารถสร้างผลกำไรหรือขาดทุน ซึ่งจะส่งผลถึงแนวโน้มในการพยากรณ์ความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้ในการลงทุนในตราสารหนี้

การวิเคราะห์งบการเงินสามารถดำเนินการได้ 2 แนวทาง คือ

1. วิเคราะห์อัตราส่วนแนวตั้งและแนวราบ
2. วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนแนวดิ่งและแนวนราบ

เป็นการวิเคราะห์ที่ช่วยนักลงทุนในการพิจารณาโครงสร้างการลงทุนของบริษัทว่าลงทุนอะไร และพิจารณาโครงสร้างทางการเงิน ถึงแหล่งที่มาและสัดส่วนเป็นอย่างไร เพื่อประโยชน์ในการประเมินความเสี่ยงด้านการลงทุนและจัดหาเงินทุน ผลประกอบการของธุรกิจเป็นอย่างไร งบการเงินที่จะใช้ในการวิเคราะห์กรณีนี้ คือ งบดุลและงบกำไรขาดทุน

การวิเคราะห์ข้อมูล สามารถดำเนินการได้ 3 วิธี คือ

1. **Common – Size Statement** เป็นการนำงบดุล มาจัดทำให้เป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์รวม หรือ อัตราร้อยละของหนี้สินและทุน โดยนำข้อมูลของแต่ละปีมาทำการเปรียบเทียบ เพื่อให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนต่างๆของงบดุล สิ่งนี้นักลงทุนจะได้รับจากการวิเคราะห์นี้คือ ข้อมูลที่เคลื่อนไหวในแต่ละปีเมื่อทำการเปรียบเทียบกับข้อมูลของปีที่ผ่านมา ทำให้สามารถพยากรณ์แนวโน้มที่อาจจะเกิดขึ้นได้ในอนาคต

2. **Current Asset Proportion** เป็นการวิเคราะห์สินทรัพย์หมุนเวียน ได้แก่ เงินสด ลูกหนี้ และสินค้า โดยนำข้อมูลที่ได้เปลี่ยนแปลงเป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียน และ นำข้อมูลมาทำการเปรียบเทียบของแต่ละปีว่าเป็นอย่างไร ผลข้อมูลจากการวิเคราะห์นี้ทำให้นักลงทุนได้รับประโยชน์ที่จะทราบถึงประสิทธิภาพในการจัดการเกี่ยวกับสินทรัพย์หมุนเวียนของการทำงานในองค์กร ซึ่งจะส่งผลถึงการทำการกำไรหรือขาดทุนในแต่ละปี และแสดงถึงสภาพคล่องทางการเงินในการดำเนินกิจการ

3. **Capital Structure Proportion** เป็นการวิเคราะห์เกี่ยวกับโครงสร้างของเงินทุน ได้แก่ หนี้สินระยะยาว หุ้นสามัญและส่วนเกินทุน กำไรสะสม โดยทำการเปรียบเทียบกันระหว่างปีต่อปี ผลจากข้อมูลวิเคราะห์ดังกล่าว นักลงทุนจะได้รับประโยชน์เกี่ยวกับข้อมูลที่แสดงถึง ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ที่เกิดขึ้น

การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน

การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน จะเป็นการนำข้อมูลมาทำการเปลี่ยนให้เป็นอัตราร้อยละ และนำข้อมูลในแต่ละปีมาทำการเปรียบเทียบกัน เพื่อหาค่าของการเคลื่อนไหวของแต่ละปี สำหรับการวิเคราะห์นี้จะเน้นการวิเคราะห์ของรายการค่าใช้จ่าย โดยทำการแบ่งออกได้ 3 ประเภท คือ

1. ค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ต้องจ่ายเป็นเงินงวด ได้แก่ ค่าแรงงานทางตรง วัตถุดิบทางตรง ค่าใช้จ่ายในการขาย บริหารและทั่วไป ข้อมูลจากการวิเคราะห์จะช่วยนักลงทุนให้ทราบถึง การบริหารงานภายในองค์กร ด้านการควบคุมค่าใช้จ่าย การวางแผนสำหรับแข่งขันทางธุรกิจ ซึ่งนำมาในการสร้างรายได้ให้แก่ธุรกิจ
2. ค่าใช้จ่ายดำเนินการที่ไม่เกี่ยวกับเงินสด ได้แก่ค่าเสื่อมราคา และ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการอื่นๆ อาทิ เช่น ค่าใช้จ่ายเพื่อการวิจัยและพัฒนา เป็นต้น ผลจากข้อมูลการวิเคราะห์ทำให้นักลงทุนได้รับคือ ข้อมูลที่แสดงถึงการดำเนินงานของผู้ประกอบการทั้งในด้านการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์
3. ค่าใช้จ่ายทางการเงิน การวิเคราะห์นี้จะไม่มีการนำข้อมูลมาทำเป็นแบบอัตราร้อยละสำหรับนำมาวิเคราะห์ ค่าใช้จ่ายทางการเงิน ได้แก่ ดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ ผลจากการวิเคราะห์ทำให้นักลงทุนได้ทราบถึง สภาพหนี้สินขององค์กรโดยวัดจากดอกเบี้ยจ่าย และทราบถึงรายได้ที่รับรู้โดยวัดจากการเสียภาษีเงินได้

การวิเคราะห์โดยการใช้อัตราส่วนทางการเงิน

จากการวิเคราะห์โดยใช้วิธีวิเคราะห์อัตราส่วนแนวดิ่งและแนวนอน ข้อมูลที่ได้จะเป็นการวิเคราะห์อย่างหยาบๆ สำหรับนักลงทุนที่ต้องการการวิเคราะห์ให้ทราบถึงรายละเอียดจะต้องใช้การวิเคราะห์โดยการใช้อัตราส่วนทางการเงิน สามารถดำเนินการวิเคราะห์ได้ 4 ประเด็น คือ

1. อัตราส่วนวิเคราะห์ความคล่องตัว การวิเคราะห์ลักษณะนี้จะใช้ข้อมูลจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว อัตราหมุนของเงินสด อัตราหมุนของลูกค้าหนี้ และ อัตราหมุนของสินค้า
2. อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การวิเคราะห์ลักษณะนี้จะใช้ข้อมูลจาก ความสามารถหากำไร อัตราหมุนของสินทรัพย์ดำเนินงาน และ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย
3. อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของเงินลงทุน การวิเคราะห์ลักษณะนี้จะใช้ข้อมูลจาก ผลตอบแทนหนี้และส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และผลตอบแทนเงินสดส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ
4. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน การวิเคราะห์ลักษณะนี้จะใช้ข้อมูลจาก ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ความสามารถในการจ่ายภาระผูกพันทางการเงิน อัตรา

จ่ายเงินปันผล อัตราภาษีที่จ่าย อัตราส่วนค่าเสื่อมสะสมต่อข้อมูลรวมของโรงงาน และ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายหนี้สุทธิ

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับ สถานะของผู้ประกอบการ แนวทางการดำเนินงาน ความสามารถในการแข่งขัน และ แนวโน้ม ทิศทางในอนาคต

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ สามารถแบ่งประเด็นออกได้ คือ

1. อัตราการขยายตัวในอดีต (Past Rate of Growth) นักลงทุนจะใช้ข้อมูลของอัตราการขยายตัวในอดีตมาพิจารณาผลการดำเนินการในอดีตว่ามีการขยายตัวอย่างไร เพื่อใช้ในการพยากรณ์คาดการณ์แนวโน้มการขยายการเจริญเติบโตในอนาคต วิธีการพยากรณ์อาจจะใช้วิธีการ Linear Regression Analysis มาใช้ในการวิเคราะห์ ซึ่งจะส่งผลถึงผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตราสารหนี้

2. ขนาดของผู้ประกอบการ (Size of the Firm) นักลงทุนจำเป็นจะต้องพิจารณาว่าขนาดของผู้ประกอบการมีขนาดเช่นไร มีความได้เปรียบในการแข่งขันในตลาดหรือไม่ การบริหารงานและเทคนิคเป็นอย่างไร

3. ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the Product) นักลงทุนจะต้องพิจารณาว่าผลิตภัณฑ์ที่ดำเนินธุรกิจอยู่เป็นลักษณะแบบใด อาทิ เช่น เป็นสินค้าจำเป็นต่อการครองชีพ หรือแบบฟุ่มเฟือย เพราะถ้าเป็นสินค้าจำเป็นต่อการครองชีพจะสร้างผลกำไรให้ธุรกิจได้ดีกว่า

4. การกระจายของผลิตภัณฑ์ (Diversification) นักลงทุนจะต้องพิจารณาถึงช่องทางในการจำหน่ายสินค้า ตลาดที่จะจำหน่ายผลิตภัณฑ์ เพื่อให้ทราบถึงการกระจายผลิตภัณฑ์ไปยังผู้บริโภคได้อย่างทั่วถึง ซึ่งจะนำมาของผลประกอบการที่มีกำไรของธุรกิจ ส่งผลทำให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจในเสถียรภาพของตราสารหนี้ที่ออกโดยธุรกิจนั้นๆ

5. เครื่องหมายการค้า (Brand Name) นักลงทุนจะต้องพิจารณาว่าเครื่องหมายการค้าของธุรกิจ ที่ผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้ดำเนินการอยู่ เป็นที่ยอมรับในตลาดหรือไม่ มีความแพร่หลายหรือไม่ ถ้าเป็นเครื่องหมายที่ได้รับความนิยมสูงก็จะส่งผลให้ธุรกิจเจริญเติบโตและสร้างผลกำไร ทำให้ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ก็จะลดน้อยลงไปด้วย

6. โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) นักลงทุนจะต้องพิจารณาว่าเงินที่ใช้ในการลงทุนของผู้ประกอบการเป็นเงินทุนแบบใด เช่น กู้ยืมมาลงทุนหรือใช้ทุนตัวเองเป็นส่วนใหญ่

เพราะถ้าเงินทุนมาจากการกู้ยืมก็จะทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงสูงและจะส่งผลมาถึง ตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

7. **ผู้บริหาร** นักลงทุนจะต้องพิจารณาว่าผู้บริหารขององค์กรที่ออกจำหน่ายตราสารหนี้เป็นอย่างไร มีความสามารถที่ยอมรับในวงการธุรกิจหรือไม่ มีความชำนาญในธุรกิจที่ดำเนินอยู่หรือไม่ เพราะผู้บริหารที่มีความสามารถย่อมนำพาองค์กรไปสู่ความสำเร็จ

5. การวิเคราะห์สภาวะตลาดตราสารหนี้ไทย

การวิเคราะห์สภาวะตลาดตราสารหนี้ เป็นเครื่องมือที่จะช่วยให้นักลงทุนได้กำหนดแนวทาง หรือกลยุทธ์สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ โดยปกติตลาดตราสารหนี้โดยศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย จะนำเสนอข้อมูลการเคลื่อนไหวและราคาของตราสารหนี้ที่ทำการซื้อขายในตลาด ให้แก่นักลงทุนได้รับทราบ ตามช่องทางการสื่อสารข้อมูลต่างๆ แต่สิ่งที่นักลงทุนจะต้องทำการพิจารณาให้รู้ถึงสาเหตุที่มาของข้อมูลการซื้อขายตราสารหนี้ ว่าเหตุหรือปัจจัยอะไรที่ทำให้ข้อมูลของตลาดตราสารหนี้ดังกล่าวมีการเคลื่อนไหวที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง เพื่อนักลงทุนจะได้นำผลการพิจารณามาทำการวิเคราะห์ว่าแนวโน้มหรือทิศทางของตลาดตราสารหนี้เป็นอย่างไร สมควรที่เข้าลงทุนเมื่อไรหรือจำหน่ายออกเมื่อไร

การวิเคราะห์สภาวะตลาดตราสารหนี้ จะทำการวิเคราะห์จากสภาวะที่เกี่ยวข้องที่ส่งผลกระทบต่อตลาดตราสารหนี้ ได้แก่

1. สภาวะอัตราดอกเบี้ยทั่วไป
2. ดัชนีตราสารหนี้ (Bond Index)
3. สภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สภาวะอัตราดอกเบี้ยทั่วไป

อัตราดอกเบี้ยทั่วไป ในที่นี้หมายถึง อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงิน และ อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่มีการออกจำหน่าย กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่จ่ายผลตอบแทนให้กับนักลงทุน เมื่อนักลงทุนพิจารณาเห็นว่าผลตอบแทนของอัตราดอกเบี้ยทั่วไปให้ผลตอบแทนมากกว่าก็จะทำการขายตราสารหนี้ออกมีผลทำให้ราคาของตราสารหนี้ที่ลดลงเพื่อนำเงินไปฝากสถาบันการเงินหรือนำไปลงทุนในตราสารหนี้ตัวอื่น

ที่ให้ผลตอบแทนมากกว่า แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่า อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่จ่ายผลตอบแทนให้กับนักลงทุน เมื่อนักลงทุนพิจารณาเห็นว่าผลตอบแทนที่ได้รับจากอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้มากกว่า นักลงทุนก็จะหันมาลงทุนในตราสารหนี้นั้นส่งผลทำให้ราคาของตราสารหนี้มีราคาสูงขึ้นไปด้วย

ปัจจัยที่นักลงทุนสามารถนำมาใช้ในการคาดการณ์แนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยว่าจะไปในทิศทางใด ได้แก่ (ปัจจัยในการกำหนดอัตราผลตอบแทน , ธนาคารแห่งประเทศไทย , 15 พ.ค. 2544)

1. **วัฏจักรของธุรกิจ (Business Cycle)** เช่นการขยายตัวทางเศรษฐกิจทำให้ธุรกิจมีความจำเป็นที่จะต้องลงทุนเพิ่มในส่วนต่างๆของธุรกิจ ทำให้เกิดความต้องการใช้เงินทุนสูงขึ้น ในขณะที่เงินของสถาบันการเงินหรือผู้ปล่อยกู้มีจำนวนจำกัด จึงส่งผลให้อัตราเงินกู้หรือดอกเบี้ยต้องเพิ่มสูงขึ้นเวลาธุรกิจมีการขยายตัวและกลับกันในทางตรงกันข้าม

2. **อัตราเงินเฟ้อ (Inflation)** อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นเท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของผู้ถือพันธบัตรจะได้รับในอนาคตลดลง ดังนั้นเพื่อที่จะได้ผลตอบแทนเท่าเดิมผู้ให้กู้จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อให้ผลตอบแทนเท่าเดิมที่ควรจะได้รับ

3. **การไหลของเงิน (Flow of Funds)** เป็นการแสดงถึงอุปสงค์อุปทานของเงินทุน หากในตลาดที่มีผลตอบแทนสูงจะมีผู้ต้องการลงทุนมาก มีการไหลเข้าของเงินทุนเพื่อลงทุนมาก ทำให้ผลตอบแทนที่ได้ควรลดลง

ดังนั้น สมภาวะอัตราดอกเบี้ยจึงจำเป็นต่อนักลงทุน เพื่อนักลงทุนสามารถคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปลดลงก็จะขายตราสารหนี้ออกด้วยราคาที่สูง และจะลงทุนซื้อตราสารหนี้กลับมาอีกครั้งเมื่ออัตราดอกเบี้ยทั่วไปสูงขึ้นซึ่งจะสามารถซื้อตราสารหนี้ได้ในราคาที่ต่ำ เพื่อใช้ในการเก็งกำไรจากการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดต่อไป

ดัชนีตราสารหนี้

ดัชนีตราสารหนี้เป็นเครื่องมือที่สำคัญ ในการช่วยนักลงทุนตัดสินใจและกำหนดกลยุทธ์สำหรับการลงทุน ซึ่งดัชนีตราสารหนี้จะแสดงให้เห็นถึงว่า สมภาวะของตราสารหนี้เป็นอย่างไร เช่นเมื่อลงทุนแล้วให้ผลตอบแทนเป็นอย่างไร เหมาะสมที่จะลงทุนหรือไม่ มีการเคลื่อนไหวและแนวโน้มเป็นไปในทิศทางอย่างไร และจะลงทุนได้เมื่อไร จึงถือได้ว่าดัชนีตราสารหนี้สามารถมาให้เป็นข้อมูลในการพยากรณ์หรือคาดการณ์อนาคตของตราสารหนี้ได้ในระดับหนึ่ง

ดัชนีตราสารหนี้สามารถแบ่งออกได้หลายลักษณะ แต่โดยทั่วไปแบ่งออกได้ 3 ประเภทหลักๆ คือ (สันติ กิระนันท์ และ คณะ , 2541 : 49)

1. แบ่งตามวัตถุประสงค์การนำไปใช้

1.1 Broad — Based Bond Index ดัชนีประเภทนี้จะแสดงความเคลื่อนไหวของตราสารหนี้ของตลาดตราสารหนี้ที่มีอยู่ทั้งหมด ยกเว้นตราสารหนี้บางประเภท ได้แก่ ตราสารหนี้แฝงสิทธิ์ และ ตราสารหนี้ที่ได้สิทธิพิเศษทางภาษี

1.2 Specialized Bond Index ดัชนีประเภทนี้จะแสดงความเคลื่อนไหวของตราสารหนี้เฉพาะกลุ่ม เช่น ดัชนีของตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ BBB ขึ้นไป หรือ ดัชนีตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องสูงสุด 10 อันดับแรก

1.3 Customized Bond Index เป็นดัชนีที่สร้างไว้ให้นักลงทุนแต่ละกลุ่มใช้ประกอบในการตัดสินใจ เช่น การลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาว

2. แบ่งตามวิธีการคำนวณ

2.1 Clean Price Bond Index เป็นดัชนีที่สร้างขึ้นจากการคำนวณราคาของตราสารหนี้ที่ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ

2.2 Gross Price Bond Index เป็นดัชนีที่สร้างขึ้นจากการคำนวณราคาของตราสารหนี้ที่รวมดอกเบี้ยค้างรับ

2.3 Total Return Bond Index เป็นดัชนีที่สร้างขึ้นจากการคำนวณราคาของตราสารหนี้ที่รวมดอกเบี้ยค้างรับและดอกเบี้ยที่ได้รับจากการลงทุน (Coupon Interest)

3. แบ่งตามวิธีอื่นๆ

Patrick J. Brown (1992) ได้แบ่งดัชนีตราสารหนี้ออกเป็น 3 ประเภท ซึ่งหลักการแบ่งจะใกล้เคียงกับการแบ่งตามจุดประสงค์ของการนำไปใช้ คือ

3.1 All — Bond Index เป็นดัชนีที่คำนวณจากตราสารหนี้ทั้งหมดในตลาด ยกเว้นตราสารหนี้ที่มีลักษณะพิเศษ ดัชนีนี้มีความเหมาะสมสำหรับกองทุนต่างๆซึ่งจะมีการลงทุนในระยะยาว

3.2 Tracker Index เป็นดัชนีที่คำนวณจากกลุ่มของตราสารหนี้ที่จัดให้เป็นตัวแทนของตลาด โดยใช้เกณฑ์ของ มูลค่าตลาด มูลค่าการซื้อขาย ราคาซื้อขาย อันดับความน่าเชื่อถือ มาทำการพิจารณาคัดเลือก

3.3 Bellwether Index เป็นดัชนีที่ครอบคลุมเฉพาะตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องสูงเท่านั้น

สำหรับดัชนีตราสารหนี้ของประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยที่นำออกเผยแพร่ ที่เป็นกลุ่มตราสารหนี้ของรัฐบาลมีด้วยกัน 6 ประเภทคือ Clean Price Index , Gross Price Index , Total Return Index , Average Yield , Average Duration และ Average Convexity ซึ่งดัชนีในส่วนของ Average Yield เป็นการวัดค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ ส่วน Average Duration เป็นการวัดค่าเฉลี่ยดูเรชั่นของตราสารหนี้ และ Average Convexity เป็นการวัดค่าเฉลี่ยของความสัมพันธ์ระหว่างราคากับอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ การที่นักลงทุนจะต้องนำดัชนีประเภทใดไปใช้ในการเปรียบเทียบกับผลตอบแทนของการลงทุนหรือนำไปติดตามการเปลี่ยนแปลงของราคาของตราสารหนี้ ควรที่จะมีความเข้าใจถึงรายละเอียดและขั้นตอนของการสร้างดัชนีนั้นก่อนเพื่อให้สามารถพิจารณาเลือกดัชนีที่มีความสอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุนได้อย่างถูกต้อง (สันติ กิระนันท์ และคณะ , 2541:50)

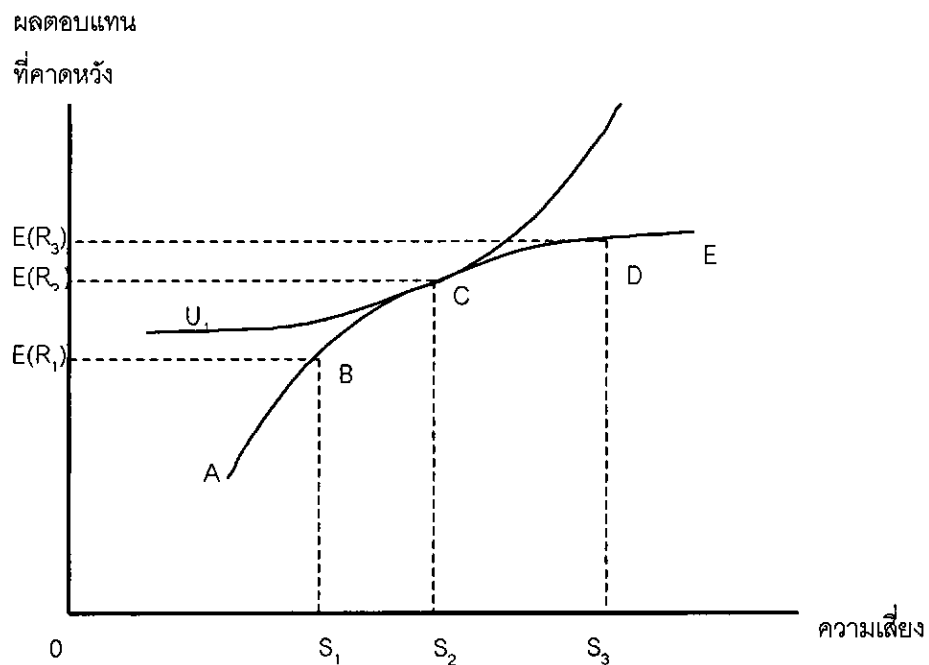
สภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนพึงนำมาใช้ในการวิเคราะห์สภาวะตลาดตราสารหนี้ไทย เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นตลาดที่เหล่านักลงทุนให้ความสนใจที่จะเข้าไปลงทุนตลาดหนึ่ง ความสัมพันธ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ กับตลาดตราสารหนี้ไทยอาจจะมีทิศทางที่ตรงกันข้าม กล่าวคือ ถ้านักลงทุนพิจารณาว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่มากกว่าการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ นักลงทุนก็จะหันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ราคาของหุ้นสูงไปด้วย โดยผลดังกล่าว จะส่งผลลบไปยังตลาดตราสารหนี้ที่มีการปรับตัวลงราคาของตราสารหนี้ก็จะลดลงตามไปด้วย แต่ถ้าผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ลดลงคือ ตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดราคาของหุ้นก็ลดลงไปด้วยความเสี่ยงในการลงทุนเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะหันมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ซึ่งจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าส่งผลทำให้ราคาของตราสารหนี้เพิ่มขึ้นไปด้วย หรือความสัมพันธ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ กับตลาดตราสารหนี้ไทยอาจจะมีทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าทั้งสองตลาดจะให้ผลตอบแทนลักษณะเดียวกันคือถ้าตลาดใดปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกตลาดก็มีแนวโน้มปรับขึ้นเช่นกัน และถ้าตลาดใดปรับตัวลดอีกตลาดก็มีแนวโน้มปรับตัวลดลงเช่นกัน

ดังนั้นการนำเอาสภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาเป็นเครื่องมือหนึ่งในการพิจารณาวิเคราะห์สภาวะตลาดตราสารหนี้ไทย จึงมีความจำเป็นอย่างมากเพราะทั้งสองตลาดเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบซึ่งกันและกันดังที่กล่าวมาข้างต้น

การวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค

การวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค เป็นการวิเคราะห์ในรายละเอียดของโครงสร้างในส่วนต่างๆของตราสารหนี้ ทั้งด้านความเสี่ยงจากการลงทุนและผลตอบแทนที่จะได้รับ ซึ่งนักลงทุนจำเป็นต้องทราบและทำความเข้าใจอย่างชัดเจน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุน ณ จุดของความเสียหายที่สามารถยอมรับได้ในช่วงขณะนั้น สามารถแสดงได้จากภาพ



ภาพที่ 2.4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนกับความเสี่ยง

จากรูป เส้น A,B,C,D เป็นเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับกับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารหนี้แต่ละกลุ่ม คือ A,B,C,D และ E ซึ่งจะให้ผลตอบแทนที่แตกต่างกัน เนื่องจากความเสี่ยงไม่เท่ากัน เส้น U_1 เป็นเส้นแสดงความพอใจ (Indifference Curve) ของนักลงทุน เมื่อเส้นแสดงอัตราผลตอบแทนสัมผัสกับเส้นแสดงความพอใจ จุดที่สัมผัสเป็นตำแหน่งที่นักลงทุนเกิดความพึงพอใจในการที่จะลงทุน จากรูปจุดดังกล่าวคือ จุด C ความเสี่ยงเท่ากับ S_2 และผลตอบแทนที่คาดหวังจะได้รับ คือ $E(R_2)$ สำหรับเส้นแสดงความพอใจของนักลงทุน (U_1) ในแต่ละคนจะมีความแตกต่างกันไป ขึ้นอยู่กับข้อจำกัดหรือปัจจัยที่จะเป็นตัวกำหนดการวางเป้าหมายในการลงทุนของนักลงทุน

การวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่คือ

1. การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้
2. การวิเคราะห์ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตราสารหนี้

การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้

หลักการลงทุน ระบุว่า การลงทุนใดๆ ย่อมมีความเสี่ยงจากการลงทุน สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ก็เช่นเดียวกัน ไม่อาจจะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ ถึงแม้ว่าจะลงทุนในตราสารหนี้ประเภทเดียวกัน แต่ออกโดยต่างสถาบัน ก็มีความเสี่ยงแตกต่างกันออกไป

สิ่งที่นักลงทุนต่างมุ่งหมายว่าการลงทุนมีความปลอดภัยของเงินที่ลงทุนไปและได้รับผลตอบแทนที่ได้รับจากเงินลงทุนนั้นๆ จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่นักลงทุนต้องพิจารณาความเสี่ยงจากการลงทุน สิ่งที่มาช่วยนักลงทุนคือ เครื่องมือวัดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น

การวัดความเสี่ยง (Financial Risk) สามารถวัดได้จากการแจกแจงความน่าจะเป็นของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ณ ระดับนั้นๆ เหตุที่ใช้อัตราผลตอบแทนเป็นเครื่องมือ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนเป็นสิ่งที่นักลงทุนหวังที่จะได้จากการลงทุน (เพชรี ชุมทรัพย์ , 2544:252)

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Rate of Return)

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ของการลงทุนในตราสารหนี้ใดๆ หมายถึงอัตราผลตอบแทนในอนาคต ณ เวลาหนึ่งของตราสารหนี้ที่หาได้จากการนำเอาความน่าจะเป็นคูณกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นในแต่ละสภาวะการณ์ (อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ , 2544:77) สามารถคำนวณได้จาก สมการดังต่อไปนี้

$$\hat{k} = \sum_{i=1}^n P_i k_i$$

k_i = ผลตอบแทนที่ประมาณว่าจะเกิดขึ้นในระดับต่างๆ

P_i = ความน่าจะเป็นของผลตอบแทน k_i ที่เกิดขึ้น

n = จำนวนครั้งที่ผลตอบแทนนั้นเกิดขึ้น

ซึ่งสมการดังกล่าว ใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนของตราสารหนี้ในแต่ละตัว โดยจะได้ค่าที่ออกมาเป็นค่าเฉลี่ยของการแจกแจงความน่าจะเป็น ถ้าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเบี่ยงเบนไปจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมากเพียงใด ก็จะทำให้แสดงว่ามีความเสี่ยงในการลงทุนมากขึ้นไปด้วย

สำหรับเครื่องมือที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงจากการลงทุน จะใช้ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) มาเป็นเครื่องมือวัด ได้จากสมการ

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (k_i - \hat{k})^2 P_i}$$

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานนี้ นักลงทุนจะนำไปใช้ในการหาค่าความเสี่ยงในการลงทุนของตราสารหนี้ในแต่ละตัว ถ้าค่าที่คำนวณหาออกมาได้ของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของตราสารหนี้ใดมีค่าน้อยมากแสดงว่าตราสารหนี้ นั้นจะมีความเสี่ยงต่ำที่สุด

แต่ถ้าทางเลือกของนักลงทุนมี 2 ทางเลือกคือ ตราสารหนี้ใดที่ให้ผลตอบแทนเท่ากันแต่มีความเบี่ยงเบนมาตรฐานต่างกัน นักลงทุนจะเลือกลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า แต่ถ้า 2 ทางเลือกมีความเสี่ยงเท่ากันแต่ผลตอบแทนแตกต่างกัน นักลงทุนจะเลือกลงทุนในตราสารหนี้ ที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังสูงกว่า

สำหรับกรณีที่นักลงทุนจำเป็นต้องเลือกลงทุนระหว่าง 2 ทางเลือก โดยทางเลือกหนึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่า ขณะที่ทางเลือกหนึ่งมีความเสี่ยงต่ำกว่า สิ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนพิจารณาในการตัดสินใจจะเลือกลงทุนในตราสารหนี้ใด โดยใช้วิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน (Coefficient of Variation : CV) สามารถหาได้จากสมการ

$$CV = \frac{\sigma}{\hat{k}}$$

ถ้าทางเลือกใดของการลงทุนในตราสารหนี้มีค่าของสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนน้อยกว่า นักลงทุนก็จะพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุนในตราสารหนี้ นั้นๆ

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าเมื่อนักลงทุนจะทำการตัดสินใจที่จะลงทุนในตราสารหนี้ใดๆ จะมีเครื่องมือที่นักลงทุนสามารถนำมาช่วยในการคาดการณ์และเสริมสร้างให้มีความมั่นใจที่จะลงทุนต่อไป

ยกตัวอย่างเช่น การลงทุนใน ตราสารหนี้ระยะยาวประเภท Zero Coupon Bond ซึ่งมีอายุการไถ่ถอน 30 ปี และจะจ่ายคืนเงินต้นเมื่อครบสัญญา 30 ปีเป็นเงิน 1000 บาท อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ 8% ดังนั้นราคาที่ทำกรซื้อขาย

$$\frac{1000}{1.08^{30}} = 99.38$$

ความเสี่ยงของการลงทุนคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ระหว่าง 6% กับ 10% ดังนั้นมูลค่าของตราสารหนี้ระยะยาวและความเสี่ยง ดังตารางที่ 2.3

ตารางที่ 2.3 แสดงความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาว

	Yield				
	6%	7%	8%	9%	10%
มูลค่า	174.11	131.37	99.38	75.37	57.31
Return of the Asset	75.20%	32.19	0.00%	-24.16%	-42.33%

แต่ถ้ากำหนดให้ตราสารหนี้ดังกล่าวเป็นตราสารหนี้ระยะสั้น กำหนดให้มีอายุไถ่ถอนคืนภายใน 1 ปี ข้อกำหนดอื่นๆเหมือนกัน ดังนั้นมูลค่าของตราสารหนี้ระยะสั้นและความเสี่ยง ดังตารางที่ 2.4

ตารางที่ 2.4 แสดงความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น

	Yield				
	6%	7%	8%	9%	10%
มูลค่า	943.40	934.58	925.93	917.43	909.10
Return of the Asset	1.89%	0.94%	0.00%	-0.92	-1.82%

จากตารางทั้งสองของตราสารหนี้ ทำให้นักลงทุนได้ทราบว่าการลงทุนในตราสารหนี้ประเภท Zero Coupon Bond ชนิดระยะยาวจะมีความเสี่ยงมากกว่าเนื่องจาก Return of the

Asset อยู่ระหว่าง -42.33% ถึง 75.20% ทำให้นักลงทุนจะตัดสินใจในตราสารหนี้ระยะสั้น เพราะให้ความเสี่ยงน้อยกว่า

ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้

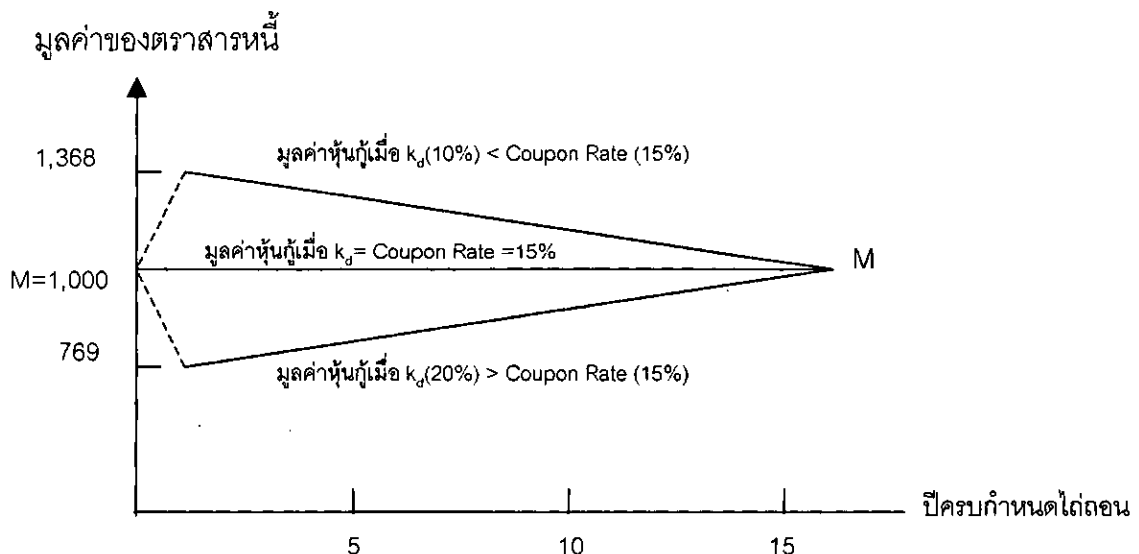
(Risks Associated with Investing in Bonds)

การลงทุนในประเภทใดๆ ย่อมมีความเสี่ยงประกอบอยู่ ความเสี่ยงบางอย่างนักลงทุนอาจจะยอมรับได้หรือยอมรับไม่ได้ก็ได้ ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจหรือประสบการณ์ของนักลงทุนในการแก้ไขเมื่อปัญหาเกิดขึ้นใน สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ Frank J. Fabozzi แห่ง School of Management Yale University ได้จำแนกความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ออกเป็นแต่ประเภท กล่าว คือ

1. ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย

(Interest — Rate Risk)

อัตราดอกเบี้ยในที่นี้หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากทุกประเภทของสถาบันการเงิน และ/หรืออัตราดอกเบี้ยผลตอบแทนของตราสารหนี้ในประเภทอื่นๆ



ภาพที่ 2.5 แสดงราคาของตราสารหนี้เป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลงเมื่อคูปองของตราสารหนี้ เท่ากับร้อยละ 15

พบว่า ราคาของตราสารหนี้จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ย คือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดให้ผลตอบแทนที่สูง ราคาของตราสารหนี้ที่ทำการซื้อขายจะมีราคาต่ำ และเช่นเดียวกัน ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดให้ผลตอบแทนต่ำ ราคาของตราสารหนี้ที่ทำการซื้อขาย จะมีราคาสูง ซึ่งความเสี่ยงประเภทนี้จะเป็นความเสี่ยงหลักในการที่นักลงทุนจะประสบในตลาดตราสารหนี้ ดังนั้นการลงทุนทุกครั้ง นักลงทุนต้องคำนึงถึงความเสี่ยงดังกล่าวด้วย โดยการคาดคะเนว่าอัตราดอกเบี้ยจะมีแนวโน้มไปในทิศทางใดสูงขึ้นหรือลดลง โดยพิจารณาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อปริมาณเงินและความต้องการเงินของตลาดเงิน เพื่อให้ทราบว่าจะขณะใดขณะหนึ่งผลต่ออัตราดอกเบี้ยจะเป็นไปในทิศทางใด (วิจักขณ์ ศิริแสงร์ , 2542:71)

2. ความเสี่ยงที่เกิดจากการนำผลตอบแทนที่ได้รับไปลงทุนเพิ่มในตราสารหนี้ (Reinvestment Income or Reinvestment Risk)

เป็นการคำนวณผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ ที่ได้รับเงินสดแล้วนำไปลงทุนเพิ่มเข้าไปในตราสารหนี้ซึ่งอาจจะเป็นประเภทเดิมหรือเปลี่ยนประเภทของตราสารหนี้ที่จะลงทุน ดังนั้นจะต้องกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุน เนื่องจากการที่ลงทุนเพิ่มจะเกิดความเสี่ยงของผลตอบแทนที่ได้รับอาจจะต่ำกว่าที่เคยได้รับมาในตอนแรก ซึ่งอาจมีผลต่อการขาดทุน นักลงทุนที่จะนำไปลงทุนเพิ่มจะต้องศึกษาแนวโน้มของตลาดซื้อขายตราสารหนี้ในขณะนั้นหรือประเภทตราสารหนี้ที่จะเข้าไปลงทุน

3. ความเสี่ยงที่เกิดจากการไถ่ถอนคืนตราสารหนี้ก่อนครบอายุจากผู้ออกตราสารหนี้

(Call Risk)

ความเสี่ยงนี้จะเกิดเมื่อผู้ออกตราสารหนี้พิจารณาเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยผลตอบแทนในตลาดมีแนวโน้มที่จะลดลง ทำให้ผู้ออกตราสารหนี้ได้ประโยชน์ จึงดำเนินการไถ่ถอนคืนซึ่งจะจ่ายผลตอบแทนให้เท่ากับ มูลค่าของตราสารหนี้ร่วมกับอัตราดอกเบี้ยในขณะนั้น ซึ่งจะทำให้ให้นักลงทุนเกิดความเสียหาย ทั้งในรูปแบบการบริหาร Cash Flow หรือ ความเสี่ยงที่นักลงทุนได้รับจาก Reinvestment Risk

4. ความเสี่ยงที่เกิดจากการผิดนัดชำระผลตอบแทนอัตราดอกเบี้ยหรือการไถ่ถอนคืนเมื่อครบอายุ

(Default Risk or Credit Risk)

โดยมากจะเป็นกับตราสารหนี้ที่ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในเกณฑ์ต่ำ จากสถาบันการจัดอันดับที่ให้การรับรอง ซึ่งโดยมากตราสารหนี้ประเภทนี้จะให้ผลตอบแทนสูงมาก

เพื่อเป็นการชักจูงให้นักลงทุนเข้ามาลงทุน จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนจะต้องพิจารณาว่าตราสารหนี้ที่จะลงทุนนั้นถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับการลงทุนเป็นอย่างไร สามารถให้ผลตอบแทนตามที่กำหนดหรือไม่

5. ความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อ

(Inflation Risk or Purchasing — Power Risk)

ความเสี่ยงประเภทนี้ จะมีผลกระทบต่อนักลงทุน ในกรณีที่ลงทุนในตราสารหนี้ที่กำหนดการจ่ายอัตราดอกเบี้ยผลตอบแทนแบบคงที่ (Fixed Rate) ตลอดอายุของตราสารหนี้ ซึ่งการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทนี้ นักลงทุนจะต้องคำนึงอัตราเงินเฟ้อที่จะเกิดขึ้นในอนาคตเป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจที่จะลงทุน ซึ่งกระทบถึงผลตอบแทนที่จะได้รับจะมีมูลค่าที่ลดลง

6. ความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศ

(Exchange — Rate Risk or Currency Risk)

กรณีนี้เกิดจากการลงทุนในตราสารหนี้ ด้วยสกุลเงินต่างประเทศ ซึ่งจะมีความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งจะกระทบทั้งจากการซื้อและการขายตราสารหนี้

7. ความเสี่ยงที่เกิดจากการขาดสภาพคล่องในการซื้อขายตราสารหนี้

(Liquidity or Marketability Risk)

มักจะเกิดจากส่วนต่าง (spread) ของราคาที่ต้องการซื้อกับราคาที่ต้องการเสนอขายมีความแตกต่างกันมาก ทำให้ไม่สามารถตกลงที่จะซื้อขายกันได้ (ลักษณะเช่นเดียวกับที่ต้องการซื้อในราคาต่ำแต่ตั้งราคาของการขายสูง) สิ่งที่นักลงทุนต้องกำหนดแผนรองรับคือ การถือครองตราสารหนี้จนครบอายุไถ่ถอน หรือ รอจนกว่าการขาดสภาพคล่องลดลง

8. ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงที่มีผลต่อราคาของตราสารหนี้

(Volatility Risk)

ราคาของตราสารหนี้ ที่สามารถจัดซื้อได้ในราคาถูก เกิดจาก 2 ประเด็น คือ อัตราดอกเบี้ยผลตอบแทน และ ตัวแปรที่มีอิทธิพลที่มีผลทำให้ราคาของตราสารหนี้ถูกลง ตัวแปรที่ว่าอาจเกิดจากตัวนักลงทุนที่นำเงินมาลงทุนจากการกู้ยืม จะทำให้ตราสารหนี้ที่ไปลงทุนจะมีแนวโน้มลดลง เพราะนักลงทุนจะขายตราสารหนี้ออกเมื่อเห็นว่าได้ส่วนต่างที่เหมาะสม หรือ จะทำการขายในราคาที่ต่ำมากเพื่อนำเงินจากการขายไปชำระหนี้ ซึ่งนักลงทุนทั่วไปจำเป็นต้องคำนึงโดยพิจารณาหาข้อมูลว่าในตราสารหนี้ที่จะลงทุนมีนักลงทุนประเภทดังกล่าวมีการลงทุนมากน้อยเพียงใด เพื่อมิให้เกิดความเสี่ยงที่อาจจะได้รับ

9. ความเสี่ยงที่ไม่คาดหมายจากการลงทุนในตราสารหนี้

(Risk Risk)

ซึ่งความเสี่ยงนี้อาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงนวัตกรรมการลงทุนของตลาดหรือนักลงทุน กฎหมาย กฎระเบียบต่างๆ ที่มาควบคุมการลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งเป็นสิ่งที่นักลงทุนไม่อาจจะคาดการณ์ได้ สำหรับแนวทางการแก้ไข คือ กำหนดยุทธวิธีและแผนล่วงหน้าสำหรับการแก้ไข วิเคราะห์ในเหตุการณ์เหล่านี้ได้ หรือ ไม่ลงทุนในตราสารหนี้ที่รายละเอียดไม่ชัดเจน

จากความเสี่ยงต่างๆ ที่กล่าวมา ในบางประเภทนักลงทุนสามารถศึกษาล่วงหน้าได้จากเอกสารชี้ชวนหรือเงื่อนไขที่ผู้ออกตราสารหนี้ได้กำหนดไว้

การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้

การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถทำการวิเคราะห์หาปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ ซึ่งสามารถนำมาสู่ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน และนำมากำหนดกลยุทธ์ในการลงทุน

การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ สามารถแบ่งออกได้ 2 ปัจจัยใหญ่ คือ

1. การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ (Bond Valuation)
2. การวัดผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ (Measuring Yield)
3. ความผันแปรของราคาตราสารหนี้ (Bond Price Volatility)

การประเมินมูลค่าตราสารหนี้

(Bond Valuation)

การประเมินมูลค่าของตราสารหนี้ แนวคิดพื้นฐานจะเป็นเรื่องของมูลค่าของเงินในปัจจุบันและมูลค่าของเงินในอนาคต โดยเงินที่นักลงทุนไปลงทุนจะต้องได้ผลตอบแทนในอนาคตอย่างน้อยเท่ากับค่าของเงินปัจจุบันที่ได้ลงทุนไป

ดังนั้นสมการในการหาค่าเงินในอนาคต (Future Value)

$$P_n = P_0(1 + r)^n$$

n = จำนวนงวดของการจ่ายดอกเบี้ย (Number of Periods)

r = อัตราดอกเบี้ยที่จ่ายในแต่ละงวด (Periodic Interest Rate)

P_n = มูลค่าของเงินในอนาคตเมื่อครบกำหนดการลงทุน

P_0 = มูลค่าของเงินที่ลงทุนในปัจจุบัน

$$r = \frac{\text{อัตราดอกเบี้ยต่อปี (Annual Interest Rate)}}{\text{จำนวนครั้งจ่ายดอกเบี้ยต่อปี (Number of Time Interest is paid per Year)}}$$

$$n = \text{จำนวนครั้งจ่ายดอกเบี้ยต่อปี} \times \text{จำนวนปี}$$

ในส่วนการหามูลค่าเงินในอนาคตที่ได้รับในแต่ละงวด (ปี) ซึ่งนักลงทุนสามารถใช้คำนวณในการหาค่าเงิน โดยใช้สมการ

$$P_n = A \left[\frac{(1+r)^n - 1}{r} \right]$$

A = เงินงวดรายปี (Amount of the Annuity)

สำหรับการหาค่าเงินในปัจจุบัน (Present Value) สามารถคำนวณได้จากสมการ คือ

$$PV = P_n \left[\frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

ในกรณีที่นักลงทุนจะทำการบริหารการลงทุน ของมูลค่าเงินในปัจจุบันโดยการวัดค่าจากผลตอบแทนรวมของมูลค่าเงินในอนาคตเป็นช่วงๆ สามารถคำนวณได้จากสมการ คือ

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+r)^t}$$

แต่ถ้านักลงทุนต้องการวัดค่าของเงินปัจจุบันที่ได้รับแต่ละงวด (ปี) สามารถใช้สมการในการหาค่า คือ

$$PV = A \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r} \right]$$

ดังนั้นเมื่อนักลงทุนสามารถเปรียบเทียบค่าเงินในปัจจุบันกับค่าเงินในอนาคต แล้วพบว่าถ้าค่าเงินในอนาคตมีน้อยกว่าค่าเงินในปัจจุบัน แสดงว่ามีการเกิดภาวะเงินเฟ้อ ทำให้นักลงทุนสามารถวางมาตรการหรือกลยุทธ์ในการลงทุนเพื่อป้องกันมิให้ค่าเงินที่ถืออยู่ในปัจจุบันลดลงในอนาคต ด้วยเงื่อนไขต่างๆ เช่น อัตราดอกเบี้ย หรือราคาที่จะทำการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้

การกำหนดราคามีความสำคัญอย่างยิ่งต่อนักลงทุน ว่ามีความเหมาะสมของราคาตราสารหนี้ควรเป็นเท่าใดสำหรับว่านักลงทุนควรตัดสินใจที่จะลงทุนในตราสารหนี้ นั้น และเมื่อลงทุนควรใช้กลยุทธ์แบบใด เพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนและเสี่ยงจากการลงทุนมีความเหมาะสม

การที่สามารถกำหนดราคาของตราสารหนี้ นั้น มีปัจจัยมาจากตัวแปรต่างๆ แต่ที่สำคัญสามารถจำแนกออกได้ 3 ประเภทใหญ่คือ (อัญญา ชันธวิทย์ , 2541: 68)

1. กระแสเงินสดที่ตราสารหนี้จ่าย กระแสเงินสดที่ผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้จ่ายให้แก่ นักลงทุนที่เข้ามาถือตราสารหนี้ มี 2 ส่วน คือ ดอกเบี้ย และ มูลค่าที่ตราไว้

ดอกเบี้ย จะจ่ายให้แก่ นักลงทุนเป็นงวดๆ ละเท่ากันโดยจำนวนเงินที่จ่ายสามารถคำนวณหาได้จากสมการ

$$C = \left(\frac{r}{100n} \right) M$$

r = อัตราดอกเบี้ยร้อยละต่อปี

n = จำนวนงวดที่จ่ายดอกเบี้ยที่มีระยะห่างเท่ากัน

M = มูลค่าที่ตราไว้

สำหรับมูลค่าที่ตราไว้ เป็นจำนวนเงินที่ผู้ออกตราสารหนี้สัญญาว่าจะจ่ายคืนแก่ผู้ถือตราสารหนี้ เมื่อตราสารหนี้ครบกำหนดการไถ่

2. เวลาที่ตราสารหนี้จ่ายกระแสเงินสด จะอยู่ในรูปของวันที่ผู้ออกตราสารหนี้จะชำระดอกเบี้ยแก่นักลงทุนที่ถือครองตราสารหนี้ (Coupon Date) และ วันที่ครบกำหนดการไถ่ถอนคืนตราสารหนี้ (Maturity Date) ทำให้นักลงทุนได้ทราบระยะเวลาที่จะได้รับกระแสเงินสด สำหรับ

ข้อมูลของระยะเวลามีความสำคัญ ในการที่นักลงทุนทำการวิเคราะห์ระดับราคา เพราะมีผลกระทบต่อมูลค่าของเงินตามเวลา (Time Value of Money)

3. อัตราส่วนลด สำหรับอัตราส่วนลดที่เหมาะสมกับการกำหนดราคา โดยจะปรับตัวขึ้นลงไปในทิศทางเดียวกันกับการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยในตลาด อัตราคิดลดสามารถให้ความหมายเป็น 2 แนวทาง คือ ใช้คิดลดดอกเบี้ยและราคาที่เราได้ซึ่งตราสารหนี้สัญญาจะจ่ายให้ในอนาคต และเป็นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ซึ่งมาจากปัจจัยระดับความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk) และ อายุของกระแสเงิน (Time to Maturity) ถ้ามีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงระดับอัตราคิดลดก็จะสูงตามไปด้วย

การวิเคราะห์ราคาของตราสารหนี้

เมื่อนักลงทุนได้พิจารณาทราบว่าปัจจัยหรือตัวแปรอะไรที่ส่งผลกระทบต่อราคาของตราสารหนี้แล้ว สิ่งนี้นักลงทุนจะต้องดำเนินการวิเคราะห์ถึงราคาของตราสารหนี้ที่ใช้ในการซื้อขายว่ามีราคาเท่าใด เพื่อกำหนดกลยุทธ์ในการเข้ามาลงทุน

การวิเคราะห์ราคาของตราสารหนี้ขั้นพื้นฐาน ขึ้นอยู่กับสมมติฐาน 3 ประการคือ (Frank J. Fabozzi , 2000:19)

1. ผลตอบแทนที่ได้รับจากตราสารหนี้ในรูปดอกเบี้ย จะต้องจ่าย ทุกๆ 6 เดือน
2. ดอกเบี้ยที่จ่ายครั้งต่อไปต้องจ่ายในระยะเวลา 6 เดือนนับจากเวลาปัจจุบัน คงที่และต่อเนื่องตลอดอายุของตราสารหนี้
3. อัตราดอกเบี้ยที่จ่ายแก่นักลงทุนที่ถือตราสารหนี้คงที่ตลอดอายุของตราสารหนี้ สำหรับการคำนวณหาค่าราคาของตราสารหนี้ตามข้อมูลขั้นพื้นฐาน สามารถหาได้จากสมการ คือ

$$P = \frac{C}{1+r} + \frac{C}{(1+r)^2} + \frac{C}{(1+r)^3} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

P = ราคาของตราสารหนี้ (Price)

n = จำนวนของระยะเวลา (Number of Periods)

C = ดอกเบี้ยที่จ่ายแต่ละงวด (Semiannual Coupon Payment)

r = อัตราผลตอบแทนที่ได้รับในแต่ละงวด (Periodic Interest Rate)

M = ราคาของตราสารหนี้ที่ตราไว้ (Maturity Value)

t = ระยะเวลาที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ย (Time Period when the Payment is to be Received)

ซึ่งสมการดังกล่าวทำให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ราคาของตราสารหนี้ที่มีคุณลักษณะที่ดอกเบี้ยและระยะเวลาที่คงที่ แต่ก็ยังมีตราสารหนี้บางประเภทที่มีลักษณะที่แตกต่างออกไป เช่น ตราสารหนี้ที่กำหนดให้ไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย (Zero — coupon Bond) ในการวิเคราะห์ราคาจึงไม่นำส่วนของดอกเบี้ยมารวมคำนวณ โดยจะใช้สมการในการคำนวณ คือ

$$P = \frac{M}{(1+r)^n}$$

สำหรับกรณีที่นักลงทุนทำการซื้อตราสารหนี้ โดยการจ่ายดอกเบี้ยตอบแทนครั้งต่อไปที่นักลงทุนจะได้รับครบกำหนด น้อยกว่า 6 เดือน ดังนั้นการวิเคราะห์ราคาของตราสารหนี้จะใช้สมการในการหาราคาคือ

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

$$V = \frac{\text{จำนวนวันตั้งแต่ทำการส่งมอบไปจนถึงวันจ่ายดอกเบี้ยครั้งต่อไป}}{\text{จำนวนวันในงวด 6 เดือน}}$$

จากสมการทั้งหมด เมื่อนักลงทุนสามารถคำนวณราคาของตราสารหนี้แล้ว ผลต่างของราคาตลาดกับมูลค่าของตราสารหนี้ เป็นเครื่องมือในการชี้โอกาสสำหรับนักลงทุนและเป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุน กล่าวคือ ถ้าราคาตราสารหนี้ในตลาดสูงกว่ามูลค่าของตราสารหนี้ที่ตราไว้ ก็ส่งผลให้นักลงทุนสามารถขายตราสารหนี้ได้ราคาสูงกว่าปกติ และในทางกลับกันถ้าราคาตราสารหนี้ในตลาดต่ำกว่ามูลค่าตราสารหนี้ที่ตราไว้ ทำให้นักลงทุนสามารถใช้กลยุทธ์ในการเข้าซื้อเพื่อทำกำไรในโอกาสข้างหน้า หรือนักลงทุนสามารถกำหนดผลตอบแทนที่ต้องการขึ้น

มาทำให้นักลงทุนกำหนดกลยุทธ์ว่าจะซื้อตราสารหนี้ในราคาเท่าใดที่ให้ผลตอบแทนตามที่กำหนดไว้

ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน และราคา

(Relationship between Coupon Rate, Required Yield, and Price)

ผลจากสมการ สิ่งหนึ่งที่นักลงทุนพบคือ อัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน และราคา จะมีความสัมพันธ์กัน ซึ่งสามารถสรุปได้คือ

ตารางที่ 2.5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน และ ราคา

เงื่อนไข	ราคา
อัตราดอกเบี้ย > อัตราผลตอบแทน	ราคาซื้อขายในตลาด > มูลค่าที่ตราไว้
อัตราดอกเบี้ย = อัตราผลตอบแทน	ราคาซื้อขายในตลาด = มูลค่าที่ตราไว้
อัตราดอกเบี้ย < อัตราผลตอบแทน	ราคาซื้อขายในตลาด < มูลค่าที่ตราไว้

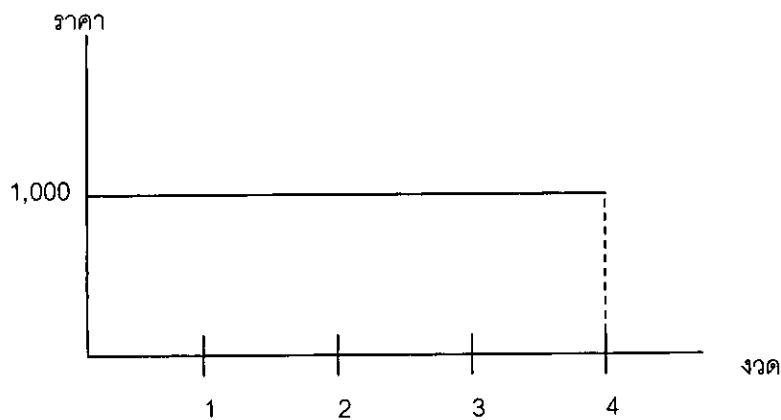
จากความสัมพันธ์ดังกล่าว นักลงทุนสามารถพิจารณาเงื่อนไขที่ส่งผลต่อราคาที่ทำการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาด เพื่อนำมาวิเคราะห์ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดต่อไป

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาซื้อขายตราสารหนี้และเวลา กรณีอัตราดอกเบี้ยคงที่

(Relationship between Bond Price and Time if Interest Rates are Unchanged)

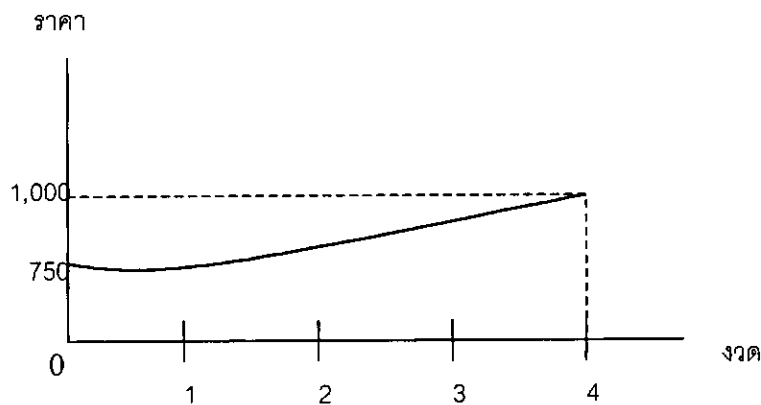
ความสัมพันธ์ระหว่างราคาซื้อขายตราสารหนี้กับเวลา ซึ่งกำหนดให้อัตราดอกเบี้ยคงที่ นักลงทุนสามารถทำการวิเคราะห์ได้ 3 กรณี คือ

1. กรณีอัตราดอกเบี้ยคงที่และราคาที่ทำการซื้อขายเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้



สาเหตุที่ราคาของตราสารหนี้เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ตลอดอายุ เพราะว่าดอกเบี้ยที่จ่ายให้กับนักลงทุนมีความเท่ากับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนโดยซื้อตราสารหนี้ตามมูลค่าที่ตราไว้ ณ วันปัจจุบัน

2. กรณีอัตราดอกเบี้ยคงที่แต่ราคาที่ทำการซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้

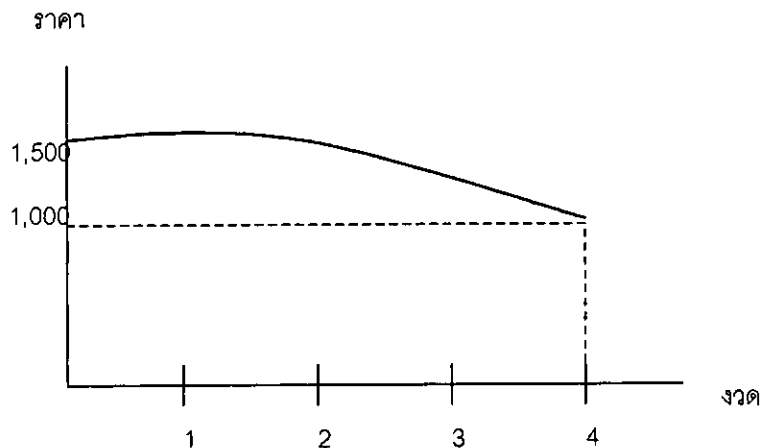


ในกรณีนี้ นักลงทุนได้ตั้งสมมติฐานไว้ในการลงทุนว่า จะลงทุนซื้อตราสารหนี้ในราคาเท่าใด เพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามที่ต้องการ ซึ่งนักลงทุนจะกำหนดเป้าหมายของผลตอบแทนไว้แล้ว ดังนั้นนักลงทุนจะพยายามซื้อตราสารหนี้ในราคาต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ แต่เมื่อระยะเวลาผ่านไปราคาของตราสารหนี้มีการปรับตัวสูงขึ้นเรื่อยๆ จนถึงวันครบกำหนดได้ก่อนคืน ราคาที่ทำการซื้อขายตราสารหนี้จะเท่ากับมูลค่าของตราสารหนี้ที่ตราไว้

หากกำหนดให้ราคาที่จ่ายซื้อหุ้นตอนต้นเป็นต้นทุนของการลงทุน พบว่าต้นทุนของการลงทุนในแต่ละงวดจะเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ในขณะที่ดอกเบี้ยยังคงที่ ดังนั้นกำไรจากส่วนต่างๆ ของราคา

เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เพื่อชดเชยให้ผลตอบแทนเมื่อรวมกับดอกเบี้ยแล้ว ทำให้อัตราผลตอบแทนจากตราสารหนี้เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (ัญญา ชันวิทย์ , 2541:85)

3. กรณีอัตราดอกเบี้ยคงที่แต่ราคาทำการซื้อขายสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้



กรณีนี้ พบว่านักลงทุนยินดีที่จะลงทุนซื้อตราสารหนี้ในราคาที่สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ เพื่อต้องการที่จะรับดอกเบี้ยในช่วงนั้น ซึ่งผลตอบแทนที่จะได้รับต่ำกว่าดอกเบี้ย และเมื่อราคาทำการซื้อขายเพิ่มขึ้นอัตราผลตอบแทนก็จะลดลงไปเรื่อยๆ ดังนั้นเพื่อต้องการรักษาอัตราผลตอบแทนให้อยู่ในระดับเดิม นักลงทุนไม่สามารถซื้อตราสารหนี้ในราคาเพิ่มได้ ทำให้ต้องมีการปรับราคาของตราสารหนี้ลดลง จนราคาเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้เมื่อครบกำหนดไถ่ถอน

การวัดผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้

(Measuring Bond Yield)

การพิจารณาวัดผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ สิ่งที่นักลงทุนจะต้องทำความเข้าใจในส่วนที่เกี่ยวกับพฤติกรรมของเส้นอัตราผลตอบแทน และการประเมินค่าของผลตอบแทนที่จะได้รับจากการที่จะลงทุนในตราสารหนี้ใดๆ เพื่อให้สามารถวัดว่าผลตอบแทนที่ได้เป็นไปตามที่คาดการณ์หรือไม่

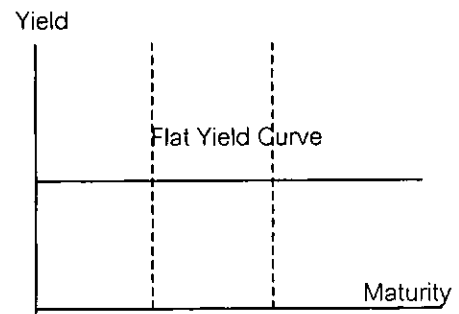
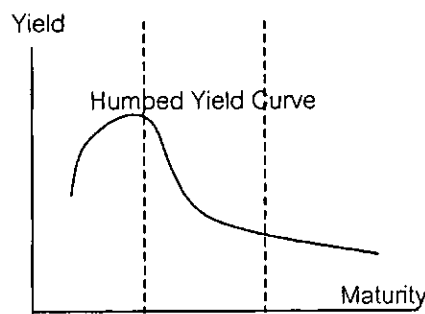
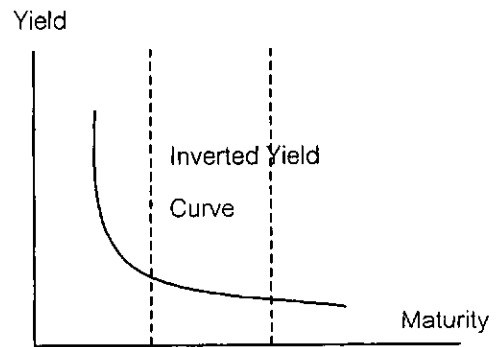
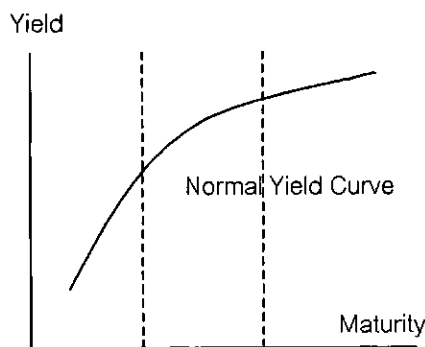
เส้นอัตราผลตอบแทน

(Yield Curve)

เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) จะทำหน้าที่เปรียบเช่น กล้องส่องทางไกล สำหรับนักลงทุน ที่จะใช้ทำการวิเคราะห์การลงทุน และการบริหารการลงทุน ซึ่งในเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) จะแสดงให้เห็นแนวโน้มของด้าน ราคาของตราสารหนี้ ผลตอบแทนจากการลงทุน สภาพคล่องในการซื้อขายตราสารหนี้ และ ความเสี่ยงในการลงทุน ดังที่มีคำกล่าวสำหรับเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve)ว่า “ Ride the Yield Curve”

ลักษณะของโครงสร้างเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve)ในตลาด แต่ละแบบจะแสดงให้เห็นสภาวะการณ์ของตลาดในขณะนั้น สามารถแบ่งออกได้ 4 ลักษณะ คือ

1. แบบปกติ (Normal Yield Curve)
2. แบบลาดลง (Inverted Yield Curve)
3. แบบโหนก (Humped Yield Curve)
4. แบบแบนราบ (Flat Yield Curve)



ภาพที่ 2.6 ลักษณะของโครงสร้างเส้นอัตราผลตอบแทน

1. **แบบปกติ (Normal Yield Curve)** ลักษณะของเส้นโค้งขึ้นอัตราผลตอบแทนที่ให้แก่นักลงทุนจะน้อยเมื่ออายุของตราสารหนี้มีระยะสั้น และจะเพิ่มขึ้นเมื่ออายุของตราสารหนี้เพิ่มขึ้น

2. **แบบลาดลง (Inverted Yield Curve)** ลักษณะของเส้นจะเว้าลดลง ตลาดจะกำหนดอัตราผลตอบแทนสำหรับตราสารหนี้ที่มีอายุสั้นให้มีอัตราผลตอบแทนที่สูง และเมื่อตราสารหนี้มีอายุระยะยาวขึ้นอัตราผลตอบแทนจะลดลงเรื่อยๆ สาเหตุเกิดจากภาวะตลาดเชื่อว่าอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับมีแนวโน้มลดลง

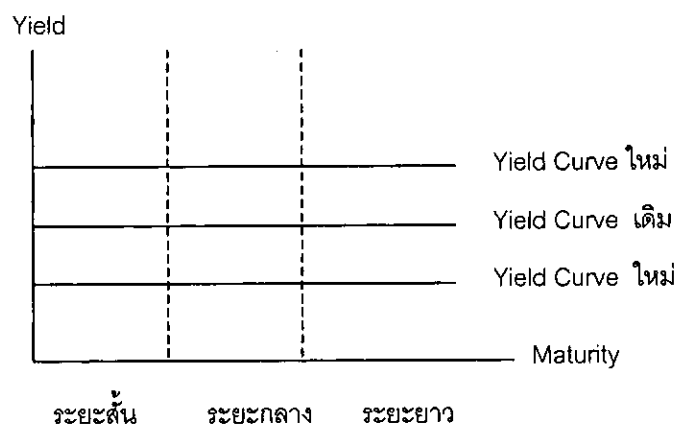
3. **แบบโหนก (Humped Yield Curve)** เกิดจากตลาดได้กำหนดอัตราผลตอบแทนให้กับตราสารหนี้สูงขึ้น จนถึงระดับหนึ่ง แต่เมื่อตราสารหนี้มีอายุมากขึ้น อัตราผลตอบแทนที่ให้กับกลับมีค่าลดลง

4. **แบบแบนราบ (Flat Yield Curve)** ตลาดกำหนดให้อัตราผลตอบแทนให้แก่ตราสารหนี้เท่ากันตลอดอายุของตราสารหนี้

นอกจากลักษณะของตราสารหนี้ที่นักลงทุน จะต้องให้ความเข้าใจแล้ว ยังมีอีกประเด็นหนึ่งที่สำคัญคือ การเปลี่ยนแปลงรูปร่างของ Yield Curve ซึ่งนักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์และกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุน

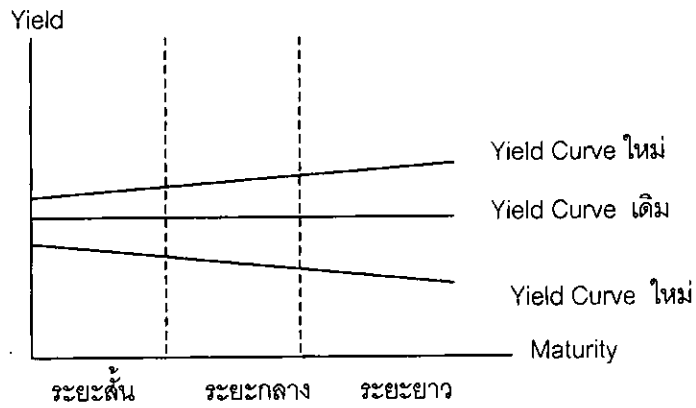
การเปลี่ยนแปลงรูปร่างของ Yield Curve แบ่งออกได้ 3 แบบ คือ

1. **การเปลี่ยนแปลงแบบขนาน (Parallel Curve)** จะพบว่าเส้น Yield Curve ใหม่ที่เกิดขึ้นจะขนานขยับขึ้นหรือลดลงจากเส้น Yield Curve เดิม

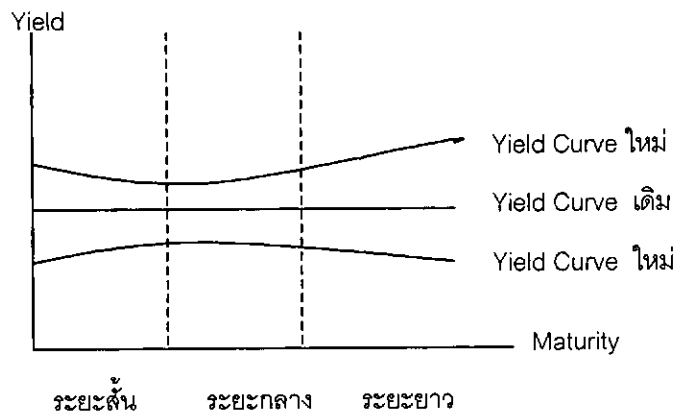


จากการที่ลักษณะของเส้นเป็นลักษณะนี้ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ในทุกช่วงเวลาเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน รวมทั้งผลตอบแทนตราสารหนี้ที่ให้อัตราการเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นหรือลดลงมีค่าเท่ากัน

2. การเปลี่ยนแปลงแบบกระดานหก (Twist Shift) เส้น Yield Curve ที่เกิดขึ้นใหม่จะเปลี่ยนแปลงในแต่ละระยะเวลาไม่เท่ากันอาจจะชันขึ้นหรือลาดลง



3. การเปลี่ยนแปลงแบบผีเสื้อ (Butterfly) ลักษณะของอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้นและระยะยาวอาจจะไปในทิศทางเดียวกันในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในระยะกลางไปอีกทิศทางหนึ่ง ซึ่งกรณีนี้จะพบไม่บ่อยนัก



ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้

(Bond Yield)

ผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นอัตราดอกเบี้ยที่จะมาใช้เป็นกระแสเงินหมุนเวียนในปัจจุบันจากการลงทุนเท่ากับเงินที่นำมาลงทุนในการซื้อตราสารหนี้ นักลงทุนสามารถคำนวณหาผลตอบแทนได้จากสมการคือ

$$P = \frac{CF_1}{1+y} + \frac{CF_2}{(1+y)^2} + \frac{CF_3}{(1+y)^3} + \dots + \frac{CF_N}{(1+y)^N}$$

$$P = \sum_{t=1}^N \frac{CF_t}{(1+y)^t}$$

y = ผลตอบแทน (Yield)

CF_t = กระแสเงินหมุนเวียน (Cash Flow) ในปี t

P = ราคาของตราสารหนี้ (Price of the Investment)

N = จำนวนครั้งที่จ่ายดอกเบี้ย (Number of Year)

การวัดค่าผลตอบแทน

(Yield Measures)

ตามปกติการวัดค่าผลตอบแทนจะถูกนำไปใช้ในการบริหารการลงทุนและสำหรับผู้ค้าหลักทรัพย์ แต่สำหรับนักลงทุนการวัดค่าผลตอบแทนเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ใช้ในการกำหนดกลยุทธ์และวางแผนการลงทุนในตราสารหนี้ได้ในระดับหนึ่ง

การวัดค่าผลตอบแทนสามารถดำเนินการวัดได้ 3 ประเภทใหญ่ๆ คือ (Frank J. Fobozzi , 2000:36)

1. Current Yield เป็นการวัดอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตราสารหนี้ โดยเป็นการคำนวณเฉพาะผลตอบแทนที่เป็นดอกเบี้ยเท่านั้น (ณัฐพล ขวลิขิตชินและคณะ , 2540:238)

$$\text{Current Yield} = \frac{\text{ดอกเบี้ยรับใน 1 ปี (Annual Coupon Interest)}}{\text{ราคาของตราสารหนี้ (Price)}}$$

การคำนวณหาค่าของ Current Yield เป็นการคำนวณหาผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียว โดยไม่วัดผลตอบแทนในรูปอื่น ๆ ที่ได้ลงทุนไป

2. Yield to Maturity เป็นการวัดอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ทุกช่วงเวลาจนถึงวันครบกำหนดได้ก่อน ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากสมการ คือ

$$P = \frac{C}{1+y} + \frac{C}{(1+y)^2} + \frac{C}{(1+y)^3} + \dots + \frac{C}{(1+y)^n} + \frac{M}{(1+y)^n}$$

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+y)^t} + \frac{M}{(1+y)^n}$$

P = ราคาที่ทำการซื้อขายตราสารหนี้ (Price of the Bond)

C = ดอกเบี้ยที่จ่ายแต่ละงวด (Semiannual Coupon Interest)

M = มูลค่าของตราสารหนี้ที่ตราไว้ (Maturity Value)

n = จำนวนงวดที่จ่ายผลตอบแทน (จำนวนปี $\times 2$) (Number of Periods)

y = ผลตอบแทนที่คำนวณมาจากตามระยะเวลาของอัตราดอกเบี้ย (Periodic Interest Rate)

สำหรับการวัดผลตอบแทนของตราสารหนี้ประเภทไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย (Zero-Coupon Bond) สามารถคำนวณหาผลตอบแทนได้จากสมการ คือ

$$y = \left[\frac{M}{P} \right]^{\frac{1}{n}} - 1$$

จากผลของการวัดค่าผลตอบแทน (Yield to Maturity) นักลงทุนจะสามารถทราบได้ว่าในระดับราคาการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดประเภทใด ที่แสดงถึงลักษณะความสัมพันธ์ของ

อัตราดอกเบี้ย (Coupon Rate) ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ย (Current Yield) และ ผลตอบแทนจนครบวันกำหนดไถ่ถอน (Yield to Maturity) เป็นไปในทิศทางใด ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 2.6 แสดงถึงลักษณะความสัมพันธ์ของ อัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ย และ ผลตอบแทนจนครบวันกำหนดไถ่ถอน

ราคาขายของตราสารหนี้ (Bond Selling)	ความสัมพันธ์ (Relationship)
ราคาซื้อขาย = มูลค่าที่ตราไว้ (Par)	อัตราดอกเบี้ย=ผลตอบแทนจากดอกเบี้ย = ผลตอบแทนจนครบอายุไถ่ถอน
ราคาซื้อขาย < มูลค่าที่ตราไว้ (Discount)	อัตราดอกเบี้ย<ผลตอบแทนจากดอกเบี้ย < ผลตอบแทนจนครบอายุไถ่ถอน
ราคาซื้อขาย > มูลค่าที่ตราไว้ (Premium)	อัตราดอกเบี้ย>ผลตอบแทนจากดอกเบี้ย > ผลตอบแทนจนครบอายุไถ่ถอน

จากตารางซึ่งแสดงถึงความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกัน ทำให้นักลงทุนใช้พิจารณากลยุทธ์ในการลงทุนว่าจะดำเนินการอย่างไร จะทำการเข้าซื้อหรือจะขายตราสารหนี้ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามที่ต้องการ ทั้งในผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ย และผลตอบแทนเมื่อครบอายุไถ่ถอนคืน

3. Yield to Call เป็นการวัดผลตอบแทนของตราสารหนี้ที่มีการไถ่ถอนก่อนการครบกำหนด ซึ่งได้ระบุไว้เป็นเงื่อนไข / สิทธิ ไว้ในตราสารหนี้ ดังนั้นการวัด จึงใช้สมการ คือ

$$P = \frac{C}{1+y} + \frac{C}{(1+y)^2} + \frac{C}{(1+y)^3} + \dots + \frac{C}{(1+y)^{n^*}} + \frac{M^*}{(1+y)^{n^*}}$$

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+y)^t} + \frac{M^*}{(1+y)^{n^*}}$$

M^* = ราคาไถ่ถอนคืน (Call Price)

$n^* =$ จำนวนช่วงที่จ่ายดอกเบี้ยจนถึงวันแรกที่ใช้สิทธิไถ่ถอน (จำนวนปี $\times 2$)

ในการคำนวณผลที่ได้ นักลงทุนสามารถนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุนสำหรับตราสารหนี้ประเภทนี้ ว่าต้องการซื้อตราสารหนี้ในราคาเท่าใด ให้ได้ผลตอบแทนมูลค่าตามความคาดหวัง ในระยะเวลาที่มีโอกาสจะไถ่ถอนคืน ทำให้สามารถป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุนได้ในระดับหนึ่ง

Total Return

เป็นการวัดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่คาดว่าจะได้ตามระยะเวลาที่คาดไว้ (ณัฐพล ขวลิขิตชิน และคณะ , 2540:250) การคำนวณหาผลตอบแทนให้นักลงทุนสามารถกำหนดสมมติฐานของอัตราดอกเบี้ยที่จะสามารถนำไปลงทุนต่อ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้

การคำนวณหาค่าของ Total Return นักลงทุนสามารถดำเนินการได้ตามขั้นตอน ดังนี้

1. คำนวณหาดอกเบี้ยที่ได้รับทั้งหมดในช่วงที่จะลงทุน (Investment Horizon) บวกผลตอบแทนจากการนำดอกเบี้ยไปลงทุนต่อไปในอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับ

$$\text{Coupon..Interest} + \text{Interest..on..Interest} = C \left[\frac{(1+r)^n - 1}{r} \right]$$

$C =$ ดอกเบี้ยที่นักลงทุนได้รับตลอดช่วง 6 เดือน

$r =$ อัตราดอกเบี้ยที่คาดว่าจะได้รับเมื่อนำไปลงทุนต่อ

2. กำหนดราคาที่จะขายออกเมื่อครบกำหนดระยะเวลาที่ต้องการลงทุน โดยให้ราคาที่จะขายเท่ากับ กระแสเงินสดหมุนเวียน (Cash Flow) ที่ยังเหลืออยู่ ลดส่วน (Discount) ด้วย อัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจากเงินที่ลงทุนไปแต่จะมากน้อยแค่ไหนขึ้นอยู่กับความเสี่ยง (Required Yield)

3. นำดอกเบี้ยที่ได้รับรวมกับดอกเบี้ยที่ได้รับจากการนำไปลงทุนต่อบวกกับมูลค่าที่ได้รับเมื่อครบกำหนด

4. คำนวณหาค่าของ Total Return จากสูตร

$$\text{Total Return} = (\text{Total Future Return} / \text{Purchase Price of Bond})^{1/h} - 1$$

$h =$ จำนวนงวดที่จะได้รับดอกเบี้ย (ทุก 6 เดือน)

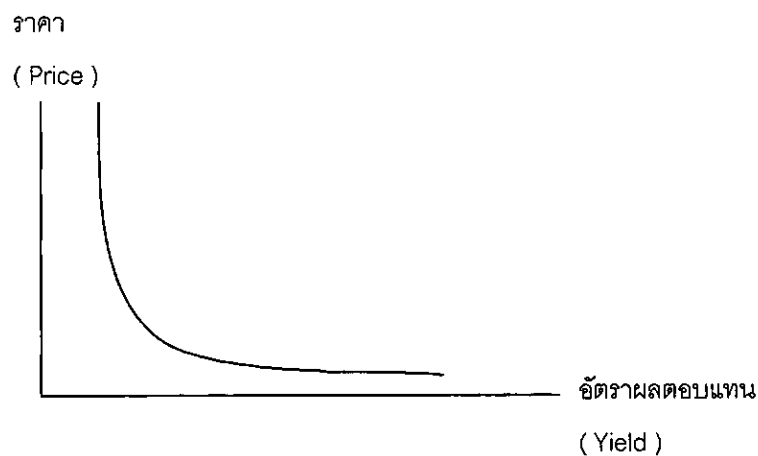
5. นำผลจากข้อ 4 มาคูณด้วย 2 เพื่อให้เป็น Annual Total Return

จาก Total Return เป็นการประเมินประสิทธิภาพของการลงทุนในช่วงเวลาที่กำหนด หรือเรียกว่า เป็นการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการถือตราสารหนี้จนผู้ลงทุนนำไปไถ่ถอน แต่ไม่ใช่ การไถ่ถอนเมื่อครบกำหนดอายุ (Horizon Analysis) ผลตอบแทนที่คำนวณได้เรียกว่า ผลตอบแทนของการลงทุนในตราสารหนี้ที่ได้จากการลงทุนในช่วงเวลาที่กำหนด การวิเคราะห์ดังกล่าวว่า นักลงทุนสามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการลงทุนในการแลกเปลี่ยนตราสารหนี้ (Bond Swap)

ความผันแปรของราคาตราสารหนี้

(Bond Price Volatility)

ความผันแปรของราคาตราสารหนี้ในตลาด เป็นสิ่งที่นักลงทุนต้องคำนึงถึง ซึ่งความผันแปรจะมีความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาที่ทำการซื้อขายในตลาดกับผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับ ในการวัดค่าความผันแปรของราคาตราสารหนี้ จะทำการวัดเฉพาะ ตราสารหนี้ที่ไม่มีสิทธิอื่นแฝงอยู่ (Option — Free Bond) สามารถแสดงให้เห็นได้จากภาพที่ 2.7



ภาพที่ 2.7 ความสัมพันธ์ระหว่างราคาที่ทำกรซื้อขายในตลาดกับผลตอบแทนจากการลงทุน

จากภาพแสดงความสัมพันธ์ว่า เมื่ออัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการสูงขึ้น ราคาของตราสารหนี้ก็จะลดลง และ เมื่ออัตราผลตอบแทนลดลงราคาของตราสารหนี้ก็จะสูงขึ้น

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและราคาของตราสารหนี้ จะมีคุณสมบัติและลักษณะของตราสารหนี้แต่ละประเภทแตกต่างกัน ได้แก่ ระยะเวลาของการไถ่ถอนคืน และ อัตรา

ดอกเบีย ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ผู้ออกตราสารหนี้ได้กำหนดไว้ ความสัมพันธ์ที่ทำให้ราคาของตราสารหนี้ผันแปรในแต่ละคุณสมบัติ คือ (Frank J. Fabozzi, 2000: 57)

1. ราคาของตราสารหนี้ประเภทไม่มีสิทธิแฝงอื่น จะมีทิศทางไปในทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทน แต่อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของแต่ละประเภทของตราสารหนี้จะไม่เหมือนกัน
2. กรณีที่ผลตอบแทนมีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อย ราคาของตราสารหนี้ก็มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงเพียงเล็กน้อยเช่นกัน
3. กรณีที่อัตราผลตอบแทนมีการเปลี่ยนแปลงมาก อัตราการปรับตัวของราคาที่จะเพิ่มขึ้นจะไม่เท่ากับราคาที่ลดลง
4. กรณีที่อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนกำหนดมีการเปลี่ยนแปลงมาก อัตรา (ร้อยละ) ของราคาที่จะเพิ่มขึ้นจะมากกว่าอัตรา (ร้อยละ) ของราคาที่ลดลง

จากคุณสมบัติทั้ง 4 ข้อ จะอธิบายความสัมพันธ์ของราคาของตราสารหนี้กับผลตอบแทนที่มีผลต่อการผันแปรของราคา ทำให้กราฟออกมาเป็นลักษณะที่เป็นเส้นโค้ง

นอกจากนี้ยังมีองค์ประกอบอีก 2 ส่วนของตราสารหนี้ที่ทำให้เกิดความผันแปรของราคา คือ อัตราดอกเบียที่จ่ายให้แก่ผู้ถือตราสารหนี้ และ ระยะเวลาของการไถ่ถอนคืน

1. ตราสารหนี้ที่มีอายุเท่ากันแต่อัตราดอกเบียไม่เท่ากัน ตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบียต่ำ จะมีการเปลี่ยนแปลงราคามากกว่าตราสารหนี้ที่จ่ายอัตราดอกเบียที่สูง

2. ตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบียในอัตราที่เท่ากันแต่อายุไม่เท่ากัน ตราสารหนี้ที่มีอายุยาวกว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงราคามากกว่า

อีกทั้งยังพบว่า ราคาของตราสารหนี้มีการเปลี่ยนแปลงมาจากอัตราผลตอบแทนเมื่อครบอายุไถ่ถอน (Yield to Maturity: YTM) ถ้าอัตราผลตอบแทนเมื่อครบอายุไถ่ถอนให้ผลตอบแทนที่สูง ราคาของตราสารหนี้จะเปลี่ยนแปลงมากกว่า อัตราผลตอบแทนเมื่อครบอายุการไถ่ถอนที่ให้ผลตอบแทนที่น้อยกว่า

จากความสัมพันธ์ดังกล่าว นักลงทุนสามารถกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุนและการบริหารการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วิธีการวัดความผันแปรของราคาตราสารหนี้ นักลงทุนสามารถจำแนกวิธีการวัดออกได้ 3 วิธี คือ (Frank J. Fabozzi , 2000: 59)

1. การวัด โดยการใช้ราคาต่อ 1 เบซิส (Price Value of Basis Point : PVBP)
2. การวัดมูลค่าของผลตอบแทนที่ทำให้ราคาเปลี่ยนแปลง (Yield Value of Price Change)

3. การวัดโดยใช้ Duration

การวัด โดยการใช้ราคาต่อ 1 เบซิส

(Price Value of Basis Point : PVBP)

การวัดโดยใช้ราคาต่อ 1 เบซิส เป็นเรื่องสำคัญในการช่วยนักลงทุนวิเคราะห์ของการตอบสนองของราคา สามารถจัดสร้างขึ้นได้โดยง่าย เพื่อนำมาประมาณขนาดการเปลี่ยนแปลงของราคา เมื่ออัตราผลตอบแทนมีขนาดและทิศทางการปรับตัวขึ้นลง และใช้ประมาณขนาดการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าของกลุ่มตราสารหนี้ซึ่งนักลงทุนถือครองอยู่ โดยใช้หลักการที่ว่าขนาดการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าของตราสารหนี้เท่ากับผลรวมของขนาดการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของตราสารหนี้แต่ละฉบับ ค่าของ 1 เบซิส (Basis Point : bp) มีค่าเท่ากับ 0.01 % การวัดสามารถคำนวณได้จากสมการ คือ

$$PVBP = P - P(1)$$

$$PVBP = \text{ราคาต่อ 1 เบซิส}$$

$$P = \text{ราคาที่ทำกรซื้อขายเมื่ออัตราผลตอบแทนในระดับปัจจุบัน}$$

$$P(1) = \text{ราคาที่ทำกรซื้อขายเมื่ออัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้น 1 เบซิส}$$

การวัดมูลค่าของผลตอบแทนที่ทำให้ราคาเปลี่ยนแปลง

(Yield Value of Price Change)

เป็นการวัดความผันแปรของราคาตราสารหนี้ โดยนักลงทุนทำการปรับผลตอบแทนที่ส่งผลทำให้ราคาเกิดการเปลี่ยนแปลง และทำการวัดผลความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนขั้นต้นกับผลตอบแทนที่เกิดขึ้นใหม่ที่ทำให้ราคาของตราสารหนี้มีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

การวัดโดยใช้ Duration

การวัดโดยใช้ Duration เป็นการนำแนวความคิดของ Macaulay (1938) โดยเสนอว่าการเปรียบเทียบตราสารหนี้อาจทำได้โดยใช้ Duration ของตราสารหนี้ คำนวณโดยใช้อายุถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของกระแสเงินตราซึ่งตราสารหนี้จะให้ในอนาคต โดยที่น้ำหนักที่ให้แก่อายุ

ของกระแสเงินแต่ละงวดจะเท่ากับสัดส่วนของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินก้อนนั้น คิดลดด้วย อัตราผลตอบแทนต่อราคาของตราสารหนี้ (ัญญา ชันฉวีวิทย์ ,2541:197-198)

หาค่าของ Macauly Duration สามารถคำนวณได้จากค่าของสมการ คือ

$$D_{Mac} = \frac{1C}{1+y} + \frac{2C}{(1+y)^2} + \frac{3C}{(1+y)^3} + \dots + \frac{nC}{(1+y)^n} + \frac{nM}{(1+y)^n}$$

$$D_{Mac} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{tC}{(1+y)^t} + \frac{nM}{(1+y)^n}}{P}$$

C = ดอกเบี้ยที่จ่ายแต่ละงวด (6 เดือน) (Semiannual Coupon Interest)

y = ผลตอบแทน (One-half the Yield to Maturity or Required Yield)

n = จำนวนงวดที่จ่ายผลตอบแทน (Number of Semiannual Periods)

P = ราคาที่ทำการซื้อขายตราสารหนี้ (Price of the Bond)

M = มูลค่าผลตอบแทนเมื่อครบกำหนดไถ่ถอน (Maturity Value)

ดังนั้นการใช้ Duration เปรียบเสมือนเป็นเครื่องชี้ขนาดการตอบสนองของราคาตราสารหนี้ต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับอัตราผลตอบแทน จะมากหรือน้อยขึ้นกับระดับอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้และขนาดของ Macauly Duration เมื่อตรงอัตราผลตอบแทนเอาไว้ระดับหนึ่ง การตอบสนองของราคาต่ออัตราผลตอบแทนจะรุนแรง หากตราสารหนี้มี Duration ยาว และการตอบสนองของราคาจะรุนแรงน้อยกว่า หากตราสารหนี้มี Duration สั้นกว่า

จากคุณสมบัติของ Duration ที่มีผลต่อราคาของตราสารหนี้ สามารถสรุปได้คือ

1. Duration ที่คำนวณได้มักจะน้อยกว่าอายุของตราสารหนี้ ยกเว้นแต่ตราสารหนี้ประเภทที่ไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย (Zero-Coupon Bond) ซึ่งจะมี Duration จะเท่ากับอายุของตราสารหนี้
2. ตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบี้ยในอัตราต่ำจะมี Duration ที่สูงกว่าตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบี้ยในอัตราสูง ซึ่งแสดงว่าตราสารหนี้ประเภทที่ไม่มีการจ่ายดอกเบี้ยจะมี Duration สูงที่สุด
3. ตราสารหนี้ที่มีอายุการไถ่ถอนนานจะมี Duration สูงกว่าตราสารหนี้ที่มีอายุการไถ่ถอนที่สั้น

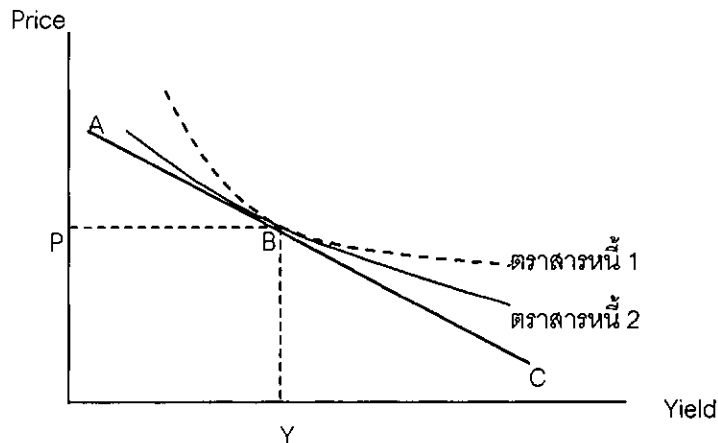
4. ตราสารหนี้ที่มี Yield to Maturity สูงความผันแปรของราคาที่ทำกรซื้อขายในขณะนั้นจะอยู่ในระดับที่ต่ำทำให้ Duration ต่ำตามไปด้วย

การใช้วิธีการ Convexity

เนื่องจากการวัดแบบ Duration เป็นการวัดแบบเชิงเส้นตรง แต่ที่แท้จริงความสัมพันธ์ระหว่างราคาที่ทำกรซื้อขายกับอัตราผลตอบแทนส่วนใหญ่จะเป็นลักษณะของเส้นโค้งแบบคอนเวกซ์ การที่ใช้แบบ Duration จึงเกิดความคลาดเคลื่อน โดยเฉพาะกับการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนที่มีขนาดใหญ่ ดังนั้นเพื่อความแม่นยำจึงได้มีการนำวิธี Convexity Analysis มาทำการวิเคราะห์แทน โดยใช้สมการที่คำนวณ คือ

$$\frac{d^2 P}{dy^2} = \sum_{t=1}^n \frac{t(t+1) + C}{(1+y)^{t+2}} + \frac{n(n+1)M}{(1+y)^{n+2}}$$

การนำหลักการของ Convexity มาทำการเปรียบเทียบของตราสารหนี้จำนวน 2 ชนิด เพื่อที่นักลงทุนสามารถพิจารณาตัดสินใจในการลงทุน



ภาพที่ 2.8 การเปรียบเทียบตราสารหนี้ที่มี Convexity ต่างกัน

จากภาพแสดงให้เห็นตราสารหนี้สองชนิดคือ ตราสารหนี้ 1 แทนด้วยเส้นประโค้ง ส่วนตราสารหนี้ 2 แทนด้วยเส้นทึบโค้ง เส้นทั้งสองสัมผัสกันที่จุด B และเส้นตรง ABC ก็สัมผัสกับเส้นทั้งสองที่จุด B เช่นกัน ตราสารหนี้ทั้งสองมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับ y และราคาที่ทำกรซื้อขายเท่ากับ P พร้อมทั้งมี Duration เท่ากัน และขนาดผลตอบแทนในรูปกำไรจากส่วนต่างของราคาก็

จะมีขนาดเท่ากัน หากอัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อย แต่พบว่าตราสารหนี้ 1 มี Convexity สูงกว่าตราสารหนี้ 2 ทำให้ตราสารหนี้ 1 เหนือกว่าตราสารหนี้ 2 ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวรุนแรงทั้งการเพิ่มขึ้นหรือลดลง

เนื่องจาก Convexity มีค่าเป็นบวก เมื่ออัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงมาก ราคาของตราสารหนี้ทั้งสองจะปรับตัวลดลง แต่อัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้นเท่าๆกัน ราคาของตราสารหนี้ 1 จะลดลงน้อยกว่า เกิดเป็นผลขาดทุนจากส่วนต่างของราคาที่สูงกว่า แต่ถ้าอัตราผลตอบแทนลดลง ราคาของตราสารหนี้ทั้งสองก็จะเพิ่มขึ้น แต่ตราสารหนี้ 1 จะปรับตัวมากกว่า ผลทำให้เกิดกำไรส่วนต่างของราคาที่สูงกว่า Convexity ขนาดใหญ่จึงมีคุณค่า เมื่ออัตราผลตอบแทนมีความผันแปรสูง

ในกรณีนี้ หากนักลงทุนเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนเล็กน้อย นักลงทุนอาจจะขายตราสารหนี้ที่มี Convexity สูงออกไปเนื่องจากได้ราคาดี และไปซื้อตราสารหนี้ที่มี Convexity ต่ำกว่าแทน

จากคุณสมบัติ Convexity ของตราสารหนี้ประเภทที่ไม่มีสิทธิแฝง (Option — Free Bond) ทำให้นักลงทุนสามารถกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุนได้ คือ

1. เมื่ออัตราผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้น (ลดลง) Convexity ของตราสารหนี้จะลดลง (เพิ่มขึ้น) คุณสมบัตินี้เรียกว่า Positive Convexity
2. หากกำหนดให้อัตราผลตอบแทนและอายุของตราสารหนี้เท่ากับตราสารหนี้ที่จ่ายอัตราดอกเบี้ยต่ำจะมี Convexity สูง ซึ่งเป็นค่าเดียวกับ Duration
3. ตราสารหนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนและ Modified Duration เท่ากับ ตราสารหนี้ที่มีการจ่ายดอกเบี้ยต่ำจะมี Convexity ต่ำด้วย

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

(Bond Investment Strategies)

สิ่งที่นักลงทุนปรารถนาจะได้รับจากการลงทุนคือ ผลตอบแทน ซึ่งผลตอบแทนที่ได้รับจะขึ้นอยู่กับปัจจัยที่เกี่ยวข้อง ในการลงทุนในตราสารหนี้ก็เช่นกัน ผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับขึ้นอยู่กับปัจจัย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงของเส้นผลตอบแทน (Yield Curve) การเปลี่ยนแปลงผลต่างของผลตอบแทน (Yield Spread) และอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้

ดังนั้นนักลงทุนจะต้องกำหนดกลยุทธ์ในการดำเนินการเข้าลงทุน เพื่อให้สามารถรองรับผลกระทบที่มีต่อผลตอบแทนที่จะได้รับให้อยู่ในเกณฑ์ที่สามารถยอมรับได้

การกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้สามารถจำแนกออกได้ 3 ประเภท คือ

1. กลยุทธ์การคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในอนาคต (Interest Rate Expectation Strategies)
2. กลยุทธ์การคาดคะเนรูปร่างของเส้นผลตอบแทน (Yield Curve Strategies)
3. กลยุทธ์การคาดคะเนผลต่างของผลตอบแทน (Yield Spread Strategies)

1. กลยุทธ์การคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในอนาคต

นักลงทุนที่เลือกใช้กลยุทธ์แบบนี้เมื่อสามารถคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยจะลดลงในอนาคตสามารถทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้นด้วยการเพิ่ม Duration ของ Portfolio เนื่องจากราคาของตราสารหนี้มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นมากกว่าตราสารหนี้ที่มี Duration ต่ำ ในทางตรงกันข้ามถ้าหากนักลงทุนคาดว่าอัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีแนวโน้มจะสูงขึ้นแสดงว่าราคาของตราสารหนี้จะต้องลดลง เพื่อให้ลดการขาดทุนให้น้อยลงนักลงทุนจะต้องลด Duration ของ Portfolio ให้ต่ำลง (ญัฐพล ขวลิตชีวินและคณะ , 2540:135)

การใช้กลยุทธ์แบบนี้ นักลงทุนอาจจะเลือกใช้ในบางโอกาสเท่านั้น เนื่องจากการคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยในอนาคตทำได้ยากซึ่งอาจจะทำให้การลงทุนผิดพลาดได้

2. กลยุทธ์การคาดคะเนการเปลี่ยนแปลงของเส้นผลตอบแทน

ตามที่มีการเปลี่ยนแปลงของ Yield Curve มีลักษณะคือ การเปลี่ยนแปลงแบบขนาน การเปลี่ยนแปลงแบบกระดานหกที่ทำให้ Slope ของ Yield Curve ชันขึ้นหรือแบนราบลง และการเปลี่ยนแปลงแบบผีเสื้อซึ่งมีลักษณะเป็นรูปโค้ง อีกทั้งอายุของตราสารหนี้ยังมีการแบ่งออกเป็นระยะสั้น ระยะกลาง และระยะยาว สิ่งนี้นักลงทุนประสบคือ การเปลี่ยนแปลงของ Yield Curve ในตลาดตราสารหนี้บางครั้งมีการผันแปรมากไม่สามารถนำมาใช้อ้างอิงได้

ฉะนั้นการกำหนดกลยุทธ์ของนักลงทุนในกรณีนี้สามารถนำมาใช้ได้ 3 แบบ คือ

1. การลงทุนแบบ Bullet นักลงทุนจะใช้กลยุทธ์ในการลงทุนคือการเลือกลงทุนในตราสารหนี้ในระยะใดระยะหนึ่งเพียงอย่างเดียว เช่น เลือกลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางก็จะลงทุนเฉพาะในระยะนี้เท่านั้น

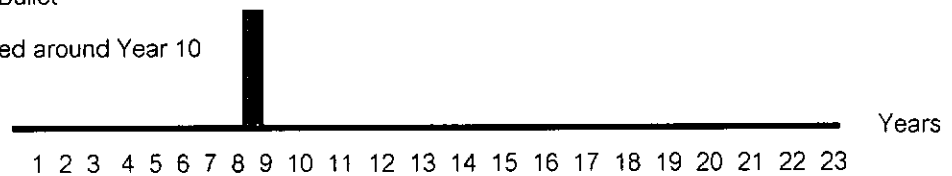
2. การลงทุนแบบ Barbell นักลงทุนจะใช้กลยุทธ์ในการลงทุนคือ การเลือกตราสารหนี้ที่จะลงทุนมากกว่า 1 ประเภท ในสัดส่วนที่เท่ากันหรือใกล้เคียงกันเช่น เลือกลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นและเลือกลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาว โดยไม่ลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลาง

3. การลงทุนแบบ Ladder นักลงทุนจะใช้การลงทุนในทุกระยะเวลาของอายุตราสารหนี้ตั้งแต่ ตราสารหนี้ระยะสั้น ระยะกลาง และ ระยะยาว

Bullet Strategy

Comment: Bullet

Concentrated around Year 10

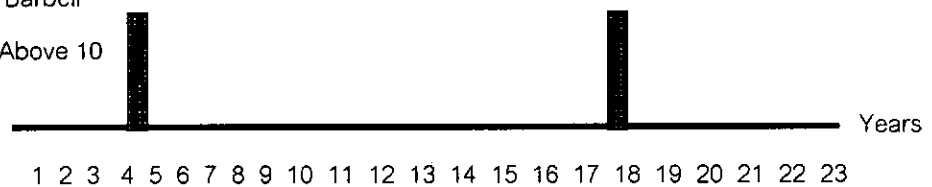


Barbell Strategy

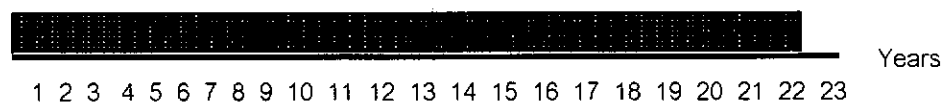
Comment : Barbell

Below and Above 10

years



Ladder Strategy



ภาพที่ 2.9 แสดงกลยุทธ์การลงทุนแบบ Yield Curve Strategies

นักลงทุนสามารถนำกลยุทธ์แบบใดมาใช้ได้ขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงของ Yield Curve เป็นไปในลักษณะใด และอัตราการเปลี่ยนแปลงเป็นอย่างไร

จากผลการศึกษาในสหรัฐอเมริกา พบว่า หากการเปลี่ยนแปลงทำให้ Slope แบนราบลง กลยุทธ์การลงทุนแบบ Barbell จะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า กลยุทธ์การลงทุนแบบ Bullet ไม่ว่า

การเปลี่ยนแปลงจะมากหรือน้อย และถ้า Slope เพิ่มขึ้นการลงทุนแบบ Barbell ยังให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าแบบ Bullet ถ้าหากการเปลี่ยนแปลงมีมากกว่า 3-3.5 % ขึ้นไป (ญัฐพล ชวลิตชีวินและคณะ,2540:140)

3. กลยุทธ์การคาดคะเนการเปลี่ยนแปลงของผลต่างของเส้นตอบแทน

กลยุทธ์แบบนี้เป็นการคาดคะเนว่า Yield Spread ระหว่างตราสารหนี้ที่อยู่ต่าง Sector กันจะเปลี่ยนแปลงไปจากที่เคยเป็นมาในอดีตหรือไม่

Yield Spread ของตราสารหนี้ออกโดยเอกชนและตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล การเปลี่ยนแปลงจะไปตามสภาวะเศรษฐกิจ ถ้าเศรษฐกิจดี Yield Spread จะแคบมาก ถ้าเศรษฐกิจไม่ดี Yield Spread จะมากกว่าปกติ สาเหตุจากเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้ และอัตราดอกเบี้ยก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้เกิด Yield Spread สามารถเปลี่ยนแปลงได้ ในช่วงดอกเบี้ยต่ำ Yield Spread เมื่อคิดเป็นร้อยละของอัตราดอกเบี้ยจะสูง และถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น Yield Spread เมื่อคิดเป็นร้อยละของอัตราดอกเบี้ยจะมีแนวโน้มลดลง

การบริหารการลงทุนในตราสารหนี้

(Fixed Income Portfolio Management)

กลยุทธ์การบริหารการลงทุนในตราสารหนี้ สำหรับนักลงทุนจะช่วยให้สามารถบริหารสินทรัพย์ที่นำไปลงทุนในตราสารหนี้ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนและหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนได้

กลยุทธ์การบริหารการลงทุนในตราสารหนี้สามารถแบ่งออกเป็นกลุ่มหลักๆได้ 4 กลุ่มคือ

1. การบริหารแบบตั้งรับ (Passive Portfolio Strategies)
2. การบริหารแบบเชิงรุก (Active Management Strategies)
3. การบริหารให้รายรับสอดคล้องกับต้นทุนของเงินที่นำมาลงทุน
(Matched-Fund Technique)
4. การบริหารแบบ Contingent Procedure

1. การบริหารแบบตั้งรับ

การบริหารการลงทุนแบบตั้งรับ เป็นการบริหารแบบง่าย ๆ คือ เมื่อนักลงทุนได้ลงทุนในตราสารหนี้แล้วก็จะถือตราสารหนี้ไว้จนครบการไถ่ถอน ซึ่งการบริหารดังกล่าวสามารถแบ่งออกได้ 2 แบบคือ

1. Buy & Hold Strategies เทคนิคที่ใช้ในการบริหารกลยุทธ์แบบนี้ คือ การสรรหาตราสารหนี้ที่มีคุณสมบัติที่ต้องการ ตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนสูงและไม่มีความเสี่ยงคุณภาพอยู่ในเงื่อนไขต่างๆในระดับที่ยอมรับได้ การลงทุนจะกำหนดให้อายุของตราสารหนี้สอดคล้องกับระยะเวลาที่ต้องการจะลงทุนเท่านั้นเพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน นักลงทุนที่ใช้กลยุทธ์แบบนี้ ได้แก่ นักลงทุนประเภท Income – Maximizing Investor

2: Indexing Strategy เป็นการบริหารที่ต้องการให้ผลตอบแทนเป็นไปเช่นเดียวกับดัชนีการซื้อขายตราสารหนี้ นักลงทุนที่จะใช้กลยุทธ์แบบนี้ต้องหาดัชนีที่สอดคล้องกับความต้องการในการลงทุนที่กำหนดไว้

การเลือกตราสารหนี้ที่จะลงทุนโดยใช้วิธีของดัชนีเป็นเกณฑ์มีด้วยกัน 3 วิธี คือ

2.1 Stratified Sampling Approach หรือ Cell Approach เทคนิคการเลือกตัวอย่างแบบนี้จะเริ่มด้วยการพิจารณาว่าดัชนีมีคุณสมบัติทั่วไปอะไรบ้างที่จะสามารถแยกออกมาได้ให้เห็นอย่างชัดเจน เช่น Duration อายุของตราสารหนี้ อัตราดอกเบี้ย กลุ่มผู้ออกตราสารหนี้ อันดับความน่าเชื่อถือ Option และ Sinking Fund แล้วทำการแบ่งในแต่ละลักษณะออกเป็นย่อยๆ เมื่อทำการกำหนดกลุ่มหรือ Cell จึงคัดเลือกตราสารหนี้จากแต่ละกลุ่มตามสัดส่วนที่กลุ่มมีส่วนร่วมในการสร้างดัชนี

2.2 Optimization Approach การลงทุนแบบนี้จะนำหลักวิธีการทางคณิตศาสตร์มาใช้ ได้แก่ Linear Programming หรือ Quadratic Programming วัตถุประสงค์ของการใช้ Optimization เพื่อเลือกตราสารหนี้ที่จะลงทุนให้มีความสอดคล้องกับลักษณะต่างๆของดัชนี

2.3 Variance Minimization Approach เป็นเทคนิคที่ยุ่งยากมากคือ การหาสมการของตราสารหนี้ทุกๆตัวที่รวมอยู่ดัชนีโดยใช้ข้อมูลที่มีอยู่ในอดีตโดยคำนึงถึงปัจจัย 2 ประการคือ Cash Flow และปัจจัยอื่นๆ แล้วนำมาหาค่าแปรปรวนแล้วใช้ Quadratic Programming มาช่วยในการคัดเลือกว่าจะลงทุนในตราสารหนี้ใด

การลงทุนแบบ Indexing มีจุดอ่อนในการลงทุนคือ ราคาที่สร้างดัชนีขึ้นมาคำนวณเป็นราคาที่เกิดขึ้นก่อนนักลงทุนจะลงทุน ผลตอบแทนที่ได้รับอาจจะแตกต่างจากผลตอบแทนของ

ดัชนี และผลตอบแทนจากดัชนีขึ้นอยู่กับอัตรานำไปลงทุนต่อเป็นอย่างไร หากแตกต่างจากอัตราตลาดที่เกิดขึ้นจริงผลตอบแทนจากการลงทุนจะต่างจากดัชนีไปด้วย

2. การบริหารแบบเชิงรุก

การบริหารแบบนี้นักลงทุนต้องมีความเชื่อมั่นในข้อมูลที่สามารถคาดคะเนการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆที่มีผลกระทบต่อราคาของตราสารหนี้ได้ โดยทั่วไปอาศัยการวิเคราะห์จากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ของผู้ที่ออกตราสารหนี้เป็นหลัก โดยเน้นผลตอบแทนที่จะได้รับจะสูงกว่าผลตอบแทนที่ได้รับจากปกติและยอมรับความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้

โดยทั่วไปการบริหารแบบเชิงรุกมีอยู่ด้วยกัน 5 แบบ คือ

1. การคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในอนาคต (Interest Rate Anticipation)
2. การวิเคราะห์มูลค่าตราสารหนี้ (Valuation Analysis)
3. การวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารหนี้ (Credit Analysis)
4. การวิเคราะห์ Yield Spread (Yield Spread Analysis)
5. การแลกเปลี่ยนตราสารหนี้ (Bond Swap)

2.1 การคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในอนาคต

เป็นเทคนิคการบริหารการลงทุนในตราสารหนี้ที่เสี่ยงที่สุด เนื่องจากการคาดคะเนดอกเบี้ยทำได้ยาก โดยแนวคิดขั้นพื้นฐานของการบริหารแบบนี้ คือ พยายามรักษามูลค่าของสินทรัพย์ที่จะนำไปลงทุนไม่ให้ลดน้อยลง เมื่ออัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงขึ้นและหาผลตอบแทนให้มากเมื่ออัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลง วิธีที่ใช้ คือ ปรับเปลี่ยน Maturity หรือ Duration ของตราสารหนี้ให้สอดคล้องกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ย

2.2 การวิเคราะห์มูลค่าตราสารหนี้

การบริหารแบบนี้ จะเลือกลงทุนในตราสารหนี้ที่ขึ้นอยู่กับมูลค่าของตราสารหนี้ที่ควรจะเป็น ซึ่งกำหนดจากคุณสมบัติลักษณะต่างๆของตราสารหนี้ต่างๆ (Intrinsic Value) เป็น

หลัก มูลค่าของตราสารหนี้ตลาดจะเป็นผู้กำหนดว่าลักษณะตราสารหนี้ดังกล่าวควรมีมูลค่าเท่าใด นักลงทุนจึงต้องเข้าใจลักษณะเฉพาะของตราสารหนี้ต่างๆเป็นอย่างไรและรู้ว่าลักษณะนั้นควรมีมูลค่ามากน้อยเพียงใด

2.3 การวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารหนี้

กลยุทธ์การลงทุนแบบนี้ นักลงทุนต้องศึกษาและวิเคราะห์ผู้ออกตราสารหนี้อย่างละเอียด เพื่อคาดคะเนระดับความน่าเชื่อถือในการที่จะเข้าไปลงทุน เพื่อไม่ให้เกิดความเสี่ยงอันไม่พึงประสงค์ในข้างหน้า และการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ นั้นจะมีสถาบันการจัดอันดับดำเนินการอยู่ นักลงทุนสามารถนำไปใช้อ้างอิงในระดับหนึ่ง ในระดับของการจัดอันดับตั้งแต่ BBB เป็นต้นไปเป็นอันดับที่จัดอยู่ในกลุ่มนำลงทุน

2.4 การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของ Yield Spread

เทคนิคนี้ได้รับการพัฒนามาจากงานของ Dialynas และ Edington (1992) ที่หาสาเหตุหรือปัจจัยอะไรที่ทำให้ Spread ระหว่างตราสารหนี้ที่อยู่ต่างสาขากันเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งส่วนใหญ่มาจาก ภาวะเศรษฐกิจ และ ความผันแปรของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลถึงราคาที่ทำการซื้อขายและผลตอบแทนที่จะได้รับ

2.5 การวิเคราะห์การแลกเปลี่ยนตราสารหนี้

การทำ Bond Swap คือการเปลี่ยนตราสารหนี้ที่ถืออยู่โดยการขายออกแล้วไปซื้อตราสารหนี้ที่คาดว่าจะช่วยให้ผลตอบแทนสูงกว่า แต่ก็มีความเสี่ยง เช่นถ้าภาวะตลาดเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับที่ต้องการขณะที่ทำ Swap ผลที่ตามมาทำให้เกิดการขาดทุนได้ หรือตราสารหนี้ที่ซื้อเข้ามาใหม่อาจจะไม่สามารถทดแทนตราสารหนี้ที่ขายออกไปได้อย่างสมบูรณ์ อีกทั้งการทำ Swap ไว้เป็นเวลานานๆผลตอบแทนที่ได้รับอาจจะต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้

วิธีการ Bond Swap ที่นักลงทุนนิยมนำมาใช้คือ

1. Pure Yield Pickup Swaps คือการเปลี่ยนแปลงตราสารหนี้ที่มีอยู่โดยจำหน่ายตราสารหนี้ที่ให้อัตราดอกเบี้ยต่ำออกไป และซื้อตราสารหนี้ที่เหมือนกันแต่อัตราดอกเบี้ยสูงกว่าเข้ามาแทน

2. Substitution Swaps เป็นการคาดคะเนทิศทางในอนาคตของอัตราดอกเบี้ยและความไม่สมดุลของ Yield Spread ที่อาจเกิดขึ้นในช่วงเวลาสั้นๆ

3. Tax Swaps วิธีนี้เป็นที่นิยมในสหรัฐอเมริกา โดยเฉพาะนักลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ต้องมีภาระด้านภาษี

3. การบริหารให้รายรับสอดคล้องกับต้นทุนของเงินที่นำมาลงทุน

เทคนิคแบบนี้เหมาะสำหรับใช้ในการบริหารเงินลงทุนที่มีภาระที่จะต้องจ่ายคืนในอนาคต สามารถแยกออกได้ 2 วิธี คือ

1. Classic Immunization เป็นแนวคิดมาจาก F.M.Reddington (Journal of the Institute of Actuaries, 1952) โดยเทคนิคการลงทุนที่ใช้เป็นแบบ Passive สำหรับนักลงทุนที่มีจุดประสงค์ทางการเงินที่แน่นอนหรือมีหนี้สินที่ต้องชำระในอนาคต และต้องการขจัดความเสี่ยงจากการลงทุน โดยเฉพาะ Reinvestment Risk โดยมีเทคนิค คือ Matching Duration และ Investment

2. Cash Flow Matching หรือ Dedicated Portfolio เทคนิคการบริหาร นักลงทุนจะเลือกลงทุนในตราสารหนี้ที่อายุเท่ากับ Liability ที่ยาวที่สุดก่อนในจำนวนที่สามารถจ่ายคืนทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยของ Liability นั้นได้

3. Horizontal Matching การบริหารแบบนี้เป็นการผสมระหว่างการบริหารแบบ Cash Flow Matching และระบบ Immunization โดยช่วงการคืนเงินแก่นักลงทุนแบ่งออกเป็นสองช่วง คือ ในช่วงแรกจะบริหารแบบ Cash Flow Matching ในช่วงที่สองบริหารแบบ Immunization สาเหตุที่ต้องใช้วิธีดังกล่าวคือ ใช้ Cash Flow Matching เพื่อช่วยในความมั่นใจจะได้รับผลตอบแทนแน่นอน และเมื่อมั่นใจจะใช้ Immunization เพื่อลดค่าใช้จ่ายในการบริหาร

4. การบริหารแบบ Contingent Procedure

การบริหารแบบนี้เทคนิคการบริหารที่เรียกว่า Structured Active Management เป็นการผสมผสานระหว่างการบริหารที่กำหนดรูปแบบไว้แน่นอนเพื่อป้องกันความเสี่ยงกับการบริหาร

เชิงรุก โดย Leibowitz และ Weinberger เป็นผู้พัฒนาเทคนิคนี้ในปี 1982 โดยมีแนวคิดที่ว่าหาก นักลงทุนหรือเจ้าของเงินสามารถยอมรับอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควร จะได้รับตามปกติได้แล้ว ในช่วงแรกของการบริหารการลงทุนและสามารถใช้เทคนิคการเชิงรุกเพื่อ แสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะได้รับตามปกติ หากประสบความสำเร็จนัก ลงทุนก็จะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงขึ้นกว่าเดิม แต่ถ้าหากการบริหารล้มเหลวทำให้มูลค่าของ สินทรัพย์ที่ลงทุนไปลดต่ำลงจนถึงระดับที่จะทำให้จำนวนสินทรัพย์ที่จะได้รับเมื่อครบกำหนดการ บริหารต่ำกว่าขั้นต่ำที่ตกลงกันได้แต่ต้น ก็จะเริ่มใช้เทคนิคการบริหารแบบ Immunization เพื่อปอง กันไม่ให้ผลตอบแทนทั้งหมดเมื่อครบกำหนดต่ำกว่าระดับที่ยอมรับได้

ทฤษฎีที่นำมาใช้ในการวิจัย

1. ทฤษฎีความต้องการถือเงินตามแนวความคิดการถือสินทรัพย์

(The Portfolio Approach to Money Demand Theory)

เป็นแนวความคิดของ เจมส์ ไทบิน ในปลายศตวรรษ 1950 โดยมีสมมติฐานของทฤษฎี ว่า แต่ละบุคคลต้องการที่จะแสวงหาอรรถประโยชน์สูงสุดจากทรัพย์สินที่เขาถืออยู่ และขณะเดียวกันก็ต้องการที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงอันเกิดจากการถือทรัพย์สินในรูปแบบต่างๆ สินทรัพย์ที่เป็น ทางเลือกในการถือของแต่ละบุคคลตามทฤษฎีนี้ประกอบด้วยพันธบัตรและเงินเท่านั้น ความเสี่ยง อันเกิดจากการถือพันธบัตรขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงในราคาตลาดของพันธบัตรเนื่องมาจาก ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในอนาคต แต่ความเสี่ยงในการถือเงินจะไม่มีหรือเท่ากับ ศูนย์ (ชมเพลิน จันทรเรืองเพ็ญ , 2538:173)

สำหรับทฤษฎีดังกล่าว มีความสอดคล้องกับแนวความคิดในการศึกษาวิจัยในเรื่องนี้ที่ ว่า การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุน โดยการนำสินทรัพย์คือเงินสดมาแปรเปลี่ยนออก มาในรูปการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ สามารถก่อให้เกิดผลตอบแทนมากกว่าที่จะถือเงินสด และ ความเสี่ยงอันเกิดจากการลงทุนสามารถรองรับได้ หรือพบว่าถ้าผลตอบแทนสูงแต่มีความเสี่ยงมาก ก็ เป็นไปได้ที่นักลงทุนจะไม่ลงทุนแต่จะถือเงินสดไว้ ในการตัดสินใจที่จะลงทุนหรือไม่ของนักลงทุน ตามทฤษฎีนี้จะพบว่าทั้งสองปัจจัยคือผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนจะต้องมีอัตราของ ผลตอบแทนที่สูงและความเสี่ยงที่ต่ำหรือไม่มีความเสี่ยง สำหรับผลตอบแทนอาจอยู่ในรูปอัตรา ดอกเบี้ยที่ได้รับ หรือ ผลต่างจากการซื้อขายตราสารหนี้ในแต่ละครั้งที่ดำเนินการ

2. ทฤษฎีการคาดหวังเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยแท้ๆ

(Pure Expectations Theory)

เป็นการพัฒนาโดย Lutz (1940) จากแนวความคิดของ Fisher (1896) กล่าวว่าอัตราผลตอบแทนซึ่งผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในตราสาร สำหรับช่วงเวลาการลงทุนช่วงหนึ่ง (Expected Holding – Period Return) จะต้องเท่ากัน ไม่ว่าผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนในตราสารซึ่งมีอายุคงเหลือสั้นหรือยาว (ัญญา ชันธวิทย์ , 2541: 248) สำหรับอายุคงเหลือใดๆของตราสารหนึ่งจะขึ้นอยู่กับตลาดจะคาดการณ์การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนระยะสั้นว่าจะเป็นอย่างใดในอนาคต เพื่อจะได้ทราบถึง ราคาของซื้อขายตราสารหนึ่ง และผลตอบแทนที่จะได้รับการลงทุนในตราสารหนึ่งในแต่ละช่วงเวลา

ซึ่งสามารถนำมาอธิบายกับลักษณะของ Yield Curve ว่าถ้า Yield Curve มีลักษณะทอดขึ้น นักลงทุนสามารถคาดการณ์ได้ว่าอัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีแนวโน้มสูงขึ้น แต่ถ้า Yield Curve มีลักษณะทอดลง นักลงทุนสามารถคาดการณ์ได้ว่าอัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีแนวโน้มที่ลดลง

จากทฤษฎีดังกล่าว สนับสนุนการศึกษาการวิจัยครั้งนี้ ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการอาศัยลักษณะของ Yield Curve ว่าแนวโน้มของอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับ และกำหนดกลยุทธ์ในการตัดสินใจที่จะลงทุน ในอนาคตจะดำเนินการอย่างไร ให้ได้ผลจากการลงทุนได้ประสิทธิภาพสูงสุด แต่จุดอ่อนของทฤษฎีนี้ไม่นำความเสี่ยงมาใช้ในการคำนวณหาผลลัพธ์

3. ทฤษฎีค่าชดเชยความเสี่ยงตามอายุการลงทุน

(Liquidity Theory)

Hicks (1946) ได้เสนอทฤษฎีดังกล่าว โดยมีสมมติฐานว่า ผู้ลงทุนส่วนใหญ่จะเป็นประเภทพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยง ดังนั้นผู้ลงทุนจะนิยมที่จะลงทุนในโครงการที่มีอายุสั้นๆ และจะเรียกร้องอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น หากจำเป็นที่จะลงทุนในโครงการที่มีอายุยาวนานขึ้น พฤติกรรมข้อนี้นำไปสู่ความสัมพันธ์ที่ว่าอัตราผลตอบแทนล่วงหน้า จะต้องสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดเสมอโดยที่ส่วนต่างจะเป็นค่าชดเชยความเสี่ยงตามอายุการลงทุน (ัญญา ชันธวิทย์ , 2541: 255)

สามารถนำมาอธิบายร่วมกับ Yield Curve จากการลงทุนจะมีความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ดังนั้นระยะเวลาอายุของตราสารหนี้เพิ่มขึ้น ก็จะได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน เส้นของ Yield Curve จะออกมาในลักษณะลาดชัน

จากทฤษฎีดังกล่าว มีความสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือ ในการลงทุนของนักลงทุนจะมีตัวแปรที่เป็นปัจจัยในการตัดสินใจลงทุนในตราสารหนี้ ตัวแปรที่ว่า ได้แก่ ตัวแปรนำ คือ อัตราดอกเบี้ย ส่วนตัวแปรอิสระในที่นี้ คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ เมื่อการลงทุนมีความเสี่ยงที่สามารถเกิดขึ้นได้ สิ่งที่สามารถชักจูงให้นักลงทุนเข้าลงทุนในตราสารหนี้ นั่นๆ คือผลตอบแทนที่ต้องสูงกว่า เปรียบเช่นการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีความเสี่ยงสูงเมื่อเปรียบเทียบกับตราสารหนี้ในภาครัฐบาล ดังนั้นผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาคเอกชนก็จะสูงตามไปด้วยเพื่อเป็นการรักษาความสมดุลของตราสารหนี้ อีกทั้งสามารถนำไปเปรียบเทียบกับการลงทุนในประเภทอื่นๆได้

4. ทฤษฎีการแยกส่วนตลาด และ ทฤษฎีสวนตลาดที่นิยม

(Market Segmentation Hypothesis , Perferred Habitat Theory)

Cuibertson (1957) ใช้ข้อสมมติฐานของทฤษฎีการแยกส่วนตลาดที่ว่า ผู้ลงทุนและผู้ออกตราสารจะยึดมั่นกับอายุของตราสารที่อยู่ในส่วนตลาดของตน ไม่มีการเปลี่ยนแปลง ไม่ว่า ความสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานจะแตกต่างกัน ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่ดุลยภาพอยู่ในระดับสูงมากหรือต่ำมากก็ตาม

ส่วน Modigliani and Sutch (1966) เสนอทฤษฎีสวนตลาดที่นิยม ที่ว่า ถ้าตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลืออื่นเสนอให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่ามาก ผู้ลงทุนและผู้ออกตราสารหนี้ก็ยินดีที่จะย้ายไปลงทุนหรือออกตราสารที่มีอายุคงเหลืออื่นได้ (อัญญา ชันธวิทย์ , 2541: 263)

จากทฤษฎีดังกล่าว มีความสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ในการหาช่องทางของผลตอบแทนในการลงทุนที่ดีกว่าในการเลือกลงทุนในตราสารหนี้อื่นที่ดีกว่า หรือกรณีที่ต้องการลงทุนในตราสารหนี้ตัวเดิมจะต้องให้ผลตอบแทนที่มีความเหมาะสมกับการที่นักลงทุนได้ลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ทำให้นักลงทุนสามารถมีทางเลือกในการลงทุนโดยการเปรียบเทียบระหว่างตราสารหนี้ที่ลงทุนเดิมกับตราสารหนี้ที่จะลงทุนใหม่ ซึ่งเปรียบเทียบกับผลตอบแทนจากการลงทุน และ ความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น

5. ทฤษฎีของ Cox, Ingersoll and Ross (CIR)

Cox , Ingersoll and Ross (1985) ได้อธิบายโครงสร้างของอัตราผลตอบแทนโดยใช้ตัวแปรจำลองแบบดุลยภาพสำหรับตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ และช่วงเวลาที่พิจารณาเป็นแบบต่อเนื่อง โดยอัตราผลตอบแทนจะเป็นภาวะดุลยภาพในระบบเศรษฐกิจ และ ภาวะสมดุลยภาพนี้ สำหรับโครงสร้างอย่างง่ายซึ่งมีตัวแปรเพียงตัวเดียวคือผลผลิตในระบบเศรษฐกิจนั้น CIR พบว่า ราคาของตราสารหนี้จะลดลงเรื่อยๆ เมื่ออายุการไถ่ถอนของตราสารหนี้ยาวนานขึ้น นอกจากนี้ราคาการซื้อขายของตราสารหนี้ยังถูกกำหนดโดยความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับจำนวนทรัพย์สินสมมติรวมในระบบเศรษฐกิจ และโดยระดับความแปรปรวนของอัตราดอกเบี้ย

ความแปรปรวนร่วมที่สูงระหว่างอัตราดอกเบี้ยและทรัพย์สินสมมติชี้ว่า เมื่อทรัพย์สินสมมติมีระดับสูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยก็จะมีระดับสูงไปพร้อมๆกัน ส่งผลให้ราคาของหุ้นผู้มีราคาลดต่ำลง ส่วนระดับความแปรปรวนของอัตราดอกเบี้ยสะท้อนความไม่แน่นอนของกระบวนการผลิตและระดับการบริโภคสินค้าในอนาคต บุคคลจึงให้ความสำคัญต่อตราสารหนี้มากขึ้น ส่งผลให้ราคาของตราสารหนี้สูงขึ้น เมื่อความแปรปรวนของอัตราดอกเบี้ยอยู่ระดับสูง (อัญญา ชันรวิทย์, 2541 : 264)

จากทฤษฎีดังกล่าวสอดคล้องและสนับสนุนงานวิจัย ในด้านนักลงทุนจะพิจารณาตัดสินใจในการลงทุน ในตลาดตราสารหนี้ โดยพิจารณาจากสภาวะเศรษฐกิจและผลตอบแทนที่ได้รับ เมื่อทำการเปรียบเทียบกับการลงทุนในประเภทอื่นๆ

6. ทฤษฎีลำดับขั้นความต้องการของมนุษย์

(Hierachy of Needs Theory)

อับราฮัม เฮช มาสโลว์ (Abraham H. Maslow : 1950) มีสมมติฐานว่า มนุษย์มีความต้องการตลอดเวลาไม่สิ้นสุด เรียงลำดับความสำคัญตั้งแต่ระดับต่ำสุดไปจนระดับสูงสุด ความต้องการในระดับสูงขึ้นจนกลายเป็นสิ่งจูงใจ และ มีความสลับซับซ้อน

มาสโลว์ สรุปความต้องการของมนุษย์ออกเป็น 5 ระดับ (The Hierarchy of Needs) ดังนี้ คือ

1) ความต้องการทางด้านร่างกาย (Physiological Needs) เป็นความต้องการขั้นพื้นฐานที่มนุษย์จำเป็นต้องหาทางตอบสนองเพื่อความอยู่รอดต่อไป เช่น ความต้องการอาหาร น้ำ ปัจจัยสี่

2) ความต้องการด้านความปลอดภัยและความมั่นคง (Safety and Security Needs) เป็นความต้องการที่ปรารถนาที่จะให้ตนเองได้รับการปกป้องพิทักษ์ เพื่อให้ความปลอดภัยและความมั่นคงจากสิ่งแวดล้อมรอบๆ ตัวเรา เช่น อุบัติเหตุ อาชญากรรม

3) ความต้องการทางด้านสังคม (Social or Belonging Needs) เป็นความต้องการที่อยากให้ผู้อื่นและสังคมยอมรับ ร่วมคบหาสมาคมกับผู้อื่น ตลอดจนได้รับความเป็นมิตรและความรักจากผู้อื่น

4) ความต้องการเกียรติยศชื่อเสียง (Esteem Needs) เป็นความต้องการให้บุคคลอื่นยอมรับนับถือยกย่องสรรเสริญว่าตนเองมีคุณค่า มีความสามารถ มีชื่อเสียง เช่น ผู้ที่มีอำนาจ ตำแหน่งทางสังคม

5) ความต้องการความสำเร็จในชีวิต (Self — Actualization Needs) เป็นระดับของความ ต้องการขั้นสูงสุด ได้แก่ ความต้องการเจริญเติบโต ความต้องการใช้ความสามารถอย่างเต็มที่ ซึ่งแต่ละบุคคลจะมีความต้องการที่แตกต่างกันไป ซึ่งจะต้องอาศัยความสามารถทักษะ และศักยภาพที่มีของแต่ละบุคคล (ภาณี อธิชัยกุล , 2543: 246)

จากทฤษฎีดังกล่าว มีความสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ในส่วนพฤติกรรมของนักลงทุนเมื่อการลงทุนแล้วได้ผลตอบแทนที่เหมาะสมเป็นขั้นตอนความต้องการขั้นทางร่างกาย ก็ยังมีความปรารถนาที่จะได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้นกว่าเดิมจนอีกจนไปถึงขั้นความต้องการความสำเร็จในชีวิตซึ่งเป็นขั้นสูงสุดของทฤษฎี ซึ่งการที่ความต้องการเพิ่มไปเรื่อยๆความทำให้มีการลงทุนเพิ่มเข้ามาในตลาดตราสารหนี้ ผลที่ตามมาคือทำให้สภาพของตลาดตราสารหนี้มีความเจริญเติบโตขึ้นไปด้วยเช่นกัน

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัยเรื่อง การศึกษาพฤติกรรมการลงทุนและการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย ซึ่งเป็นการวิจัยที่เกี่ยวกับ หลักทรัพย์และตราสารหนี้ ในด้าน การลงทุน พฤติกรรมของนักลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุน มีดังนี้

ภาสพรรณ วัฒนสิน (2539) ได้ทำการวิจัยเรื่อง “ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ภาคเอกชนในประเทศไทย” พบว่า ตัวแปรที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ มาจากตัวแปรอิสระตามทฤษฎี The Theory of Asset Demand และ The Theory of Investment of the Firm ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ และ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ โดยทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับตัวแปรอิสระจะไปในทิศทางเดียวกัน ยกเว้นในอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญกับอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้จะไปในทิศทางตรงกันข้าม

จากงานวิจัยดังกล่าว มีความสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ในการที่สามารถนำผลวิจัยดังกล่าวมาใช้ในการคาดการณ์ของผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ สามารถนำมา ใช้เป็นปัจจัยในการตัดสินใจในการลงทุนในตราสารหนี้ตัวใดที่สามารถให้ผลตอบแทนได้สูงสุด โดยคาดการณ์จากปัจจัยของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ และ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ มาเป็นปัจจัยพิจารณา

สุเทพ เจริญวรรณ (2539) ได้ทำการวิจัยเรื่อง “ การศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ จังหวัดขอนแก่น” พบว่าคุณลักษณะของนักลงทุนที่มีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนผู้ชายและผู้หญิงไม่มีความแตกต่างกัน

จากงานวิจัยดังกล่าว มีความสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ในด้านพฤติกรรมของคุณลักษณะของนักลงทุนซึ่งคาดว่า การพิจารณาการลงทุนในตราสารหนี้ของนักลงทุนผู้ชายหรือผู้หญิงไม่น่าจะมีความแตกต่างในการตัดสินใจลงทุน เมื่อนักลงทุนได้รับข้อมูลในตลาดตราสารหนี้ที่ใกล้เคียงกัน

สุดารัตน์ มีจิตร์ (2540) ได้ทำการวิจัยเรื่อง “ การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ ภาวะการเมือง ภาวะอุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท พร้อมทั้งข้อมูลข่าวสารในการลงทุน อีกทั้งคุณลักษณะของนักลงทุนมีความสัมพันธ์ต่อการลงทุน ทั้งทางแหล่งเงินลงทุน และจำนวนเงินที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

จากงานวิจัยดังกล่าว มีความสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และข้อมูลเกี่ยวกับตราสารหนี้ เป็นปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวเป็นตัวแปรนำในการเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนในตราสารหนี้ รวมทั้งคุณลักษณะของนักลงทุนมีผลต่อการหาแหล่งเงินลงทุน และจำนวนเงินที่จะลงทุนในตราสารหนี้เช่นเดียวกัน ในส่วนนี้เป็นตัวแปรอิสระในการพิจารณาตัดสินใจในการลงทุนในตราสารหนี้

เฉลิมพงศ์ ลิ้มผาณิตนิรันดร (2541) ได้ทำการวิจัยเรื่อง “ การออกตราสารหนี้ระยะสั้นของธนาคารพาณิชย์เพื่อระดมเงินออม : กรณีศึกษาการออกบัตรเงินฝาก ของธนาคารพาณิชย์ไทย” พบว่า พฤติกรรมของลูกค้าที่จะซื้อบัตรเงินฝากเกิดจากความสัมพันธ์กับธนาคารที่ยาวนาน และปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อบัตรเงินฝาก คือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ย และการเปลี่ยนแปลงด้านภาษีกฎหมายอากร

จากงานวิจัยดังกล่าว มีความสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ในส่วนของตัวแปรที่มีลักษณะเดียวกัน คือ การมีอิทธิพลของตัวแปรนำที่มีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุน และราคาซื้อขายของตราสารหนี้ ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ย

He Wei (1998) ได้ทำการวิจัยเรื่อง “ A Study on the Factors Affecting the Bond Liquidity in the Thai Secondary Bond Market” พบว่า คุณลักษณะภายในของตราสารหนี้ ประกอบด้วย อันดับความน่าเชื่อถือ ขนาดของมูลค่า อายุของตราสารหนี้ อัตราผลตอบแทน การลอยตัวของอัตราดอกเบี้ยในตลาด การรับประกัน การสามารถแปลงสภาพ และ ความมั่นคงของตราสารหนี้ เมื่อทำการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ผลที่ได้ อันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้มีความสัมพันธ์กับสภาพคล่องของตราสารหนี้ และ อัตราดอกเบี้ย Inter-Bank และ Stock Index มีอิทธิพลต่อสภาพคล่องของตราสารหนี้ อีกทั้งสภาพตลาดรองของตราสารหนี้ไทยมีส่วนช่วยในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

จากการวิจัยดังกล่าวมีความสอดคล้องกับการศึกษาครั้งนี้ คุณลักษณะของตราสารหนี้ มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ซึ่งจะส่งผลถึงสภาพคล่องของตราสารหนี้ ในส่วนของอัตราดอกเบี้ยของธนาคาร และ ผลตอบแทนจากตลาดหลักทรัพย์ มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้

Antonio Diaz; Elisco Navarro (1999) ได้ทำการวิจัยเรื่อง “ Yield Spread and Term to Maturity : Default vs. Liquidity” พบว่า สภาพคล่องของตลาดตราสารหนี้ในประเทศสเปนเกิดจากส่วนต่างของผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ และผลจากสภาพคล่องของตราสารหนี้และตัวแปรอื่นๆ ได้แก่ จำนวนการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ ขนาดการซื้อขายในแต่ละครั้งของนักลงทุน อายุที่เหลือของตราสารหนี้ มีผลให้เกิดความสัมพันธ์ของ Default Premiums กับ อายุของตราสารหนี้ เป็นไปในเชิงบวก และอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้มีผลต่อโครงสร้างของ Yield Spread

จากการวิจัยดังกล่าวมีความสอดคล้องกับการศึกษาครั้งนี้ ปัจจัยในการตัดสินใจที่จะลงทุน ได้แก่ อันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ อายุของตราสารหนี้ และผลตอบแทนจากการ

ลงทุนในตราสารหนี้ มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ซึ่งส่งผลถึงสภาพคล่อง
ของตราสารหนี้

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยเฉพาะที่เป็นลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) จำนวน 475 สาขา ใช้ระเบียบวิธีวิจัยเชิงสำรวจ เพื่อศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อยสำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อยสำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ รวมถึงแนวโน้มผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้กับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

ทั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบและแนวทางในการดำเนินการวิจัย เพื่อให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยซึ่งมี รายละเอียดดังต่อไปนี้

1. ประชากร และกลุ่มตัวอย่าง

1.1 ประชากร (Population) ได้แก่ ประชาชนทั่วไปที่เป็นลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีเงินฝากประจำของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑล และในเขตภูมิภาค มีจำนวนทั้งสิ้น 1,453,783 ราย

1.2 ขนาดตัวอย่าง (Sample Size) ขนาดของตัวอย่างที่เป็นตัวแทนในการศึกษาจะ ได้จากการสุ่มตัวอย่างชนิด แผนแบบการเลือกตัวอย่างแบบเป็นระบบ (Stratified Random Sampling) โดยให้ขนาดตัวอย่างมีระดับความเชื่อมั่น 95% และให้ค่าความคลาดเคลื่อนไม่เกิน 5 % จะได้จำนวนตัวอย่างของสาขาที่จะทำการเลือกเป็นจำนวน 400 รายโดยกำหนดเกณฑ์การคัดเลือกจากลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำที่มียอดเงินฝากตั้งแต่ 100,000 บาทขึ้นไป สามารถคำนวณหาได้จากการใช้ สูตรความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน ดังนี้

$$n = \frac{N}{1 + N(e)^2}$$

- n = ขนาดกลุ่มประชากรตัวอย่าง
 N = ขนาดของกลุ่มประชากร
 e = ความคลาดเคลื่อนของการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

$$n = \frac{1,453,783}{1 + 1,453,783(0.05)^2}$$

$$n = 398.89$$

$$n \cong 400$$

1.3 วิธีการเลือกตัวอย่าง (Sampling Method) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 ใช้วิธีสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิ (Stratified Random Sampling) ดังนี้

1. แบ่งประชากรออกตามเขตพื้นที่

2. เทียบบัญญัติไตรยางค์หาขนาดกลุ่มตัวอย่างในแต่ละเขต ได้กลุ่มตัวอย่างดังนี้ เขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล 4 ส่วน เขตภาคเหนือ 1 ส่วน เขตภาคตะวันออกเฉียงเหนือ 1 ส่วน เขตภาคตะวันออก 1 ส่วน เขตภาคใต้ 1 ส่วน และเขตภาคกลาง 1 ส่วน

ขั้นตอนที่ 2 ใช้วิธีสุ่มตัวอย่างแบบง่าย (Simple Random Sampling) โดยจับฉลากลูกค้ำเงินฝากประเภทประจำ 12 เดือนในแต่ละเขต ซึ่งจะเลือกลูกค้ำ 1 คนต่อ 1 สาขา ดังแสดงในตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1 จำนวนประชากรกลุ่มตัวอย่างที่เป็นลูกค้าออมทรัพย์ประเภทเงินฝากประจำของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และจำนวนสาขาของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ในเขตกรุงเทพฯ ปริมณฑลและในเขตภูมิภาค

พื้นที่	ประชากร (คน)	กลุ่มตัวอย่าง (คน)	จำนวนสาขาทั้งหมด
เขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล	876,322	177	195
เขตภาคเหนือ	92,708	45	61
เขตภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	102,594	45	61
เขตภาคตะวันออก	135,762	44	46
เขตภาคใต้	82,857	44	47
เขตภาคกลาง	163,540	45	65
รวม	1,453,783	400	475

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ในการทำวิจัยครั้งนี้จะใช้

2.1 การสร้างเครื่องมือ โดยการนำข้อมูลทางวิชาการที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการค้นคว้ามาทำการกำหนดรูปแบบของเครื่องมือ เพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย

2.2 การตรวจสอบคุณภาพเครื่องมือ

2.2.1 *หาความเที่ยงตรง* โดยใช้ผู้เชี่ยวชาญ 3 ท่าน ในการตรวจสอบเนื้อหา ถึงความเหมาะสมและครอบคลุมปัญหาที่จะวิจัย รวมทั้งสำนวนและภาษา

2.2.2 *หาความน่าเชื่อถือ* โดยการหาค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา (Cronbach - α) ของครองนภาค

2.3 ข้อมูลปฐมภูมิ ได้จากการ แบบสอบถาม (Questionnaire) ที่ผู้วิจัยสร้างขึ้น ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 ส่วนคือ

ส่วนที่ 1 เป็นคำถามเกี่ยวกับลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของผู้ตอบแบบสอบถาม

ส่วนที่ 2 เป็นคำถามเกี่ยวกับข้อมูลที่เป็นปัจจัยต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้

ส่วนที่ 3 เป็นข้อเสนอแนะและความคิดเห็นเพิ่มเติม สำหรับปัจจัยอื่นๆที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน

2.4 ข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ ข้อมูลของผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้จากศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภท 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยที่ได้จากธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ตำราเอกสาร บทความทางวิชาการ งานวิจัย ที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ และ แหล่งข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

จากแหล่งข้อมูลต่างๆข้างต้น ในการเก็บรวบรวมข้อมูลตามจำนวนและวิธีการสุ่มตัวอย่างที่ได้กำหนดไว้ สำหรับข้อมูลปฐมภูมิดำเนินการ ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 ทำหนังสือขอความร่วมมือถึง ผู้บริหารสาขา ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)ที่เป็นสาขาผ่านการวิธีคัดเลือก ถึงการดำเนินการกระจายแบบสอบถามไปยังกลุ่มเป้าหมาย

ขั้นตอนที่ 2 พนักงานสาขา ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด และ เจ้าหน้าที่ที่รับผิดชอบงานสาขา 1-3 ทำการสำรวจความคิดเห็นจากประชากรกลุ่มเป้าหมายจากแบบสอบถามที่กำหนด และทำการรวบรวมแบบสอบถามที่ได้ดำเนินการแล้วส่งกลับมายังผู้วิจัย

ขั้นตอนที่ 3 ผู้วิจัยทำการรวบรวมข้อมูลจากแบบสอบถามที่กลับ และนำข้อมูลที่ได้รับเข้าระบบกระบวนการประมวลผลของโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS 10.0 for Windows

ขั้นตอนที่ 4 นำผลการวิเคราะห์โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS 10.0 for Windows ไปดำเนินการตามขั้นตอนการวิจัย

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 หาค่าร้อยละ กับข้อมูลที่เป็นลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติกรรม การลงทุนในตลาดตราสารหนี้

4.2 หาค่าเฉลี่ย (\bar{X}) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) กับข้อมูลที่เป็นปัจจัยด้านต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ผู้วิจัย ได้เสนอค่าเฉลี่ย โดยแปลความหมายดังนี้

ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1.00 – 1.80 หมายถึง ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ น้อยที่สุด

ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1.81 – 2.60 หมายถึง ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ น้อย

ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 2.61 – 3.40 หมายถึง ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ ปานกลาง

ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 3.41 – 4.20 หมายถึง ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ มาก

ค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 4.21 – 5.00 หมายถึง ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ มากที่สุด

4.3 หาค่าไคสแควร์ (Chi-Square) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์ ระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของนักลงทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง กลุ่มตราสารหนี้ และปัจจัยในแต่ละด้านที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในแต่ละด้านของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

4.4 วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเชิงเส้นตรง (Linear Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ กับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย ได้ทำการศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำของสาขาธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) จำนวน 400 ราย โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อยสำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อยสำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เพื่อศึกษาแนวโน้มผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้กับการลงทุนประเภทอื่น

ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้นำเสนอ ดังนี้

ตอนที่ 1 ข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อย โดยการแจกแจงความถี่แล้วหาค่าร้อยละ

ตอนที่ 2 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์ กับ ระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้

ตอนที่ 3.1 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับระยะเวลาการลงทุน

ตอนที่ 3.2 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับแหล่งที่มาของเงินทุน

ตอนที่ 3.3 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง

ตอนที่ 3.4 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล

ตอนที่ 3.5 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

ตอนที่ 3.6 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน

ตอนที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ประกอบด้วย

ตอนที่ 4.1 ความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 4.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 4.3 ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษากับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 4.4 ความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 4.5 ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 5 ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้ กับ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ประกอบด้วย

ตอนที่ 5.1 ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 5.2 ความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินลงทุนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 5.3 ความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 5.4 ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 5.5 ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 5.6 ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มหุ้นภาคเอกชนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 6 ผลการวิเคราะห์แนวโน้มการได้รับผลตอบแทนเมื่อนำเงินทุนไปลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย เพื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ การ

ลงทุนด้วยการออมทรัพย์ประเภทเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยของนักลงทุนรายย่อย

เพื่อความสะดวกในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้นำอักษรย่อและสัญลักษณ์ทางสถิติมาใช้ดังนี้

n	หมายถึง	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง
\bar{X}	หมายถึง	ค่าเฉลี่ย (Mean) โดยกำหนดเกณฑ์การแปรผล
S.D.	หมายถึง	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)
χ^2	หมายถึง	ค่าไคสแควร์ (Chi-Square) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์ และ พฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ กับ ปัจจัยต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย
α	หมายถึง	ค่าความคลาดเคลื่อนในการทดสอบสมมติฐาน หรือระดับนัยสำคัญทางสถิติ (Level of Significance) กำหนดไว้ที่ระดับ .05
β	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย
p	หมายถึง	ค่าความน่าจะเป็นของระดับความมีนัยสำคัญ
R^2	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์แห่งการกำหนด
**	หมายถึง	มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

ตอนที่ 1 ข้อมูลส่วนบุคคลเกี่ยวกับลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

การวิเคราะห์ข้อมูลข้อมูลส่วนบุคคลเกี่ยวกับลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อยที่ผู้ตอบแบบสอบถามการวิจัยครั้งนี้ ซึ่งวิธีวิเคราะห์โดยการหาค่าอัตราร้อยละ ซึ่งจะแสดงในตารางที่ 4.1 – 4.11

ตารางที่ 4.1 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามเพศ

เพศ	ความถี่	ร้อยละ
ชาย	224	56.0
หญิง	176	44.0
รวม	400	100

จากตารางที่ 4.1 พบว่า นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่เป็นเพศชายคิดเป็นร้อยละ 56.0 และเป็นเพศหญิงคิดเป็นร้อยละ 44.0

ตารางที่ 4.2 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามอายุ

อายุ	ความถี่	ร้อยละ
20 - 30 ปี	81	20.25
31 - 40 ปี	156	39.0
41 - 50 ปี	124	31.0
51 - 60 ปี	36	9.0
มากกว่า 60 ปี	3	0.75
รวม	400	100

จากตารางที่ 4.2 พบว่าเกณฑ์อายุของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 31 - 40 ปี คิดเป็นร้อยละ 39.0 รองลงมาอยู่ในช่วง 41 - 50 ปีคิดเป็นร้อยละ 31.0 และน้อยที่สุดอยู่ในช่วงมากกว่า 60 ปี คิดเป็นร้อยละ 0.75

ตารางที่ 4.3 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามระดับการศึกษา

ระดับการศึกษา	ความถี่	ร้อยละ
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย	4	1.0
มัธยมศึกษาตอนปลาย	19	4.75
อนุปริญญา , ปวส.	60	15.0
ปริญญาตรี	242	60.5
สูงกว่าปริญญาตรี	75	18.75
รวม	400	100

จากตารางที่ 4.3 พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่อยู่ในระดับปริญญาตรี คิดเป็นร้อยละ 60.5 รองลงมาเป็นระดับสูงกว่าปริญญาตรี คิดเป็นร้อยละ 18.75 และน้อยที่สุดอยู่ในระดับต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย คิดเป็นร้อยละ 1.0

ตารางที่ 4.4 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามอาชีพ

อาชีพ	ความถี่	ร้อยละ
เจ้าของกิจการ	47	11.75
ข้าราชการ / รัฐวิสาหกิจ	83	20.75
พนักงานบริษัท	217	54.25
แม่บ้าน / พ่อบ้าน	12	3.0
ข้าราชการบำนาญ	4	1.0
อาชีพอิสระ	37	9.25
รวม	400	100

จากตารางที่ 4.4 พบว่าอาชีพของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่เป็นพนักงานบริษัท คิดเป็นร้อยละ 54.25 รองลงมาเป็นข้าราชการ / รัฐวิสาหกิจ คิดเป็นร้อยละ 20.75 และน้อยที่สุดเป็นข้าราชการบำนาญ คิดเป็นร้อยละ 1.0

ตารางที่ 4.5 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามรายได้ต่อเดือน

รายได้ต่อเดือน	ความถี่	ร้อยละ
ต่ำกว่า 30,000 บาท	198	49.5
30,001 – 50,000 บาท	121	30.25
50,001 – 100,000 บาท	58	14.5
มากกว่า 100,000 บาท	23	5.75
รวม	400	100

จากตารางที่ 4.5 พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย ส่วนใหญ่อยู่ในระดับต่ำกว่า 30,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 49.5 รองลงมาอยู่ในระดับ 30,001 – 50,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 30.25 และน้อยที่สุดอยู่ในระดับมากกว่า 100,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 5.75

ตารางที่ 4.6 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามประสบการณ์การลงทุนในตลาดตราสารหนี้

ประสบการณ์การลงทุนในตลาดตราสารหนี้	ความถี่	ร้อยละ
เคย ปัจจุบันยังคงลงทุนอยู่	280	70.0
เคย ปัจจุบันเลิกลงทุน	74	18.5
ไม่เคยลงทุน	46	11.5
รวม	400	100

จากตารางที่ 4.6 พบว่าประสบการณ์การลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ส่วนใหญ่ ปัจจุบันยังคงลงทุนอยู่ คิดเป็นร้อยละ 70.0 รองลงมา เคยลงทุน ปัจจุบันเลิกลงทุน คิดเป็นร้อยละ 18.5 และน้อยที่สุดไม่เคยลงทุน คิดเป็นร้อยละ 11.5

ตารางที่ 4.7 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อย จำแนกตามปัจจัยที่ผู้ไม่เคยลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน

ปัจจัยที่ผู้ไม่เคยลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน	ความถี่	ร้อยละ
ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน	2	4.4
ความเสี่ยงจากการลงทุน	6	13.0
ใช้ทั้งสองปัจจัยในการตัดสินใจ	38	82.6
อื่นๆ	0	0
รวม	46	100

จากตารางที่ 4.7 พบว่านักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนในตลาดตราสารหนี้ จะใช้ปัจจัยในการตัดสินใจลงทุน ส่วนใหญ่ ใช้ทั้งสองปัจจัยในการตัดสินใจ คิดเป็นร้อยละ 82.6 รองลงมาใช้ปัจจัยของความเสี่ยงจากการลงทุน คิดเป็นร้อยละ 13.0 และน้อยที่สุดใช้ปัจจัยผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน คิดเป็นร้อยละ 4.4

ตารางที่ 4.8 ร้อยละของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามระยะเวลาในการลงทุน

ระยะเวลาในการลงทุน	ความถี่	ร้อยละ
น้อยกว่า 3 เดือน	6	1.7
3 เดือน	34	9.6
6 เดือน	37	10.4
1 ปี	99	28.0
มากกว่า 1 ปี	178	50.3
รวม	354	100

จากตารางที่ 4.8 พบว่าระยะเวลาในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย ส่วนใหญ่จะลงทุนในระยะเวลามากกว่า 1 ปี คิดเป็นร้อยละ 50.3 รองลงมาในระยะเวลา 1 ปี คิดเป็นร้อยละ 28.0 และน้อยที่สุดอยู่ที่ระบะเวลาน้อยกว่า 3 เดือน คิดเป็นร้อยละ 1.7

ตารางที่ 4.9 ร้อยละของเงินลงทุนที่นักลงทุนนำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ จำแนกตามแหล่งที่มาของเงินทุน

แหล่งที่มาของเงินทุน	ความถี่	ร้อยละ
เงินออมส่วนตัว / ครอบครัว	321	90.7
เงินกู้ยืมจากญาติพี่น้อง, เพื่อน	12	3.4
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่างๆ	11	3.1
อื่นๆ	10	2.8
รวม	354	100

จากตารางที่ 4.9 พบว่าแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุนรายย่อย ส่วนใหญ่เป็นเงินออมส่วนตัว/ครอบครัว คิดเป็นร้อยละ 90.7 ส่วนที่เหลือมีอัตราร้อยละที่อยู่ในเกณฑ์ใกล้เคียงกัน

ตารางที่ 4.10 ร้อยละของจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งที่นักลงทุนรายย่อย นำมาลงทุนในตลาด
ตราสารหนี้

จำนวนเงินลงทุน	ความถี่	ร้อยละ
100,000 บาท	105	29.7
100,001-300,000 บาท	134	37.9
300,001-500,000 บาท	57	16.1
500,001-1,000,000 บาท	33	9.3
มากกว่า 1,000,000 บาท	25	7.1
รวม	354	100

จากตารางที่ 4.10 พบว่า จำนวนเงินลงทุนที่นักลงทุนรายย่อยในแต่ละครั้ง ส่วนใหญ่อยู่ในระดับ 100,001 – 300,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 37.9 รองลงมาอยู่ในระดับ 100,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 29.7 และน้อยที่สุดอยู่ในระดับ มากกว่า 1,000,000 บาทคิดเป็นร้อยละ 7.1

ตารางที่ 4.11 ร้อยละของกลุ่มของตราสารหนี้ที่นักลงทุนรายย่อยสนใจลงทุน

กลุ่มของตราสารหนี้ที่ลงทุน	ร้อยละ
พันธบัตรของรัฐบาล	20.77
พันธบัตรของรัฐวิสาหกิจ	22.77
หุ้นกู้ของภาคเอกชน	56.46
รวม	100

จากตารางที่ 4.11 นักลงทุนรายย่อยสนใจที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ มุ่งเน้นในการลงทุนใน หุ้นกู้ภาคเอกชน มากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 56.46 รองลงมาได้แก่ การลงทุนในกลุ่มของ พันธบัตรของรัฐวิสาหกิจคิดเป็นร้อยละ 22.77 และ การลงทุนในกลุ่มพันธบัตรของรัฐบาล คิดเป็นร้อยละ 20.77 นักลงทุนรายย่อยบางส่วนจะลงทุนในกลุ่มของตราสารหนี้มากกว่า 1 กลุ่ม

ตอนที่ 2 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ของนักลงทุนรายย่อย

การวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้นที่มีอิทธิพลต่อนักลงทุนรายย่อยในการตัดสินใจในการลงทุน โดยใช้เกณฑ์ค่าเฉลี่ยทางเลขคณิตแสดงให้เห็นว่าทุกปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ แสดงโดยตารางที่ 4.12 – 4.14

ตารางที่ 4.12 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยทั่วไป	\bar{X}	S.D.	ระดับความมีอิทธิพล
คุณลักษณะทั่วไป	3.32	.93	ปานกลาง
แหล่งเงินทุน	3.97	.67	มาก
จำนวนเงินที่ลงทุน	4.18	.71	มาก
กลุ่มของตราสารหนี้	4.08	.77	มาก
อายุการไถ่ถอนของตราสารหนี้	4.01	.80	มาก
ประเภทของตราสารหนี้	4.06	.80	มาก
อันดับความน่าเชื่อถือ	4.62	.62	มากที่สุด
รวม	4.03	.76	มาก

จากตารางที่ 4.12 พบว่าปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย อยู่ในระดับความมีอิทธิพลมาก ($\bar{X} = 4.03$) โดยองค์ประกอบของปัจจัยทั่วไปในส่วนของปัจจัยด้านอันดับความน่าเชื่อถือ มีระดับความมีอิทธิพลมากที่สุด ($\bar{X} = 4.62$) และในส่วนของปัจจัยด้านคุณลักษณะทั่วไป มีระดับความมีอิทธิพลปานกลาง ($\bar{X} = 3.32$)

ตารางที่ 4.13 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยขั้นพื้นฐาน	\bar{X}	S.D.	ระดับความมีอิทธิพล
ภาวะเศรษฐกิจโลก	3.52	1.05	มาก
ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ	3.90	.89	มาก
นโยบายและมาตรการของรัฐบาล	3.80	.91	มาก
ดัชนีเศรษฐกิจ	3.65	.86	มาก
เหตุการณ์การเมืองของไทย	3.84	.87	มาก
วงจรชีวิตของธุรกิจ	3.82	.74	มาก
โครงสร้างของธุรกิจ	4.03	.67	มาก
นโยบายของรัฐบาลต่อธุรกิจ	4.01	.69	มาก
ผลประกอบการของผู้ออกตราสารหนี้	4.53	.64	มากที่สุด
ภาวะตลาดตราสารหนี้	4.25	.74	มากที่สุด
รวม	3.935	.81	มาก

จากตารางที่ 4.13 พบว่าปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย อยู่ในระดับความมีอิทธิพลมาก ($\bar{X} = 3.935$) โดยองค์ประกอบของปัจจัยขั้นพื้นฐานในส่วนของปัจจัยด้านผลประกอบการของผู้ออกตราสารหนี้ และ ภาวะตลาดตราสารหนี้ มีระดับความมีอิทธิพลมากที่สุด ($\bar{X} = 4.53$ และ 4.25 ตามลำดับ) และในส่วนปัจจัยด้านอื่นๆทั้งหมดมีระดับความมีอิทธิพลมาก ($\bar{X} = 3.52 - 4.01$)

ตารางที่ 4.14 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค	\bar{X}	S.D.	ระดับความมีอิทธิพล
อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง	4.52	.63	มากที่สุด
ความเสี่ยงจากการลงทุน	4.64	.62	มากที่สุด
ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน และ ราคาที่ทำการซื้อขาย	4.37	.67	มากที่สุด
การคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในตลาด	4.05	.71	มาก
การคาดคะเนรูปร่างของเส้นตอบแทน	3.56	.79	มาก
การคาดคะเน Yield Spread	3.64	.72	มาก
รวม	4.13	.69	มาก

จากตารางที่ 4.14 พบว่าปัจจัยด้านเทคนิคมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย อยู่ในระดับความมีอิทธิพลมาก ($\bar{X} = 4.13$) โดยองค์ประกอบของปัจจัยด้านเทคนิคในส่วนของปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ความเสี่ยงจากการลงทุน และ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน และราคาทำการซื้อขาย มีระดับความมีอิทธิพลมากที่สุด ($\bar{X} = 4.52, 4.64$ และ 4.37 ตามลำดับ) และในส่วนของปัจจัยด้านอื่นๆ ทั้งหมดมีระดับความมีอิทธิพลมาก ($\bar{X} = 3.56 - 4.05$)

ตอนที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับ ระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้

ตอนที่ 3.1 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับระยะเวลาการลงทุน

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับระยะเวลาการลงทุน โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับระยะเวลาการลงทุนโดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.15 – 4.19

ตารางที่ 4.15 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

เพศ	ระยะเวลาการลงทุน					รวม	χ^2	p
	น้อยกว่า 3 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	มากกว่า 1 ปี			
ชาย	1	14	15	59	113	202		
หญิง	5	20	22	40	65	152	14.86	.005
รวม	6	34	37	99	178	354		

จากตารางที่ 4.15 พบว่าเพศของนักลงทุนรายย่อยกับ ระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.16 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับ ระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

อายุ	ระยะเวลาการลงทุน					รวม	χ^2	p
	น้อยกว่า 3 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	มากกว่า 1 ปี			
20 – 30 ปี	2	4	10	19	32	67		
31 – 40 ปี	3	23	14	48	44	132		
41 – 50 ปี	1	7	10	25	73	116	41.84	.000
51 – 60 ปี	-	-	3	7	26	36		
มากกว่า 60 ปี	-	-	-	-	3	3		
รวม	6	34	37	99	178	354		

จากตารางที่ 4.16 พบว่าอายุของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.17 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อย กับ ระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

ระดับการศึกษา	ระยะเวลาการลงทุน					รวม	χ^2	p
	น้อยกว่า 3 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	มากกว่า 1 ปี			
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย	-	-	-	1	3	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	-	-	3	5	10	18		
อนุปริญญา, ปวส.	-	5	5	14	23	47	12.061	.740
ปริญญาตรี	6	26	23	58	104	217		
สูงกว่าปริญญาตรี	-	3	6	21	38	68		
รวม	6	34	37	99	178	354		

จากตารางที่ 4.17 พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อย กับ ระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.18 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

อาชีพ	ระยะเวลาการลงทุน					รวม	χ^2	p
	น้อยกว่า 3 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	มากกว่า 1 ปี			
เจ้าของกิจการ	-	4	3	10	29	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	1	5	7	26	38	77		
พนักงานบริษัท	4	23	19	53	85	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน	1	-	-	3	6	10	26.02	.165
ข้าราชการบำนาญ	-	1	-	-	3	4		
อาชีพอิสระ	-	1	8	7	17	33		
รวม	6	34	37	99	178	354		

จากตารางที่ 4.18 พบว่าอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับ ระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.19 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย
กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

ระยะเวลาการลงทุน รายได้ต่อเดือน	ระยะเวลาการลงทุน					รวม	χ^2	p
	น้อย กว่า 3 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	มาก กว่า 1 ปี			
ต่ำกว่า 30,000 บาท	4	25	24	49	64	166		
30,001 – 50,000 บาท	2	8	9	29	62	110		
50,001 – 100,000 บาท	-	-	4	19	32	55	35.91	.000
มากกว่า 100,000 บาท	-	1	-	2	20	33		
รวม	6	34	37	99	178	354		

จากตารางที่ 4.19 พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ พบว่า เพศ อายุ และรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับระดับการศึกษาและอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 3.2 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับแหล่งที่มาของ เงินทุน

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับแหล่งที่มาของเงินทุน โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับแหล่งที่มาของเงินทุนโดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.20 – 4.24

ตารางที่ 4.20 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน

เพศ	แหล่งที่มาของเงินทุน				รวม	χ^2	p
	เงิน ออม	เงินกู้ ญาติ/ เพื่อน	เงินกู้ สถาบัน การเงิน	อื่น			
ชาย	184	5	7	6	202	1.40	.706
หญิง	137	7	4	4	152		
รวม	321	12	11	10	354		

จากตารางที่ 4.20 พบว่าเพศของนักลงทุนรายย่อยกับแหล่งที่มาของเงินทุนที่จะนำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.21 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน

อายุ	แหล่งที่มาของเงินทุน				รวม	χ^2	p
	เงิน ออม	เงินกู้ ญาติ/ เพื่อน	เงินกู้ สถาบัน การเงิน	อื่น			
20 – 30 ปี	62	-	3	2	67	17.094	.146
31 – 40 ปี	121	6	1	4	132		
41 – 50 ปี	105	6	4	1	116		
51 – 60 ปี	30	-	3	3	36		
มากกว่า 60 ปี	3	-	-	-	3		
รวม	321	12	11	10	354		

จากตารางที่ 4.21 ว่าอายุของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้กับแหล่งที่มาของเงินทุน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.22 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อย กับ แหล่งที่มาของเงินทุน

ระดับการศึกษา	แหล่งที่มาของเงินทุน				รวม	χ^2	p
	เงิน ออม	เงินกู้ ญาติ/ เพื่อน	เงินกู้ สถาบัน การเงิน	อื่น			
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอน ปลาย	3	1	-	-	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	18	-	-	-	18	15.804	.200
อนุปริญญา , ปวส.	39	2	4	2	47		
ปริญญาตรี	196	7	7	7	217		
สูงกว่าปริญญาตรี	65	2	-	1	68		
รวม	321	12	11	10	354		

จากตารางที่ 4.22 พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับแหล่งที่มาของเงินทุน ที่จะนำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.23 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับแหล่งที่มาของเงินทุน

อาชีพ	แหล่งที่มาของเงินทุน				รวม	χ^2	p
	เงิน ออม	เงินกู้ ญาติ/ เพื่อน	เงินกู้ สถาบัน การเงิน	อื่น			
เจ้าของกิจการ	43	2	1	-	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	64	3	7	3	77		
พนักงานบริษัท	174	4	1	5	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน	10	-	-	-	10	23.597	.072
ข้าราชการบำนาญ	4	-	-	-	4		
อาชีพอิสระ	26	3	2	2	33		
รวม	321	12	11	10	354		

จากตารางที่ 4.23 พบว่าอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับแหล่งที่มาของเงินทุน ที่จะนำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.24 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับ แหล่งที่มาของเงินทุน

แหล่งที่มาของเงินทุน รายได้ต่อเดือน	เงิน	เงินกู้	เงินกู้	อื่น	รวม	χ^2	p
	ออม	ญาติ/ เพื่อน	สถาบัน การเงิน				
ต่ำกว่า 30,000 บาท	153	5	3	5	166		
30,001 – 50,000 บาท	93	7	7	3	110		
50,001 – 100,000 บาท	52	-	1	2	55	12.859	.169
มากกว่า 100,000 บาท	23	-	-	-	23		
รวม	321	12	11	10	354		

จากตารางที่ 4.24 พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดตราสารหนี้กับแหล่งที่มาของเงินทุน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับแหล่งที่มาของเงินทุน พบว่า เพศ อายุ ระดับการศึกษา อาชีพ และรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับแหล่งที่มาของเงินทุน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 3.3 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง โดยใช้วิธีการทางสถิติค่า ไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.25 – 4.29

ตารางที่ 4.25 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง

เพศ	จำนวนเงินลงทุน (บาท) ¹					รวม	χ^2	p
	1	2	3	4	5			
ชาย	52	72	37	23	18	202	8.90	.064
หญิง	53	62	20	10	7	152		
รวม	105	134	57	33	25	354		

จากตารางที่ 4.25 พบว่าเพศของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ในแต่ละครั้ง ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

¹หมายเหตุ : 1 = 100,000 บาท , 2 = 100,001-300,000 บาท , 3 = 300,001-500,000 บาท
4 = 500,001-1,000,000 บาท , 5 = มากกว่า 1,000,000 บาท

ตารางที่ 4.26 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง

อายุ	จำนวนเงินลงทุน (บาท) ¹					รวม	χ^2	p
	1	2	3	4	5			
20 – 30 ปี	25	29	12	-	1	67		
31 – 40 ปี	51	51	19	6	5	132		
41 – 50 ปี	24	45	20	20	7	116	85.67	.000
51 – 60 ปี	4	9	6	5	12	36		
มากกว่า 60 ปี	1	-	-	2	-	3		
รวม	105	134	57	33	25	354		

จากตารางที่ 4.26 พบว่าอายุของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ในแต่ละครั้ง มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

¹หมายเหตุ : 1 = 100,000 บาท , 2 = 100,001-300,000 บาท , 3 = 300,001-500,000 บาท

4 = 500,001-1,000,000 บาท , 5 = มากกว่า 1,000,000 บาท

ตารางที่ 4.27 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง

ระดับการศึกษา	จำนวนเงินลงทุน (บาท) ¹					รวม	χ^2	p
	1	2	3	4	5			
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย	1	1	1	1	-	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	6	7	3	-	2	18		
อนุปริญญา, ปวส.	19	19	4	4	1	47	36.46	.002
ปริญญาตรี	68	84	38	19	8	217		
สูงกว่าปริญญาตรี	11	23	11	9	14	68		
รวม	105	134	57	33	25	354		

จากตารางที่ 4.27 พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ในแต่ละครั้ง มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

¹หมายเหตุ : 1 = 100,000 บาท , 2 = 100,001-300,000 บาท , 3 = 300,001-500,000 บาท
4 = 500,001-1,000,000 บาท , 5 = มากกว่า 1,000,000 บาท

ตารางที่ 4.28 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง

อาชีพ	จำนวนเงินลงทุน (บาท) ¹					รวม	χ^2	p
	1	2	3	4	5			
เจ้าของกิจการ	5	13	8	10	10	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	31	33	8	5	-	77		
พนักงานบริษัท	60	68	34	12	10	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน	-	7	-	2	1	10	55.88	.000
ข้าราชการบำนาญ	1	2	-	1	-	4		
อาชีพอิสระ	8	11	7	3	4	33		
รวม	105	134	57	33	25	354		

จากตารางที่ 4.28 พบว่าอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ในแต่ละครั้ง มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

¹หมายเหตุ: 1 = 100,000 บาท , 2 = 100,001-300,000 บาท , 3 = 300,001-500,000 บาท
4 = 500,001-1,000,000 บาท , 5 = มากกว่า 1,000,000 บาท

ตารางที่ 4.29 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในแต่ละครั้ง

รายได้ต่อเดือน	จำนวนเงินลงทุน (บาท) ¹					รวม	χ^2	p
	1	2	3	4	5			
ต่ำกว่า 30,000 บาท	67	71	20	4	4	166		
30,001 - 50,000 บาท	32	47	17	11	3	110		
50,001 - 100,000 บาท	5	15	19	11	5	55	159.04	.000
มากกว่า 100,000 บาท	1	1	1	7	9	23		
รวม	105	134	57	33	25	354		

จากตารางที่ 4.29 พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับจำนวนเงินที่นำมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ในแต่ละครั้ง มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

¹หมายเหตุ : 1 = 100,000 บาท , 2 = 100,001-300,000 บาท , 3 = 300,001-500,000 บาท
4 = 500,001-1,000,000 บาท , 5 = มากกว่า 1,000,000 บาท

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง พบว่า อายุ ระดับการศึกษา อาชีพ และรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับเพศของนักลงทุนรายย่อยกับระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 3.4 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มพันธบัตร รัฐบาล

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล โดยใช้วิธีการทางสถิติค่า ไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.30 – 4.34

ตารางที่ 4.30 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล

เพศ	พันธบัตรรัฐบาล				รวม	χ^2	p
	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่			
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
ชาย	52	10	2	138	202		
หญิง	35	12	3	102	152	2.083	.555
รวม	87	22	5	240	354		

จากตารางที่ 4.30 พบว่าเพศของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.31 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล

อายุ	พันธบัตรรัฐบาล				รวม	χ^2	p
	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	ไม่ เลือก			
	1	2	3				
20 – 30 ปี	11	1	-	55	67		
31 – 40 ปี	36	13	-	83	132		
41 – 50 ปี	35	7	3	71	116		
51 – 60 ปี	5	1	2	28	36	24.759	.016
มากกว่า 60 ปี	-	-	-	3	3		
รวม	87	22	5	240	354		

จากตารางที่ 4.31 พบว่าอายุของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.32 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล

ระดับการศึกษา	พันธบัตรรัฐบาล				รวม	χ^2	p
	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่			
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาปลาย	1	-	-	3	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	4	-	-	14	18		
อนุปริญญา,ปวส.	12	4	-	31	47		
ปริญญาตรี	58	15	3	141	217	7.282	.838
สูงกว่าปริญญาตรี	12	3	2	51	68		
รวม	87	22	5	240	354		

จากตารางที่ 4.32 พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.33 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุน
ในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล

อาชีพ	พันธบัตรรัฐบาล				รวม	χ^2	p
	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	ไม่ เลือก			
	1	2	3				
เจ้าของกิจการ	14	2	1	29	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	25	6	-	46	77		
พนักงานบริษัท	38	12	4	130	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน	1	-	-	9	10	13.478	.565
ข้าราชการบำนาญ	1	1	-	2	4		
อาชีพอิสระ	1	1	-	24	33		
รวม	87	22	5	240	354		

จากตารางที่ 4.33 พบว่าอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.34 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล

พันธบัตรรัฐบาล รายได้ต่อเดือน	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่	รวม	χ^2	p
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
ต่ำกว่า 30,000 บาท	45	10	-	111	166		
30,001 - 50,000 บาท	29	8	2	71	110		
50,001 - 100,000 บาท	10	4	1	40	55	16.408	.059
มากกว่า 100,000 บาท	3	-	2	18	23		
รวม	87	22	5	240	354		

จากตารางที่ 4.34 พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล พบว่า เพศ อายุ ระดับการศึกษา อาชีพและรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 3.5 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มพันธบัตร รัฐวิสาหกิจ

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ โดยใช้วิธีการทางสถิติหาค่า ไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์ กับกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.35 – 4.39

ตารางที่ 4.35 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

เพศ	พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ				รวม	χ^2	p
	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	ไม่ เลือก			
	1	2	3				
ชาย	29	43	2	128	202		
หญิง	17	33	1	101	152	.919	.821
รวม	46	76	3	229	354		

จากตารางที่ 4.35 พบว่าเพศของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.36 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

อายุ	พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ				รวม	χ^2	p
	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	ไม่ เลือก			
	1	2	3				
20 – 30 ปี	6	7	-	54	67		
31 – 40 ปี	18	30	-	84	132		
41 – 50 ปี	13	33	2	68	116	24.70	.016
51 – 60 ปี	7	6	1	22	36		
มากกว่า 60 ปี	2	-	-	1	3		
รวม	46	76	3	229	354		

จากตารางที่ 4.36 พบว่าอายุของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.37 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

ระดับการศึกษา	พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ				รวม	χ^2	p
	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่			
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาปลาย	-	1	-	3	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	1	1	-	16	18		
อนุปริญญา, ปวส	10	7	-	30	49	24.136	.019
ปริญญาตรี	34	53	1	129	217		
สูงกว่าปริญญาตรี	1	14	2	51	68		
รวม	46	76	3	229	354		

จากตารางที่ 4.37 พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.38 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

อาชีพ	พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ				รวม	χ^2	p
	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	เลือก อันดับ	ไม่ เลือก			
	1	2	3				
เจ้าของกิจการ	2	17	-	27	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	26	19	1	31	77		
พนักงานบริษัท	14	31	1	138	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน	-	1	-	9	10	65.731	.000
ข้าราชการบำนาญ	2	2	-	-	4		
อาชีพอิสระ	2	6	1	24	33		
รวม	46	76	3	229	354		

จากตารางที่ 4.38 ว่าอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.39 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ รายได้ต่อเดือน	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่	รวม	χ^2	p
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
ต่ำกว่า 30,000 บาท	22	34	-	110	166		
30,001 – 50,000 บาท	16	24	2	68	110		
50,001 – 100,000 บาท	6	12	1	36	55	4.683	.861
มากกว่า 100,000 บาท	2	6	-	15	23		
รวม	46	76	3	229	354		

จากตารางที่ 4.39 พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ พบว่า อาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับ เพศ อายุ ระดับการศึกษา และรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับการลงทุนในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 3.6 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน โดยใช้วิธีการทางสถิติหาค่า ไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์ กับกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.40 – 4.44

ตารางที่ 4.40 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน

เพศ	หุ้นกู้ภาคเอกชน				รวม	χ^2	p
	เลือก อันดับ 1	เลือก อันดับ 2	เลือก อันดับ 3	ไม่ เลือก			
ชาย	141	19	14	28	202		
หญิง	109	18	9	16	152	1.449	.694
รวม	250	37	23	44	354		

จากตารางที่ 4.40 พบว่าเพศของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.41 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นภูมิภาคเอกชน

อายุ	หุ้นภูมิภาคเอกชน				รวม	χ^2	p
	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่			
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
20 – 30 ปี	54	2	3	8	67		
31 – 40 ปี	90	20	9	13	132		
41 – 50 ปี	79	14	10	13	116	18.868	.092
51 – 60 ปี	25	1	1	9	36		
มากกว่า 60 ปี	2	-	-	1	3		
รวม	250	37	23	44	354		

จากตารางที่ 4.41 พบว่าอายุของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นภูมิภาคเอกชน 'ไม่มี' ความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.42 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นภูมิภาคเอกชน

ระดับการศึกษา	หุ้นภูมิภาคเอกชน				รวม	χ^2	p
	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่			
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาปลาย	3	1	-	-	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	14	-	1	3	18		
อนุปริญญา, ปวส.	30	7	3	7	47	11.796	.467
ปริญญาตรี	141	24	15	31	217		
สูงกว่าปริญญาตรี	56	5	4	3	68		
รวม	250	37	23	44	354		

จากตารางที่ 4.42 พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นภูมิภาคเอกชน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.43 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นภูมิภาคเอกชน

อาชีพ	หุ้นภูมิภาคเอกชน				รวม	χ^2	p
	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่			
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
เจ้าของกิจการ	34	8	4	-	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	35	11	5	26	77		
พนักงานบริษัท	144	12	13	15	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน	9	1	-	-	10	57.814	.000
ข้าราชการบำนาญ	2	1	-	1	4		
อาชีพอิสระ	26	4	1	2	33		
รวม	250	37	23	44	354		

จากตารางที่ 4.43 พบว่าอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นภูมิภาคเอกชน มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.44 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน

รายได้ต่อเดือน	หุ้นกู้ภาคเอกชน				รวม	χ^2	p
	เลือก	เลือก	เลือก	ไม่			
	อันดับ	อันดับ	อันดับ	เลือก			
	1	2	3				
ต่ำกว่า 30,000 บาท	110	25	10	21	166		
30,001 – 50,000 บาท	78	9	7	16	110		
50,001 – 100,000 บาท	42	1	5	7	55	13.537	.140
มากกว่า 100,000 บาท	20	2	1	-	23		
รวม	250	37	23	44	354		

จากตารางที่ 4.44 พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์กับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน พบว่า อาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับ เพศ อายุ ระดับการศึกษา และรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับการลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ตอนที่ 4.1 ความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.45

— 4.47

ตารางที่ 4.45 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลในการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

เพศ	ปัจจัยทั่วไป					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ชาย	-	-	35	138	29	202	17.98	.000
หญิง	-	2	12	94	44	152		
รวม	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.45 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับเพศของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.46 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

เพศ	ปัจจัยขั้นพื้นฐาน		ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					χ^2	p
	น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	รวม			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)				
ชาย	-	2	48	110	42	202	6.130	.105	
หญิง	-	-	25	83	44	152			
รวม	-	2	73	193	86	354			

จากตารางที่ 4.46 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับเพศของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.47 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเพศกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค		ระดับความมึอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
		น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
เพศ	ชาย	-	-	18	133	51	202	1.719	.423
	หญิง	-	-	8	103	41	152		
รวม		-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.47 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับเพศของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างเพศของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่า เพศของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยทั่วไป มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับเพศของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยขั้นพื้นฐานและปัจจัยด้านเทคนิค ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

**ตอนที่ 4.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อ
การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย**

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติหาค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.48 – 4.50

ตารางที่ 4.48 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

อายุ	ปัจจัยทั่วไป						χ^2	p
	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม		
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
20 – 30 ปี	-	1	5	51	10	67		
31 – 40 ปี	-	1	18	73	40	132		
41 – 50 ปี	-	-	12	86	18	116		
51 – 60 ปี	-	-	12	20	4	36	31.203	.002
มากกว่า 60 ปี	-	-	-	2	1	3		
รวม	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.48 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับอายุของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.49 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

อายุ	ปัจจัยขั้นพื้นฐาน					รวม	χ^2	p
	ระดับความมั่งคั่งต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
20 – 30 ปี	-	-	12	40	15	67		
31 – 40 ปี	-	-	20	71	41	132		
41 – 50 ปี	-	1	28	63	24	116		
51 – 60 ปี	-	1	13	17	5	36	17.790	.122
มากกว่า 60 ปี	-	-	-	2	1	3		
รวม	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.49 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับอายุของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.50 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอายุกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

อายุ	ปัจจัยด้านเทคนิค					รวม	χ^2	p
	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
20 – 30 ปี	-	-	4	45	18	67		
31 – 40 ปี	-	-	10	89	33	132		
41 – 50 ปี	-	-	7	83	26	116	8.251	.409
51 – 60 ปี	-	-	5	17	14	36		
มากกว่า 60 ปี	-	-	-	2	1	3		
รวม	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.50 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับอายุของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอายุของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่า อายุของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยทั่วไป มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับอายุของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยขั้นพื้นฐานและปัจจัยด้านเทคนิค ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 4.3 ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษากับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษา กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษา กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.51 – 4.53

ตารางที่ 4.51 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษา กับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยทั่วไป	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาปลาย	-	-	-	2	2	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	-	-	-	14	4	18		
อนุปริญญา, ปวส.	-	1	12	28	6	47	15.132	.234
ปริญญาตรี	-	1	26	143	47	217		
สูงกว่าปริญญาตรี	-	-	9	45	14	68		
รวม	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.51 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับระดับการศึกษาของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.52 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษากับปัจจัยพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยพื้นฐาน ระดับการศึกษา	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาปลาย	-	-	1	-	3	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	-	-	4	8	6	18		
อนุปริญญา, ปวส.	-	-	14	24	9	47		
ปริญญาตรี	-	-	38	126	53	217	20.410	.060
สูงกว่าปริญญาตรี	-	2	16	35	15	68		
รวม	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.52 พบว่า ปัจจัยพื้นฐานกับระดับการศึกษาของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.53 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษากับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค	ระดับความมึอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ต่ำกว่ามัธยมศึกษาปลาย	-	-	-	3	1	4		
มัธยมศึกษาตอนปลาย	-	-	-	14	4	18		
อนุปริญญา, ปวส.	-	-	6	30	11	47	6.310	.613
ปริญญาตรี	-	-	17	146	54	217		
สูงกว่าปริญญาตรี	-	-	3	43	22	68		
รวม	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.53 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับระดับการศึกษาของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่าระดับการศึกษาของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐานและปัจจัยด้านเทคนิค ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 4.4 ความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.54 – 4.56

ตารางที่ 4.54 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

อาชีพ	ปัจจัยทั่วไป					รวม	χ^2	p
	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
เจ้าของกิจการ	-	-	9	27	10	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	-	-	10	50	17	77		
พนักงานบริษัท	-	2	21	125	36	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน	-	-	-	6	4	10	10.286	.801
ข้าราชการบำนาญ	-	-	-	3	1	4		
อาชีพอิสระ	-	-	7	21	5	33		
รวม	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.54 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับอาชีพของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.55 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยขั้นพื้นฐาน		ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
		น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
อาชีพ									
เจ้าของกิจการ		-	1	17	19	9	46		
ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ		-	-	15	41	21	77		
พนักงานบริษัท		-	-	31	110	43	184		
แม่บ้าน/พ่อบ้าน		-	-	1	6	3	10	21.553	.120
ข้าราชการบำนาญ		-	-	-	2	2	4		
อาชีพอิสระ		-	1	9	15	8	33		
	รวม	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.55 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับอาชีพของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.56 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค		ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
		น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
อาชีพ									
	เจ้าของกิจการ	-	-	-	30	16	46		
	ข้าราชการ/รัฐวิสาหกิจ	-	-	8	55	14	77		
	พนักงานบริษัท	-	-	16	120	48	184		
	แม่บ้าน/พ่อบ้าน	-	-	-	7	3	10	9.825	.456
	ข้าราชการบำนาญ	-	-	-	3	1	4		
	อาชีพอิสระ	-	-	2	21	10	33		
	รวม	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.56 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับอาชีพของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอาชีพของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่า อาชีพของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐานและปัจจัยด้านเทคนิค ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 4.5 ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้แสดงโดยตารางที่ 4.57 – 4.59

ตารางที่ 4.57 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยทั่วไป รายได้ต่อเดือน	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ต่ำกว่า 30,000 บาท	-	2	15	105	44	166		
30,001 – 50,000 บาท	-	-	15	74	21	110		
50,001 – 100,000 บาท	-	-	8	41	6	55	24.68	.003
มากกว่า 100,000 บาท	-	-	9	12	2	23		
รวม		2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.57 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับรายได้ต่อเดือนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.58 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยขั้นพื้นฐาน รายได้ต่อเดือน	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ต่ำกว่า 30,000 บาท	-	-	24	91	51	166		
30,001 – 50,000 บาท	-	1	22	61	26	110		
50,001 – 100,000 บาท	-	-	18	32	5	55	24.80	.001
มากกว่า 100,000 บาท	-	1	9	9	4	23		
รวม		2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.58 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับรายได้ต่อเดือนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.59 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค รายได้ต่อเดือน	ระดับความมึอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
ต่ำกว่า 30,000 บาท	-	-	13	111	42	166		
30,001 – 50,000 บาท	-	-	10	77	23	110	8.93	.177
50,001 – 100,000 บาท	-	-	3	36	16	55		
มากกว่า 100,000 บาท	-	-	-	12	11	23		
รวม	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.59 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับรายได้ต่อเดือนของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่ารายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยทั่วไปและปัจจัยขั้นพื้นฐาน มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยด้านเทคนิค ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

**ตอนที่ 5 ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน
จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้ กับ ปัจจัยที่มี
อิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย**

**ตอนที่ 5.1 ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ
การตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย**

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการ
ลงทุนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย
โดยใช้วิธีการทางสถิติหาค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุน
กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดย
กำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.60 – 4.62

ตารางที่ 4.60 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ระยะเวลา การลงทุน	ปัจจัยทั่วไป					รวม	χ^2	p
	ระดับความมึทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่ สุด (1)	น้อย (2)	ปาน กลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
น้อยกว่า 3 เดือน	-	1	-	3	2	6		
3 เดือน	-	-	4	11	19	34		
6 เดือน	-	1	7	22	7	37	68.57	.000
1 ปี	-	-	9	69	21	99		
มากกว่า 1 ปี	-	-	27	127	24	178		
รวม		2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.60 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับระยะเวลาการลงทุนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.61 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยพื้นฐาน ระยะเวลาการลงทุน	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
น้อยกว่า 3 เดือน	-	-	-	3	3	6		
3 เดือน	-	-	3	11	20	34		
6 เดือน	-	-	12	19	6	37	36.09	.000
1 ปี	-	1	16	55	27	99		
มากกว่า 1 ปี		1	42	105	30	178		
รวม	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.61 พบว่า ปัจจัยพื้นฐานกับระยะเวลาการลงทุนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.62 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค ระยะเวลาการลงทุน	ระดับความอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
น้อยกว่า 3 เดือน	-	-	-	5	1	6		
3 เดือน	-	-	5	21	8	34		
6 เดือน	-	-	5	25	7	37	9.705	.286
1 ปี	-	-	7	70	22	99		
มากกว่า 1 ปี	-	-	9	115	54	178		
รวม	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.62 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับระยะเวลาการลงทุนของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่าระยะเวลาการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยทั่วไป และปัจจัยขั้นพื้นฐาน มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับระยะเวลาการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยด้านเทคนิค ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 5.2 ความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.63 – 4.65

ตารางที่ 4.63 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

แหล่งที่มา ของเงินทุน	ปัจจัยทั่วไป					รวม	χ^2	p
	ระดับความมึอิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่ สุด (1)	น้อย (2)	ปาน กลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
เงินออมส่วนตัว/ครอบครัว	-	1	43	214	63	321		
เงินกู้ยืมจาก ญาติพี่น้อง, เพื่อน	-	-	1	3	8	12		
เงินกู้ยืมจากสถาบันการ เงินต่างๆ	-	-	3	7	1	11	36.57	.000
อื่นๆ	-	1	-	8	1	10		
รวม	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.63 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.64 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

แหล่งที่มา ของเงินทุน	ปัจจัยขั้นพื้นฐาน					รวม	χ^2	p
	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่ สุด (1)	น้อย (2)	ปาน กลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
เงินออมส่วนตัว/ครอบครัว	-	2	64	181	74	321		
เงินกู้ยืมจาก ญาติพี่น้อง, เพื่อน	-	-	2	1	9	12		
เงินกู้ยืมจากสถาบันการ เงินต่างๆ อื่นๆ	-	-	4	5	2	11	21.153	.012
รวม	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.64 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.65 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

แหล่งที่มา ของเงินทุน	ปัจจัยด้านเทคนิค					รวม	χ^2	p
	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่ สุด (1)	น้อย (2)	ปาน กลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
เงินออมส่วนตัว/ครอบครัว	-	-	19	217	85	321		
เงินกู้ยืมจากญาติพี่น้อง, เพื่อน	-	-	-	8	4	12		
เงินกู้ยืมจากสถาบันการ เงินต่างๆ	-	-	5	4	2	11	28.80	.000
อื่นๆ	-	-	2	7	1	10		
รวม	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.65 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่าแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยทั่วไป และปัจจัยด้านเทคนิค มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับแหล่งที่มาของเงินทุนของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยขั้นพื้นฐาน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 5.3 ความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.66– 4.68

ตารางที่ 4.66 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยทั่วไป	ระดับความมอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
จำนวนเงินลงทุน ในแต่ละครั้ง								
100,000 บาท	-	2	11	71	21	105		
100,001 - 300,000 บาท	-	-	15	86	33	134		
300,001 - 500,000 บาท	-	-	5	43	9	57	25.587	.012
500,001 - 1,000,000 บาท	-	-	6	20	7	33		
มากกว่า 1,000,000 บาท	-	-	10	12	3	25		
รวม	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.66 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.67 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุน
รายย่อย

ปัจจัยขั้นพื้นฐาน จำนวนเงินลงทุน ในแต่ละครั้ง	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
100,000 บาท	-	-	17	58	30	105		
100,001 - 300,000 บาท	-	1	22	74	37	134		
300,001 - 500,000 บาท	-	-	15	33	9	57	22.168	.036
500,001 - 1,000,000 บาท	-	-	8	18	7	33		
มากกว่า 1,000,000 บาท	-	1	11	10	3	25		
รวม	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.67 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.68 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้งกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค จำนวนเงินลงทุน ในแต่ละครั้ง	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
100,000 บาท	-	-	14	75	16	105		
100,001 - 300,000 บาท	-	-	9	90	35	134		
300,001 - 500,000 บาท	-	-	2	38	17	57	20.61	.008
500,001 - 1,000,000 บาท	-	-	1	19	13	33		
มากกว่า 1,000,000 บาท	-	-	-	14	11	25		
	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.68 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งของนักลงทุน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่า จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งของนักลงทุนรายย่อย กับปัจจัยด้านเทคนิค มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับจำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยทั่วไปและปัจจัยขั้นพื้นฐาน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 5.4 ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.69 – 4.71

ตารางที่ 4.69 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

พันธบัตรรัฐบาล	ปัจจัยทั่วไป					รวม	χ^2	p
	ระดับความมอิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	1	10	46	30	87		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	4	10	8	22		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	2	3	-	5	25.19	.003
ไม่เลือกลงทุน	-	1	31	173	35	240		
	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.69 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาล มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.70 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลกับปัจจัยพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยพื้นฐาน	ระดับความอิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
พันธบัตรรัฐบาล								
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	-	14	40	33	87		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	3	11	8	22		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	1	4	-	5	17.414	.043
ไม่เลือกลงทุน	-	2	55	138	45	240		
	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.70 พบว่า ปัจจัยพื้นฐานกับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.71 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล กับ ปัจจัยด้านเทคนิค
ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

พันธบัตรรัฐบาล	ปัจจัยด้านเทคนิค					รวม	χ^2	p
	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	-	13	60	14	87		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	3	12	7	22		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	-	4	1	5	16.95	.009
ไม่เลือกลงทุน	-	-	10	160	70	240		
	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.71 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาล มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาลกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่า การลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาล กับปัจจัยทั่วไป และปัจจัยด้านเทคนิค มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาลกับปัจจัยขั้นพื้นฐาน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 5.5 ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ กับ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.72 – 4.74

ตารางที่ 4.72 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ	ปัจจัยทั่วไป					รวม	χ^2	p
	ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	1	13	26	6	46		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	8	37	31	76		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	-	2	1	3	37.31	.000
ไม่เลือกลงทุน	-	1	26	167	35	229		
	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.72 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจมีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.73 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ	ปัจจัยขั้นพื้นฐาน					รวม	χ^2	p
	ระดับความมื่อทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	-	10	23	13	46		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	13	32	31	76		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	1	1	1	3	18.39	.031
ไม่เลือกลงทุน	-	2	49	137	41	229		
	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.73 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจ ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4.74 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	-	9	28	9	46		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	7	52	17	76		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	1	2	-	3	18.99	.004
ไม่เลือกลงทุน	-	-	9	154	66	229		
	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.74 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจ มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่าการลงทุนในพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจ กับปัจจัยทั่วไป และปัจจัยด้านเทคนิค มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 สำหรับการลงทุนในพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจกับปัจจัยขั้นพื้นฐาน ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ตอนที่ 5.6 ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

การวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยใช้วิธีการทางสถิติค่าไคสแควร์ (χ^2) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง กลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย โดยกำหนดให้ แสดงโดยตารางที่ 4.75— 4.77

ตารางที่ 4.75 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยทั่วไปที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

หุ้นกู้ภาคเอกชน	ปัจจัยทั่วไป					รวม	χ^2	p
	ระดับความมื่ออิทธิพลต่อการตัดสินใจ							
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	1	30	177	42	250		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	4	12	21	37		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	2	15	6	23	43.76	.000
ไม่เลือกลงทุน	-	1	11	28	4	44		
	-	2	47	232	73	354		

จากตารางที่ 4.75 พบว่า ปัจจัยทั่วไปกับการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.76 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยขั้นพื้นฐานที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยขั้นพื้นฐาน หุ้นกู้ภาคเอกชน	ระดับความมื่อทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด (1)	น้อย (2)	ปานกลาง (3)	มาก (4)	มากที่สุด (5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	2	54	147	47	250		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	5	7	25	37		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	3	12	8	23	47.47	.000
ไม่เลือกลงทุน	-	-	11	27	6	44		
	-	2	73	193	86	354		

จากตารางที่ 4.76 พบว่า ปัจจัยขั้นพื้นฐานกับการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

ตารางที่ 4.77 ค่าไคสแควร์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยด้านเทคนิคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

ปัจจัยด้านเทคนิค หุ้นกู้ภาคเอกชน	ระดับความมื่อทธิพลต่อการตัดสินใจ					รวม	χ^2	p
	น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 1	-	-	7	169	74	250		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 2	-	-	3	25	9	37		
ตัดสินใจเลือกลงทุนอันดับ 3	-	-	3	17	3	23	43.82	.000
ไม่เลือกลงทุน	-	-	13	25	6	44		
	-	-	26	236	92	354		

จากตารางที่ 4.77 พบว่า ปัจจัยด้านเทคนิคกับการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชนกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย พบว่า การลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน กับปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐานและปัจจัยด้านเทคนิค มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

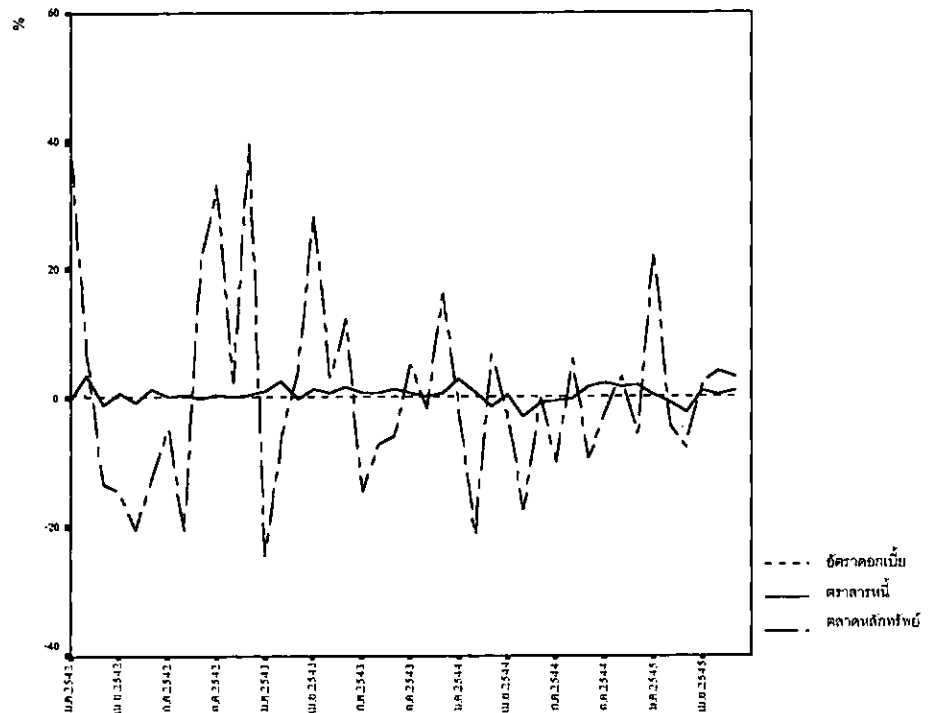
ตอนที่ 6 ผลการวิเคราะห์แนวโน้มการได้รับผลตอบแทนเมื่อนำเงินทุนไปลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย เมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการลงทุนด้วยการออมทรัพย์สินประเภท บัญชีเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยของนักลงทุนรายย่อย

การทดสอบแนวโน้ม ของการวิจัยครั้งนี้ ได้ใช้ข้อมูลมาทำการการพิจารณา โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2542 – มิถุนายน 2545 โดยจำแนกได้ ดังนี้

1. ข้อมูลเกี่ยวกับผลตอบแทนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ใช้ข้อมูลของดัชนีของตลาดตราสารหนี้ (Government Bond Index) ในส่วนของ Total Return Index ที่ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ได้นำเสนอแก่นักลงทุนทั่วไป โดยหาผลตอบแทนร้อยละในแต่ละเดือน จากผลต่างของดัชนีของตลาดตราสารหนี้ ของเดือนที่ต้องการวัดกับเดือนที่ผ่านมา

2. ข้อมูลเกี่ยวกับผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในอัตราร้อยละของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ได้นำเสนอแก่นักลงทุนทั่วไป โดยหาผลตอบแทนร้อยละในแต่ละเดือน จากผลต่างของ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของเดือนที่ต้องการวัดกับเดือนที่ผ่านมา

3. ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยของบัญชีฝากประจำประเภท 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ไทย จากธนาคารแห่งประเทศไทย และคำนวณหาผลตอบแทนอัตราร้อยละต่อเดือน โดยนำอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวหารด้วย 12 เดือน



ภาพที่ 4.1 กราฟแสดงผลตอบแทนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยในแต่ละเดือน ระหว่าง เดือน มกราคม 2542 - มิถุนายน 2545

การทดสอบแนวโน้มใช้หลักของ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเชิงเส้นตรง เพื่อการหาผลตอบแทนในขนาดและความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย รวมทั้งการเปรียบเทียบการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

การวิเคราะห์แนวโน้มของผลตอบแทนจากการลงทุน พบว่าผลตอบแทนของผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย มีแนวโน้มที่ลดลง แต่พบว่าแนวโน้มของ Bond Index มีผลลัพธ์และทิศทางสูงขึ้นซึ่งแสดงให้เห็นแนวโน้มของตลาดตราสารหนี้มีการขยายตัวขึ้น ดังแสดงโดยภาพที่ ข.1 – ข.5 และตารางที่ ข.1 ในภาคผนวก

อีกทั้งการวิจัยได้นำข้อมูลลงตารางเพื่อทำการวิเคราะห์ผลความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ กับ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชี

ฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย และ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ซึ่งใช้ตัวแบบ (Model) ของสมการถดถอยพหุคูณเชิงเส้นตรง (Multiple Linear Regression Equation) แสดงโดยตารางที่ 4.78 คือ

$$\hat{y} = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2$$

\hat{y} = ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้

x_1 = ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือน
ของธนาคารพาณิชย์ไทย

x_2 = ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

b_0 = ค่าคงที่ของสมการถดถอย

b_1 = ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของผลตอบแทนจาก
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือน ธนาคารพาณิชย์ไทย

b_2 = ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของผลตอบแทนจาก
การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 4.78 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเชิงเส้นตรง ระหว่าง ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ กับ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยประเภทบัญชีเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย และ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์การถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณ						
ประเภท	B	Std.Error	Beta	t	p	R ²
ผลตอบแทนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้	-.001012	.857		-.001	.999	.023
ผลตอบแทนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 12 เดือน	2.276	2.693	.134	.845	.403	
ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	.005072	0.013	.062	.392	.698	

จากตารางที่ 4.78 พบว่า ผลตอบแทนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยประเภทบัญชีเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย และผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ และความสามารถในการนำมาคาดการณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ได้เพียง 2.3 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่เกิดความคลาดเคลื่อนสูง ทำให้สรุปได้ว่าผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยประเภทบัญชีเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย และผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงของผลการตอบแทนไม่ว่าในเชิงบวกหรือลบ ของทั้งสองประเภท หรือเกิดจากประเภทใดประเภทหนึ่ง จะไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

$$\hat{y} = -0.001012 + 2.276x_1 + 0.005072x_2$$

การเปรียบเทียบสำหรับการพิจารณาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

ใช้วิธีการคำนวณจำนวนเงินลงทุน คุณ กับผลตอบแทนในช่วงระยะเวลา 12 เดือนที่ได้รับของแต่ละประเภทของการลงทุน จากตารางภาคผนวก ซ.หน้า 206 และแสดงผลการเปรียบเทียบการลงทุนจากตารางที่ 4.79

ตารางที่ 4.79 แสดงการคำนวณเปรียบเทียบการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย ในช่วง กรกฎาคม 2544– มิถุนายน 2545 โดยตั้งสมมติฐานให้การลงทุนในแต่ละประเภทเป็นจำนวนเงิน 1,000,000 บาท

ประเภทของการลงทุน	การลงทุน (บาท)	อัตราผลตอบแทนร้อยละต่อปี	ผลตอบแทนที่ได้รับต่อปี(บาท)
การออมทรัพย์กับธนาคารพาณิชย์ไทย	1,000,000	2.79	20,790
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1,000,000	-0.25	-2,500
ตลาดตราสารหนี้ไทย	1,000,000	9.06	90,600

จากตาราง สามารถสรุปได้ว่า การลงทุนในช่วงเวลากรกฎาคม 2544– มิถุนายน 2545 การลงทุนตลาดตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่ประสงค์จะลงทุนในตลาดตราสารหนี้มากที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และและผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภท 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

บทที่ 5

สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ตามที่ประเทศไทย ได้เกิดสภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจและการเงินในปี 2540 ซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวม ในทุกภาคอุตสาหกรรมและธุรกิจของประเทศไทยจนถึงปัจจุบัน

จากผลดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อประชาชนทั่วไปที่มีรายได้จากอัตราดอกเบี้ยของการออมเงินกับสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งได้รับผลตอบแทนลดลงจากเดิมมาก จึงได้เกิดแนวความคิดที่จะนำเงินดังกล่าวไปลงทุนในกิจกรรมประเภทอื่นๆ ที่ให้ผลตอบแทนเหมาะสมและความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นที่ยอมรับได้ อาทิเช่น การประกอบธุรกิจส่วนตัว การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เป็นต้น

ผู้วิจัย ได้พบว่าในสภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันปรากฏว่า องค์กรภาครัฐและเอกชน ได้มีการนำตราสารหนี้ออกจำหน่ายให้แก่ ประชาชนทั่วไป สถาบัน และ องค์กรต่างๆ อย่างต่อเนื่อง จึงได้ทำการศึกษาว่าการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อยขึ้นอยู่กับมูลเหตุใด และแนวโน้มของผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้จะเป็นในลักษณะใด

1. สรุปการวิจัย

1.1 วัตถุประสงค์ของการวิจัย มีดังนี้

1.1.1 เพื่อศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อย ต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

1.1.2 เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ ของนักลงทุนรายย่อย สำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

1.1.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะประชากรศาสตร์ กับพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อย สำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

1.1.4 เพื่อศึกษาแนวโน้มของผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้กับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำชนิด 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

1.2 วิธีดำเนินการวิจัย ผู้วิจัยดำเนินการ ดังนี้

1.2.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง เป็นลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ทุกแห่ง สำหรับวิธีการคัดเลือกตัวอย่างใช้วิธีสุ่มตัวอย่างแบบหลายขั้นตอน คือ วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิ และ วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบง่าย ทำให้ได้จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 400 คน

1.2.2 เครื่องมือการวิจัย ในการวิจัยมีการดำเนินการดังนี้

1) ข้อมูลด้านปฐมภูมิ เป็นแบบสอบถามที่ผู้วิจัยได้สร้างขึ้น แบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 เป็นคำถามเกี่ยวกับลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของผู้ตอบแบบสอบถาม

ส่วนที่ 2 เป็นคำถามเกี่ยวกับข้อมูลที่เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

ส่วนที่ 3 เป็นข้อเสนอแนะและความคิดเห็นเพิ่มเติม สำหรับปัจจัยอื่นๆที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน

การตรวจสอบเครื่องมือ ในด้านความเที่ยงตรงได้ให้ผู้เชี่ยวชาญจำนวน 3 ท่าน และด้านความน่าเชื่อถือใช้การหาค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาของครอนบาค

2) ข้อมูลทุติยภูมิ เป็นข้อมูลที่ได้จาก ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ตำราเอกสาร บทความทางวิชาการ งานวิจัย ที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ และ แหล่งข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์

1.2.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล การสำรวจความคิดเห็นกับกลุ่มตัวอย่างจำนวน 400 คน ซึ่งเป็นลูกค้าเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

1.2.4 การวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

1) หาค่าร้อยละกับข้อมูลที่เป็นลักษณะทางประชากรศาสตร์และข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

2) หาค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน กับข้อมูลที่เป็นปัจจัยด้านต่างๆที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

3) หาค่าไคสแควร์ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์ ระยะเวลาของการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง กลุ่มของ

ตราสารหนี้ และ ปัจจัยในแต่ละด้านที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

4) วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเชิงเส้นตรงเพื่อหา ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ กับ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย

1.3 ผลการวิจัย สามารถสรุปได้ดังนี้

1) ลักษณะทางประชากรศาสตร์ของนักลงทุนรายย่อย พบว่า ส่วนใหญ่เป็นเพศชายคิดเป็นร้อยละ 56.0 อายุของนักลงทุนส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 31-40 ปี คิดเป็นร้อยละ 39.0 ระดับการศึกษาส่วนใหญ่อยู่ในระดับปริญญาตรี คิดเป็นร้อยละ 60.5 อาชีพส่วนใหญ่เป็นพนักงานบริษัท คิดเป็นร้อยละ 54.25 และรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ต่ำกว่า 30,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 49.5

2) พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนในตลาดตราสารหนี้ พบว่า ประสบการณ์การลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ส่วนใหญ่ปัจจุบันยังคงลงทุนอยู่ คิดเป็นร้อยละ 70.0 สำหรับผู้ที่ไม่เคยลงทุนส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนและความเสี่ยงจากการลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ คิดเป็นร้อยละ 82.6 สำหรับระยะเวลาในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่จะใช้เวลามากกว่า 1 ปีในการถือครองสิทธิ์ในตราสารหนี้ คิดเป็นร้อยละ 50.3 แหล่งของเงินทุนส่วนใหญ่มาจากเงินออมทรัพย์ส่วนตัว/ครอบครัว คิดเป็นร้อยละ 90.7 จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้งของนักลงทุนส่วนใหญ่เป็นจำนวนเงิน 100,001 - 300,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 37.9 และกลุ่มของตราสารหนี้ที่นักลงทุนรายย่อยลงทุนส่วนใหญ่เป็นกลุ่มหุ้นกู้ของภาคเอกชน คิดเป็นร้อยละ 56.46

3) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย พบว่า ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ ปัจจัยด้านเทคนิค มีค่าเฉลี่ยเลขคณิต 4.03 , 3.935 และ 4.13 ตามลำดับ ซึ่งมีระดับความมีอิทธิพลมากต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

4) ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์กับระยะเวลาการลงทุนในตราสารหนี้ แหล่งที่มาของเงินลงทุน จำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้ พบว่า ลักษณะทางประชากรศาสตร์ในส่วนของ เพศ อายุ และรายได้ต่อเดือนของนักลงทุนมีความสัมพันธ์ กับระยะเวลาการลงทุนในตราสารหนี้ อายุ ระดับการศึกษา อาชีพ และ รายได้ต่อเดือนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์กับ จำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้ง และ อาชีพของนักลงทุนมีความ

สัมพันธ์กับกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

5) ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะทางประชากรศาสตร์ กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาด ได้แก่ ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ ปัจจัยด้านเทคนิค พบว่า ลักษณะทางประชากรศาสตร์ในด้าน เพศ อายุของนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับ ปัจจัยทั่วไป และ รายได้ต่อเดือนของนักลงทุน มีความสัมพันธ์กับปัจจัยทั่วไป และ ปัจจัยขั้นพื้นฐาน ความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

6) ความสัมพันธ์ระหว่าง ระยะเวลาของการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารหนี้ กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาด ได้แก่ ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ ปัจจัยด้านเทคนิค พบว่า ระยะเวลาของการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน และกลุ่มของตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์กับ ปัจจัยทั่วไป ระยะเวลาของการลงทุน และ หุ้นกู้ภาคเอกชน มีความสัมพันธ์กับ ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินที่ลงทุนในแต่ละครั้ง และ กลุ่มของตราสารหนี้ มีความสัมพันธ์กับ ปัจจัยด้านเทคนิค ความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

7) ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ กับ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย พบว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยประเภทบัญชีเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย และผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ และไม่สามารถนำมาคาดการณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เนื่องจากมีความเป็นไปได้เพียง 2.3 เปอร์เซ็นต์

8) แนวโน้มของผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย พบว่า แนวโน้มผลตอบแทนทั้งสามประเภทมีแนวโน้มที่ลดลง แต่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ยังให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย และดัชนีของตลาดตราสารหนี้มีทิศทางที่เพิ่มขึ้น

2. อภิปรายผล

ผลจากการวิเคราะห์ การทดสอบสมมติฐานการวิจัย และการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง พบว่านักลงทุนรายย่อยที่เป็นตัวอย่างในการศึกษามีประเด็นที่น่าสนใจดังนี้

2.1 พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ สามารถแยกออกมาในแต่ละประเด็น ได้คือ

2.1.1 คุณลักษณะนักลงทุนรายย่อย เพศชายร้อยละ 55.94 ของผู้ตอบแบบสอบถามของเพศชายและหญิงร้อยละ 42.76 ของผู้ตอบแบบสอบถามของเพศหญิง นักลงทุนที่อายุตั้งแต่ 41 ปีขึ้นไป คิดเป็นร้อยละ 65.8 ของผู้ตอบแบบสอบถามในกลุ่มที่มีอายุตั้งแต่ 41 ปีขึ้นไปและรายได้ต่อเดือนมากกว่า 50,000 บาทคิดเป็นร้อยละ 59.09 ของผู้ตอบแบบสอบถามในกลุ่มที่มีรายได้ต่อเดือนมากกว่า 50,000 บาท การลงทุนส่วนใหญ่จะใช้เวลามากกว่า 1 ปีในการถือครองสิทธิในตราสารหนี้ ซึ่งผลดังกล่าว แสดงว่านักลงทุนรายย่อยในช่วงอายุและรายได้ดังกล่าว ถือว่าเป็นช่วงที่มีความมั่นคงในการดำเนินชีวิตทั้งด้านอาชีพและรายได้ จะตัดสินใจถึงระยะเวลาการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ บนเงื่อนไข 2 ประเด็น คือ ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนและความเสี่ยงจากการลงทุน สำหรับในประเด็นแรก ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจะอยู่ในรูปของราคาที่ทำกำไรซื้อขายตราสารหนี้ในตลาด และผลตอบแทนที่จะได้รับในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งถ้าราคาที่ทำกำไรซื้อขายสูงกว่าผลตอบแทนที่ได้รับในขณะนั้น นักลงทุนรายย่อยก็จะทำการขายตราสารหนี้ออกไปเพื่อทำกำไรจากการซื้อขาย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Lutz และ Fisher ที่เสนอไว้ในทฤษฎีการคาดหวังกเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยแท้ๆ ซึ่งสามารถนำมาวิเคราะห์ผลตอบแทนจากลักษณะของ Yield Curve และประเด็นที่สอง ความเสี่ยงจากการลงทุน เมื่อนักลงทุนรายย่อยพบว่าตราสารหนี้ที่ได้ลงทุนไปเกิดสภาวะความเสี่ยงจากการลงทุน ก็จะทำการขายตราสารหนี้ออกเพื่อลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Hick ที่นำเสนอทฤษฎีค่าชดเชยความเสี่ยงตามอายุการลงทุน ดังนั้นผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้/หุ้นกู้ ที่ต้องการให้สภาวะของตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายมีเสถียรภาพ ควรพิจารณาถึงการมุ่งเน้นการสร้างเชื่อมั่นและให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นหลัก ให้กับกลุ่มนักลงทุนดังกล่าวที่มีการถือครองสิทธิในตราสารหนี้มากกว่า 1 ปี

2.1.2 พฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ นำเงินออมส่วนตัว/ครอบครัว ลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ทั้งนี้เพราะนักลงทุนรายย่อยเห็นว่าประโยชน์ที่ได้รับจากผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้ สูงกว่าที่ได้รับจากอัตราดอกเบี้ยประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยที่ให้แก่ลูกค้าเงินฝาก ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ เจมส์ โทบิน ที่เสนอ

แนวคิดไว้ในทฤษฎีความต้องการถือเงินตามแนวคิดการถือสินทรัพย์ ถึงการหาผลประโยชน์สูงสุดจากสินทรัพย์ที่ถืออยู่และหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น และยังพบว่า นักลงทุนยังได้มีการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน สำหรับสถาบันการเงินที่นักลงทุนกู้ยืมมาลงทุนได้แก่ สหกรณ์ออมทรัพย์ของพนักงานในองค์กรนั้นๆ ซึ่งคิดเป็นอัตราร้อยละ 3.12 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงกระแสเงินสดที่มีอยู่ในสหกรณ์ออมทรัพย์พนักงานมีอยู่เป็นจำนวนมาก นับว่าเป็นแหล่งเงินทุนที่น่าสนใจสำหรับผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้ในการที่จะระดมเงินทุนไปประกอบ/ขยายธุรกิจ

2.1.3 พฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่จะเลือกลงทุนในกลุ่มหุ้นกู้ภาคเอกชน ทั้งนี้เพราะ ผู้ออกจำหน่ายหุ้นกู้ภาคเอกชนได้ใช้กลยุทธ์แผนงานทางการตลาดในการออกจำหน่ายหุ้นกู้แก่นักลงทุนรายย่อย เพื่อให้ นักลงทุนสามารถซื้อตราสารหนี้ได้ง่ายและสะดวก รวดเร็ว โดยอาศัยผ่านช่องทางการจำหน่ายที่ครอบคลุมไปทุกพื้นที่ ได้แก่ สาขาของธนาคารพาณิชย์ต่างๆ และสถาบันการเงินต่างๆ อีกทั้งผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในประเภทอื่น ในด้านความเสี่ยงในการลงทุนจะมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้จากสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทำให้การกระจายหุ้นกู้ไปสู่ นักลงทุนรายย่อยได้รวดเร็ว และได้รับการตอบรับที่ดี ซึ่งจะเป็นรูปแบบในองค์กรอื่นๆ ที่ประสงค์จะออกจำหน่ายตราสารหนี้นำไปใช้ดำเนินการ

2.2 ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ ปัจจัยด้านเทคนิค ที่มีอิทธิพลมากต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

ผลจากการศึกษา แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนรายย่อยจะทำการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ จะมีการนำปัจจัยในด้านต่างมาพิจารณาก่อนการตัดสินใจลงทุน สาเหตุเกิดจากที่นักลงทุนรายย่อยได้รับประสบการณ์จากการลงทุนในตราสารหนี้ หุ้นกู้ ในช่วงสภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ และเมื่อภาวะทางเศรษฐกิจฟองสบู่แตกก่อให้เกิดผลกระทบโดยตรงในทางลบต่อตัวนักลงทุนรายย่อย ซึ่งในอดีตนักลงทุนรายย่อยมักจะตัดสินใจลงทุนในตราสารหนี้ หรือหุ้นกู้ จากการชักชวนของผู้ใกล้ชิด หรือแหล่งข้อมูลที่นักลงทุนรายย่อยนั้นๆให้ความเชื่อถือ ดังนั้นการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ในปัจจุบันนักลงทุนรายย่อยจึงให้ความสำคัญและศึกษาถึงปัจจัยในด้านต่างๆที่อาจจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนมาพิจารณาประกอบการตัดสินใจ ปัจจัยดังกล่าวประกอบด้วย ปัจจัยทั่วไป ซึ่งเป็นข้อมูลเบื้องต้นในการตัดสินใจ นักลงทุนรายย่อยจะให้ความสำคัญต่อ อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารหนี้ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจมากที่สุด เนื่องจาก เมื่อนักลงทุนพบว่าผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้ที่ได้รับการรับรองจากสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือมีระดับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในเกณฑ์ตั้งแต่ BBB ขึ้นไปจนถึงระดับ AAA ซึ่งมีระดับความเชื่อถือสูงก็จะนิยมเข้าไปลงทุนในตราสารหนี้เหล่านั้นๆ แต่ผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้ที่ถูกการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่

ในระดับตั้งแต่ BB จนถึง D เป็นระดับการจัดอันดับที่มีความเสี่ยงสูง ตราสารเหล่านี้ก็จะไม่ได้รับความนิยมนักลงทุน จึงจำเป็นที่ผู้ออกตราสารนี้ต้องให้ความสำคัญอย่างมาก อีกทั้งยังพิจารณาถึงปัจจัยขั้นพื้นฐาน ยังพบว่าว่านักลงทุนรายย่อยให้ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในด้าน ผลประกอบการของผู้ออกตราสารนี้ และ ภาวะตลาดตราสารนี้มากที่สุด เพราะว่าผลประกอบการของผู้ออกตราสารนี้จะสะท้อนถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงของนักลงทุน ถ้าผลประกอบการอยู่ในเกณฑ์ดีนักลงทุนก็เกิดความมั่นใจถึงการจ่ายผลตอบแทนคืนแก่นักลงทุนได้ตามกำหนดเวลา ความเสี่ยงจากการลงทุนก็จะน้อยลง แต่ถ้าผลประกอบการเป็นไปในทางลบก็จะเกิดความเสี่ยงแก่นักลงทุนในการลงทุน ดังนั้นผู้ประกอบการจะต้องมีความโปร่งใสในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลประกอบการ ส่วนภาวะตลาดตราสารนี้จะสะท้อนถึง ราคาที่ทำการซื้อขาย สภาพคล่องในการซื้อขาย และผลตอบแทนในรูปแบบอื่นซึ่งผลดังกล่าวอาจจะมาจากสภาพของธุรกิจทั้งในและนอกประเทศ และสภาวะการเมืองภายในประเทศ ถ้าเศรษฐกิจดี การเมืองเข้มแข็งก็จะส่งผลดีต่อตลาดตราสารนี้ เป็นต้น และปัจจัยด้านเทคนิค ก็พบว่านักลงทุนรายย่อยให้ระดับความมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในด้าน อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ความเสี่ยงจากการลงทุน และความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน และราคาทำการซื้อขายมากที่สุด ซึ่งส่งผลมาจากปัจจัยทั่วไป และปัจจัยขั้นพื้นฐาน แต่นักลงทุนจะศึกษารายละเอียดโดยการอาศัยเครื่องมือมาช่วยในการวิเคราะห์ เช่น สูตร ทฤษฎี หรือข้อมูลทางวิชาการต่างๆที่เกี่ยวข้องมาช่วยเพิ่มและสร้างความมั่นใจในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งจะไปสอดคล้องกับผลการวิจัยเรื่อง “ การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ” ของ สุดารัตน์ มีจิตร์ (2540) ที่กล่าวว่านักลงทุนไทยรายย่อยจะอาศัยปัจจัยในด้าน ภาวะการเมือง ภาวะอุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท มาตัดสินใจที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.3 ความสัมพันธ์พฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ ในส่วนของระยะเวลาของการลงทุน แหล่งที่มาของเงินทุน จำนวนเงินลงทุนในแต่ละครั้ง และกลุ่มของตราสารนี้ กับ ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ ปัจจัยด้านเทคนิค แสดงให้เห็นว่า พฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยที่ตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารนี้จะอาศัยข้อมูลจากปัจจัยต่างๆที่เกี่ยวข้องมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขที่ได้กำหนดโดยทำการวิเคราะห์ในแต่ละประเด็น แล้วนำผลรับจากทุกประเด็นมารวมกันและจึงทำการตัดสินใจ กำหนดระยะเวลาที่จะลงทุน จัดสรรเงินมาลงทุน จำนวนเงินที่จะนำมาลงทุน และเลือกลงทุนในกลุ่มตราสารนี้ โดยให้เป็นตามหลักการของการลงทุนคือ ให้ได้ผลตอบแทนที่เหมาะสมและความเสี่ยงจากการลงทุนที่สามารถยอมรับได้

2.4 ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ กับผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ ผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย พบว่า ผลตอบแทนทั้ง 3 ประเภท ไม่มีความสัมพันธ์กัน ไม่ตรงกับสมมติฐานที่การวิจัยได้กำหนดไว้ ซึ่งเป็นผลมาจากปัญหาทางวิกฤตทางเศรษฐกิจในปี 2540 ที่เกิดขึ้นกับประเทศไทย ทำให้พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในแต่ละประเภทมีการแตกต่างกันไป อาทิ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นการลงทุนที่มุ่งเน้นการเก็งกำไรในระยะสั้นๆ การออมทรัพย์กับธนาคารซึ่งผลตอบแทนที่ได้รับน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนอย่างอื่นแต่นักลงทุนเน้นการปลอดภัยในการเก็บรักษาเงินและมีรัฐบาลเป็นประกัน สำหรับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้พบว่าดัชนีมีแนวโน้มสูงขึ้นแต่อัตราการการเพิ่มเป็นไปในลักษณะไม่สูงมาก เนื่องจากมีการนำตราสารหนี้ออกจำหน่ายแก่นักลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยอย่างต่อเนื่อง การลงทุนของนักลงทุนรายย่อยเป็นไปทั้งในลักษณะการลงทุนโดยตรงและโดยอ้อม

โดยผลของการวิจัยครั้งนี้ จะไปแตกต่างกับผลการวิจัย เรื่อง “ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ภาคเอกชนในประเทศไทย ” ของ ภาสพรรณ วัฒนสิน (2539) ที่กล่าวว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้จะไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งการวิจัยดังกล่าวอยู่ในช่วงที่เศรษฐกิจในประเทศไทยเจริญเติบโต การที่ผลการวิจัยทั้งสองมีความแตกต่างกัน คาดว่าเนื่องมาจากสภาวะเศรษฐกิจของประเทศเป็นหลัก ส่งผลให้นักลงทุนเกิดความกังวลในการลงทุนดังนั้นการวางแผนกลยุทธ์การลงทุนที่ใช้จะมีความแตกต่างกันไปตามสถานการณ์นั้นๆ แนวทางการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจจึงเป็นสิ่งจำเป็นและเร่งด่วน สิ่งที่จะทำให้เศรษฐกิจของประเทศไทยมีแนวโน้มและทิศทางที่ดีขึ้นเกิดจากการร่วมมือกันทั้งในภาครัฐและภาคเอกชน ในการแก้ไขปัญหาวิกฤตทางเศรษฐกิจครั้งนี้

3. ข้อเสนอแนะ

3.1 ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1) นักลงทุนรายย่อยที่จะทำการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ จะต้องศึกษาและสามารถวิเคราะห์ ปัจจัยทั่วไป ปัจจัยขั้นพื้นฐาน และ ปัจจัยด้านเทคนิค เพื่อนำข้อมูลไปประกอบการตัดสินใจที่จะลงทุนในตลาดตราสารหนี้

2) นักลงทุนรายย่อยควรศึกษาสภาวะของตลาดตราสารหนี้ไทย เพื่อให้ทราบถึงสถานการณ์ของตลาดตราสารหนี้ไทยและความหมายของศัพท์เทคนิค (Technical Terms) ต่างๆ ที่ใช้ในการซื้อขายตราสารหนี้ เพื่อป้องกันการผิดพลาดในการลงทุน

3) นักลงทุนรายย่อยควรศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างทางธุรกิจของผู้ออกจำหน่ายตราสารหนี้ และเงื่อนไขของการลงทุนให้ชัดเจน เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุน

4) นักลงทุนรายย่อยควรศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ เพื่อให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มผลตอบแทนของการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

5) ผู้ที่ออกจำหน่ายตราสาร ควรศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยก่อนการออกจำหน่ายตราสารหนี้ เพื่อให้สามารถจำหน่ายตราสารหนี้ได้ตามเป้าหมายที่กำหนด

6) การเผยแพร่ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ให้แก่นักลงทุนรายย่อย ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยควรมีการแนะนำอย่างต่อเนื่องและหลากหลายช่องทางการสื่อสาร เพื่อให้ให้นักลงทุนรายย่อยเกิดความเข้าใจและยอมรับ มีผลทำให้เกิดการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยให้มีการเจริญเติบโตอย่างมั่นคง

7) การวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการการลงทุนในตราสารหนี้ ควรกำหนดกฎเกณฑ์เพื่อทำการทดสอบความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตราสารหนี้ของนักลงทุน เพื่อเป็นการจำแนกกลุ่มนักลงทุน สำหรับการสร้างเสริมความรู้ และสร้างความเข้าใจในการลงทุนในตราสารหนี้ สำหรับการรองรับการขยายตัวของตลาดตราสารหนี้ไทยในอนาคต

3.2 ข้อเสนอในการวิจัยครั้งต่อไป ผู้วิจัยมีความเห็นว่า

1) ควรทำการศึกษาค้นคว้าว่าตัวแปรใดที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยในช่วงที่เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจในปี 2540 ของประเทศไทย เนื่องจากพบว่า อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายแก่นักลงทุนในแต่ละช่วงเวลา มีความแตกต่างกัน ซึ่งตัวแปรที่มีความแตกต่างกัน อาทิ เช่น ชื่อเสียงของบริษัท รัฐบาล ผู้นำประเทศ กฎระเบียบทางการเงิน การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคาร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น

2) ควรทำการศึกษาค้นคว้าว่าอิทธิพลของตลาดตราสารหนี้ไทยที่มีผลต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและการพัฒนาเศรษฐกิจประเทศไทยได้อย่างไร เนื่องจากในช่วงที่ประเทศเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2540 พบว่า มีการออกจำหน่ายตราสารหนี้แก่นักลงทุน ทั้งจากภาครัฐและเอกชนอย่างต่อเนื่อง

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ
กรุงเทพมหานคร ธนาคารแห่งประเทศไทย ตุลาคม 2544
- คณาจารย์ในภาควิชาคณิตศาสตร์ คณะวิทยาศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ความน่าจะเป็น
และสถิติ กรุงเทพมหานคร พิกัดการพิมพ์ 2537
- จิระภรณ์ ดันดีชัยรัตนกุล "หน่วยที่ 9 การวางแผนกลยุทธ์ในวัฏจักรธุรกิจขั้นแนะนำ" ใน เอกสาร
ประมวลสาระชุดวิชาการวางแผนกลยุทธ์และการควบคุม หน้า 176 นนทบุรี
สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2545
- จิรัตน์ สังข์แก้ว การลงทุน กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2540
- จงรัก ระรวยทรง และคณะ อายากอ้วน กรุงเทพมหานคร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ม.ป.ท. 2540
- เฉลิมพงศ์ ล้อมผาณินันดร "การออกตราสารหนี้ระยะสั้นของธนาคารพาณิชย์เพื่อระดมเงินออม
: กรณีศึกษาการออกบัตรเงินฝาก ของธนาคารพาณิชย์ไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญาโท
เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ 2541
- ชมเพลิน จันทรเรืองเพ็ญ ทฤษฎีและนโยบายการเงิน กรุงเทพมหานคร คณะเศรษฐศาสตร์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ม.ป.ท. 2538
- เชาว์ โรจนแสง "หน่วยที่ 12 การวางแผนกลยุทธ์ในวัฏจักรธุรกิจขั้นถดถอย" ใน เอกสาร
ประมวลสาระชุดวิชาการวางแผนกลยุทธ์และการควบคุม หน้า 50-51 นนทบุรี
สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2545
- ณัฐพล ขวลิตชีวินและคณะ การบริหารการลงทุนในตราสาร กรุงเทพมหานคร เอ็ม 44 2540
- นวลเสน่ห์ วงศ์เชิดธรรมล "หน่วยที่ 9 การประเมินหลักสูตรและการเรียนการสอน" ใน เอกสาร
การสอนชุดวิชาการประเมินหลักสูตรและการเรียนการสอน หน้า 160 - 188
นนทบุรี สาขาวิชาศึกษาศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2545
- บุญธรรม กิจปรีดาบริสุทธิ์ สถิติวิเคราะห์เพื่อการวิจัย กรุงเทพมหานคร เรือนแก้วการพิมพ์
2543
- ประคอง กรรณสุด สถิติเพื่อการวิจัยทางพฤติกรรมศาสตร์ กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2538

- ฝ่ายวิจัยและพัฒนาศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย "มุมมองตราสารหนี้" กรุงเทพมหานครรายวัน
(สิงหาคม 2544 - มิถุนายน 2545) หน้าที่ 22
- เพชร ชุมทรัพย์ **หลักการลงทุน** ครั้งที่ 12 กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
2544
- ภาสพรรณ วัฒนสิน " การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ภาคเอกชนในประเทศไทย "
วิทยานิพนธ์ปริญญาโทเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2539
- มัลลิกา บุณนาค และคณะ **สถิติ** กรุงเทพมหานคร ศูนย์หนังสือแห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
ม.ป.ป.
- ยุทธนา ธรรมเจริญ " หน่วยที่ 5 การวิเคราะห์พฤติกรรมผู้บริโภค " ใน **เอกสารประมวลสาระชุด
วิชาการวิเคราะห์ วางแผน และการควบคุมทางการตลาด** หน้า 191 - 194
นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2545
- ราณี อธิชัยกุล " หน่วยที่ 5 การจูงใจและการติดต่อสื่อสารในองค์การ " ใน **เอกสารประมวล
สาระชุดการจัดการองค์การและทรัพยากรมนุษย์** หน้า 246 นนทบุรี สาขาวิชา
วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2543
- วิกรม เกษมวุฒิ **นักลงทุนผู้ชาญฉลาด** กรุงเทพมหานคร เบี้ยฟ้า 2537
- วิจักษณ์ ศิริเสรี **คุยเฟื่องเรื่องพันธบัตร** กรุงเทพมหานคร ไอโอนิค อินเตอร์เทรต รีซอสเซต 2542
- วิยะดา สมบัติศิริวงศ์ และ สมจินต์ ศรีไพศาล " หน่วยที่ 13 การจัดการเงินทุนระยะยาว " ใน
**เอกสารประมวลสาระชุดวิชาเศรษฐศาสตร์เพื่อการจัดการและการจัดการการ
เงิน** หน้า 81 -82 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
2544
- วีระ ธีรภัทร (วีระ ธีรภัทรานนท์) **เงินทองต้องรู้** กรุงเทพมหานคร ม.ป.ท. 2543
- วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน **เศรษฐศาสตร์เบื้องต้น เศรษฐศาสตร์สำหรับบุคคลทั่วไป**
กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2541
- ศิริชัย พงษ์วิชัย **การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์** กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2544
- ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย **ก้าวสู่การลงทุนในตลาดตราสารหนี้** กรุงเทพมหานคร
Thai Graphic & Print 2544
- ศูนย์วิจัยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด " รายงานแนวโน้มทางเศรษฐกิจ " **สถานการณ์เศรษฐกิจ**
(มกราคม - ธันวาคม 2544)

สมชัย ฤชุพันธ์ *รวมบทความ เศรษฐกิจ การคลัง และการภาษีอากรของไทย*

กรุงเทพมหานคร คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2541

สุดารัตน์ มีจิตร " การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย " *วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิตบริหารธุรกิจ(การเงิน) กรุงเทพมหานคร มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต 2540*

สุเทพ เจริญวรรณ " การศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ จังหวัดขอนแก่น " *วิทยานิพนธ์ปริญญาโทการบริหารการศึกษามหาบัณฑิต ขอนแก่น มหาวิทยาลัยขอนแก่น 2539*

สุวีณา ตั้งโพธิ์สุวรรณ. " หน่วยที่ 10 การวางแผนกลยุทธ์ในวัฏจักรธุรกิจขั้นเจริญเติบโต " ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชาการวางแผนกลยุทธ์และการควบคุม* หน้า 249 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2544

_____ " หน่วยที่ 11 การวางแผนกลยุทธ์ในวัฏจักรธุรกิจขั้นเจริญเติบโตเต็มที่ " ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชาการวางแผนกลยุทธ์และการควบคุม* หน้า 10-11 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2544

สันติ กิระนันท์ และคณะ *วิวัฒนาการของตลาดตราสารหนี้ไทยและแนวทางการพัฒนาในอนาคต* กรุงเทพมหานคร ชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ ม.ป.ท. 2542

อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ " หน่วยที่ 9 ความเสี่ยงกับอัตราผลตอบแทนและแนวคิดเกี่ยวกับมูลค่า " ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชาเศรษฐศาสตร์เพื่อการจัดการและการจัดการการเงิน* หน้า 76 - 123 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช 2544

อัญญา ชันธวิทย์ *การวิเคราะห์การลงทุนในตราสารหนี้* พิมพ์ครั้งที่ 1 กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ 2541

อัมมาร สยามวาลา *นโยบายการเงินยุคคิดใหม่ทำใหม่* กรุงเทพมหานคร ม.ป.ท. 2544

Antonio Diaz;Eliseo Navarro " Yield Spread and Term to Maturity : Default vs. Liquidity " *Universidad de Castilla-La Mancha Departamento de Economía y Empresa Facultad de CC. Económicas y Empresariales de Albacete ,1999.*

Bank of Thailand. *Historical SET & External Stock Market Indexes*. Bangkok, 2002.

Available : <http://w.w.w.bot.or.th> [Accessed July 1,2002]

David C. Colander. *Economics* . Third Edition, Middlebury College : Irwin Macgraw-Hill ,1998.

- European Financial Management Association. *Data Research*. [Online] 2002. Available : <http://www.efmaefm.org/AntonioDiazperez/AntonioDiazPerez.pdf> (Accessed October 7, 2002)
- Frank J. Fabozzi. *The Handbook of Fixed Income Securities*. Fifth Edition, Singapore : Macgraw-Hill,1997.
- _____. *Bond Markets, Analysis and Strategies* ,Fourth Edition, New Jersey :Prentice – Hall,2000 .
- Frank K. Reilly *Investment* , Third Edition, Orlando, FL : The Dryden Press, 1992 .
- Frank K. Reilly and Keith C.Brown *Investment Analysis and Portfolio Management* , Sixth Edition, Orlando, FL : The Dryden Press, 2000 .
- George A. Philips *Convertible Bond Markets* ,Great Britain : Macmillan Press,1997.
- He Wei . " A Study on the Factors Affecting the Bond Liquidity in the Thai Secondary Bond Market." Master Business Administration (Finance) , Bangkok , Assumption University. Bangkok (Thailand) Graduate School ,1998.
- London Business School. *Classic Immunization*. [Online] 2002. Available : <http://www.london.edu/faculty/aburasch/lectures/additionalmaterial.pdf> (Accessed October 7, 2002) .
- Robert Zipf. *How The Bond market Works* , Second Edition , New York Institute of Finance,1997
- Securities and Exchange Commission. *กฎข้อบังคับ ก.ล.ด.* [Online] 2002 . Available : <http://www.sec.or.th> (Accessed May 20, 2001).
- Siam Commercial Bank. *สภาวะการเงิน* [Online] 2002. Available: <http://www.scb.co.th> (Accessed May 28,2002) .
- Suresh Sundaresan. *Fixed Income Market and Their Derivatives* ,Cincinnati, Ohio :South-Western Collage Publishing , 1997
- The Bond Market Association. *Investor's Guide to Bond Basics* , n.p. : New York, n.d. .
- The Business School for Financial Market (ISMA Centre). *An Introduction to Bond Markets* ,Singapore : John Wikey & Son (Asia),1999

The Stock Exchange of Thailand. *Market Data* [Online] 2002. Available:

<http://www.set.or.th> (Accessed July 1, 2002).

The Thai Bond Dealing Centre. *Yield Curve* [Online] 2001 - 2002. Available:

<http://www.thaibdc.or.th> (Accessed June 1, 2001 – July 1, 2002).

Thai These On-line. *Search Guide* [Online] 2001. Available :

<http://server2.tiac.or.th/thesis/form.htm> (Accessed July 30, 2001).

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

ผู้ทรงคุณวุฒิตรวจสอบเครื่องมือ

ภาคผนวก ก

ผู้ทรงคุณวุฒิตรวจสอบเครื่องมือ

<u>ชื่อ</u>	นายจรัมพร โชติกเสถียร
<u>ประวัติการศึกษา</u>	M.B.A., Harvard Graduate School of Business Administration , U.S.A.
<u>สถานที่ทำงาน</u>	ธนาคาร ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
<u>ตำแหน่ง</u>	ผู้ช่วยผู้จัดการใหญ่ สายงานเทคโนโลยี
<u>ชื่อ</u>	นายพิสิษฐ์ จิรภิญโญ
<u>ประวัติการศึกษา</u>	M. Eng., University of Electro – Communication, Tokyo , Japan
<u>สถานที่ทำงาน</u>	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
<u>ตำแหน่ง</u>	ผู้จัดการฝ่ายเทคโนโลยีและประมวลผล
<u>ชื่อ</u>	นายมานะ วราภักดิ์
<u>ประวัติการศึกษา</u>	พณ.ม. (บริหารธุรกิจ) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
<u>สถานที่ทำงาน</u>	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
<u>ตำแหน่ง</u>	ผู้จัดการฝ่ายวิศวกรรมระบบสารสนเทศ

ภาคผนวก ข

แบบสำรวจสอบถาม

ภาคผนวก ข

แบบสำรวจสอบถาม

เรื่อง การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้และ
แนวโน้มผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

แบบสอบถามฉบับนี้แบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 แบบสอบถามเกี่ยวกับข้อมูลส่วนบุคคลและข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมการลงทุน
ของนักลงทุนรายย่อย

ส่วนที่ 2 แบบสอบถามเกี่ยวกับข้อมูลที่เป็นปัจจัยต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้
ของนักลงทุนรายย่อย

ส่วนที่ 3 แบบสอบถามเกี่ยวกับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นเพิ่มเติม
สำหรับปัจจัยอื่นๆที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนที่ไม่ได้ระบุ

ข้อมูลที่ได้รับจากแบบสอบถามนี้ถือเป็นความลับ และใช้เพื่อประโยชน์ในการวิจัยส่วนบุคคล
ในการวิเคราะห์และวางแผนตามหลักสูตร สาขาวิชา วิทยาการจัดการ แขนงวิชาการบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช จัดทำโดยนายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์ นักศึกษาสาขาวิชา วิทยา
การจัดการ รุ่นที่ 1 รหัสประจำตัว 2433100712 เมื่อท่านกรอกแบบสอบถามเรียบร้อยแล้วกรุณา
นำส่ง เจ้าหน้าที่ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) เพื่อรวบรวมส่งกลับคืนให้ นายบริบูรณ์ ปิ่น
ประยงค์ ก่อนวันที่ 30 เมษายน 2545

ขอขอบพระคุณทุกท่านที่เอื้อเฟื้อข้อมูลประกอบการวิจัยครั้งนี้เป็นอย่างสูง

(นายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์)

ส่วนที่ 1 ข้อมูลส่วนบุคคลและข้อมูลที่เป็นพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย

คำชี้แจง จงใส่เครื่องหมาย (X) ลงในช่องว่าง ตามความเป็นจริง

1.1 ข้อมูลส่วนบุคคล

1. เพศ

ชาย

หญิง

2. อายุ

20 – 30 ปี

31 – 40 ปี

41 – 50 ปี

51 – 60 ปี

มากกว่า 60 ปี

3. การศึกษา

ต่ำกว่ามัธยมศึกษาตอนปลาย

มัธยมศึกษาตอนปลาย

อนุปริญญา, ปวส.

ปริญญาตรี

สูงกว่าปริญญาตรี

4. อาชีพ

เจ้าของกิจการ

ข้าราชการ / รัฐวิสาหกิจ

พนักงานบริษัท

แม่บ้าน / พ่อบ้าน

ข้าราชการบำนาญ

อาชีพอิสระ

5. รายได้ต่อเดือน

ต่ำกว่า 30,000 บาท

30,001 – 50,000 บาท

50,001 – 100,000 บาท

มากกว่า 100,000 บาท

1.2 พฤติกรรมการลงทุนในตลาดตราสารหนี้

6. ท่านเคยมีประสบการณ์การลงทุนในตราสารหนี้หรือไม่

เคย ปัจจุบันยังลงทุนอยู่ (ให้ตอบคำถามตั้งแต่ข้อ 8 – ข้อ 12 และตอนที่ 3)

เคย ปัจจุบันเลิกลงทุน (ให้ตอบคำถามตั้งแต่ข้อ 8 – ข้อ 12 และตอนที่ 3)

ไม่เคยลงทุน (ให้ตอบคำถามเฉพาะข้อที่ 7)

7. ถ้าท่านสนใจที่จะลงทุนในตราสารหนี้ปัจจัยอะไรที่ท่านใช้ในการตัดสินใจก่อนที่จะลงทุน

ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุน

ใช้ทั้งสองปัจจัยในการตัดสินใจ

อื่นๆ.....

8. การลงทุนในตราสารหนี้ / พันธบัตร / หุ้นกู้ ที่ท่านได้จัดซื้อจากตลาดตราสารหนี้ ส่วนใหญ่ ท่านจะลงทุนในระยะเวลาานเท่าใด ในแต่ละตราสารหนี้ / พันธบัตร / หุ้นกู้
- น้อยกว่า 3 เดือน 3 เดือน 6 เดือน
- 1 ปี มากกว่า 1 ปี
9. แหล่งที่มาของเงินทุนของท่านที่มาลงทุนในตลาดตราสารหนี้
- เงินออมส่วนตัว / ครอบครัว
- เงินกู้ยืมจากญาติพี่น้อง , เพื่อน
- เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่างๆ
- อื่นๆ (โปรดระบุ)
10. จำนวนเงินที่ท่านลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ในแต่ละครั้งแต่ละตราสารหนี้ / พันธบัตร / หุ้นกู้
- 100,000 บาท 100,001 – 300,000 บาท
- 300,001 - 500,000 บาท 500,001 – 1,000,000 บาท
- มากกว่า 1,000,000 บาท
- 11 . กลุ่มตราสารหนี้ที่ท่านได้ลงทุนไปคิดเป็นร้อยละเท่าไรของการลงทุนทั้งหมด

กลุ่มของตราสารหนี้	ร้อยละ
11.1 พันธบัตรของรัฐบาล	
11.2 พันธบัตรของรัฐวิสาหกิจ	
11.3 หุ้นกู้ภาคเอกชน	

ส่วนที่ 2 ข้อมูลที่เป็นปัจจัยต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย

คำชี้แจง โปรดเขียนเครื่องหมาย X ลงในช่องว่างที่เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ซึ่งตรงกับความคิดเห็นของท่านมากที่สุด

พฤติกรรมการลงทุน	อิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุน				
	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)
ปัจจัยทั่วไป					
12.1 คุณลักษณะทั่วไป (อายุ รายได้ อาชีพ ฯลฯ)					
12.2 แหล่งเงินทุน					
12.3 จำนวนเงินที่ลงทุน					
12.4 กลุ่มของตราสารหนี้ (พันธบัตรรัฐบาล , พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ , หุ้นกู้เอกชน)					
12.5 อายุการไถ่ถอนของตราสารหนี้ (ระยะสั้น ระยะปานกลาง และ ระยะยาว)					
12.6 ประเภทของตราสารหนี้ (จ่ายดอกเบี้ยคงที่ , จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว , แปรสภาพ , ทอยจ่ายคืน เงินต้น , สามารถไถ่ถอนคืนได้ก่อนกำหนด , แปรลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ , Zero-Coupon Bond)					
12.7 อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารหนี้					

พฤติกรรมการลงทุน	อิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุน				
	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปาน กลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่ สุด (1)
ปัจจัยขั้นพื้นฐาน					
12.8 ภาวะเศรษฐกิจโลก					
12.9 ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ					
12.10 นโยบายและมาตรการเศรษฐกิจของรัฐบาล					
12.11 ดัชนีเศรษฐกิจ					
12.12 เหตุการณ์การเมืองของประเทศไทย					
12.13 วงจรชีวิตของธุรกิจ					
12.14 โครงสร้างของธุรกิจ					
12.15 นโยบายของรัฐบาลที่ส่งผลต่อธุรกิจ					
12.16 ผลประกอบการของผู้ออกตราสารหนี้					
12.17 ภาวะตลาดตราสารหนี้					
ปัจจัยด้านเทคนิค					
12.18 อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง					
12.19 ความเสี่ยงจากการลงทุน					
12.20 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย ผลตอบแทน และราคาที่ทำการซื้อขาย					
12.21 การคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในตลาด					
12.22 การคาดคะเนรูปร่างของเส้นตอบแทน					
12.23 การคาดคะเน Yield Spread					

ตอนที่ 3 ข้อเสนอแนะและความคิดเห็นเพิ่มเติม ปัจจัยอื่นๆที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของท่าน ที่ผู้วิจัยไม่ได้ระบุไว้ในข้างต้น

.....

ผู้วิจัยขอขอบคุณผู้ตอบแบบสอบถามทุกท่านมา ณ โอกาสนี้
 นายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์

หนังสือขอความร่วมมือ

วันที่ 13 มีนาคม 2545

เรียน ผู้อำนวยการสาขา , ผู้จัดการสาขา ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ขอความอนุเคราะห์ในการสำรวจความคิดเห็น

เนื่องด้วย กระผม นายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์ หัวหน้าทีมอาวุโส ทีมควบคุมระบบ 5 ฝ่ายเทคโนโลยีและประมวลผล ขณะนี้กำลังศึกษาในระดับปริญญาโท สาขาวิทยาการจัดการ แขนงวิชาการบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

ได้จัดทำวิทยานิพนธ์ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของหลักสูตรการศึกษา ในหัวข้อ การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้และแนวโน้มผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนรายย่อย ซึ่งข้อมูลบางส่วนในการจัดทำวิทยานิพนธ์จำเป็นต้องใช้ข้อมูลจากการสำรวจความคิดเห็นจากนักลงทุนรายย่อยทั่วไป

ดังนั้น กระผมใคร่ขอความอนุเคราะห์จากสาขาของท่าน ในการสำรวจความคิดเห็นจากผู้มีเงินฝากประเภทฝากประจำของสาขาของท่าน จำนวน 1 ราย ตามแบบสอบถามที่ได้แนบ File มาไว้ใน E-Mail และเมื่อทำการกรอกแบบสอบถามเรียบร้อยแล้ว ช่วยกรุณาจัดส่งกลับมายังกระผม ในช่องทางหนึ่งทางใดที่กำหนด ได้แก่

1. E-mail : boriboon@telecom.scb.co.th
2. Fax : 0 - 2937 - 7706
3. นายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์

หัวหน้าทีมอาวุโส ทีมควบคุมระบบ 5

ฝ่ายเทคโนโลยีและประมวลผล ชั้น 12 โซน C

หมายเลขโทรศัพท์ 0 - 2544 - 4626

ภายในวันที่ 25 พฤษภาคม 2545 จักเป็นพระคุณอย่างยิ่ง

ขอแสดงความนับถือ

(นายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์)

หัวหน้าทีมอาวุโส ทีมควบคุมระบบ 5

ฝ่ายเทคโนโลยีและประมวลผล

ภาคผนวก ค

สูตรหาความน่าเชื่อถือเนื่องจากการหาค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา ของกรอนบาค

ภาคผนวก ค

สูตรหาความน่าเชื่อถือโดยการหาค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา ของกรอนบาก

$$\alpha = \frac{n}{n-1} \left\{ 1 - \frac{\sum S_i^2}{S_t^2} \right\} = 0.9089$$

- α = ค่าสัมประสิทธิ์ของความเชื่อมั่น
 n = จำนวนข้อของแบบสอบถาม
 S_i^2 = ความแปรปรวนเป็นรายข้อ
 S_t^2 = ความแปรปรวนทั้งฉบับ

ภาคผนวก ง

สูตรที่ใช้หาค่าร้อยละ

ภาคผนวก ง

สูตรที่ใช้หาค่าร้อยละ

$$\text{ค่าร้อยละ} = \text{จำนวนผู้ตอบแบบสอบถาม} \times 100 / \text{จำนวนตัวอย่างทั้งหมด}$$

ตัวอย่าง ผู้ตอบแบบสอบถามเป็นเพศชาย 224 ราย เพศหญิง 176 ราย จำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด 400 ราย ผู้ตอบแบบสอบถามสามารถแยกในแต่ละเพศเป็นอัตราร้อยละ

$$\text{ผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นชายคิดเป็นร้อยละ} = 224 \times 100 / 400 = 56.0$$

$$\text{ผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นหญิงคิดเป็นร้อยละ} = 176 \times 100 / 400 = 44.0$$

ภาคผนวก จ

ตัวอย่างวิธีการคำนวณหาค่า ไคสแควร์ (Chi-Square)

ภาคผนวก จ

ตัวอย่างวิธีการคำนวณหาค่า ไคสแควร์ (Chi-Square)

เพศ	ระยะเวลาการลงทุน					รวม
	ต่ำกว่า 3 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	มากกว่า 1 ปี	
ชาย	1 (3.4)	14 (19.4)	15 (21.1)	59 (56.5)	113 (101.6)	202
หญิง	5 (2.6)	20 (14.6)	22 (15.9)	40 (42.5)	65 (76.4)	152
รวม	6	34	37	99	178	354

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

O_i = ความถี่สังเกตหรือที่เก็บรวบรวมได้

E_i = ความถี่ตามทฤษฎีหรือตามที่คาดหวัง

N = จำนวนตัวอย่างหรือข้อมูล

$df = k-1$ เมื่อ k = จำนวนกลุ่ม (Categories) หรือคำตอบ

$$\chi^2 = \frac{(1-3.4)^2}{3.4} + \frac{(14-19.4)^2}{19.4} + \frac{(15-21.1)^2}{21.1} + \frac{(59-56.5)^2}{56.5} + \frac{(113-101.6)^2}{101.6} + \frac{(5-2.6)^2}{2.6} + \frac{(20-14.6)^2}{14.6} + \frac{(22-15.9)^2}{15.9} + \frac{(40-42.5)^2}{42.5} + \frac{(65-76.4)^2}{76.4} = 14.74$$

$P=0.005$

ภาคผนวก จ

วิธีคำนวณหาค่าเฉลี่ยเลขคณิต (\bar{X}) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)

ภาคผนวก จ

วิธีคำนวณหาค่าเฉลี่ยเลขคณิต (\bar{x}) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)

ตัวอย่าง มีผู้แสดงความเห็นเลือกให้คะแนน 1, 2, 3, 4, 5 คะแนนเป็นจำนวน 18, 36, 136, 141, 23 รายตามลำดับรวมเป็นผู้ตอบแบบสอบถามจำนวน 354 ราย โดยคิดเป็นคะแนนรวมเท่ากับ 1177 คะแนน

X	f	fx	$X - \bar{x}$	$(X - \bar{x})^2$	$f(X - \bar{x})^2$
1	18	17	-2.32	5.38	96.84
2	36	72	-1.32	1.74	62.64
3	136	408	0.32	0.10	13.6
4	141	564	1.32	1.74	245.34
5	23	115	2.32	5.38	123.74
รวม	354	1177			542.16

$$\text{ค่าเฉลี่ยเลขคณิต } \bar{x} = \frac{\sum X}{N}$$

$\sum X$ = ผลรวมของคะแนนทั้งหมด

N = จำนวนนักลงทุน

$$\bar{x} = 1177/354 = 3.32$$

$$\text{ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน S.D.} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (x_i - \mu)^2}{N}}$$

S.D. = ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

x_i = ค่าของข้อมูลตัวที่ i

N = ค่าของจำนวนข้อมูลทั้งหมด

μ = ค่าเฉลี่ยของข้อมูลชุดนี้

$$\text{S.D.} = \sqrt{\frac{542.16}{354}} = 1.24$$

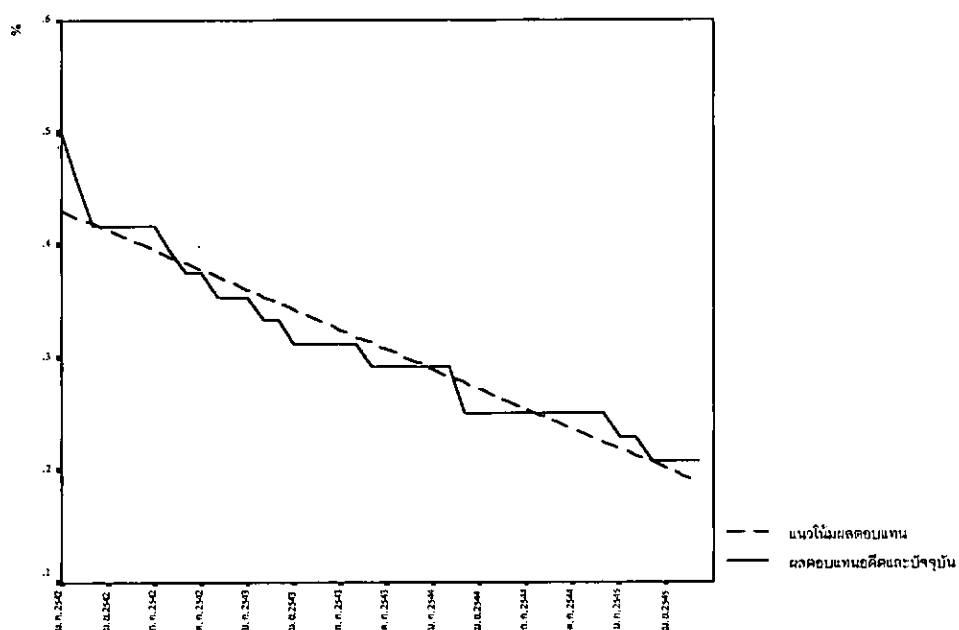
ภาคผนวก ช

กราฟแสดงผลตอบแทนและแนวโน้มจากการลงทุน

ภาคผนวก ข

กราฟแสดงผลตอบแทนและแนวโน้มจากการลงทุน

ภาพที่ ข.1 แสดงถึงผลตอบแทนและแนวโน้มในอนาคต การออมทรัพย์แบบบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย ตั้งแต่เดือน ก.ย. 2542 – มิ.ย. 2545



ตารางที่ ข.1 ผลลัพธ์จากภาพที่ ข. 1 ของการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณเชิงเส้นตรง ระหว่าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยกับระยะเวลาในแต่ละช่วง

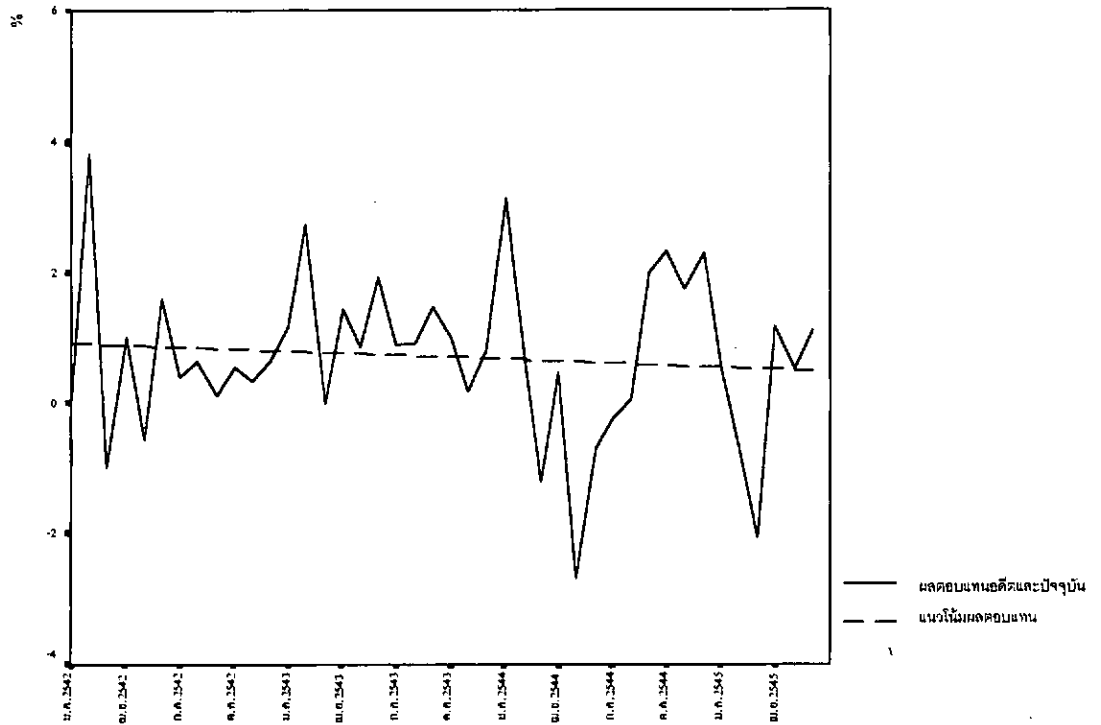
Rsq.	d.f.	F	p.	b ₀	b ₁
0.936	40	587.55	.000	.4430	-0.0059

จากตารางที่ ข.1 พบว่า อัตราดอกเบี้ยกับระยะเวลาในแต่ละช่วงมีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และสามารถสร้างสมการพยากรณ์ Linear Regression Analysis ดังนี้

$$\hat{y} = b_0 + b_1 x$$

$$\hat{y} = .4430 + (-0.0059)x$$

ภาพที่ ข.2 แสดงถึงผลตอบแทนและแนวโน้มในอนาคตจากการลงทุนในตลาดตราสาร
หนี้ไทย ตั้งแต่เดือน ม.ค. 2542 - มิ.ย. 2545



ตารางที่ ข.2 ผลลัพธ์จากภาพที่ ข.2 ของการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณเชิงเส้นตรง
ระหว่าง ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยกับระยะเวลาในแต่ละ
ช่วง

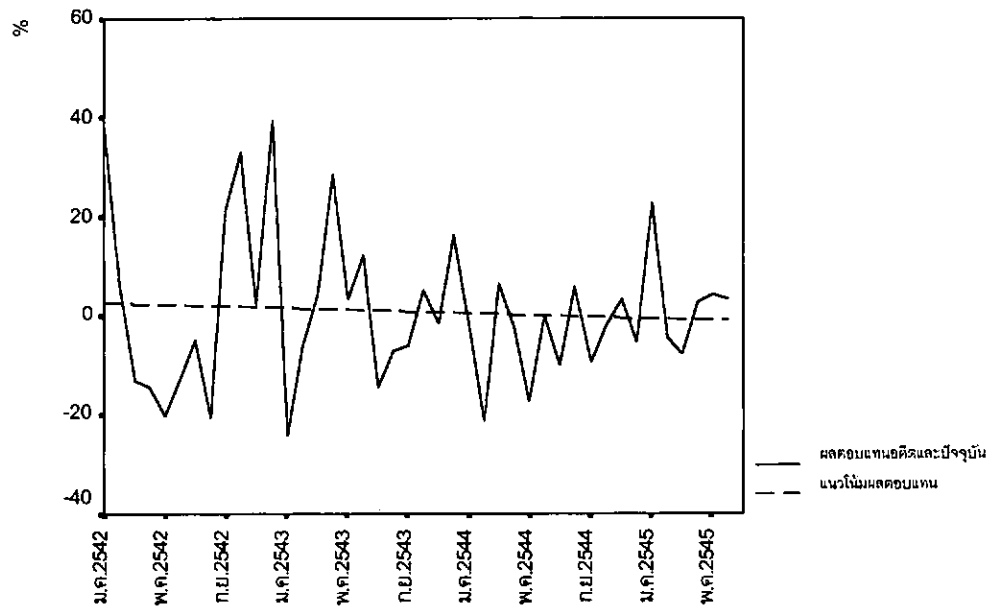
Rsq.	d.f.	F	p	b_0	b_1
6.010	40	.40	.532	.9400	-0.0103

จากตารางที่ ข.2 พบว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยกับระยะเวลา
ในแต่ละช่วง ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ และ
สามารถสร้างสมการพยากรณ์ ดังนี้

$$\hat{y} = b_0 + b_1 x$$

$$\hat{y} = .9400 + (-0.0103)x$$

ภาพที่ ข.3 แสดงถึงผลตอบแทนและแนวโน้มในอนาคตจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยตั้งแต่เดือน ม.ค. 2542 – มิ.ย. 2545



ตารางที่ ข.3 ผลลัพธ์จากภาพที่ ข.3 ของการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณเชิงเส้นตรง
ระหว่าง ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับระยะ
เวลาในแต่ละช่วง

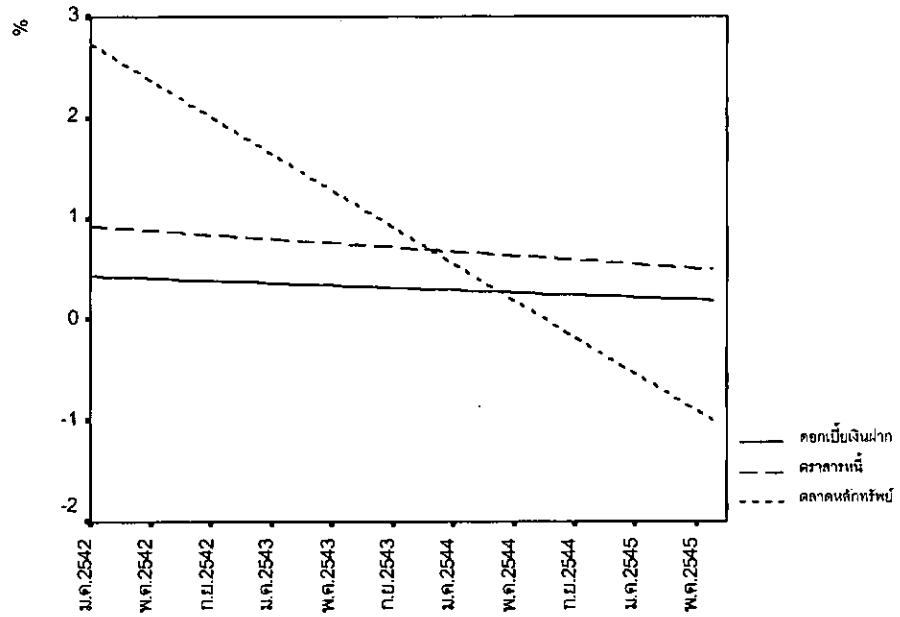
Rsq.	d.f.	F	p	b ₀	b ₁
0.005	40	0.21	0.652	0.9124	-0.909

จากตารางที่ ข.3 พบว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับ
ระยะเวลาในแต่ละช่วง ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ
และสามารถสร้างสมการพยากรณ์ ดังนี้

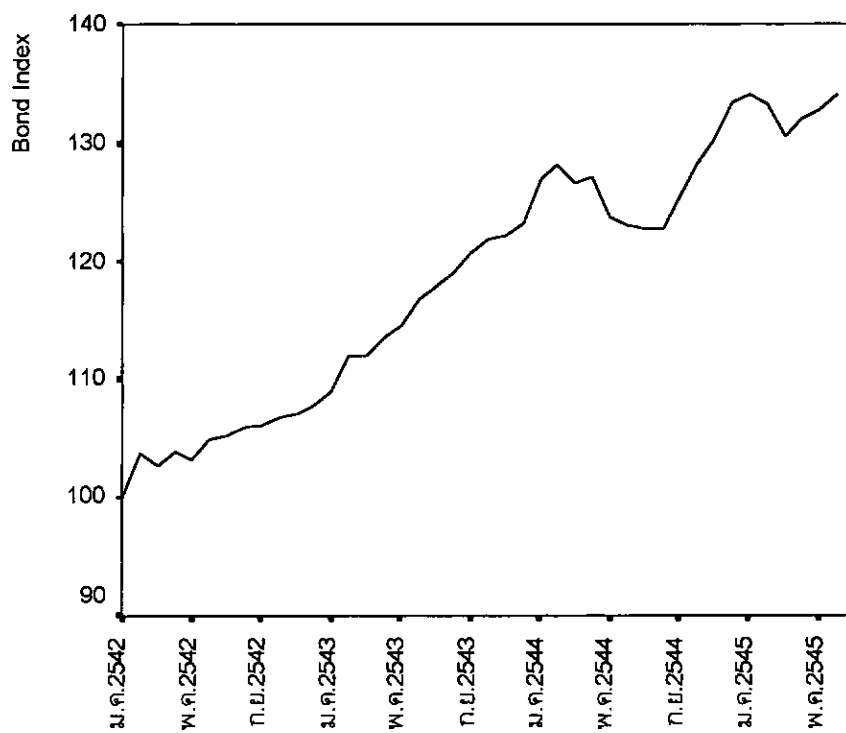
$$\hat{y} = b_0 + b_1 x$$

$$\hat{y} = 0.9124 + (-0.0520)x$$

ภาพที่ ข.4 กราฟแสดงแนวโน้มผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือน ของ
ธนาคารพาณิชย์ไทย ตั้งแต่ เดือน มกราคม 2542 – กันยายน 2547



ภาพที่ ข.5 กราฟดัชนีของตลาดตราสารหนี้ ตั้งแต่ เดือน มกราคม 2542 - มิถุนายน 2545



ภาคผนวก ซ

อัตราผลตอบแทนร้อยละจากตลาดตราสารหนี้ไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย
ตั้งแต่ เดือน มกราคม 2542 - มิถุนายน 2545

ภาคผนวก ข

อัตราผลตอบแทนร้อยละจากตลาดตราสารหนี้ไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทย ตั้งแต่ เดือน กันยายน 2542 – มิถุนายน 2545

ตารางที่ ข.1 แสดงอัตราผลตอบแทนร้อยละจากตลาดตราสารหนี้ไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทบัญชีฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ไทยตั้งแต่ เดือน กันยายน 2542 – มิถุนายน 2545

ลำดับ	เดือน-ปี	ดอกเบี้ย	Bond Index	Set Index	ผลตอบแทน อัตราดอกเบี้ย ร้อยละเดือน	ผลตอบแทน ตราสารหนี้ ร้อยละ	ผลตอบแทนตลาด หลักทรัพย์ต่าง เดือน	ลำดับ	เดือน-ปี	ดอกเบี้ย	Bond Index	Set Index	ผลตอบแทน อัตราดอกเบี้ย ร้อยละเดือน	ผลตอบแทน ตราสารหนี้ ร้อยละ	ผลตอบแทนตลาด หลักทรัพย์ต่าง เดือน
	ธ.ค.2541	6		357.13				22	ธ.ค.2543	3.5	121.939584	419.89	0.29	1.0214	5.2514
1	ม.ค.2542	6	100.000000	495.23	0.50		38.5694	23	พ.ย.2543	3.5	122.154295	413.88	0.29	0.1761	(1.4313)
2	ก.พ.2542	5.5	103.810126	529.42	0.46	3.8101	6.7019	24	ธ.ค.2543	3.5	123.142196	481.92	0.29	0.8087	16.4395
3	มี.ค.2542	5	102.790680	459.11	0.42	(0.9820)	(13.1165)	25	ม.ค.2544	3.5	127.022397	474.39	0.29	3.1510	(1.5625)
4	เม.ย.2542	5	103.819820	393.36	0.42	1.0012	(14.3212)	26	ก.พ.2544	3.5	128.136886	374.32	0.29	0.8774	(21.0945)
5	พ.ค.2542	5	103.240416	313.64	0.42	(0.5581)	(20.2664)	27	มี.ค.2544	3	126.603126	399.59	0.25	(1.1970)	6.7509
6	เม.ย.2542	5	104.893205	273.74	0.42	1.6009	(12.7216)	28	เม.ย.2544	3	127.188700	390.4	0.25	0.4625	(2.2999)
7	ก.ค.2542	5	105.316603	260.89	0.42	0.4035	(4.6942)	29	พ.ค.2544	3	123.803373	323.29	0.25	(2.6617)	(17.1901)
8	ธ.ค.2542	4.75	105.996024	207.59	0.40	0.6451	(20.4301)	30	เม.ย.2544	3	122.969725	323.35	0.25	(0.6734)	0.0186
9	ก.ย.2542	4.5	106.115610	251.55	0.38	0.1129	21.1812	31	ก.ค.2544	3	122.711799	291.6	0.25	(0.2097)	(9.8191)
10	ธ.ค.2542	4.5	106.696984	334.93	0.38	0.5479	33.1412	32	ธ.ค.2544	3	122.795651	309.24	0.25	0.0683	6.0494
11	พ.ย.2542	4.25	107.052922	343.12	0.35	0.3336	2.4453	33	ก.ย.2544	3	125.232818	280.28	0.25	1.9847	(9.3649)
12	ธ.ค.2542	4.25	107.749685	479.42	0.35	0.6509	39.7237	34	ธ.ค.2544	3	128.170200	275.39	0.25	2.3455	(1.7447)
13	ม.ค.2543	4.25	109.025996	363	0.35	1.1845	(24.2935)	35	พ.ย.2544	3	130.406267	284.75	0.25	1.7446	3.3998
14	ก.พ.2543	4	112.000556	340.94	0.33	2.7283	(8.0771)	36	ธ.ค.2544	3	133.402067	269.19	0.25	2.2973	(5.4644)
15	มี.ค.2543	4	111.998201	356.85	0.33	(0.0021)	4.6655	37	ม.ค.2545	2.75	134.100827	330.46	0.23	0.5238	22.7609
16	เม.ย.2543	3.75	113.604119	459.35	0.31	1.4339	28.7236	38	ก.พ.2545	2.75	133.165111	316.22	0.23	(0.6978)	(4.3091)
17	พ.ค.2543	3.75	114.597517	474.86	0.31	0.3744	3.3765	39	มี.ค.2545	2.5	130.431485	291.94	0.21	(2.0528)	(7.6782)
18	เม.ย.2543	3.75	116.804878	533.33	0.31	1.9262	12.3131	40	เม.ย.2545	2.5	131.951871	299.52	0.21	1.1657	2.5964
19	ก.ค.2543	3.75	117.843474	455.07	0.31	0.8892	(14.4863)	41	พ.ค.2545	2.5	132.650010	312.06	0.21	0.5291	4.1867
20	ธ.ค.2543	3.75	118.939553	424.08	0.31	0.9301	(7.0143)	42	เม.ย.2545	2.5	134.105533	322.55	0.21	1.0973	3.3515
21	ก.ย.2543	3.5	120.706648	398.94	0.29	1.4857	(5.9281)								

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	นายบริบูรณ์ ปิ่นประยงค์
วัน เดือน ปีเกิด	9 มิถุนายน 2503
สถานที่เกิด	อำเภอหนองโดน จังหวัดสระบุรี
ประวัติการศึกษา	นศ.บ. มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช พ.ศ. 2532
สถานที่ทำงาน	ฝ่ายเทคโนโลยีและประมวลผล ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
ตำแหน่ง	หัวหน้าทีมอาวุโส ทีมควบคุมระบบ 5