ชื่อวิทยานิพนธ์ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทจดทะเบียน

ผู้วิจัย นางปาริชาติ มนูทัศน์ **ปริญญา** บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต แขนงวิชาบริหารธุรกิจ

อาจารย์ที่ปรึกษา (1) รองศาสตราจารย์ อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ (2) รองศาสตราจารย์ นวลเสน่ห์ วงศ์เชิดธรรม (3) อาจารย์ ดร.ศันสนีย์ เทพปัญญา **ปีการศึกษา** 2549

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน (2) เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน (3) เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของพฤติกรรมด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุน และจำนวนหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัยใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการวิจัยกับบริษัทจดทะเบียน 397 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 92.75 ของบริษัทจดทะเบียนทั้งสิ้น 428 บริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 ไม่นับรวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มฟื้นฟูกิจการ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ในการศึกษาข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนพบว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีจำนวนมากที่สุด และบริษัทส่วนใหญ่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% และมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% และผลจากการวิจัยพบว่า (1) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน คือภาวะอุตสาหกรรม ภาวะการเมือง และน้อยที่สุดคือปัจจัยด้านสิทธิพิเศษทางภาษี โดยในรายละเอียดบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญมากที่สุดกับปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ ได้แก่อัตราผลตอบแทน อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท สำหรับปัจจัยด้านอุตสาหกรรม ได้แก่ ปัจจัยที่ มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรม สภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจได้แก่อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย ส่วนปัจจัยด้านการเมืองได้แก่นโยบายของรัฐบาล (2) พฤติกรรมการลงทุน โดยรวมพบว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ร้อยละ 53.9 ไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มีสาเหตุคือนโยบายและกฎระเบียบบริษัท และไม่ต้องการแบกรับความเสี่ยง โดยไม่แน่ใจว่าอนาคตจะลงทุน แต่สำหรับบริษัทที่ลงทุนซึ่งมีร้อยละ46.1 ได้ให้เหตุผลที่ลงทุน คือนโยบายบริษัทและมีเงินออมเหลือ โดยมีวัตถุประสงค์หลักคือผลตอบแทนด้านตัวเงิน รองลงมาคือเพื่อการผนึกกำลังทางธุรกิจ ส่วนใหญ่ลงทุนด้วยตนเองจากกำไรสะสม ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิ และลงทุนในหลักทรัพย์1-5 ประเภท ในธุรกิจที่ต่างประเภทโดยสิ้นเชิงมากที่สุด ส่วนใหญ่ถือครองหลักทรัพย์มากกว่า 2 ปี และเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อย และบริษัทจดทะเบียนพึงพอใจกับการลงทุนช่วงปี 2545-2548 (3) เปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนพบว่ากลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 80.6 โดยร้อยละ 19.4 ไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 20 บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาทลงทุนมากที่สุดร้อยละ 70.6 บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปีลงทุนมากที่สุดร้อยละ 63.3 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนมากที่สุดร้อยละ 56.4 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ลงทุนมากที่สุดร้อยละ 55.6

คำสำคัญ พฤติกรรมการลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทจดทะเบียน

Thesis title: Factors Determining Investing Behavior in the Stock Exchange of Thailand for Listed Companies

Researcher: Mrs. Parichart Manuthasna **Degree:** Master of Business Administration **Thesis advisors:** (1) Achara Cheewatragoongit, Associate Professor; (2) Nuansanae Wongchirdtum, Associate Professor (3) Dr. Sansanee Thebpanya;
Academic year : 2006

ABSTRACT

The purposes of this study were (1) to study factors determining the investing behavior of Listed Companies in the SET. (2) to study investing behavior of Listed Companies (3) to compare investing behavior, investing amount and number of investing securities defined by demographic data of Listed Companies

The data was collected through questionnaires distributed to Listed Companies. The 397 respondents represented a 92.75% of total 428 Listed Companies as of December 31, 2005 excluding Rehabco. Statistics used for data analysis are percentage, mean, and standard deviation.

Research on demographic data of Listed Companies showed that the majority of listed companies were in Property and Construction Group. Most listed companies had less than 1,000 million bath registered capital with 11-15 years' listing period. They mostly had minor shareholders structure of 20-40% and foreign shareholders structure of less than 10%. Major research finding were (1) Factors determining investing behavior in the SET; Industry factors and Political factors were found ranked as the most significant factors while Tax Benefit was ranked as the least significant. In detail, Listed Companies considered mostly on Securities factors which were Rate of Return and Company's Growth Rate. Factors Affecting Industry Situation and Competition within an Industry were found ranked as the most significant for Industrial Factors. Economic Growth Rate and Interest Rate were found ranked as the most significant for Economic Factors while Government Policy was found to be the most significant for Political factors. (2) Investing Behavior; Majority 53.9% of listed companies did not invest in the SET. The reasons for not investing were companies' policy and risk avoidance. Most of them were not certain on their decision to invest in the future. It was found that 46.1% of listed companies invested in the SET. Their main reasons for such investment were the companies' policy and having excess retained earnings and cashflows. Return on investment and business synergy were found ranked as major objectives for their investment. Most companies made their own investment from retained earnings with the value of less than 5% of total assets. Most Listed Companies invested about 1-5 securities in Conglomerate Companies and hold their securities for more than 2 years. Most listed companies preferred to be minor shareholders. Lastly, most invested companies showed their preference in investing during 2002-2005. (3) The comparative investment behaviors defined by demographic data; It was found that companies in Financial Group have the highest investing percentage of 80.6% while 19.4% did not invest in the SET. The companies in Industrial Group have the least investing percentage of 20.0%. The companies with over 20,000 million baht registered capital have the highest investment ratio of 70.6%. For registration period, it was found that the companies that had been registered for more than 15 years have the highest investment ratio of 63.3%. The companies with the minor shareholder structure of over 60% invest at the highest ratio of 56.4 % and the companies with foreign shareholder structure of 16-25% invest at the highest ratio of 55.6%.

Keywords: Investing Behavior, The Stock Exchange of Thailand, Listed Companies

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความอนุเคราะห์เป็นอย่างดียิ่งจากอาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช รองศาสตราจารย์ นวลเสน่ห์ วงศ์เชิดธรรม ศูนย์วิจัยและพัฒนาแบบทดสอบ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช และ อาจารย์ ดร.ศันสนีย์ เทพปัญญา ผู้ช่วยคณบดี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ที่ให้คำปรึกษา ติดตามการทำวิทยานิพนธ์นี้อย่างใกล้ชิดเสมอมา ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ เป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช ที่ได้ถ่ายทอดวิชาองค์ความรู้แก่นักศึกษาอย่างดียิ่ง และขอขอบพระคุณท่านผู้ทรงคุณวุฒิทั้ง 5 ท่านคือ คุณวิวรรณ ธาราหิรัญโชติ คุณถนอมศรี สินสุขเพิ่มพูน คุณปานทิพย์ โกยทอง ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ทันตแพทย์หญิง ดร.ปรารมภ์ ซาลิมี และผู้บังคับบัญชา ดร.วิวัฒน์ ตริลลิต เป็นอย่างสูงที่กรุณาให้เกียรติตรวจสอบแก้ไขแบบสอบถามที่ใช้เป็นเครื่องมือในการวิจัยครั้งนี้ รวมถึงท่านผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนที่กรุณาตอบแบบสอบถาม คุณบุษบา เกลียวทอง เจ้าหน้าที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่กรุณาติดตามการตอบกลับของแบบสอบถามทาง e-mail และคุณสรวิชญ์ สกุลประเสริฐ ที่ถ่ายทอดการใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ขอขอบคุณคณะเจ้าหน้าที่สำนักบัณฑิตศึกษา และสาขาวิทยาการจัดการที่ช่วยเหลือเป็นอย่างดี เพื่อนร่วมรุ่นที่ร่วมทุกข์สุขตลอดระยะเวลาการศึกษาในมหาวิทยาลัย รวมถึงครอบครัวที่คอยให้กำลังใจเสมอมา

ประโยชน์อันใดที่จะได้รับจากการวิจัยนี้ผู้วิจัยขอมอบให้กับมหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช สถาบันอันเป็นที่รักยิ่ง

ปาริชาติ มนูทัศน์

พฤศจิกายน 2549

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย ..... ง

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ ..... จ

กิตติกรรมประกาศ ..... ฉ

สารบัญตาราง ..... ฌ

สารบัญภาพ ..... ฎ

บทที่ 1 บทนำ 1

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา 1

วัตถุประสงค์การวิจัย 4

กรอบแนวคิดในการวิจัย 4

ขอบเขตของการวิจัย 5

นิยามศัพท์เฉพาะ 6

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 6

บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 7

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 7

กฎระเบียบที่เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน 14

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน 18

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน 25

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 47

บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย 58

ประชากร 58

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย 58

การเก็บรวบรวมข้อมูล 59

การวิเคราะห์ข้อมูล 60

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล 60

บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล 62

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 63

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทจดทะเบียน 68

พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน 74

เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุน และ จำนวนหลักทรัพย์ที่ลงทุนจำแนกตาม ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 84

ข้อเสนอแนะของบริษัทจดทะเบียน 117

บทที่ 5 สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ 120

สรุปการวิจัย 120

อภิปรายผล 128

ข้อเสนอแนะ 135

บรรณานุกรม 137

ภาคผนวก 145

ก ผู้ทรงคุณวุฒิตรวจสอบเครื่องมือ 145

ข แบบสอบถามเพื่อใช้ในการวิจัย 146

ค ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทจดทะเบียน 154

ประวัติผู้วิจัย 158

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 1.1 GDP และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2540-2548 1

ตารางที่ 2.1 การแบ่งประเภทบริษัทจดทะเบียนตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ 8

ตารางที่ 2.2 คุณสมบัติบริษัทจดทะเบียน 11

ตารางที่ 2.3 จำนวนบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2539-2548 13

ตารางที่ 2.4 การลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ 34

ตารางที่ 4.1 จำนวนและร้อยละของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ทุนจดทะเบียน ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย และโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 63

ตารางที่ 4.2 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานตามความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะเศรษฐกิจ 68

ตารางที่ 4.3 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะอุตสาหกรรม 69

ตารางที่ 4.4 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะการเมือง 70

ตารางที่ 4.5 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านการลงทุนจากต่างประเทศ 70

ตารางที่ 4.6 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี 71

ตารางที่ 4.7 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์ 72

สารบัญตาราง (ต่อ)

หน้า

ตารางที่ 4.8 เรียงลำดับร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 73

ตารางที่ 4.9 จำนวนและร้อยละพฤติกรรมลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ... 74

ตารางที่ 4.10 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านสาเหตุที่ไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ 75

ตารางที่ 4.11 จำนวนและร้อยละของการคาดการณ์ว่าอนาคตจะลงทุนหรือไม่ 76

ตารางที่ 4.12 จำนวนและร้อยละพฤติกรรมด้านสาเหตุที่เลือกลงทุน 76

ตารางที่ 4.13 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวัตถุประสงค์ลำดับที่ 1 ของการลงทุน 77

ตารางที่ 4.14 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวัตถุประสงค์ลำดับที่ 2 ของการลงทุน 78

ตารางที่ 4.15 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวัตถุประสงค์ลำดับที่ 3 ของการลงทุน 78

ตารางที่ 4.16 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวิธีการลงทุน 79

ตารางที่ 4.17 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านจำนวนหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน 79

ตารางที่ 4.18 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านลักษณะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน 80

ตารางที่ 4.19 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านแหล่งที่มาของเงินลงทุน 81

ตารางที่ 4.20 จำนวนและร้อยละของพฤติกรราด้านมูลค่าการลงทุน 81

ตารางที่ 4.21 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ 82

ตารางที่ 4.22 จำนวนและร้อยละของลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้น 82

ตารางที่ 4.23 จำนวนและร้อยละลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 83

ตารางที่ 4.24 จำนวนและร้อยละความพึงพอใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ช่วงปี พ.ศ. 2545-2548 83

ตารางที่ 4.25 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามข้อมูลทั่วไป 84

ตารางที่ 4.26 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์รวมจำแนกตามข้อมูลทั่วไป 90

ตารางที่ 4.27 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์รวมจำแนกตามข้อมูลทั่วไป 93

สารบัญตาราง (ต่อ)

หน้า

ตารางที่ 4.28 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์รวมจำแนกตามข้อมูลทั่วไป 96
ตารางที่ 4.29 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์รวมจำแนกตามข้อมูลทั่วไป 99
ตารางที่ 4.30 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุน 1-5 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป 102
ตารางที่ 4.31 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุน 6-10 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป 105
ตารางที่ 4.32 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุน 11-15 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป 108
ตารางที่ 4.33 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุน 16-20 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป 111
ตารางที่ 4.34 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป 114

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 2.1 วัฏจักรเศรษฐกิจ 26
ภาพที่ 2.2 วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม 31
ภาพที่ 2.3 Five Forces Model 32
ภาพที่ 4.1 กลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียน 65
ภาพที่ 4.2 ทุนจดทะเบียนของบริษัทจดทะเบียน 66
ภาพที่ 4.3 ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน 66
ภาพที่ 4.4 โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทจดทะเบียน 67
ภาพที่ 4.5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติของบริษัทจดทะเบียน 67
ภาพที่ 4.6 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 87
ภาพที่ 4.7 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามทุนจดทะเบียน 88
ภาพที่ 4.8 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามระยะเวลาจดทะเบียน 88
ภาพที่ 4.9 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตาม
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 89
ภาพที่ 4.10 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตาม
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 89

บทที่ 1
บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ประเทศไทยสามารถพ้นภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจมาโดยมีดัชนีหนึ่งที่เป็นตัวชี้ให้เห็นถึงการฟื้นตัวอย่างเห็นได้ชัดคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ปรับตัวสูงขึ้นจากการลงทุนมากขึ้นของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ แม้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะถูกจัดอยู่ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ (Emerging Stock Markets) แต่ก็ได้รับการยกย่องว่าเป็นตลาดที่น่าลงทุนแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชีย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2548 ตลาดหลักทรัพย์มีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์กว่า หกแสนล้านหุ้น มีหลักทรัพย์จดทะเบียนทั้งสิ้น 576 หลักทรัพย์ มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) รวมกันสี่ล้านล้านบาท แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตและความน่าลงทุนของตลาดหลักทรัพย์ไทยที่เป็นไปในทิศทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ข้อมูลสถิติการซื้อขายหลักทรัพย์ ปี 2005" 2549: 9) สอดคล้องกับงานวิจัยของมนต์ชัย ตั้งสถาพรพงษ์ (2545) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์และการพัฒนาทางเศรษฐกิจพบว่าขนาดของตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญต่อระการพัฒนาระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้สามารถสรุปข้อมูลทางเศรษฐกิจ ปี พ.ศ. 2545-2548 ของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเปรียบเทียบภาวะเศรษฐกิจและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดังนี้

ตารางที่ 1.1 GDP และ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2540-2548

ปี พ.ศ.	2540	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548
GDP	-1.4	-10.5	4.4	4.8	2.2	5.3	7.0	6.2	4.5
ดัชนีปิด	372.69	355.81	481.92	269.19	303.65	356.48	772.15	668.10	713.73
ดัชนีสูงสุด	858.97	558.92	545.91	498.46	342.56	426.45	772.15	794.01	741.55
ดัชนีต่ำสุด	357.13	207.31	313.65	250.60	265.22	305.19	350.00	581.61	638.31

นอกจากนี้สถิติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Fact Book 2002-2006) ชี้ให้เห็นว่าปี พ.ศ. 2545-2548 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหลายบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดี และมีผลกำไรเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจากข้อมูลการจ่ายเงินปันผล พบว่าปี พ.ศ. 2545-2548 บริษัทจดทะเบียนจ่ายเงินปันผลเพิ่มมากขึ้นเป็นลำดับคือ 181, 228, 279 และ 341 บริษัท โดยในปี พ.ศ. 2548 บริษัทจดทะเบียนจ่ายเงินปันผลรวมทั้งสิ้น 161,680 ล้านบาท แม้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์จะผันผวนแต่ก็มีหุ้นจำนวนมากที่จ่าย เงินปันผลในอัตราสูง เพราะหากดูอัตราผลตอบแทนเงินปันผลยังสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และหากลงทุนถูกจังหวะอาจได้กำไรจากส่วนต่างราคาอีกด้วย (วิษณุ โชลิตกุล 2549: 1)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับบริษัทจดทะเบียนที่เป็นเจ้าของหลักทรัพย์ และมีสภาพคล่องส่วนเกินที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุน ทั้งประเภทของหลักทรัพย์และผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบต่างๆ นอกจากเงินปันผล (Dividend) ที่บริษัทจดทะเบียนได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีโดยไม่ถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย และหากถือครองหลักทรัพย์ตามกำหนดได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำเงินปันผลมาคำนวณภาษีแล้ว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน" 2545: 83) ผู้ลงทุนอาจได้ใบสำคัญแสดงสิทธิ (warrant) หรือ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) โดยผู้ลงทุนจะได้มีโอกาสเข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ที่มีศักยภาพ มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีซึ่งตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 เป็นต้นมาคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เปิดโอกาสให้บริษัทจดทะเบียนสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ของตนเอง หรือ การซื้อหุ้นคืน (Treasury Stocks) ซึ่งถือเป็นการบริหารทางการเงินอย่างหนึ่ง เมื่อบริษัทจดทะเบียนเห็นว่าหลักทรัพย์ของตนเองมีราคาต่ำกว่าความเป็นจริง โดยอนุญาตให้จำหน่ายออกไปหลังจากถือครองครบ 6 เดือนเพื่อกำไรส่วนต่าง นอกจากนี้การลงทุนในหลักทรัพย์อื่นๆ ก็ถือเป็นการกระจายความเสี่ยงของธุรกิจอย่างหนึ่งที่อาจบรรเทาการพึ่งพารายได้จากธุรกิจของตนเอง หากเกิดสภาวะการชะลอตัวของธุรกิจประเภทใดประเภทหนึ่ง กิจการก็ยังมีกระแสเงินจากธุรกิจประเภทอื่นมาช่วยค้ำจุนได้ (ไตรรัตน์ ธนะประกอบกรณ์ 2545: 28) และในบางโอกาสราคาของหลักทรัพย์อาจต่ำกว่าความเป็นจริงมาก (Undervalue) ทำให้ผู้ลงทุนได้มีโอกาสเข้าร่วมเป็นเจ้าของกิจการในต้นทุนที่น่าสนใจ แม้เศรษฐกิจจะเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่บริษัทจดทะเบียนส่วนหนึ่งยังคงฝากเงินสดไว้กับสถาบันการเงินหรือเลือกลงทุนในตราสารหนี้โดยยอมรับดอกเบี้ยเงินฝากในอัตราต่ำ ขณะที่บริษัทจดทะเบียนอีกจำนวนหนึ่ง เลือกที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยสามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ทำให้ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพึงพอใจ ดังนั้นนอกจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่บริษัทจดทะเบียนจะได้รับ และการพิจารณาปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจดังที่กล่าว

ข้างต้นแล้ว ตามหลักการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ซึ่งมีแนวคิดที่ว่าในทุกขณะหุ้นจะมีมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value) และมูลค่าที่แท้จริงจะขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้นฐานหรือตัวแปรต่างๆ ที่เป็นตัวกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นนั้น และนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จจะต้องเข้าใจตัวแปร และแปลความหมายของผลกระทบจากตัวแปรซึ่งได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ เช่น อัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ย ดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราเงินเฟ้อ ภาวะอุตสาหกรรม เช่น วัฏจักรชีวิตของอุตสาหกรรม สภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม ปัจจัยที่ผลกระทบอุตสาหกรรม เช่นการใช้ Five Force Model เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน" 2548: 27) สำหรับภาวะหลักทรัพย์คือการวิเคราะห์บริษัทที่จะลงทุนในเชิงคุณภาพ เช่น ขนาดบริษัท อัตราการขยายตัวในอดีต ลักษณะผลิตภัณฑ์ ผู้บริหารระดับสูง เป็นต้น ขณะที่การวิเคราะห์เชิงปริมาณได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย " การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัย พื้นฐาน" 2545: 25) นอกจากนี้ปัจจัยอื่นที่ควรพิจารณาคือภาวะการเมืองซึ่งจะส่งผลกระทบและมีส่วนเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญเช่น นโยบายการเมือง และการเปลี่ยนแปลงอำนาจการปกครอง นอกจากนี้ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ขยายตัวไปสู่ความเป็นสากล นักลงทุนต่างชาติจึงเข้ามาลงทุนจำนวนมาก ตั้งแต่ปี 2544 เป็นต้นมา เงินลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นและส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์เช่นกัน (วิกรม เกษมวุฒิ 2546: 45)

ดังนั้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะการเมือง ภาวะการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ ภาวะหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน รวมถึงสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่บริษัทจดทะเบียนได้รับเมื่อลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระดับใด นอกจากนี้ผู้วิจัยต้องการทราบว่าบริษัทจดทะเบียนที่เลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีพฤติกรรมการลงทุนเป็นเช่นไร ทั้งนี้เพื่อนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาเป็นแนวทางสำหรับบริษัทจดทะเบียนเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอนาคต และเป็นแนวทางในการกำหนดมาตรการเพื่อส่งเสริมให้เกิดการลงทุนในอนาคตของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

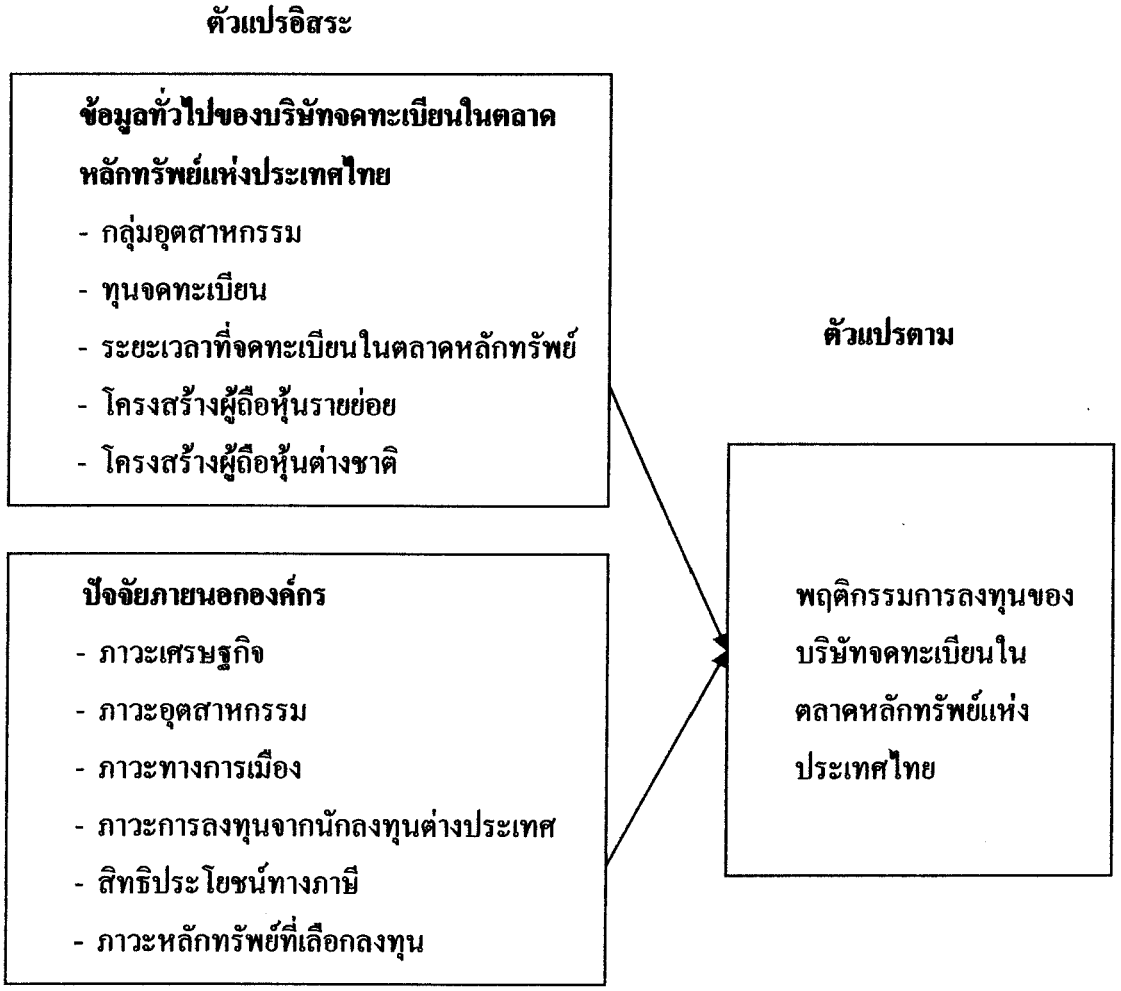
2. วัตถุประสงค์การวิจัย

2.1 เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

2.2 เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

2.3 เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของพฤติกรรมด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุน และจำนวนหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. กรอบแนวคิดในการวิจัย



4. ขอบเขตของการวิจัย

4.1 ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีรายชื่อ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 ซึ่งมีทั้งสิ้น 428 บริษัท โดยมิได้นับรวมบริษัทที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูกิจการ (Rehabco) จำนวน 40 บริษัท เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านการเงินและการลงทุนของบริษัท

4.2 ขอบเขตด้านระยะเวลา

ข้อมูลที่ปรากฏในการวิเคราะห์ของการวิจัยจะเป็นข้อมูลที่เกิดขึ้นระหว่างปี พ.ศ. 2545 -2548 ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจประเทศขยายตัวอย่างต่อเนื่อง

4.3 ขอบเขตด้านเนื้อหา

4.3.1 ศึกษาเฉพาะปัจจัยภายนอกที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.3.2 ศึกษาเฉพาะการลงทุนทางตรงในหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญรวมถึงใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญ (Warrant) ของหุ้นนั้นๆ และการลงทุนในกองทุนหรือหน่วยลงทุนที่มีการลงทุนในตราสารทุน

4.3.3 ขอบเขตด้านตัวแปร

1) ตัวแปรอิสระ ได้แก่

(1) ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย กลุ่มอุตสาหกรรม ทุนจดทะเบียน ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย และโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ

(2) ปัจจัยภายนอกองค์กรที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะการเมือง ภาวะการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ สิทธิประโยชน์ทางภาษี และภาวะหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน

2) ตัวแปรตามได้แก่พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. นิยามศัพท์เฉพาะ

5.1 ปัจจัยหมายถึงสิ่งที่ช่วยสนับสนุนและส่งเสริม และเอื้ออำนวยให้เกิดพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.2 หุ้นสามัญหมายถึงหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนซึ่งออกโดยบริษัทมหาชนจำกัดที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชน เพื่อให้ประชาชนได้เข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของในธุรกิจโดยตรง มีสิทธิในการลงคะแนนเสียงตามสัดส่วนที่ถือครอง

5.3 ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) หมายถึงตราสารที่ระบุว่าผู้ถือครองจะได้รับสิทธิจองซื้อ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หรือตราสารอนุพันธ์ ในราคาที่กำหนดเมื่อถึงระยะเวลาที่ระบุ

5.4 กองทุนหมายถึงกองทุนที่มีสัดส่วนลงทุนในตราสารทุนด้วย

5.5 หน่วยลงทุนหมายถึงหน่วยลงทุนที่มีสัดส่วนลงทุนในตราสารทุนด้วย

5.6 บริษัทจดทะเบียน คือบริษัทที่ยอมแบ่งสิทธิความเป็นเจ้าของให้แก่ผู้สนใจโดยนำบริษัทเข้าไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อเพิ่มสภาพคล่อง

5.7 พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน หมายถึงการถือครอง การซื้อ-ขาย หุ้นสามัญ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงการถือครอง ซื้อ-ขาย หลักทรัพย์ผ่านกองทุนหรือหน่วยลงทุนที่ลงทุนในตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาวิธีการลงทุน ขนาดการลงทุน ระยะเวลาในการถือครองหลักทรัพย์ จำนวนหลักทรัพย์ ลักษณะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน และลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้น

5.8 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึงปัจจัยภายนอกได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะการเมือง ภาวะการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ สิทธิประโยชน์ทางภาษี และ ภาวะหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนที่บริษัทจดทะเบียนจะพิจารณาก่อนการลงทุน

6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

6.1 ได้ข้อมูลเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอนาคตสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6.2 ได้ข้อมูลเป็นแนวทางในการกำหนดมาตรการเพื่อส่งเสริมให้เกิดการลงทุนในอนาคตของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 2
วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

เพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาวรรณกรรม เอกสารวิชาการต่างๆ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาเป็นกรอบแนวคิดในการวิจัยและสามารถทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องออกมาเป็นประเด็นหลักคือ

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. กฎระเบียบที่เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน
3. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน
4. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน
5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.1 ความเป็นมา ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ เปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมและ หมวดธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรมหลัก ซึ่งประกอบด้วย 25 หมวดธุรกิจ ตามประกาศเรื่อง "การพิจารณาปรับปรุงการจัดกลุ่มในระดับหมวดธุรกิจ (Sectors)" ที่ บจ(ว). 30/2549 ลงวันที่ 22 พฤษภาคม 2549 ดังนี้

ตารางที่ 2.1 การแบ่งประเภทบริษัทจดทะเบียนตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ

กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group)	หมวดธุรกิจ (Sectors)
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) จำนวน 42 บริษัท	1.1 ธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) 1.2 อาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverage)
2. สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) จำนวน 37 บริษัท	2.1 แฟชั่น (Fashion) 2.2 ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products) 2.3 ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products & Pharmaceuticals)
3. ธุรกิจการเงิน (Financials) จำนวน 68 บริษัท	3.1 ธนาคาร (Banking) 3.2 เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance& Securities) 3.3 ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)
4. สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) จำนวน 53 บริษัท	4.1 ยานยนต์ (Automotive) 4.2 วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machinery) 4.3 บรรจุภัณฑ์ (Packaging) 4.4 กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) 4.5 ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petro Chemical & Chemical)
5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) จำนวน 86 บริษัท 9 กองทุน	5.1 วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) 5.2 พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development)
6. ทรัพยากร (Resources) จำนวน 18 บริษัท	6.1 พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) 6.2 เหมืองแร่ (Mining)
7. บริการ (Services) จำนวน 80 บริษัท	7.1 พาณิชย์ (Commerce) 7.2 สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) 7.3 การแพทย์ (Health Care Services) 7.4 การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) 7.5 บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) 7.6 ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistic)
8. เทคโนโลยี (Technology) จำนวน 44 บริษัท	8.1 ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) 8.2 เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology)

1.2 หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สินค้าของตลาดหลักทรัพย์ที่เรียกโดยรวมว่า ตราสาร อันหมายถึงเอกสารทางการเงินที่ บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ออกมาเพื่อระดมเงินจากผู้ลงทุนและเปิดให้มีการซื้อขายใน ตลาดหลักทรัพย์มีอยู่หลายประเภท ดังนี้

1.2.1 หุ้นสามัญ (Common Stock) คือหุ้นที่นักลงทุนในตลาดซื้อขายกันอยู่ เป็นตราสารทุนซึ่งออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชน เพื่อให้ประชาชนได้เข้าไปมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของในธุรกิจโดยตรง มีสิทธิในการลงคะแนนเสียงโดยทั่วไป 1 หุ้นต่อ 1 เสียง ร่วมตัดสินในปัญหาสำคัญในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ในบางประเทศบริษัทที่เติบโตมาจากการเป็นบริษัทครอบครัวจะแบ่งหุ้นสามัญออกเป็น 2 ชนิด (Dual-Class Common Stock) คือ Class A และ Class B ที่มีความแตกต่างในการใช้สิทธิออกเสียงต่อหุ้น โดยที่ Class A หนึ่งหุ้นมีสิทธิออกเสียงได้มากกว่าหนึ่งเสียง ทั้งนี้เพื่อครองความเป็นเสียงข้างมากในที่ประชุม เช่น Ford Motor, Readers Digest เป็นต้น (Grinblatt Mark, Titman Sheridan 2002: 58)

1.2.2 หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน แตกต่างจากหุ้นสามัญ คือ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับชำระคืนเงินทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ มีการซื้อขายกันน้อย มีสภาพคล่องต่ำ จะสังเกตได้จากสัญลักษณ์ -P

1.2.3 หุ้นกู้ (Debenture) เป็นตราสารที่บริษัทเอกชนออกเพื่อกู้เงินระยะยาวจากผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนจะมีฐานะเป็นเจ้าหนี้ของบริษัทและบริษัทจะต้องจ่ายผลตอบแทนเป็นอัตราดอกเบี้ยให้แก่ผู้ถือตามระยะเวลาและอัตราที่กำหนด โดยผู้ถือจะได้รับเงินต้นคืนครบถ้วนเมื่อสิ้นอายุตามระบุในเอกสาร

1.2.4 หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture) คล้ายหุ้นกู้แต่แตกต่างกันตรงที่หุ้นกู้แปลงสภาพมีสิทธิที่จะแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญในช่วงเวลาอัตราและราคาที่กำหนดในหนังสือชี้ชวน

1.2.5 ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) เป็นตราสารที่ระบุว่าผู้ถือครองจะได้รับสิทธิจองซื้อ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หรือตราสารอนุพันธ์ ในราคาที่กำหนดเมื่อถึงระยะเวลาที่ระบุไว้ ใบสำคัญแสดงสิทธิ มักจะออกควบคู่กับการเพิ่มทุน

1.2.6 ใบสำคัญแสดงสิทธิระยะสั้น (Short - Term Warrant) ใบสำคัญแสดงสิทธิชนิดนี้จะมีอายุไม่เกิน 2 เดือน เป็นทางเลือกแทนการจัดสรรสิทธิในการจองซื้อหุ้น โดยบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ยื่นคำขอให้รับเป็นหลักทรัพย์ประเภทที่ซื้อขายหมุนเวียนในตลาดหลักทรัพย์ได้

1.2.7 ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant : DW) มีลักษณะคล้ายคลึงกับ ใบสำคัญแสดงสิทธิทั่วไป โดยจะให้สิทธิแก่ผู้ถือ DW ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์อ้างอิง ซึ่งอาจเป็นหลักทรัพย์หรือดัชนีหลักทรัพย์ ในราคาใช้สิทธิ อัตราการใช้สิทธิ และระยะเวลาใช้สิทธิที่กำหนดไว้ โดยบริษัทผู้ออก DW เป็นหลักทรัพย์หรือเงินสดก็ได้

1.2.8 หน่วยลงทุน (Unit Trust) เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) ในรูปของหน่วยลงทุนของกองทุนรวม เพื่อระดมเงินทุนจากประชาชน โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเป็นผู้บริหารกองทุนให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุดแล้วนำมาเฉลี่ยคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนในรูปของเงินปันผล

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand *สินค้าเพื่อการลงทุน* [Online] Available http://www.set.or.th/th/education/invest/products_p1.html Accessed (July 2, 2006)

1.3 คุณสมบัติบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การที่บริษัทจำกัดทั่วไปจะสามารถระดมเงินทุนจากประชาชนได้ จะต้องดำเนินการแปรสภาพให้เป็นบริษัทมหาชนจำกัดก่อนภายใต้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติดังกล่าวจะเป็นเครื่องมือสำคัญที่จะคุ้มครองผลประโยชน์ของประชาชนผู้ถือหุ้น โดยที่บริษัทเหล่านี้ต้องมีคุณสมบัติครงตามข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ที่ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2548 ดังตารางที่ 2.2

ตารางที่ 2.2 คุณสมบัติบริษัทจดทะเบียน

เรื่อง	คุณสมบัติ
● สถานะ	บริษัทมหาชนจำกัด หรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะ
● ทุนชำระแล้วเฉพาะหุ้นสามัญ (หลังการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน	≥ 300 ล้านบาท
● การกระจายการถือหุ้นรายย่อย (หลังเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน)	
- จำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อย	≥ 1,000 ราย
- อัตราส่วนการถือหุ้น	- ถือหุ้นรวมกัน ≥ 25% ของทุนชำระแล้ว และแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 หน่วย การซื้อขายที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด - ผู้ถือหุ้นรายย่อย คือ ผู้ที่ไม่ได้เป็น Strategic Shareholders โดย Strategic Shareholders คือ - รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง - กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง - ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น > 5% นับรวมผู้ที่เกี่ยวข้อง - ผู้ถือหุ้นที่มีข้อตกลงในการห้ามขายหุ้นภายในเวลาที่กำหนด
● การเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน	ได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นจากสำนักงาน ก.ล.ต. (ยกเว้นนิติบุคคลที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะ)
- การได้รับอนุญาต	
- จำนวนหุ้นที่เสนอขาย	
ทุนชำระแล้ว < 500 ลบ.	≥ 15% ของทุนชำระแล้ว
ทุนชำระแล้ว ≥ 500 ลบ.	≥ 10% ของทุนชำระแล้วหรือมูลค่าหุ้นสามัญที่คำนวณตามมูลค่าที่ตราไว้ ≥ 75 ล้านบาท แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า
● ผลการดำเนินงาน	≥ 3 ปีต่อเนื่อง ภายใต้การจัดการของผู้บริหารส่วนใหญ่กลุ่มเดียวกัน อย่างน้อย 1 ปี ก่อนยื่นคำขอ
- Track Record	
- การผ่อนผัน	กรณีผู้ยื่นคำขอเกิดจากการควบกิจการ หรือการปรับโครงสร้างทางธุรกิจ หรือ มีการรวมกิจการ ตลาดหลักทรัพย์อาจพิจารณานับผลการดำเนินงานต่อเนื่องได้ หากผู้ยื่นคำขอมีกลุ่มผู้ถือหุ้นและมีการดำเนินงานภายใต้การจัดการของผู้บริหารส่วนใหญ่กลุ่มเดียวกันมาตั้งแต่ก่อนการควบกิจการ การปรับโครงสร้างทางธุรกิจ หรือการรวมกิจการ

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

เรื่อง	คุณสมบัติ
- กำไรสุทธิ (กำไรสุทธิจากการดำเนินงานตามปกติหลังภาษี ตามงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทาน)	มีกำไรสุทธิในระยะเวลา 2 ปี หรือ 3 ปี ล่าสุดก่อนยื่นคำขอรวมกัน ≥ 50 ล้านบาท โดยในปีล่าสุดก่อนยื่นคำขอมีกำไรสุทธิ ≥ 30 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวดสะสมก่อนยื่นคำขอ
• ฐานะการเงินและสภาพคล่อง	- ฐานะการเงินมั่นคงและมีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอ - ส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Shareholders' Equity) ≥ 300 ล้านบาท
• การบริหารงาน	- ผู้บริหารและผู้มีอำนาจควบคุมที่มีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้ามตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. - มีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต.
• การกำกับดูแลกิจการและการควบคุมภายใน	- มีระบบการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) ที่ดี โดยต้องมีคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) ≥ 3 ท่าน เพื่อกำกับดูแลการดำเนินงานของผู้ยื่นคำขอให้ได้มาตรฐานและเป็นไปในแนวทางที่ถูกต้อง โดยกรรมการตรวจสอบต้องมีคุณสมบัติและขอบเขตการดำเนินงานตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด - จัดให้มีระบบการควบคุมภายใน (Internal Control) ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต.
• ข้อบังคับบริษัท	- ข้อบังคับของบริษัทและบริษัทย่อยมีข้อกำหนดครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต.
• ความขัดแย้งทางผลประโยชน์	- ไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต.
• งบการเงินและผู้สอบบัญชี	- มีงบการเงินที่มีลักษณะและเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. - ผู้สอบบัญชีของบริษัทได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. (ตรวจสอบรายชื่อได้จาก http://www.sec.or.th)
• กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	- มีการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ที่มา : The Stock Exchange of Thailand *การนำบริษัทเข้าจดทะเบียน* [Online] Available http://www.set.or.th/th/education/infoserv/files/cs_manual_thai_3.doc Accessed (July 2, 2006)

1.4 จำนวนบริษัทจดทะเบียน ข้อมูลทางสถิติรวบรวมโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า ช่วงก่อนวิกฤตทางเศรษฐกิจจนถึงปัจจุบัน มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทที่เข้าใหม่ในแต่ละปี และบริษัทที่เพิกถอน ทั้งเพิกถอนโดยสมัครใจและตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้เพิกถอนดังนี้

ตารางที่ 2.3 จำนวนบริษัทจดทะเบียน ปี 2539-2548

ปี พ.ศ.	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548
จำนวน บมจ.	454	431	418	392	381	382	389	407	438	468
จดทะเบียนเพิ่ม	40	5	1	-	1	7	18	21	36	36
เพิกถอน	2	28	14	26	13	6	11	5	7	9

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย *ข้อมูลสถิติสำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [Online] Available : http://www.set.or.th/th/info/statistics/files/statistics_highlight.XLS Accessed (February 5, 2006)

2. กฎระเบียบที่เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

การเป็นบริษัทจดทะเบียนซึ่งเป็นบริษัทมหาชนที่มีผู้ลงทุนให้ความสนใจเข้าร่วมลงทุน จำเป็นต้องมีกติกาที่บริษัทต้องถือปฏิบัติเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าบริษัทดำเนินกิจการอย่างโปร่งใสและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นโดยเท่าเทียมกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเปิดเผยข้อมูล คณะ กรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จึงวางหลักเกณฑ์ในการเปิดเผยข้อมูลให้ถือปฏิบัติโดยเท่าเทียม กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนเช่น

2.1 การรายงานการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ หมายถึงการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ทั้ง สังหาริมทรัพย์ อสังหาริมทรัพย์ หลักทรัพย์ต่างๆ ที่มีผลต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินการของบริษัท จะต้องเปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทได้มีส่วนร่วมในการตัดสินใจทางธุรกิจที่สำคัญโดยพิจารณาจากขนาดรายการเปรียบเทียบกับสินทรัพย์สุทธิทั้งหมดของบริษัท (Net Tangible Assets) โดยทั่วไปหากมูลค่าการลงทุนต่ำกว่าร้อยละ 15 ของ NTA บริษัทจดทะเบียนเพียงแต่มีมติคณะกรรมการ และหากลงทุนสูงกว่านั้น บริษัทจดทะเบียนต้องทำรายงานแจ้งให้กับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ ส่งข้อมูลออนไลน์ให้กับตลาดหลักทรัพย์เพื่อเผยแพร่กับนักลงทุน หรือหากมีการลงทุนมีจำนวนสูงมาก จำเป็นต้องขออนุมัติต่อผู้ถือหุ้นหรือ อาจต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินแล้วแต่กรณี

2.2 การรายงานรายการที่เกี่ยวโยงกัน การเข้าทำรายการที่เกี่ยวกับทรัพย์สินหรือบริการ รวมทั้งการให้ความช่วยเหลือทางการเงินที่กระทำระหว่างบริษัทจดทะเบียน หรือบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียนกับผู้ถือหุ้นใหญ่ หรือบริษัทที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นหรือเป็นผู้บริหารซึ่งอาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นโดยเท่าเทียมกัน

2.2.1 ข้อควรคำนึงเมื่อบริษัทจดทะเบียนจะทำรายการ

1) เป็นรายการที่ผ่านกระบวนการอนุมัติที่โปร่งใสโดยผู้มีส่วนได้เสียไม่ได้มีส่วนร่วมในการตัดสินใจ

2) เป็นรายการที่กระทำโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัทเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก

3) มีระบบการติดตามและตรวจสอบที่ทำให้มั่นใจได้ว่าการทำรายการเป็นไปตามขั้นตอนที่ถูกต้อง

2.2.3 บุคคลที่เกี่ยวโยงหมายถึง

1) ผู้บริหาร ได้แก่ กรรมการ กรรมการผู้จัดการ ผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหาร 4 รายแรกนับจากกรรมการผู้จัดการลงมา ผู้ซึ่งดำรงตำแหน่งเทียบเท่ากับผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหารรายที่สี่ทุกราย และให้หมายความรวมถึงผู้ดำรงตำแหน่งระดับบริหารในสายงานบัญชีหรือการเงินที่เป็นระดับผู้จัดการฝ่ายขึ้นไปหรือเทียบเท่า โดยรวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้องและญาติสนิทของบุคคลดังกล่าว

2) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ได้แก่ ผู้ที่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้วของบริษัทนั้น โดยรวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้องและญาติสนิทของบุคคล ดังกล่าว

3) บริษัทอื่นซึ่งมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมหรือผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อย

2.3 การรายงานตามหลักการกำกับดูแลการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

บุคคลใดจะซื้อหุ้นของบริษัทจดทะเบียน จนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และมีอำนาจควบคุมกิจการเป็นสิ่งที่อาจเกิดขึ้นได้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ต้องยึดหลักการเปิดเผยข้อมูลเพื่อให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ถือหุ้นได้ทราบว่ามีบุคคลใดอยู่ระหว่างดำเนินการเพื่อให้ได้มาหรือลดสัดส่วนหุ้นของบริษัทจนกลายเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่มีสาระสำคัญ โดยกำหนดให้ผู้ที่ได้มาหรือจำหน่ายหุ้นจนทำให้สัดส่วนของหุ้นที่ถืออยู่แตะหรือผ่านทุกทวีคูณของ 5% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ต้องรายงานการได้มาและจำหน่ายหลักทรัพย์เพื่อเปิดเผยแก่สาธารณชน นอกจากนี้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดด้วยว่า หากบุคคลใดได้หุ้นมาจนทำให้สัดส่วนการถือหุ้นถึงจุดที่สามารถเปลี่ยนแปลงอำนาจการควบคุมกิจการ หรือ Trigger Point (Trigger Point คือจุดที่ทำให้เป็นผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 25%, 50% หรือ 75%) บุคคลดังกล่าวต้องทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมด (100%) ของกิจการนั้น โดยราคาที่เสนอซื้อต้องสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของราคาหุ้น และผู้ถือหุ้นต้องได้รับข้อมูลและคำแนะนำอย่างเพียงพอในการตัดสินใจ แต่บุคคลที่ได้หุ้นมาจนถึง Trigger point อาจได้รับยกเว้นไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมด หากเป็นการได้มาจากมรดก เป็นการใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสิทธิ มีเจตนาลดสัดส่วนการถือหุ้นให้ต่ำกว่าจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อ หรือได้รับการผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อ และการได้มาดังกล่าวไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมกิจการ มีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเหลือหรือฟื้นฟูกิจการ เป็นการได้หุ้นออกใหม่และที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติยินยอมให้ไม่ต้องทำคำเสนอซื้อ (whitewash)

2.4 การซื้อหุ้นคืน (Treasury Stock) หลังวิกฤติเศรษฐกิจราคาหุ้นได้ลดต่ำลงอย่างมาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้ออกกฎเกณฑ์ให้บริษัทจดทะเบียนสามารถซื้อหุ้นตัวเองคืนได้ ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2544 เพื่อช่วยรักษาระดับราคาหุ้นในตลาดให้มีเสถียรภาพมากขึ้น โดยบริษัทจดทะเบียนสามารถนำกำไรสะสมมาใช้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นเมื่อเห็นว่าหุ้นบริษัทตัวเองมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีกว่าการลงทุนประเภทอื่น เนื่องจากหุ้นที่ซื้อคืนทำให้ลดจำนวนหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่จะนำไปคำนวณกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิต่อหุ้นสูงขึ้น และอาจทำให้ราคาตลาดของหุ้นสูงขึ้น บริษัทก็สามารถขายหุ้นออกไปในภายหลังในราคาที่สูงขึ้น

ข้อจำกัดในการซื้อหุ้นคืน

1. บริษัทต้องมีกำไรสะสมและสภาพคล่องส่วนเกิน คือมีความสามารถในการชำระหนี้ภายใน 6 เดือนข้างหน้า

2. กำหนดเป็นโครงการรับซื้อคืน แต่ละโครงการมีระยะเวลาไม่เกิน 6 เดือน

3. บริษัทต้องคำนึงถึงการดำรงสัดส่วนการกระจายของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) คือไม่ต่ำกว่า 15% ดังนั้นหากบริษัทมี Free Float 20% ก็สามารถซื้อหุ้นคืนได้ไม่เกิน 5%

4. หากการซื้อคืนไม่ถึง 10% สามารถซื้อได้ในกระดานหลัก โดยไม่ควรซื้อหุ้นคืนในช่วงที่มีการประกาศข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น (Price Sensitive) และ ห้ามซื้อคืนจากบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน (Connected Person) หากเกิน 10% จะต้องทำเป็นการทั่วไปเท่านั้น คือผู้ถือหุ้นทุกคนมีสิทธิขายคืนตามสัดส่วน โดยบริษัทต้องกำหนดราคารับซื้อที่เหมาะสม

5. หุ้นที่ซื้อคืนมาจะไม่นับเป็นองค์ประชุม ไม่มีสิทธิออกเสียงและไม่มีสิทธิรับเงินปันผล

6. หุ้นที่ซื้อคืนมาสามารถขายออกไปได้เมื่อครบกำหนด 6 เดือนนับจากวันที่ซื้อคืนมาและต้องขายออกให้หมดภายใน 3 ปี หากขายได้ไม่หมดต้องจดทะเบียนลดทุนต่อกระทรวงพาณิชย์

ก่อนที่บริษัทที่จะดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืน ควรแก้ไขข้อบังคับบริษัทให้สอดคล้องตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2544

ที่มา : Securities and Exchange Commission *กฎหมายและข้อบังคับใช้* [Online] Available : http://www.sec.or.th Accessed (October 17, 2005)

นอกจากกฎระเบียบของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว บริษัทจดทะเบียนเช่นในกลุ่มธุรกิจการเงินจะต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหรือประกาศกระทรวง ในด้านเกี่ยวกับการลงทุน ตัวอย่างเช่น

ธนาคารพาณิชย์ ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ พ.ศ. 2505 และพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติม เช่น ธนาคารพาณิชย์สามารถลงทุนในหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่งต้องไม่เกินกว่า 10% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายไปได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้นๆ หรือมีหุ้นรวมกันทั้งสิ้นเกินร้อยละ 20 ของเงินกองทุนธนาคารไม่ได้ นอกจากนี้ธนาคารพานิชย์ใดจะมีหรือซื้อหุ้นของธนาคารพานิชย์อื่นมิได้เว้นแต่จะได้มาจากการชำระหนี้หรือการประกันการให้สินเชื่อแต่จะต้องจำหน่ายออกไปภายในเวลา 6 เดือนนับตั้งแต่วันที่ได้มา

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และ ธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 และพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติม เช่น เมื่อบริษัทหลักทรัพย์มีหุ้นในบริษัทอื่นเกินร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วนั้นต้องทำหนังสือแจ้งแก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในทันที เว้นแต่การมีหุ้นเนื่องจากการประกอบกิจการค้าหลักทรัพย์หรือกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

บริษัทประกันชีวิต ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2535 หรือประกาศกระทรวงเช่น เมื่อวันที่ 25 ตุลาคม 2544 รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ ได้ออกประกาศกระทรวงพาณิชย์ เรื่องการลงทุนประกอบธุรกิจอื่นของบริษัทประกันชีวิต โดยสรุปสำหรับการลงทุนที่เกี่ยวข้องคือเดิมบริษัทประกันสามารถลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนร่วมกันคือไม่เกินร้อยละ 30 ของสินทรัพย์บริษัท แต่หลักเกณฑ์ใหม่กำหนดให้แยกสัดส่วนการลงทุนให้ชัดเจน โดยให้ลงทุนในตราสารทุนได้ไม่เกินร้อยละ 20 ของสินทรัพย์บริษัท ลงทุนในตราสารหนี้ได้อีกไม่เกินร้อยละ 20 ของสินทรัพย์บริษัท และลงทุนในหน่วยลงทุนได้ไม่เกินร้อยละ 20 ของสินทรัพย์บริษัท บริษัทจะลงทุนในตราสารทั้ง 3 ชนิดรวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 40 ของสินทรัพย์บริษัท โดยทำเป็นลายลักษณ์อักษรที่ผ่านการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท เป็นต้น

3. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

การลงทุนหมายถึงกระบวนการที่ผู้ลงทุนเลือกที่จะชะลอการใช้จ่ายในวันนี้เพื่อสร้างความมั่งคั่งให้เพิ่มสูงขึ้นในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินประเภทต่างๆ เช่นตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีอื่นๆ โดยมุ่งหวังให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์ หรือตราสารที่ได้ลงทุนไปมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนเสียโอกาส และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไป อันเนื่องมาจากภาวะเงินเฟ้อ รวมถึงชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินตลอดช่วงระยะเวลาการลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ทฤษฎีตลาดทุน" 2548: 2)

3.1 วัตถุประสงค์ในการลงทุน (Investment Objectives) โดยทั่วไปผู้ลงทุนมีจุดมุ่งหมายตามความต้องการและภาวะแวดล้อมของผู้ลงทุนซึ่งแบ่งได้ดังนี้

3.1.1 ความปลอดภัยของการลงทุน (Security of Principle) หมายถึงการรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกไว้ และป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อลดลงอันเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้อ

3.1.2 เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income) ผู้ลงทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ เช่นดอกเบี้ย หรือเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ ที่ได้รับเป็นประจำ

3.1.3 ความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital Growth) ผู้ลงทุนตั้งจุดมุ่งหมายให้เงินทุนเพิ่มพูน เช่นการลงทุนในหุ้นสามัญที่กำลังขยายตัว (Growth Stock) และการนำดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่

3.1.4 ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability) หมายถึงหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้ง่ายและรวดเร็ว ซึ่งขึ้นอยู่กับราคา ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียนอยู่ ขนาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ จำนวนผู้ถือหุ้น และความสนใจของประชาชนที่มีต่อหุ้น

3.1.5 ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity) หากหลักทรัพย์ที่ลงทุนมี Liquidity สูง ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ย่อมลดลง ผู้ลงทุนต้องการลงทุนในหุ้นที่มี Liquidity ใกล้เคียงกับเงินสด

3.1.6 การกระจายเงินลงทุน (Diversification) วัตถุประสงค์คือต้องการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุน

3.1.7 ความพอใจในด้านภาษี (Favorable Tax Status) เนื่องจากผู้ลงทุนต้องการรักษารายได้และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ให้มากที่สุด แต่เสียภาษีน้อยที่สุด (เพชรี ขุมทรัพย์ 2544: 4)

3.2 การลงทุนในหุ้นสามัญจดทะเบียน เราสามารถแบ่งหุ้นสามัญของบริษัทต่างๆตามลักษณะการเคลื่อนไหวของราคา และความสามารถในการกำไรของบริษัทนั้นๆ ได้เป็นดังนี้

3.2.1 Blue Chip Stock คือหุ้นที่มีคุณภาพสูง ออกจำหน่ายโดยบริษัทใหญ่ที่มีความมั่นคง มีผลการดำเนินงานที่ดี มีเสถียรภาพ และฐานะทางการเงินที่มั่นคง

3.2.2 Growth Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่ประสบความสำเร็จในการดำเนินงานทั้งยอดขายผลกำไร โดยเพิ่มในอัตราที่เร็วกว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจหรือการขยายตัวของอุตสาหกรรมโดยรวม ส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่มีการทำการวิจัยค้นคว้าสม่ำเสมอและใช้เงินทุนภายในคือจากกำไรสะสม ราคาของหุ้นจะขึ้นๆ ลงๆ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดเวลา

3.2.3 Cyclical Stock คือหุ้นของบริษัทที่ทำกำไรขึ้นลงตามวัฏจักรธุรกิจ เช่น วัสดุก่อสร้าง สายการบิน เครื่องจักร ราคาหุ้นจะสูงในช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัวหรือขยายตัว

3.2.4 Defensive stock เป็นหุ้นที่ทำกำไรได้ดีในช่วงเศรษฐกิจซบเซา แต่หุ้นเหล่านี้จะไวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ถ้าดอกเบี้ยสูงราคาหุ้นจะตก ได้แก่หุ้นของกิจการสาธารณูปโภค

3.2.5 Income Stock คือหุ้นที่จ่ายปันผลสูงและสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ย ส่วนใหญ่เป็นหุ้นบริษัทไม่ค่อยมีชื่อเสียง ความก้าวหน้ามีไม่มากเนื่องจากมีกำไรสะสมเพื่อการลงทุนขยายกิจการน้อย

3.2.6 Speculative Stock คือหุ้นเก็งกำไร ค่า P/E Ratio จะสูง (เพชรี ขุมทรัพย์ 2544: 147)

3.3 ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ การลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนประเภทหุ้นสามัญนั้น ผู้ลงทุนสามารถรับผลตอบแทนต่างๆ ดังนี้

3.3.1 เงินปันผล (Dividend) เป็นผลตอบแทนโดยตรงที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับ อาจอยู่ในรูปของเงินสดหรือหุ้นปันผล โดยจะได้รับต่อเมื่อบริษัทสามารถบริหารกิจการจนสามารถสร้างกำไร และเงินปันผลจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับผลประกอบการและนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท เช่นบริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ และนำเงินส่วนที่เหลือเก็บเป็นกำไรสะสมเพื่อนำมาใช้ในขยายกิจการ หรือหากกำไรสะสมมีมาก

บริษัทสามารถนำมาแบ่งเพิ่มเติมให้ในปีถัดไปทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับเงินปันผลในอัตราที่สูงกว่าระดับที่กำหนดได้ แต่เป็นที่น่าสังเกตว่าในประเทศสหรัฐอเมริกา การลงทุนของนักลงทุนเพื่อเงินปันผลลดลงอย่างเห็นได้ชัด เนื่องจากเงินปันผลเป็นการเสียภาษี 2 ต่อ (Double Taxed) ครั้งที่ 1 เมื่อบริษัทต้องเสียภาษีเงินได้สำหรับผลประกอบการ และครั้งที่ 2 เมื่อผู้ถือหุ้นรับเงินปันผลต้องถูกหักภาษี ดังนั้นบริษัทจึงนำเงินกำไรจากผลประกอบการไปลงทุนแทนที่จะกันไว้เพื่อจ่ายเงินปันผล เช่นนำเงินไปชำระหนี้ ซื้อเครื่องจักรใหม่ ซื้อกิจการหรือลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ หรือซื้อหุ้นคืน การลงทุนประเภทนี้จะทำให้ราคาหุ้นปรับสูงขึ้นและส่งผลดีให้กับผู้ถือหุ้นมากกว่ารับเงินปันผล (Stein Benjamin and DeMuth Phil "Yes You can be a Successful Income Investor!" 2005: 88)

3.3.2 กำไรจากการขายหุ้น (Capital gain) ผู้ลงทุนจะได้รับกำไรส่วนนี้ในกรณีที่ภาวะตลาดเอื้ออำนวยหรือผลประกอบการของบริษัทดีมาก ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนสามารถขายหุ้นได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมา

3.3.3 สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในกรณีที่บริษัทมีการเพิ่มทุนจดทะเบียน ทั้งนี้เพื่อให้ผู้ถือหุ้นเดิมสามารถรักษาสัดส่วนหรือสิทธิความเป็นเจ้าของในบริษัทไว้ในระดับเดิม เพื่อให้จองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด หรือให้สิทธิในการจองซื้อก่อนบุคคลภายนอกหรือผู้เกี่ยวข้องอื่นๆ

3.3.4 การได้รับตราสารอื่นควบ ในกรณีที่บริษัทมีการออกหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งควบคู่กับหลักทรัพย์อีกประเภท ที่นิยมมักจะเป็นการออกหลักทรัพย์ควบคู่กับใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) ซึ่ง Warrant นี้อาจจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ทำให้สามารถซื้อขายได้ด้วย และเมื่อครบกำหนดผู้ถือสิทธิสามารถแลกซื้อหุ้นสามัญได้ในราคาที่กำหนดซึ่งปกติจะต่ำกว่าราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "การลงทุนในตราสารทุน" 2548: 12)

3.4 ประเภทของผู้ลงทุน เราสามารถแบ่งกลุ่มของผู้ลงทุนเป็นหลายประเภทดังนี้

3.4.1. ประเภทของผู้ลงทุนตามพฤติกรรมการลงทุน

1) นักลงทุน (Investor) คือผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้โดยหวังเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนกำไรจากการขายหุ้นแล้วแต่โอกาส โดยพิจารณาให้มีความเสี่ยงต่ำ

2) Conservative ถือเป็นนักออมคือเน้นความปลอดภัยของเงินลงทุนเป็นสำคัญ มีรายได้พอสมควร แต่มีเสถียรภาพ จึงมักเป็นการลงทุนในระยะยาว หากมีจังหวะดีราคาหุ้นสูงจึงขายออกไป

3) Enterprising ผู้ลงทุนจะมีความกล้าเสี่ยงมากขึ้น จะซื้อขายหุ้นบ่อยครั้งขึ้น แต่มีเป้าหมายให้เงินทุนงอกเงยและรายได้รวม คือเงินปันผลและกำไรส่วนเกินสูงขึ้น

4) นักเก็งกำไร (Speculator) คือนักลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง ลงทุนในระยะสั้น หวังผลกำไรจากการขายหุ้น (กำไรส่วนเกิน) มากกว่าเงินปันผล

(เพชรี ขุมทรัพย์ 2544: 64)

3.4.2 ประเภทของผู้ลงทุนตามนิยามของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดแบ่งนักลงทุนออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่คือ

1) นักลงทุนสถาบัน (Institutional Investor) ได้แก่

(1) ธนาคารพาณิชย์

(2) บริษัทเงินทุน

(3) บริษัทหลักทรัพย์เพื่อเป็นหลักทรัพย์ของตนเอง หรือเพื่อการบริหารกองทุนส่วนบุคคล หรือเพื่อการจัดการโครงการลงทุนที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์

(4) บริษัทเครดิตฟองซิเอร์

(5) บริษัทประกันภัย

(6) นิติบุคคลที่กฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น ซึ่งไม่ใช่บุคคลตาม (9)

(7) ธนาคารแห่งประเทศไทย

(8) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ

(9) ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ

(10) กองทุนฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

(11) กองทุนบำเน็จบำนาญข้าราชการ

(12) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

(13) กองทุนรวม

(14) นิติบุคคลที่มีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามงบการเงินล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้วตั้งแต่หนึ่งร้อยล้านบาทขึ้นไป

(15) นิติบุคคลที่เป็นบุคคลตาม (1) ถึง (14) ถือหุ้นรวมกันเกินกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด

(16) ผู้ลงทุนต่างประเทศที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนตาม (1) ถึง (15) โดยอนุโลม

(17) ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนตาม (1) ถึง (16) ซึ่งซื้อหลักทรัพย์ตามที่ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ได้เสนอขายหลักทรัพย์นั้นในมูลค่าตั้งแต่สิบล้านบาทขึ้นไปทั้งนี้ การคำนวณมูลค่าของหลักทรัพย์ดังกล่าวให้ถือเอาราคาเสนอขายเป็นเกณฑ์

2) นักลงทุนบุคคล (Individual Investor) หมายถึงนักลงทุนรายย่อยทั่วไป แนวคิดในการลงทุนของนักลงทุนสถาบันแตกต่างจากนักลงทุนบุคคลคือ นักลงทุนสถาบันมีเกณฑ์วัดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ระบุไว้ล่วงหน้า เช่นการใช้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าเบต้า มีการกำหนดนโยบายการลงทุนแบบมีแบบแผน ตัดสินใจโดยคณะบุคคล มีแผนการลงทุนที่สมาชิกในกลุ่มทราบ การประเมินผลสามารถรับรู้ได้จากการแสดงสถานะทางการเงิน กำไรรวมเป็นเงินได้ปลายปีเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ยกเว้นกองทุนรวม ขณะที่นักลงทุนส่วนบุคคล ไม่มีการกำหนดระดับความเสี่ยงเป็นรูปธรรม นโยบายลงทุนไม่แน่นอน มีความคล่องตัวในการซื้อขาย การประเมินผลรับรู้ได้ด้วยการสอบถาม และเสียภาษีจากเงินปันผล ภาษีกำไรส่วนต่างได้รับการยกเว้น
(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน" 2548: 38)

3.4.3 ประเภทของผู้ลงทุนตามนิยามของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แบ่งลักษณะของผู้ถือหุ้นออกเป็น 2 ประเภทดังนี้

1) Non-Strategic Shareholder (Free Float) คือผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ถือหุ้นไม่ถึง 5% ของทุนจดทะเบียน สามารถซื้อขายหุ้นได้โดยอิสระ เนื่องจากไม่มีส่วนร่วมในการบริหาร

2) Strategic Shareholder หมายถึง ผู้ลงทุนที่ถือหุ้นเพื่อการมีส่วนร่วมในการบริหารหรือเพื่อเชิงกลยุทธ์ทางธุรกิจ ได้แก่

(1) รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานของรัฐ

(2) กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร 4 ระดับแรกนับต่อจากผู้จัดการลงมา รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง และบุคคลที่มีความสัมพันธ์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "คู่มือบริษัทจดทะเบียน" 2548: 9-2)

(3) ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นมากกว่า 5% โดยนับรวมผู้ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ยกเว้นผู้ถือหุ้นกลุ่มดังต่อไปนี้คือ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย กองทุนรวม และกองทุนที่ออมแบบมีภาระผูกพัน

(4) ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม

(5) ผู้ถือหุ้นที่มีข้อตกลงในการห้ามขายหุ้นภายในเวลาที่กำหนด

ที่มา : Securities and Exchange Commission *Strategic Shareholder* [Online] Available : http://capital.sec.or.th/ webapp/turnoverlist/calmeth.htm Accessed (November 27, 2005)

3.5 ประเภทของการลงทุน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวนหนึ่งลงทุนในหลักทรัพย์โดยมีเหตุผลคือถือเป็นการลงทุนอย่างหนึ่งที่ช่วยให้ธุรกิจสามารถขยายตัวได้รวดเร็วกว่าวิธีทั่วไป เช่นเล็งเห็นประโยชน์ในเรื่องการประหยัดจากขนาด จึงสามารถแบ่งลักษณะการลงทุนออกได้เป็น 4 รูปแบบคือ

3.5.1 การลงทุนระหว่างธุรกิจประเภทเดียวกัน (Horizontal Investment)

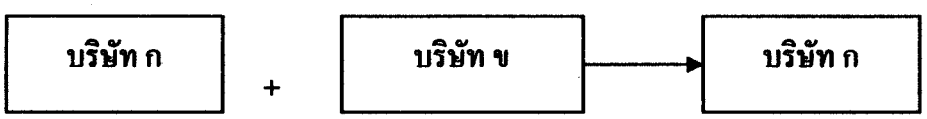
3.5.2 การลงทุนในธุรกิจต่างประเภทกันแต่มีความเกี่ยวเนื่องกัน (Vertical Investment) เช่นธุรกิจปิโตรเคมี ซึ่งในกระบวนการ กลั่นน้ำมันดิบจะเกิดผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องประเภทต่างๆ มากมาย สามารถแยกได้เป็นขั้นต้น ขั้นกลาง และขั้นปลายสุดซึ่งได้แก่ผลิตภัณฑ์พลาสติกประเภทต่างๆ

3.5.3 การลงทุนระหว่างธุรกิจที่มีลักษณะใกล้เคียงกันแต่ไม่ใช่ธุรกิจประเภทเดียวกันและไม่มีความเกี่ยวเนื่องกัน (Concentric Investment) ตัวอย่างเช่น การลงทุนระหว่างธุรกิจสื่อสารบันเทิงต่างประเภทกัน เป็นต้น ทั้งนี้แม้จะเป็นธุรกิจต่างประเภทกันแต่ก็มีลักษณะบางด้านใกล้เคียงกันทำให้สามารถเกิดผลประโยชน์เพิ่มเติมจากการลงทุนดังกล่าวได้

3.5.4 การลงทุนในธุรกิจต่างประเภทกันโดยสิ้นเชิง (Conglomerate Investment) ซึ่งประโยชน์ที่เกิดขึ้นก็คือเรื่องของการกระจายความเสี่ยง

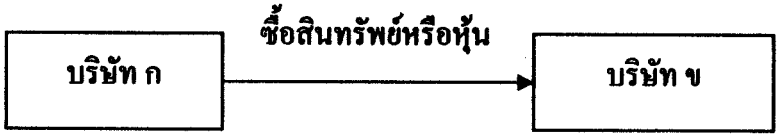
3.6 การควบกิจการ

3.6.1. การควบกิจการ (Merger) คือการรวมตัวกันของบริษัท 2 บริษัทขึ้นไปทั้งทรัพย์สินและหนี้สินโดยภายหลังจะเหลือเพียงบริษัทเดียว



3.6.2 การรวมกิจการ (Consolidation , Amalgamation) คือการรวมบริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไปแล้วเกิดบริษัทใหม่ขึ้นมา

3.6.3 การซื้อกิจการ (Acquisition) หมายถึงบริษัทหนึ่งซื้อหรือแลกเปลี่ยนสินทรัพย์หรือหุ้นกับอีกบริษัทหนึ่ง โดยทั้งสองบริษัทยังคงสภาพเป็นนิติบุคคลและดำเนินกิจการแยกออกจากกัน



3.6.4 การครอบงำกิจการ (Takeover) คือการที่บริษัทหนึ่งเข้าซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นของอีกบริษัทหนึ่งในจำนวนที่มากพอที่จะสามารถมีอำนาจควบคุมการดำเนินงานของอีกบริษัทหนึ่งได้โดยเป็นคำที่มักจะใช้แทนความหมายของการซื้อกิจการ (acquisition) แต่บางกิจการจะเป็นคำที่มีความหมายในแง่ลบเท่านั้น กล่าวคือเป็นการเข้าไปฉวยโอกาสซื้อหุ้นเพื่อครอบงำกิจการของผู้อื่นซึ่งดำเนินการอยู่แล้ว การครอบงำกิจการแบ่งได้เป็น 2 รูปแบบคือ

1) การครอบงำกิจการแบบเป็นมิตร (Friendly Takeover) เป็นการเข้าซื้อหุ้นของกิจการในรูปแบบที่ผู้บริหารของบริษัทที่ถูกซื้อกิจการไม่ต่อต้านและยินยอมต่อการเข้ามาซื้อกิจการนั้นพร้อมทั้งแนะนำผู้ถือหุ้นอื่นให้ขายหุ้นให้แก่ผู้เสนอซื้อ

2) การครอบงำแบบไม่เป็นมิตร (Unfriendly Takeover, Hostile Takeover) เป็นการเข้าซื้อหุ้นของกิจการในรูปแบบที่ผู้บริหารของบริษัทที่ถูกซื้อกิจการต่อต้านและไม่ยินยอมต่อการเข้ามาซื้อกิจการนั้น โดยผู้เสนอซื้อจะทุ่มเงินซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นรายย่อยในราคาที่จูงใจ

ความแตกต่างของการควบรวมกิจการและการครอบงำกิจการคือ การครอบงำกิจการผู้ลงทุนต้องซื้อหุ้นเข้ามาด้วยการชำระเงินค่าหุ้นแต่การควบรวมกิจการจะใช้วิธีการแลกหุ้น (ไตรรัตน์ ธนะประกอบกรณ์ 2545: 6)

4. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

ในการลงทุนของผู้ลงทุนซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนจำเป็นต้องวิเคราะห์สภาวการณ์ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกองค์กรหรือที่เรียกกันว่าปัจจัยพื้นฐานซึ่งอาจเป็นการวิเคราะห์ตามลำดับการพิจารณาจากสภาวะเศรษฐกิจ มายังสภาวะอุตสาหกรรมตลอดถึงวิเคราะห์บริษัทที่ออกหลักทรัพย์เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน" 2545: 2) นั้น ผู้วิจัยจึงได้รวบรวมจากเอกสารซึ่งจัดพิมพ์เผยแพร่แก่นักลงทุนโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน รวมถึงเอกสารทางวิชาการอื่นๆ และสามารถสรุปปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดังต่อไปนี้

4.1 ภาวะเศรษฐกิจ

การวิเคราะห์ทางเศรษฐกิจเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจอาจจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรคำนึงถึงได้แก่

4.1.1 วัฏจักรเศรษฐกิจ การตรวจสอบและการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจ จะสามารถชี้ให้ทราบถึงอุตสาหกรรมที่ได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจได้ ซึ่งจะมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทต่อไป ในการสังเกตและวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจอาจสามารถพิจารณาได้จากวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ซึ่งเป็นสิ่งที่บ่งบอกลักษณะเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง แบ่งออกได้เป็น

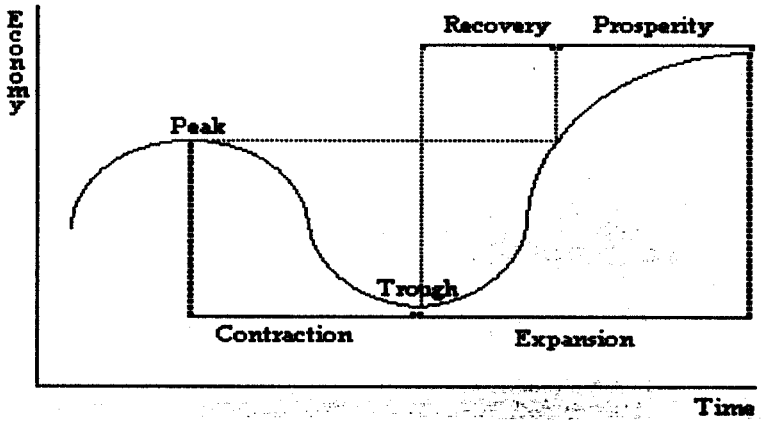
1) เศรษฐกิจในช่วงรุ่งเรือง (Peak) เป็นช่วงที่สภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศมีความเจริญก้าวหน้า (Prosperous) กำลังการผลิตมีการขยายตัวอย่างมาก อำนาจซื้อของประชาชนจะสูง ระยะเวลาดังกล่าวมีการขยายการลงทุนการผลิต และการขายมีปริมาณเพิ่มขึ้น ในภาวะนี้ธุรกิจจะมีสภาพคล่องทางการเงินสูง รายได้ของประชากรสูงขึ้น ทำให้ระดับราคาเพิ่มสูง และมีแนวโน้มที่จะเกิดภาวะเงินเฟ้อ

2) เศรษฐกิจในช่วงขาลง (Downturn) เป็นช่วงที่เศรษฐกิจอยู่ในจุดอิ่มตัว และเริ่มชะลอตัว (Recession, Contraction) กำลังการผลิตลดลง ราคาของสินค้ายังคงสูงอยู่ ภาคธุรกิจแข่งขันกันมากเพื่อให้ธุรกิจอยู่รอด ผลกระทบต่อธุรกิจจะแตกต่างกันไปตามประเภทของธุรกิจ เช่น ธุรกิจที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคจะอ่อนไหวต่อวงจรระยะสั้น (Short-Term

Cycle) ธุรกิจที่ผลิตสินค้าทุนจะขึ้นกับแนวโน้มการเติบโตระยะยาว (Long-Term Growth Trend) และธุรกิจการผลิตขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบจากการตกต่ำทางเศรษฐกิจมาก เพราะขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียนและมีขีดจำกัดทางด้านการกู้ยืม เป็นต้น

3) เศรษฐกิจในช่วงต่ำสุด (Through) เมื่อเศรษฐกิจมาถึงจุดต่ำสุด และรัฐบาลได้ออกนโยบายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจนสถานการณ์ถดถอยไม่ต่ำลงไปอีก ส่วนของธุรกิจจะเริ่มขยับตัว การว่าจ้างงานปรับตัวเพิ่มขึ้น

4) เศรษฐกิจในช่วงขาขึ้น (Upturn) เมื่อภาพรวมของเศรษฐกิจปรับตัวเพิ่มขึ้น (Recovery) ตลาดทุนและตลาดเงินจะต้องการระดมทุนมากขึ้น อัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงขึ้น ภาคการผลิตมีการผลิตมากขึ้น ประชาชนมีรายได้และมีกำลังในการบริโภคสูงขึ้น รัฐบาลสามารถเก็บภาษีได้มากขึ้นเช่นกันและเมื่อขยายตัวต่อเนื่องจะไปถึงช่วงรุ่งเรือง (Prosperous) ต่อไป



ภาพที่ 2.1 วัฏจักรเศรษฐกิจ

ที่มา : All Experts *Business Cycle : Encyclopedia* [On line] Available http://experts.about.com/e/b/bu/Business_cycle.htm Accessed (October 2, 2005)

4.1.2 นโยบายเศรษฐกิจ คือการกำหนดทิศทางดำเนินงานทางเศรษฐกิจของภาครัฐ โดยพิจารณาจากเครื่องมือที่ใช้ในการควบคุมเศรษฐกิจ แบ่งออกได้เป็น

1) นโยบายการคลัง ประกอบด้วยนโยบายด้านรายรับและนโยบายรายจ่ายของรัฐบาล รวมถึงการจัดการส่วนที่เกินดุลหรือหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล

(1) นโยบายการคลังสมดุล

(2) นโยบายการคลังขาดดุล คือ รัฐบาลพยายามช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ขยายตัวมากขึ้น โดยเพิ่มการใช้จ่ายทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น การก่อสร้างถนน ระบบคมนาคม เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องให้ความสำคัญกับปริมาณการขาดดุลของรัฐบาล และมาตรการแก้ไขการขาดดุลของรัฐบาล เพื่อที่จะสามารถคาดหวังผลกระทบโดยรวมที่จะเกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจในอนาคต

(3) นโยบายการคลังเกินดุล คือ รัฐบาลพยายามชะลออัตราการขนาดตัวของเศรษฐกิจ และ/หรือชะลอการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ โดยจำกัดการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้า และบริการของภาครัฐบาล หรือปรับอัตราภาษีอากรให้สูงขึ้น

2) นโยบายการเงิน ธนาคารกลางจะเป็นผู้ดำเนินการเกี่ยวกับนโยบายการเงินของประเทศ โดยมีจุดประสงค์เพื่อควบคุมปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ย นโยบายการเงินอาจช่วยในการทำให้เกิดความสมดุลกับผลของนโยบายการคลังด้วย

ธนาคารกลางมีแนวทางปฏิบัติในอันที่จะแก้ปัญหาเศรษฐกิจได้หลายแนวทาง คือ ธนาคารกลางสามารถเปลี่ยนแปลงเงินสำรองตามกฎหมาย (Legal Reserve Requirement) ได้ มีผลกระทบต่อปริมาณเงิน ธนาคารกลางสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยซื้อลด (Discount Rate) ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ธนาคารกลางกำหนดให้สำหรับธนาคารพาณิชย์ ธนาคารกลางอาจกำหนดแนวทางการดำเนินงานทางด้านของธนาคารพาณิชย์ เช่น นโยบายการให้เครดิตทั้งในด้านอัตราการขยายตัวหรือเกี่ยวกับภาคเศรษฐกิจที่ได้รับสินเชื่อ หรือ การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดพันธบัตร (Open Market Operation)

4.1.3 ข้อมูลทางเศรษฐกิจอื่นๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลทางเศรษฐกิจโดยสามารถติดตามข้อมูลเหล่านี้ได้จากหน่วยงานของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้แก่ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน" 2545: 44)

1) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross national Product – GNP) เป็นเครื่องมือวัดภาวะเศรษฐกิจที่ใช้กันอย่างแพร่หลายที่สุด ที่วัดมูลค่าของผลผลิต สินค้าและบริการทั้งหมดของประเทศ ไม่ว่าการผลิตนั้นจะเกิดขึ้นในประเทศใดๆ ก็ตาม ในบางกรณีอาจใช้ตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product – GDP) แทน ซึ่งเป็นการวัดมูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดเฉพาะที่เกิดขึ้นจากการผลิตในประเทศ

2) ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) เป็นดัชนีที่แสดงผลิตผลของอุตสาหกรรม อาทิ อุตสาหกรรมการผลิตเหมืองแร่ ไฟฟ้า และก๊าซ ดัชนีนี้มักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจ

3) รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) เป็นตัวเลขที่แสดงถึงรายได้ส่วนบุคคลก่อนหักภาษี ซึ่งจะสะท้อนอำนาจซื้อของประชากร โดยสามารถอธิบายพฤติกรรมการซื้อของผู้บริโภคในเมื่อรายได้ส่วนบุคคลเปลี่ยนแปลงไป

4) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าและบริการในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งสามารถใช้เป็นเครื่องมือวัดภาวะเงินเฟ้อได้อีกวิธีหนึ่ง

5) ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index) เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในแต่ละช่วงของการผลิต ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป ดัชนีราคาผู้ผลิตนี้สามารถใช้เป็นเครื่องมือบ่งบอกถึงภาวะเงินเฟ้อที่อาจจะเกิดขึ้นได้

6) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เป็นตัวเลขที่แสดงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งจะแสดงให้เห็นสภาพเศรษฐกิจโดยเปรียบเทียบว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัวหรือหดตัว

7) อัตราดอกเบี้ยในประเทศและอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ (Domestic Interest Rate & Foreign Interest Rate) อัตราดอกเบี้ยที่ควรนำมาพิจารณาควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดีพอสมควร เช่น เมื่อเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะขยับตัวสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนการผลิตของ กิจการ หรืออุตสาหกรรมต่างๆ สูงขึ้นตามไปด้วย และหากสภาพคล่องทางการเงินมีมาก อัตรา ดอกเบี้ยจะลดต่ำลง ผู้คนในสังคมจะมีกำลังซื้อมากขึ้น ส่งผลให้อุตสาหกรรมขยายตัว ธุรกิจต่างๆ รวมถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะได้รับผลดีตามไปด้วย

8) ปริมาณการขายปลีก (Retail Sales) เป็นตัวเลขที่แสดงยอดและการเปลี่ยนแปลงการขายปลีกในระบบเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ตัวเลขปริมาณการขายปลีกนี้จะมีความสัมพันธ์กับการผลิต เช่น เมื่อตัวเลขการขายปลีกชะลอตัวลงเป็นระยะเวลานาน ก็อาจจะมีการลดการผลิตในช่วงเวลาต่อไป เป็นต้น

9) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ จะเกิดขึ้นเฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ หาก

ค่าของเงินบาทอ่อนตัวลง ย่อมทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งสินค้าเข้ามาผลิตหรือจำหน่ายสูงขึ้นตามไปด้วย แต่สำหรับกิจการที่ส่งออกสินค้าหรือบริการ อาจได้รับผลดี

10) การผลิต อาจหมายรวมไปถึงตลาดการค้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปัจจุบันคือ ตลาดต่างประเทศ หากอุตสาหกรรมภาคการผลิตและบริการของเรา สามารถผลิตและจำหน่ายสินค้าที่ตรงตามความต้องการของประเทศคู่ค้าได้ ทั้งยังมีราคาและคุณภาพเหมาะสมหรือดีกว่าสินค้าจากประเทศคู่แข่งที่มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำ

11) ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า หากอยู่ในสภาพดี ความต้องการสินค้าย่อมมีมากขึ้น ส่งผลดีต่อยอดขายและเม็ดเงินที่กลับเข้ามาในประเทศไทย

12) อัตราเงินเฟ้อ เป็นภาวะทางเศรษฐกิจที่ค่าของเงินลดลง เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของราคาสินค้าอุปโภค-บริโภค ที่จำเป็นแก่การครองชีพของประชาชนสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยวัดจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของประเทศ อัตราเงินเฟ้อใช้วัดค่าของเงินที่แท้จริง วัดค่าครองชีพของประชาชน ใช้ในการปรับค่าจ้าง เงินเดือน บำเหน็จ บำนาญ และเงินช่วยเหลือสวัสดิการสังคม ใช้ในการพิจารณาวางนโยบาย แผน และประเมินผลกระทบของนโยบายทางเศรษฐกิจ และใช้ในการประเมินรายรับที่ควรจะเป็นในการทำสัญญาระยะยาว โดยภาวะเงินเฟ้อจะเกิดเมื่อภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรือง โดยระดับราคาสินค้าจะสูงขึ้น อุปสงค์จะสูงกว่าอุปทาน การจ้างงานจะสูงขึ้น ปริมาณเงินหมุนเวียนสูงขึ้น (วิกรม เกษมวุฒิ 2546: 67) ประเทศไทยได้การกำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานไว้ที่ร้อยละ 0 ถึงร้อยละ 3.5 เนื่องจากการที่อัตราเงินเฟ้อของประเทศคู่ค้าคู่แข่งสำคัญของไทยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.5 ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา การรักษาอัตราเงินเฟ้อของไทยให้สอดคล้องกับอัตราเงินเฟ้อของประเทศคู่ค้าคู่แข่งจะทำให้ประเทศไทยสามารถแข่งขันในการส่งออกได้ และเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างเสถียรภาพให้กับค่าเงินบาท

ที่มา : Bank of Thailand *นโยบายการเงิน* [Online] Available http://www.bot.or.th/BOTHomepage/BankAtWork/Monetary&FXPolicies/ Monet_Policy/target/8-23-2000-Th-i/policynew.htm Accessed (March 28,2006)

4.2 ภาวะอุตสาหกรรม คือการวิเคราะห์ประเภทของอุตสาหกรรม วงจรชีวิตอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) ปัจจัยที่ส่งผลต่อสภาพอุตสาหกรรม สภาพตลาดและการแข่งขัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรม ว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรค

โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โดยผู้ลงทุนจะต้องศึกษาและวิเคราะห์โครงสร้างโดยรวมของอุตสาหกรรม เพื่อให้ทราบถึงสถานะของอุตสาหกรรมในแนวลึกเพื่อให้ได้ข้อมูลอย่างชัดเจนและเห็นแนวโน้มในอนาคตของอุตสาหกรรมที่ออกหลักทรัพย์เพื่อเลือกลงทุน โดยสามารถแบ่งการพิจารณาออกเป็นดังนี้

4.2.1 ประเภทของอุตสาหกรรม ในความเป็นจริง เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมิได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจเสมอไป หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง ผู้ลงทุนต้องศึกษาว่าภาวะอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนว่าอยู่ในกลุ่มและหมวดอุตสาหกรรมใด

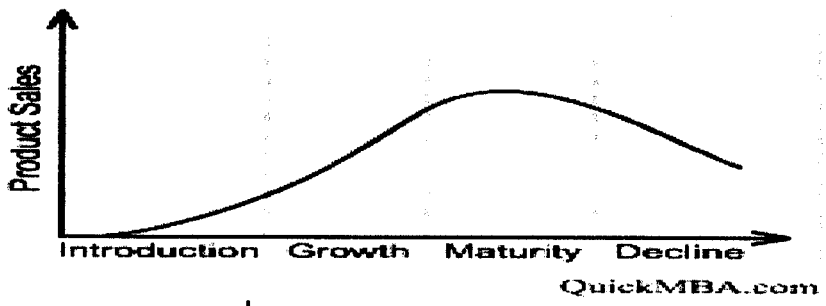
4.2.2 วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม แบ่งได้เป็น 4 ระยะคือ

1) Pioneering or Introduction Stage (ขั้นบุกเบิกหรือแนะนำตลาด) ลักษณะสำคัญคือเป็นอุตสาหกรรมที่มีการการพัฒนาสินค้าใหม่ๆ อยู่เสมอ มีผู้ผลิตน้อยราย มีการเพิ่มขึ้นของยอดขายเป็นไปอย่างช้าๆ กำไรค่อนข้างต่ำหรือประสบปัญหาการขาดทุน มีการใช้กลยุทธ์ทางการตลาดเพื่อการแนะนำสินค้าสูง ถ้าอัตราการตอบรับต่ำโอกาสล้มเหลวก็มีสูง

2) Expansion or Growth Stage (ขั้นขยายตัวหรือเจริญเติบโต) มีลักษณะสำคัญคือ ผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการยอมรับความต้องการสินค้าจึงเพิ่มขึ้น มีการปรับปรุงคุณภาพสินค้า เพิ่ม Product Features ราคาสินค้าและการผลิตมีเสถียรภาพ มีความต้องการเงินลงทุนสูงเพื่อมาเสริมฐานให้แข็งแกร่งขึ้น เนื่องจากจะมีคู่แข่งรายใหม่เข้ามาแบ่งส่วนการตลาด

3) Stabilization or Maturity Stage (ขั้นคงตัวหรือขั้นเติบโตเต็มที่) มีลักษณะสำคัญคือยอดขายของสินค้าเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง เนื่องจากตลาดถึงจุดอิ่มตัว มีคู่แข่งเข้ามาจำนวนมากจึงต้องเสียค่าใช้จ่ายด้านการส่งเสริมการตลาดสูงขึ้น ในขั้นนี้แบ่งได้เป็น 3 ระยะย่อยคือ Growth Maturity (ระยะการเติบโตเต็มที่) เป็นระยะที่ยอดขายเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง Stable Maturity (ระยะคงที่) เป็นระยะที่ยอดขายถึงจุดสูงสุด และ Decaying Maturity (ระยะการเสื่อมถดถอยลง) คือมียอดขายลดลงเรื่อยๆ

4) Stagnation or Declining Stage (ขั้นตกต่ำหรือถดถอย) มีลักษณะสำคัญคือยอดขายลดต่ำลงเรื่อยๆ ความต้องการสินค้ามีน้อยลง เกิดผลิตภัณฑ์ใหม่ขึ้นมาทดแทน กำไรของกิจการตกต่ำลง ธุรกิจเริ่มมีการถอดตัวออกจากธุรกิจและมองหาผลิตภัณฑ์ใหม่เข้ามาทดแทน (สมนึก จินทรประทิน 2544: 4)



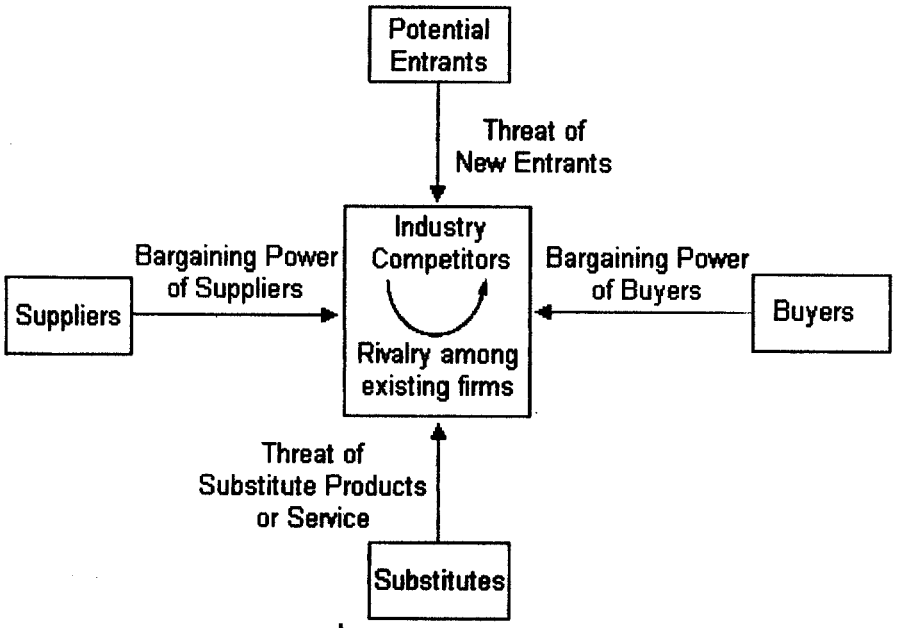
ภาพที่ 2.2 วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม

ที่มา : Quick MBA *business cycle* [Online] Available : http://www.quickmba.com/econ/macro/business-cycle/ Accessed (October 2, 2005)

4.2.3 ปัจจัยที่ส่งผลผลกระทบต่ออุตสาหกรรม ผู้ลงทุนสามารถศึกษาปัจจัยที่ส่งผลผลกระทบต่ออุตสาหกรรมของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์โดยการใช้แนวคิด Five Forces Model ของ Michael E. Porter ซึ่งได้อธิบายไว้ในบทความเรื่อง Competitive Strategy เมื่อปี ค.ศ. 1980 ที่เน้นการวิเคราะห์แรงผลักดันในอุตสาหกรรม 5 ปัจจัยคือ

1) *ระดับความเข้มข้นของการแข่งขัน (Rival Intensity)*
2) *อุปสรรคในการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ (Barrier of Entry)*
3) *การคุกคามของสินค้าและบริการที่เข้ามาทดแทน (Threat of Substitution)*
4) *อำนาจการต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ (Bargaining Power of Suppliers)*
5) *อำนาจการต่อรองของผู้ซื้อ (Bargaining Power of Buyers)*

(ธนชัย ยมจินดา 2544: 97)



ภาพที่ 2.3 Five Forces Model

ที่มา : Business Planing *Michael Porter Five Forces Model* [On line] Available : http://www.brs-inc.com/porter.asp Acessed (October 2, 2005)

4.2.4 สภาวะการแข่งขัน ผู้ลงทุนสามารถศึกษาว่าหลักทรัพย์ที่จะเลือกลงทุนมีลักษณะของตลาดและมีความเข้มข้นในการแข่งขันเป็นรูปแบบใดซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น

1) ตลาดแข่งขันไม่สมบูรณ์ (Imperfect Competition) ได้แก่

(1) ตลาดกึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด (Monopolistic Competition) คือตลาดที่มีผู้ขายจำนวนมาก (แต่ไม่เท่าแข่งขันสมบูรณ์) โดยสินค้าที่ผู้ขายแต่ละรายนำมาขายจะมีลักษณะแตกต่างกัน แต่สินค้าจากผู้ขายแต่ละรายสามารถใช้ทดแทนกันได้

(2) ตลาดผู้ขายน้อยราย (Oligopoly) คือตลาดที่มีผู้ขายไม่กี่ราย ส่วนสินค้าจากผู้ขายแต่ละรายอาจจะเหมือนกัน หรือแตกต่างกันเล็กน้อย

(3) ตลาดผูกขาด (Monopoly) คือ ตลาดที่มีผู้ขายเพียงรายเดียวเท่านั้น โดยผู้ขายในตลาดประเภทนี้จะเรียกว่าผู้ผูกขาด ทั้งนี้สินค้าที่ผู้ผูกขาดนำมาขายต้องเป็นสินค้าที่หาที่อื่นทดแทนได้ยาก

2) ตลาดแข่งขันสมบูรณ์ (Perfect Competition) มีลักษณะสำคัญคือ

(1) มีผู้ซื้อและผู้ขายจำนวนมาก (Many Buyer and Sellers)

(2) สินค้าที่ขายโดยผู้ขายในตลาดแต่ละรายมีลักษณะเหมือนกันทุกประการ (Homogeneous Product)

(3) ผู้ขายสามารถเข้าหรือออกจากตลาดได้อย่างเสรี (No Barriers to Entry and Exit)

(4) ผู้ซื้อและผู้ขายแต่ละรายรับรู้ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับสินค้าอย่างสมบูรณ์ (Perfect Information) (สายพิณ ชินตระกูลชัย 2546: 129)

4.3 ภาวะทางการเมือง เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ปัจจัยการเมืองในประเทศที่มีผลต่อการดำเนินชีวิต และความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ นำไปสู่ความเข้าใจนโยบายและ การประสานประโยชน์ร่วมกัน เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างๆ ที่มีผลกระทบโดยตรงต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็น การกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น หากรัฐบาลไม่มีความมั่นคงจะทำให้ขาดความเชื่อมั่นจากนักลงทุนทั้งภายในและต่างประเทศ วิชาเศรษฐศาสตร์การเมืองมีข้อสมมุติฐานที่สำคัญๆ เช่น

4.3.1 ใครครอบครองปัจจัยการผลิต ก็กุมอำนาจทางการเมือง

4.3.2 ใครกุมอำนาจทางการเมืองก็ใช้อำนาจทางการเมืองเพื่อรักษาและเพิ่มพูนประโยชน์ทางเศรษฐกิจ-สังคมของคนกลุ่มนั้น

4.3.3 การแก้ไขปัญหาทางเศรษฐกิจ(โดยเฉพาะสังคมด้อยพัฒนาเช่นประเทศไทย) ไม่อาจแก้ได้ด้วยวิถีทางเศรษฐกิจแต่ลำพัง หากต้องอาศัยวิถีทางการเมือง

4.3.4 การเมืองในระบอบประชาธิปไตยที่แท้จริงหรือนัยหนึ่งระบอบการปกครองที่ประชาชนเป็นใหญ่ (แปลจากคำว่าประชาธิปไตย) เท่านั้นจึงจะช่วยคลี่คลายปัญหาทางเศรษฐกิจอย่างได้ผล และจะสามารถพัฒนาเศรษฐกิจสังคมประเทศให้เจริญก้าวหน้าไปได้อย่างถาวรในขณะที่ความมั่นคงของสังคมก็จะเกิดขึ้นเองโดยอัตโนมัติ (วุฒิชัย ศิริพฤษนันท์ 2539: 1)

4.4 การลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ ในรอบปี พ.ศ. 2548 ข้อมูลของ Institute of International Finance (IIF) พบว่าผู้ลงทุนต่างชาติย้ายเงินลงทุนมาในตลาดเกิดใหม่เป็นมูลค่าทั้งสิ้น 61.5 พันล้านเหรียญสหรัฐ โดยผู้ลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสูงถึง 118,650 ล้านบาท ต่อเนื่องจากปี พ.ศ. 2547 ที่มียอดซื้อสุทธิ 5,646 ล้านบาท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "Capital Market Review in 2005" 2549: 11) ขณะที่ผู้ลงทุนในประเทศทั้งประเภทบุคคลและสถาบันกลายเป็นผู้ขายสุทธิในปี พ.ศ. 2548 โดยมียอดขายสุทธิ 67,238 ล้านบาทและ 51,412 ล้านบาทตามลำดับ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "Fact Book 2005" 2549: 9)

ตลาดหุ้นไทยได้รับเงินอัดฉีดจากเงินทุนต่างประเทศมีอัตราค่อนข้างสูงและโดดเด่นแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชีย เงินทุนเหล่านี้แยกตามประเทศผู้ลงทุนได้ดังนี้ อันดับหนึ่งมาจากประเทศสิงคโปร์เป็นสัดส่วน 37% อังกฤษอันดับสอง 24% ฮ่องกงอันดับสาม 21% สหรัฐอเมริกา อันดับสี่ 6% และประเทศอื่นๆ อีก 12% และได้มีการรวบรวมสถิติการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศไว้ดังตารางที่ 2.4 (วิกรม เกษมวุฒิ 2546: 49)

ตารางที่ 2.4 การลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ

ปี พ.ศ.	ร้อยละของตลาดรวม	มูลค่าการซื้อขาย (พันล้านบาท)
2530	10	122
2531	12	156
2532	12	377
2533	14	627
2534	8	793
2535	7	1,860
2536	18	2,201
2537	19	2,113
2538	27	1,534
2539	34	1,303
2540	46	929
2541	36	855
2542	29	1,609
2543	30	923
2544	18	1,579
2545	22	2,061
2546	18	1,668
2547	27	2,122
2548	28	2,249

4.5 สิทธิประโยชน์ทางภาษี โครงสร้างภาษีเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะส่งผลต่อการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ จึงต้องมีการพิจารณาว่าเกิดความซ้ำซ้อนและเป็นธรรมแก่ผู้ลงทุนหรือไม่เพื่อเป็นการส่งเสริมให้เกิดการลงทุน ภาครัฐได้มีมาตรการสนับสนุนผู้ลงทุนด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษีโดยตามประมวลรัษฎากร ได้มีการกำหนดหลักเกณฑ์เงื่อนไขในการยกเว้นภาษีไว้มากมาย เช่น การออกกฎกระทรวงฉบับที่ 187 (พ.ศ. 2534) แก้ไขปรับปรุงกฎกระทรวงฉบับที่ 126 โดยเพิ่มข้อความกำหนดให้มีการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับรายได้จากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับบุคคลธรรมดาที่มีผลกำไรจากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สาธิต รังคสิริ 2545: 89) แต่สำหรับเงินปันผลหรือส่วนแบ่งกำไรนั้นบุคคลธรรมดาต้องนำเงินที่ได้รับมารวมเป็นรายได้เพียงกึ่งหนึ่งของจำนวนที่ได้รับ และถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 และสามารถนำภาษีที่ถูกหัก ณ ที่จ่ายมาเครดิตออกจากภาษีที่ต้องเสียได้

สำหรับบริษัทจดทะเบียนต้องนำกำไรส่วนเกินจากการขายหลักทรัพย์มาคำนวณเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลตามอัตรากำหนด

สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับบริษัทจดทะเบียน

1. เงินปันผลนั้นได้รับการยกเว้นไม่ถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน" 2545: 83)

2. ได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำเงินปันผลมารวมเป็นรายได้ในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีทั้งจำนวน ตามประมวลรัษฎากร มาตรา 65 ทวิ (10) โดยมี พ.ร.บ. แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 20) พ.ศ. 2525 มาตรา 9 ใช้บังคับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดในหรือหลัง 31 ธันวาคม 2525 เป็นต้นไป และพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 14) พ.ศ. 2529 มาตรา 17 ใช้บังคับสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีเริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2529 เป็นต้นไป ระบุว่าบริษัทจดทะเบียนมีเงินได้ที่เป็นเงินปันผลและเงินส่วนแบ่งของกำไรโดยการถือหุ้นหรือหน่วยลงทุนที่ก่อให้เกิดเงินปันผลและเงินส่วนแบ่งกำไรนั้นไว้ โดยได้ถือหลักทรัพย์ไว้ไม่น้อยกว่า 3 เดือน ก่อนการได้มาของหลักทรัพย์และจะต้องไม่โอนหรือขายหลักทรัพย์นั้นไปก่อน 3 เดือน นับแต่วันที่มีเงินได้จากเงินปันผล

3. การปกป้องโดยภาษี (Tax Shield) การเก็บภาษีจะมีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุนเกิดการจัดสรรทรัพยากรที่มีประสิทธิภาพตามกลไกตลาด หากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งหนึ่งแห่งใดเกิดการขาดทุนสะสมแต่ยังมีแนวโน้มที่จะมีความสามารถสามารถฟื้นฟูกิจการได้หากใช้การผนึกพลัง (Synergy) Tax Shield จะเป็นตัวกลางในการช่วยให้

บริษัทจดทะเบียนอื่นที่มีกำไรหันมาสนใจตัดสินใจในการลงทุนโดยผู้ลงทุนจะประเมินโดยการคาดหมายในผลตอบแทน การประเมินความเสี่ยง เพื่อนำมาสู่การควบรวมกิจการ ดังนั้นในกรณีการควบรวมกิจการหากกิจการหนึ่งมีขาดทุนสะสมขณะที่อีกกิจการหนึ่งมีผลกำไรมาก ในการรวมกิจการทั้งสองสามารถนำขาดทุนสะสมของกิจการที่ขาดทุนมาใช้ในการเครดิตภาษีสำหรับบริษัทที่มีผลกำไรเช่นเดียวกับกรณีที่ต้องการนำขาดทุนสะสมมาใช้ในการเครดิตภาษีกรณีที่มีกำไรจากการขายทรัพย์สิน (สุพจน์ เจนประเสริฐ 2539: 22) การควบกิจการจะส่งผลให้กิจการสามารถบริหารภาระรายจ่ายทางภาษีได้ดีกว่าจะแยกตัวเป็นอิสระจากกัน (ไตรรัตน์ ธนะประกอบกรณ์ 2545: 33)

4.6 การวิเคราะห์บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (Company Analysis) เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่ต้องการเลือกลงทุน

4.6.1 การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัทโดยไม่ใช้ข้อมูลที่เกี่ยวกับการคำนวณหมายรวมถึง

1) การวิเคราะห์ตามทฤษฎี

(1) อัตราการขยายตัวในอดีต (Past Rate of Growth) เพื่อใช้ในการคาดเดาอัตราการขยายตัวในอนาคต

(2) ขนาดของบริษัท (Size of the Firm) ธุรกิจขนาดใหญ่ย่อมได้เปรียบกว่าธุรกิจขนาดเล็ก เช่น การแข่งขัน เงินทุน

(3) ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the Products) เช่นสินค้าฟุ่มเฟือยหรือสินค้าจำเป็น

(4) การกระจายผลิตภัณฑ์ (Diversification) ธุรกิจที่จำหน่ายผลิตภัณฑ์หลากหลายชนิดย่อมได้เปรียบและช่วยลดความเสี่ยงให้กับกิจการ

(5) เครื่องหมายการค้า (Brand Name) ธุรกิจที่มีเครื่องหมายการค้าเป็นที่รู้จักอย่างแพร่หลายหรือเป็นธุรกิจที่มีค่านิยม (Goodwill) ทำให้มีโอกาสทำกำไรได้มากขึ้น

(6) โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) บริษัทที่ประกอบด้วยหนี้สินเป็นส่วนใหญ่ย่อมมีความเสี่ยงมากกว่า

(7) ผู้บริหารระดับสูง (Top Management) หากธุรกิจมีผู้บริหารที่มีความชำนาญและความสามารถย่อมทำให้ธุรกิจประสบความสำเร็จ

(8) ความสามารถในด้านการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ (Research & Product Development Resources) บริษัทที่สามารถคิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ได้ก่อน ย่อมสามารถทำกำไรได้สูงโดยปราศจากคู่แข่งในช่วงแรก

(9) พนักงาน (Human Resources) การพัฒนาด้านทรัพยากรบุคคลเพื่อป้องกันการเปลี่ยนงานบ่อยทำให้การดำเนินงานราบรื่น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยปัจจัยพื้นฐาน" 2545: 28)

2) การวิเคราะห์การปฏิบัติตามกฎระเบียบของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผู้ออกหลักทรัพย์ต้องรายงานแก่ ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ และผู้ถือหุ้นในรายงานประจำปี ดังนี้

(1) การปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ (บรรษัทภิบาล)

ก. นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

ข. ผู้ถือหุ้น : สิทธิและความเท่าเทียมกัน

ค. สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ เช่น กลุ่มลูกค้า ลูกจ้าง คู่ค้า ผู้สอบบัญชี ภาครัฐ

ง. การประชุมผู้ถือหุ้น

จ. ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์

ฉ. ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ช. จริยธรรมธุรกิจ

ญ. การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

ฌ. การรวมหรือแยกตำแหน่ง เช่น ประธานกรรมการเป็นตำแหน่งเดียวกับกรรมการผู้จัดการหรือไม่

ฎ. ค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร

ฐ. การประชุมคณะกรรมการ

น. คณะอนุกรรมการ

ป. ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน

ผ. รายงานคณะกรรมการ

พ. ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน

(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี" 2545: 1)

(2) การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ผู้ลงทุนสามารถพิจารณาว่าหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนมีคุณสมบัติที่จะดำรงความเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างยาวนานหรือไม่ได้จาก

ก. ผู้บริหารและผู้มีอำนาจควบคุมมีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้ามตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์คือ ไม่เป็นบุคคลที่ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์หรือเป็นบุคคลล้มละลาย ไม่เป็นบุคคลไร้ความสามารถหรือเสมือนไร้ความสามารถ ไม่เคยถูกไล่ออกหรือปลดออกหรือให้ออกจากงานเนื่องจากการกระทำโดยทุจริต ไม่อยู่ในระหว่างการกล่าวโทษ ไม่เคยต้องพิพากษา หรือถูกดำเนินคดีหรือถูกเปรียบเทียบปรับตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือกฎหมายทางการเงิน ไม่เป็นบุคคลที่มีรายชื่ออยู่ใน Black List ของตลาดหลักทรัพย์

ข. คณะกรรมการตรวจสอบครบตามจำนวนที่ประกาศตลาดหลักทรัพย์กำหนดคือไม่ต่ำกว่า 3 ท่าน

ค. ผู้สอบบัญชีได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ง. มีระบบควบคุมภายในที่มีประสิทธิผล คือมีสภาพแวดล้อมของการควบคุมที่ดี มีกระบวนการประเมินความเสี่ยงที่เหมาะสม มีกิจการควบคุมที่ดี มีระบบสารสนเทศและการสื่อสารข้อมูลที่ดีและมีระบบการติดตามและการประเมินผลที่ดี

จ. บริษัทจดทะเบียนและบริษัทย่อยต้องไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ฉ. มีคุณสมบัติในการดำเนินการกระจายการถือหุ้นโดยกำหนดให้มีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นรายย่อยต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า 15% ของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน

หลักเกณฑ์การเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน

นอกจากหลักการพิจารณาคุณสมบัติข้างต้นแล้ว หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ได้หากหลักทรัพย์นั้น ๆ มีลักษณะ การกระทำ หรือมีผลประกอบการดังต่อไปนี้

1) หุ้นสามัญขาดคุณสมบัติ เช่น มีข้อจำกัดในการโอน หรือบริษัทมีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 60 ล้านบาท

2) บริษัทจดทะเบียนมีการกระทำอย่างหนึ่งอย่างใดอันอาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อสิทธิประโยชน์หรือการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น หรือการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ เช่น ฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตาม กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือไม่เปิดเผยข้อมูลอันเป็นสาระสำคัญ

3) การดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ เช่น หยุดประกอบกิจการ สินทรัพย์ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ผู้สอบบัญชีรายงานว่าไม่แสดงความเห็น หรือได้แสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้องเป็นเวลา 3 ปี ติดต่อกัน หรือส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำกว่า 0 หรือมากกว่า 0 แต่ผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขหรือไม่แสดงความเห็น

4) บริษัทจดทะเบียนมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ เช่นจากการถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ ที่มา : Securities and Exchange Commission *กฎหมายและข้อบังคับใช้* [Online] Available : http://www.sec.or.th Accessed (October 17, 2005)

4.6.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) หมายถึงการวิเคราะห์ผลประกอบการที่เปิดเผยต่อสาธรณชนของหลักทรัพย์ที่จะเลือกลงทุน ซึ่งแบ่งออกได้เป็น

1) การวิเคราะห์งบการเงิน การวิเคราะห์งบการเงินเป็นจุดเริ่มต้นของการทำความรู้จักบริษัทอย่างหนึ่ง งบการเงินที่ใช้วิเคราะห์ประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุน และงบกำไรสะสม เครื่องมือที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินของกิจการมีดังต่อไปนี้ (อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ 2546: 53)

(1) การวิเคราะห์โดยใช้วิธีอัตราร้อยละต่อยอดรวม (Common Size Analysis) เป็นการวิเคราะห์โดยเปรียบเทียบส่วนประกอบแต่ละรายการของงบการเงินกับยอดรวมโดยเปรียบเทียบยอดรวมเป็น 100 เช่นการวิเคราะห์งบดุลจะกำหนดให้สินทรัพย์รวม หรือหนี้สินและส่วนของเจ้าของเป็นยอดรวมมีค่าเป็น 100 ขณะที่การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนก็อาจกำหนดให้ยอดขายเป็น 100 วิธีนี้อาจเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าวิธีย่อส่วนตามแนวดิ่ง

(2) การวิเคราะห์โดยใช้วิธีอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) อัตราส่วนทางการเงิน นิยมจัดแบ่งออกเป็น 5 ประเภทใหญ่ๆ คือ

ก. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios) เช่น

ก) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) แสดงฐานะทางการเงินระยะสั้นของบริษัท ว่าจะชำระหนี้ได้หรือไม่ และจะชำระหนี้ได้เร็วหรือช้า หากอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ได้เร็ว

ข) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอย่างเร็ว (Quick Ratio, Acid Test Ratio) แสดงฐานะทางการเงินระยะสั้นของบริษัท หากอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวในการชำระหนี้ได้เร็ว

ข. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการจัดการหนี้สิน (Debt Management Ratios) เช่น

ก) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt to Total Assets Ratios) แสดงให้เห็นว่ากิจการใช้เงินกู้ยืม (หนี้สิน) ในการดำเนินงานเป็นสัดส่วนเท่าไร ถ้าอัตราสูงแสดงว่าใช้เงินจากเจ้าหนี้ในอัตราสูง

ข) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) แสดงให้เห็นว่าหนี้สินที่กิจการมีอยู่ทั้งหมดเป็นอัตราร้อยละเท่าไรเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น หากสูงแสดงว่าใช้เงินจากการกู้ยืมสูง

ค. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการจัดการสินทรัพย์ เช่น

ก) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) แสดงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ ถ้าอัตราส่วนมีค่าสูงแสดงว่าบริษัทสามารถเก็บเงินลูกหนี้ได้เร็ว

ข) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) แสดงความสามารถในการขายสินค้าถ้าอัตราส่วนมีค่าสูงแสดงว่าบริษัทสามารถขายสินค้าได้เร็ว

ง. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เช่น

ก) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Total Assets) หรือ ROA ใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ หากอัตราสูงแสดงว่าใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ข) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) หรือ ROE ใช้วัดผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากเงินที่ลงทุนไป

จ. อัตราส่วนแสดงมูลค่าตลาด (Market Value Ratio) เช่น

ก) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) คือส่วนเฉลี่ยของกำไรสุทธิที่เป็นของหุ้นสามัญ 1 หุ้น

ข) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price per Earning Ratio) หรือ P/E Ratio เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญ 1 หุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น หาก P/E ของบริษัทต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ในสายตานักลงทุนอาจมองว่า

เสี่ยงสูงหรือมีอัตราการเจริญเติบโตต่ำกว่าบริษัทอื่นและไม่สนใจลงทุน การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินต่อต้นทุน(ความสามารถในการชำระหนี้) เช่นอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อส่วนของเจ้าของ

(3) การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis) เป็นการวิเคราะห์เพื่อดูแนวโน้มหรือทิศทางของรายการต่างๆ ในงบการเงิน การวิเคราะห์ต้องใช้งบการเงินของหลายๆ งวดต่อเนื่องกัน เช่น 5 ปี แบ่งได้เป็น

ก. การวิเคราะห์แนวโน้มที่เป็นจำนวนเงิน

ข. การวิเคราะห์แนวโน้มที่เป็นอัตราร้อยละ

ค. การวิเคราะห์แนวโน้มที่เป็นอัตราส่วน

(4) การวิเคราะห์ดูปองต์ (DUPONT) คือการใช้อัตราส่วนทางการเงินมาประเมินประสิทธิภาพการบริหารงานของกิจการ โดยเน้นที่ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนสำคัญๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยต้องเริ่มต้นที่สูตรการหาอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ทั้งนี้การวิเคราะห์แบบดูปองต์จะช่วยให้ผู้บริหารมองเห็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้นมาจาก 3 ปัจจัยหลักคือ

ก. การควบคุมค่าใช้จ่าย (Expense Control)

ข. การใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ (Asset Utilization)

ค. การได้ประโยชน์จากการกู้ยืม (Debt Utilization)

4.6.3 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Valuation)คือการหามูลค่าหลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐานเพื่อให้ได้มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งจะนำมาเปรียบเทียบกับราคาของหลักทรัพย์ในตลาด (Market Price) เพื่อพิจารณาว่าราคาหลักทรัพย์ในตลาดนั้นมีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้ (Overvalue) หรือ ต่ำกว่ามูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้ (Undervalue) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย *"การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยปัจจัยพื้นฐาน"* 2545: 53) กระแสเงินสดที่ได้รับจากหุ้นสามัญซึ่งอยู่ในรูปเงินปันผลและผลกำไรจากราคาจะมีค่าไม่คงที่ วิธีการประเมินมีหลายวิธีแต่สามารถจัดกลุ่มได้ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "การลงทุนในตราสารทุน" 2548: 192)

1) การคิดลดกระแสเงินสด (Discount Cash Flow Valuation) ใช้กระแสเงินสดรับคือเงินปันผลมาคำนวณ ตัวอย่างของแบบจำลองที่นิยมคือ แบบจำลองการคิดลดเงินปันผล (Dividend Discounted Model หรือ DDM) เพื่อหามูลค่าปัจจุบันดังนี้

$$\text{มูลค่าปัจจุบันของหุ้นสามัญ} = \sum_{t=1}^{n} \frac{Dt}{(1+r)}\text{t} + \frac{Pn}{(1+r)}\text{n}$$

r = อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากเงินลงทุน (Require Rate of Return)

Dt = จำนวนเงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้กับผู้ถือหุ้นในแต่ละงวด

Pn = ราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะขายได้เมื่อสิ้นระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง อาจประมาณด้วยการนำกำไรต่อหุ้น (EPS) คูณกับ Price-Earning Ratio (P/E) ของบริษัท

ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยวิธีนี้ ผลที่ได้จากการประเมินจะมีความละเอียดเพียงใดขึ้นอยู่กับวิธีการกำหนดหรือการประมาณค่าของอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากเงินลงทุน เงินปันผล และกำไรต่อหุ้น

นอกจากนี้ในปัจจุบันยังมีวิธีการที่พัฒนามาจาก DDM เรียกว่า Residue Income Model หรืออาจเรียกว่า Edward-Bell-Ohlson (EBO) Model ซึ่งราคา EBO จะสะท้อนทั้งปัจจุบันและอนาคตของบริษัท และชี้ให้เห็นถึงบทบาทและความสำคัญของมูลค่าบัญชีทั้งที่รายงานไว้ในงบดุลและงบกำไรขาดทุนของบริษัท EBO สามารถใช้ในการประเมินราคาหุ้นได้ไม่ว่าบริษัทนั้นๆ จะมีการประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ก็ตาม (สมชาย สุภัทรกุล 2546: 31)

2) การคำนวณราคาโดยค่าสัมพัทธ์ (Relative Valuation) คือการประเมินมูลค่าของตัวแปร มูลค่าตลาด มูลค่าอุตสาหกรรม หรือมูลค่าบริษัท จากมูลค่าของตัวแปรอื่นที่เหมือนกัน ตัวอย่างเช่น

(1) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price per Earning) P/E Ratio

(2) อัตราส่วนราคาต่อกระแสเงินสด (Price/Cash Flow Ratio)

(3) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price/Book Value Ratio)

(4) อัตราส่วนราคาต่อยอดขาย (Price/Sale Ratio)

4.6.4 ผลตอบแทนจากการลงทุน นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นบุคคลหรือสถาบัน เลือกที่จะลงทุนด้วยความมุ่งหวังที่ว่าจะได้ความมั่งคั่งที่เพิ่มขึ้นในอนาคตจากกระแสเงินสดรับที่มากขึ้น (Brigham F. Eugene, Ehrhardt C. Michael 2005: 126-127) ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังคือเงินปันผลหรือราคาของหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ประกอบด้วย 3 องค์ประกอบสำคัญ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงที่แท้จริง (Real risk-free rate of return) ส่วนชดเชยเงินเฟ้อที่คาดหวัง (Expected inflation premium) และส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk Premium) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ทฤษฎีตลาดทุน" 2548: 1) เมื่อผู้ลงทุนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ ที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น ก็ยอมที่จะคาดหวังผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงนั้น "High Risk, High Return" หรือ "High Systematic Risk, High Expected Return" เนื่องจากผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุนมีความสัมพันธ์ ไปในทิศทางเดียวกันอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Rate of Return) ในหลักทรัพย์นิยมใช้สัญลักษณ์ $\hat{k}$ ซึ่งหาได้โดยใช้สูตร

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

เมื่อ p_i = ความน่าจะเป็นที่จะเกิดเหตุการณ์ i ขึ้น

k_i = อัตราผลตอบแทนในแต่ละสภาวการณ์

4.4.5 ความเสี่ยงจากการลงทุน หมายถึงเหตุการณ์ที่อาจจะมีผลลัพธ์ ที่เกิดขึ้นจริงแตกต่างไปจากผลลัพธ์ที่คาดหวัง ไม่ว่าจะเบี่ยงเบนไปในทางที่ดีขึ้นหรือแย่ลงกว่าที่คาดไว้ ความเสี่ยงแบ่งออกได้เป็น

1) ความเสี่ยงที่สามารถขจัดได้ด้วยการกระจายการลงทุน (Unsystematic risk หรือ diversifiable risk, unique risk, asset-specific risk) คือ ความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนสามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุน จัดการลงทุนเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio)

2) ความเสี่ยงที่มีระบบหรือความเสี่ยงที่ไม่สามารถขจัดได้ด้วยการกระจายการลงทุน (Systematic risk หรือ nondiversifiable risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด หรือทั้งตลาด เช่น ภาวะการเมือง เศรษฐกิจ และสังคม ถือเป็นความเสี่ยงเชิงเศรษฐกิจมหภาค (Macroeconomic Risks) (สมหมาย ปฐมวิชัยวัฒน์ 2541: 59) ส่วนประกอบของ Systematic คือ Market risk, Interest rate risk และ Inflation risk

โดยทั่วไปความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้นสามัญจะคำนวณโดยวัดความผันผวนของอัตราผลตอบแทนในอดีตของหุ้นนั้นๆ โดยการคำนวณค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้สัญลักษณ์ σ ของอัตราผลตอบแทนในช่วงที่ผ่านมา ขั้นตอนการหาค่า σ มีดังนี้ (อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ 2546: 95)

1. คำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากสูตรข้างต้น
2. หาผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่อาจเกิดขึ้นในแต่ละสถานการณ์ (ki)กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

ผลต่าง = $k_i - \hat{k}$

2. หาค่าความแปรปรวน (Variance) โดยยกกำลังสองผลต่างที่ได้จากขั้นที่ 2

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

ถอดรากที่ 2 ของค่าความแปรปรวน

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

การลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่า σ น้อยกว่าจะมีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในหุ้นที่มีค่า σ สูงกว่า

ถ้าผู้ลงทุนถือหุ้นสามัญของบริษัทมากกว่า 1 บริษัทขึ้นไปโดยเฉพาะหากเป็นหุ้นของกิจการที่ดำเนินธุรกิจต่างประเภทกันซึ่งจะมีวงจรอุตสาหกรรมขึ้นลงต่างกันผู้ลงทุนจะสามารถลดความเสี่ยงลงได้ แต่ความเสี่ยงจากสภาพตลาดโดยรวมยังคงมีอยู่ ดังนั้นในการพิจารณาว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับนั้นคุ้มค่ากับความเสี่ยงหรือไม่ในทางทฤษฎีจะใช้ความเสี่ยงที่สัมพันธ์กับตลาดเป็นตัวกำหนด โดยหุ้นสามัญแต่ละตัวจะวัดได้จากค่าเบต้า (b) ซึ่งคำนวณได้จากค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทนั้น (อัตราผลตอบแทนที่ใช้อาจเป็นข้อมูลย้อนหลังรายปี รายเดือน หรือรายวัน) กับอัตราผลตอบแทนของตลาดในช่วงเวลาที่สอดคล้องกับข้อมูลอัตราผลตอบแทนของหุ้นบริษัท โดยค่าเบต้าที่ได้จะบอกให้ทราบถึงระดับความผันผวนตามภาวะตลาดของหุ้นนั้นๆ เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นโดยรวม

ถ้า b = 1.0 หมายความว่าเมื่อตลาดมีการขึ้นหรือลง 10% หุ้นนั้นก็จะขึ้นหรือลง 10% เท่ากับตลาด

ถ้า b = 0.5 หมายความว่าหุ้นตัวนั้นจะเคลื่อนไหวขึ้นหรือลงเพียงครึ่งหนึ่งของตลาด

ถ้า b = 2.0 หมายความว่าหุ้นตัวนั้นจะขึ้นหรือลงเป็น 2 เท่าของตลาด

หากผู้ลงทุนต้องเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งจากหลักทรัพย์ 2 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเท่ากัน แต่ให้ผลตอบแทนต่างกัน ผู้ลงทุนก็จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ ตัวที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ถ้าต้องเลือกลงทุนในหลักทรัพย์หนึ่งที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ขณะที่อีกหลักทรัพย์หนึ่งมีความเสี่ยงต่ำ ผู้ลงทุนต้องหาค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน (Coefficient of variation) หรือ CV เพื่อช่วยในการตัดสินใจ โดยมีสูตรคือ

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

ผู้ลงทุนควรเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนต่ำที่สุด

4.6.6 ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ กลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) หมายถึง หลักทรัพย์มากกว่า 1 ตัวที่ผู้ลงทุนถือครองไว้เพื่อกระจายความเสี่ยง การวัดความเสี่ยงทำได้โดยการหาค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มหลักทรัพย์ (σ_p) ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีต่อกันเรียกว่า สัมประสิทธ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ใช้สัญลักษณ์ ρ แสดงความสัมพันธ์ระหว่างหลักทรัพย์ 2 ตัว ρ จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง +1

ρ = -1 ความสัมพันธ์เชิงลบสมบูรณ์

ρ = 0 ไม่มีความสัมพันธ์กัน

ρ = +1 ความสัมพันธ์เชิงบวกสมบูรณ์

การนำหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์เชิงลบมารวมกันเพื่อสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนจะช่วยลดความเสี่ยง แต่ในความเป็นจริงหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มักมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันแต่ไม่สมบูรณ์แบบ เมื่อจัดเป็น Portfolio จึงไม่สามารถขจัดความเสี่ยงได้ทั้งหมด

4.6.7 ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงกับผลตอบแทน ผู้ลงทุนต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยกับความเสี่ยงจากการลงทุนที่สูงขึ้น แสดงว่าความเสี่ยงและผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กัน ซึ่งสามารถอธิบายได้ด้วย ตัวแบบการตีราคาสินทรัพย์ประเภททุน (Capital Asset Pricing Model) หรือ CAPM ซึ่งกล่าวถึง อัตราผลตอบแทนที่ต้องการของการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ ว่ามีค่าเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk Free Rate of Return) บวกกับส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk Premium)

อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ หาได้โดยใช้สูตร

$$k_p = k_{RF} + (k_M - k_{RF})\, b_i$$

$$k_p = k_{RF} + (\text{RPM})\, b_i$$

k_{RF} = อัตราผลอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

b_i = สัมประสิทธ์เบต้าของหลักทรัพย์ i

k_M = อัตราผลอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาด (Market Portfolio)

RPM = $(k_M - k_{RF})$ = ส่วนชดเชยความเสี่ยงซึ่งเป็นส่วนบวกเพิ่มจาก k_{RF} เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาด

หากนำสมการข้างต้นมาเขียนเป็นกราฟเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงที่วัดโดยเบต้ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ จะเรียกว่าสมการของเส้นหลักทรัพย์ในตลาด (Security Market Line : SML)

5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยที่เกี่ยวกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนประเภทตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งในประเทศ และต่างประเทศมีดังนี้

วลี ทับทิมทอง (2537) ศึกษาการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2529-2536 พบว่ามีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 40.20 ต่อปี ความเสี่ยงร้อยละ 12.36 ต่อปี เห็นได้ว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะให้ผลตอบแทนที่สูง แต่มีค่าความเสี่ยงสูงเช่นกัน และถ้าพิจารณาแต่ละหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ จะได้รับผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ เช่นปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางอุตสาหกรรม ปัจจัยการเมือง ปัจจัยต่างประเทศ ปัจจัยด้านเทคนิคซึ่งจะทำให้สามารถพิจารณาราคาหลักทรัพย์และเวลาที่เหมาะสมสำหรับการลงทุน รวมถึงปัจจัยทางด้านจิตวิทยาเพื่อที่จะมีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำและมีผลตอบแทนเป็นที่น่าพอใจ

บรรจบ เทียนมงคล (2538) การศึกษาสภาพการลงทุนของนักลงทุนและการให้บริการหลักทรัพย์ ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งเป็นนักลงทุน 952 ราย พบว่าสภาพการลงทุนของนักลงทุนในภาคตะวันออกเฉียงเหนือร้อยละ 34.24 มีวงเงินอนุมัติซื้อหลักทรัพย์ 1,000,000 บาท แต่ไม่เกิน 3,000,000 บาท นักลงทุนต้องการผลกำไรเป็นการตอบแทน ส่วนการเลือกโบรกเกอร์พิจารณา จากการให้บริการที่ด้อนรับดี แหล่งเงินทุนมาจากเงินออมและเปิดบัญชีในรูป บัญชีเงินสด โดยไปห้องค่าหลักทรัพย์เป็นบางวัน นักลงทุนมีหลักทรัพย์อยู่ใน port 5-10 หลักทรัพย์ โดยไปทำการซื้อ-ขายหลักทรัพย์ที่ห้องค้าหลักทรัพย์ หลักทรัพย์ที่อยู่ใน port และหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสนใจซื้อเป็นหลักทรัพย์ หมวดเงินทุนหลักทรัพย์โดยมีระยะการถือครองหลักทรัพย์ระยะปานกลาง จำนวนเงินลงทุนที่ใช้ซื้อขายแต่ละครั้งระหว่าง 100,000 บาท แต่ไม่เกิน 300,000 บาท และในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ นักลงทุนใช้การ วิเคราะห์ทั้งทางเทคนิคและปัจจัยพื้นฐาน นักลงทุนนำปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกประเทศมาใช้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในระดับมาก และการให้บริการของบริษัทหลักทรัพย์ในภาพรวมอยู่ในระดับดี

เบ็ญจวรรณ ไชยยันต์ (2538) ศึกษาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในจังหวัดเชียงใหม่ โดยสุ่มตัวอย่างจากนักลงทุนที่ทำการซื้อ ขายหลักทรัพย์ในห้องค้าหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ 180 ราย จากการศึกษาพบว่านักลงทุนส่วนใหญ่ ซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ เป็นนักลงทุนระยะสั้นทำการลงทุนเพื่อการเก็งกำไร ปัจจัยที่มีผลต่อการ ตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแสดงระดับความสำคัญโดยเฉลี่ยพบว่า ปัจจัยที่มีผลมากที่สุด ได้แก่

สถานการณ์การเมือง และภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยที่มีผลมากได้แก่ หลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท และกลุ่มหลักทรัพย์ ปัจจัยที่มีผลน้อยได้แก่ กลุ่มเพื่อน และทีมงานผู้บริหารของบริษัท และปัจจัยที่มีผลน้อยที่สุด ได้แก่ เงินปันผล และลูกหุ้น

ธนกิจ กิจวานิชขจร (2538) ได้ทำการศึกษาเรื่องพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างจังหวัด ศึกษาเฉพาะกรณีการลงทุนในจังหวัดสระบุรี จำนวน 100 ราย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน ลักษณะการลงทุน การต่อรองหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่าด้านปัจจัยพื้นฐานนักลงทุนให้ความสนใจกับปัจจัยการเมืองมากที่สุด และนักลงทุนจะซื้อขายมากที่สุดเมื่อยอดขายของธุรกิจสูงขึ้นและจะขายหุ้นเมื่อเงินปันผลลดลง การถือครองหลักทรัพย์จะเน้นเก็งกำไรระยะสั้นมากกว่าลงทุนระยะยาว นักลงทุนส่วนใหญ่จะลงทุนในหลักทรัพย์ประมาณ 3-4 หลักทรัพย์ ด้านแหล่งเงินทุนพบว่านักลงทุนใช้แหล่งเงินทุนที่เป็นเงินออมมากที่สุ ด ด้านการเป็นลูกค้าของโบรกเกอร์ พบว่านักลงทุนส่วนใหญ่เป็นลูกค้าเพียง 1 โบรกเกอร์ และ แหล่งข้อมูลข่าวสารเพื่อการลงทุนจะมาจากโบรกเกอร์มากที่สุด และปัจจัยส่วนบุคคลได้แก่ เพศ อายุ การศึกษา อาชีพ รายได้ และระยะเวลาที่เข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับการถือครองหลักทรัพย์

สุเทพ เจริญวรรณ (2538) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จังหวัดขอนแก่นจำนวน 181 ราย พบว่านักลงทุนส่วนใหญ่สนใจซื้อหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์มากที่สุด และนิยมซื้อหลักทรัพย์ที่มีราคาระหว่าง 50-100 บาท ซื้อขายแต่ละครั้งประมาณ 1-3 แสนบาท ใช้เงินออมในการลงทุน มีการวางแผนในการลงทุนโดยใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยสนใจเลือกซื้อหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานดี และหลักทรัพย์เก็งกำไร ปัจจัยอื่นที่ให้ความสำคัญคือดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ภาวะสงคราม และการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง สำหรับพฤติกรรมการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์จำแนกตามเพศ วงเงิน และระยะเวลาการเป็นสมาชิก พบว่ามีพฤติกรรมไม่แตกต่างกัน นักลงทุนที่มีวงเงินน้อยกว่า 1 ล้าน และ นักลงทุนที่มีวงเงินมากกว่า 1 ล้านบาทไม่มีพฤติกรรมที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ นักลงทุนที่เป็นสมาชิกน้อยกว่า 3 ปี และ 3 ปีขึ้นไป มีพฤติกรรมไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

ธีระ เศรษฐเสถียร (2539) ศึกษาการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อยในจังหวัดเชียงใหม่ โดยสัมภาษณ์นักลงทุนรายย่อย 152 ราย พบว่าสาเหตุสำคัญที่สุดที่นักลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาด หลักทรัพย์เพื่อต้องการกำไรจากการซื้อขาย การวิเคราะห์ เพื่อตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนจะอาศัยตัวแปรหลัก 4 ตัวแปร คือ ภาวะทางเศรษฐกิจ ผลประกอบการของบริษัท สถานการณ์ทางการเมือง และการวิเคราะห์ทางเทคนิค ผู้มีระดับการ ศึกษาสูงมีแนวโน้มที่ใช้ข้อมูลมากกว่านักลงทุนที่มีการศึกษาต่ำกว่า ก่อนที่จะทำการ

ตัดสินใจลงทุนก่อนที่จะทำการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนจะลงทุนในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มสื่อสาร และ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 49.25, 9.75, 9.50 และ 9.33 ของมูลค่าการลงทุนทั้งหมดตามลำดับ นักลงทุนรายย่อยประสบผลขาดทุนจากการลงทุนทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ อย่างไรก็ตามกลุ่มธนาคารขาดทุนเพียงร้อยละ 2.05 เท่านั้น ในขณะที่กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มสื่อสารและกลุ่มอสังหาริมทรัพย์มีการขาดทุนสูง ถึงร้อยละ 40.25, 56.8 และ 62.04 ตามลำดับ ซึ่งหมาย ความถึงการจัดการบริหารพอร์ตของนักลงทุนอยู่ในทิศทางที่ไม่ถูกต้องและมีผลทำให้ผลการดำเนินงานของนักลงทุนอยู่ต่ำกว่าเกณฑ์เฉลี่ย

บัณฑิต ชัยวิชญชาติ (2539) ศึกษาลักษณะและปัจจัยที่กำหนดการลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ามูลค่าสุทธิของเงินลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Net Foreign Portfolio Investment : NFPI) มี ลักษณะที่เป็นเงินทุนในระยะสั้น (Hot Money Flow) เห็นได้จากค่าความผันผวนที่มีค่าสูง การศึกษาหาปัจจัยที่กำหนด NFPI นั้น พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI), ค่าประกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Premium : FP) อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio : PE), ดัชนีหลักทรัพย์ดาวน์โจนส์ (NYSE), ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย ภายในประเทศกับต่างประเทศ (IND), สัดส่วนระหว่างความเสี่ยงของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ค และ ดัชนีการลงทุนภาคอุตสาหกรรมในภาคเอกชน (Private Investment Index : PII) มีผลต่อ การเปลี่ยนแปลงของ NFPI ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index : SET) ที่ไม่สามารถอธิบาย NFPI ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สรุปได้ว่า นักลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อทำการแสวงหากำไร เนื่องจากคุณภาพที่หาได้จะมีการเปลี่ยนแปลงไปเมื่อเกิดภาวะผลกระทบต่อปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อกำไร

วุฒิชัย ศิริพฤษนันท์ (2539) ศึกษาถึงเสถียรภาพของรัฐบาลซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวชี้วัดคือ การปรับตัวขึ้น-ลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) ในช่วงตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เปิดทำการในปี พ.ศ. 2518 จนถึงช่วงกลางปี พ.ศ. 2538 ผลจากการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางการเมืองภายในประเทศ ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้นเป็นลำดับ โดยในช่วง 10 ปีแรกของการ ดำเนินการของตลาดฯ (พ.ศ. 2518-2530) ปัจจัยทางการเมืองภายในประเทศยังส่งผลกระทบที่ไม่ชัดเจนมากนัก ปัจจัยที่มีผลกระทบอย่างมากในช่วงนี้จะเป็นปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจเป็นส่วนใหญ่ ต่อเมื่อปี พ.ศ. 2530 เป็นต้นมา ปัจจัยทางการเมืองภายในประเทศจึงเริ่มได้รับความสนใจ และทวีความสำคัญมากขึ้น รวมทั้งมีผลกระทบต่อการ

ตัดสินใจลงทุนมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่มีเหตุการณ์ทาง การเมืองที่สำคัญ เช่น การปฏิวัติรัฐประหาร การเลือกตั้ง การยุบสภา การลาออกจากตำแหน่งที่สำคัญ เป็นต้น และในช่วงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2537-2538 ดัชนีฯ ได้มีบทบาทในบางขณะที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจของรัฐบาลอย่างเด่นชัด รวมถึงได้มีการนำเอาดัชนีฯ มาใช้ เป็นเครื่องมือทางการเมือง ในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับภาพลักษณ์ของรัฐบาลด้วย

เกศริน เกาะดี (2540) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ-ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จังหวัดเชียงใหม่จำนวน 100 คน พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญอยู่ในระดับมากเรียงตามลำดับค่าเฉลี่ยรวมคือ ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม ปัจจัยด้านเศรษฐกิจการเมืองและกฎหมาย ปัจจัยด้านการบริการและสิ่งอำนวยความสะดวก ปัจจัยด้านทำเลที่ตั้งและสถานที่ของห้องค้าหลักทรัพย์ ปัจจัยด้านบริษัทที่นักลงทุนเข้าไปลงทุน โดยในรายละเอียดสำหรับปัจจัยด้านอุตสาหกรรมนั้นให้ความสำคัญกับอัตราการเจริญเติบโตทางอุตสาหกรรม สำหรับปัจจัยด้านเศรษฐกิจการเมืองและกฎหมายที่ให้ความสำคัญกับความมั่นคงของรัฐบาล สภาวะเศรษฐกิจของประเทศ การเปลี่ยนแปลงผู้บริหารคณะรัฐบาล และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ- ขายหลักทรัพย์แตกต่างกันตามปัจจัยส่วนบุคคล

ณรงค์ ชวนใช้ (2540) ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลของเงินทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการวิเคราะห์ผลกระทบจากปัจจัยภายในประเทศและปัจจัยภายนอกประเทศใช้สมการเศรษฐมิติแบบการวิเคราะห์เส้นถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีการประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุดสำหรับช่วง มกราคม พ.ศ.2535-กันยายน 2539 พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการไหลของเงินทุนต่างประเทศโดย ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าซื้อ-ขายหลักทรัพย์โดยรวมได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาปิดต่อผลตอบแทนตลาด อัตราเงินปันผลของตลาด ค่าเงินเยนต่อดอลล่าร์สรอ. ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ดัชนีความโจนส์ และวิกฤติภัยสงครามและภัยธรรมชาติ

วิบูลย์ กิตติลักษณวงศ์ (2540) ศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจ และปัจจัยทางเทคนิคต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประไทย โดยวิเคราะห์สหสัมพันธ์ ผลการวิเคราะห์พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์มากที่สุดคือ ปริมาณการลงทุนจากต่างประเทศ และการวิเคราะห์ทางเทคนิคพบว่ามีเพียงดัชนีราคาหลักทรัพย์ล้าหลังหนึ่งเดือนที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน และพบว่าการเพิ่มตัวแปรทางเทคนิคแบบเชิงเส้น และแบบไม่เชิงเส้นเข้าไปในแบบจำลองที่มีเฉพาะตัวแปรทางเศรษฐกิจสามารถช่วยอธิบายดัชนีราคาหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาทั้งปัจจัยทางเศรษฐกิจและปัจจัยทางเทคนิคควบคู่กันเสมอในการลงทุน

สุดารัตน์ มีจิตร (2540) การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากจังหวัดต่างๆ รวม 5 จังหวัด โดยแบ่งภาคละ 1 จังหวัด เลือกสุ่มตัวอย่างจำนวน 322 ราย ผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนลงทุนมากกว่า 1 ปี และใช้เวลาการถือครองหลักทรัพย์ ในการลงทุนอยู่ในช่วง 1-10 วัน แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ได้มาจากเงินออมส่วนตัว และเงินกู้มาร์จิ้น ปัจจัยที่ มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ได้แก่ ภาวะการเมือง ภาวะอุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท ส่วนวิธี วิเคราะห์ที่นักลงทุนใช้ตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ได้แก่ วิธีวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยทางพื้นฐานและทางเทคนิค และ แหล่งข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนมากที่สุดคือ ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ วิทยุการศึกษา อาชีพ และประสบการณ์ในการลงทุนมี ความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน ส่วนเพศ รายได้ต่อเดือนและระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนไม่มี ความสัมพันธ์กับแหล่งที่มาของเงินทุน เพศ การศึกษา อาชีพ รายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ในการลงทุน และระยะเวลา การถือครองหลักทรัพย์ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับจำนวน เงินลงทุน ตลอดจนไม่มีความสัมพันธ์กับวิธีวิเคราะห์ที่ใช้ วิธีวิเคราะห์ที่ใช้ไม่มีความสัมพันธ์กับแหล่งข้อมูลข่าวสาร และพบว่า เพศ รายได้ และวิธีวิเคราะห์ที่ใช้มีอิทธิพล ต่อจำนวนเงินลงทุน ของนักลงทุนไทยรายย่อย

สุวิมล ชุติจิรนาท (2540) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย โดยศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์รายกลุ่มที่สำคัญ 5 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง และตกแต่งโดยอาศัยข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนทำการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณด้วยการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อนและกำลังสองน้อยที่สุด พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย ดัชนีอุตสาหกรรม อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมา เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวมและดัชนีราคาหลักทรัพย์ของแต่ละกลุ่ม

กาญจนา ตั้งภากรณ์ (2542) ศึกษาคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศึกษาประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนโดยใช้แบบจำลองสมการถดถอยเชิงซ้อนในการประมาณการ และใช้ข้อมูลภาคตัดขวาง ในปี พ.ศ. 2541 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดประสิทธิผลของคณะกรรม การบริษัทจากขนาด โครงสร้างตำแหน่ง และการถือหุ้นภายในบริษัทของคณะกรรมการ และใช้ค่า Tobins Q แทนผลการดำเนินงานของบริษัทจากโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทพบว่าขนาดคณะกรรมการอยู่ระหว่าง 5-25 คน ซึ่งโดยเฉลี่ยประมาณ 11 คน และบริษัทส่วนใหญ่มีกรรมการอิสระ 2 คน ตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ มีบริษัท เพียง 11% เท่านั้นที่มีกรรมการอิสระมากกว่าเกณฑ์ที่กำหนด โดยบริษัทจดทะเบียนมีกรรมการต่างประเทศร่วมอยู่ใน

คณะกรรมการด้วย 41% และบริษัทที่คณะกรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกัน 60% นอกจากนี้ บริษัทส่วนใหญ่มากกว่า 70% ที่กรรมการมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของและคณะกรรมการถือหุ้นโดยเฉลี่ยประมาณ 15-16% อีกทั้งพบว่ากรรมการของบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีตำแหน่งกรรมการอยู่ในบริษัทจดทะเบียนอื่น ผลการศึกษาพบว่าการที่คณะกรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกันและสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการที่น้อยกว่าหรือเท่ากับ 5% จะมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงาน ส่วนสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการที่มากกว่าหรือเท่ากับ 15% และ 50% จะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงาน สำหรับขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ กรรมการอิสระที่มากกว่าเกณฑ์ที่กำหนด กรรมการต่างประเทศ กรรมการที่มีตำแหน่งในบริษัทอื่นไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ช่วง 2 ปีที่ผ่านมาและขนาดของบริษัทมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ปีปัจจุบันและ 1 ปีที่ผ่านมา โอกาสในการ ลงทุนในอนาคตและจำนวนกิจการที่บริษัทประกอบธุรกิจไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นการสนับสนุนบทบาทของกรรมการอิสระและการให้กรรมการมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัทรวมถึงการส่งเสริมบทบาทของผู้ถือหุ้นรายย่อยและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ จะช่วยผลักดันให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้นได้

Suvitsakdanont Pranee (2000) ศึกษาเรื่อง Factors Related to Individual Investors Stock Investment Decisions : A Cross-Cultural Comparative Study of American and Thai Investors กลุ่มตัวอย่างเป็นนักลงทุนชาวไทย 500 คน นักลงทุนชาวอเมริกัน 500 คน โดยศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์พบว่า นักลงทุนไทยและอเมริกันมีความเข้าใจและพิจารณา 6 ปัจจัยหลักก่อนการตัดสินใจลงทุนคือ ปัจจัยด้านวัตถุประสงค์ที่ลงทุน ปัจจัยด้านข้อมูลข่าวสาร ปัจจัยด้านเศรษฐกิจและการตลาด ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม ปัจจัยด้านการวิเคราะห์เชิงคุณภาพและเชิงปริมาณของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนในทำนองเดียวกัน โดยให้ความสำคัญกับปัจจัยรองแตกต่างกัน แต่ปัจจัย ด้านภาวะเงินเฟ้อและการรับรู้ข้อมูลข่าวสารผ่านทางหนังสือพิมพ์ การเข้าใจถึงหลักจริยธรรมของบริษัท การรับรู้ผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัทที่เลือกลงทุน ซึ่งให้ความสำคัญในระดับใกล้เคียงกัน นอกจากนี้พบว่าการให้ความสำคัญต่อปัจจัยที่พิจารณาก่อนการลงทุนแตกต่างกันไปตามข้อมูลส่วนบุคคลคือ เพศ อายุ การศึกษา และประสบการณ์ในการลงทุนทั้งนักลงทุนไทยและนักลงทุนอเมริกัน

ฝ่ายความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (2544) ศึกษาภาษีการออมการลงทุนการระดมทุนในตลาดการเงินของไทยพบว่า โครงสร้างภาษีไทยมีลักษณะที่มีความไม่เป็นกลางในส่วนของภาษีเงินได้บุคคลธรรมดามากกว่านิติบุคคล

โดยภาระภาษีในรายได้ประเภทต่างๆ จากการลงทุนทางการเงินของนิติบุคคลจะเท่ากันเป็นส่วนใหญ่ ความแตกต่างสำคัญของภาษีเงินได้นิติบุคคลคือ บริษัทจำกัดที่มิได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะไม่ได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำรายได้จากเงินปันผลมาคำนวณเป็นรายได้ ทำให้มีภาระภาษีของเงินปันผลสูงกว่าบริษัทจดทะเบียน ส่วนบุคคลธรรมดามีภาระภาษีที่แตกต่างกันในรายได้จากการลงทุนหลายประเภท เนื่องจากมีข้อยกเว้นในการเสียภาษีหลายประการ กรณีเงินได้จากเงินปันผลหรือส่วนแบ่งกำไรเปรียบเทียบกับเงินกำไรจากการขายหลักทรัพย์ พบว่าการจ่ายเงินปันผลมีภาระภาษีของบุคคลธรรมดาระหว่างร้อยละ 5-37 ขณะที่กำไรจากการขายหลักหลักทรัพย์ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ทำให้เกิดการบิดเบือนเพื่อไม่เสียภาษีเงินได้ โดยการขายหลักทรัพย์ก่อนการจ่ายเงินปันผล ซึ่งปกติราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้น และซื้อคืนเมื่อมีการจ่ายเงินปันผลแล้วในราคาที่ต่ำกว่า โครงสร้างภาษีปัจจุบันเอื้อต่อการลงทุนในรูปของดอกเบี้ยในตลาดเงินมากกว่าการลงทุนเพื่อให้ได้เงินปันผลในตลาดหุ้น โครงสร้างภาษีที่เป็นกลาง ไม่ซ้ำซ้อน และเป็นธรรมจะเป็นยุทธศาสตร์สำคัญในการพัฒนาตลาดทุน แนวทางที่เสนอแนะคือ ภาษีเงินได้ทุกประเภทที่หัก ณ ที่จ่ายต้องมารวมคำนวณภาษี ยกเลิกการให้สิทธิในการเลือกนำมาคำนวณ ยกเลิกการให้ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทบางประเภท ยกเว้นการเก็บภาษีเงินได้จากเงินปันผลของบริษัทจำกัดทุกประเภท เก็บภาษีกำไรจากการขายหลักทรัพย์ทุกประเภท โดยผ่านการแสดงรายการคำนวณรวมภาษีเงินได้ แต่เมื่อมีการเก็บภาษีนี้ ต้องมีการให้หักขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ด้วย กำหนดให้กองทุนรวมเป็นหน่วยภาษี ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลแก่กองทุน และให้กองทุนสามารถเครดิตภาษีได้เช่นเดียวกับบุคคลธรรมดา ยกเลิกการเก็บภาษีธุรกิจเฉพาะสำหรับธุรกรรมการเงินที่เกี่ยวข้องกับการสร้างสภาพคล่องให้ตลาด และลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและนิติบุคคล

นิตยา โรจน์วิโรจน์และคณะ (2546) ศึกษากลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดโดยใช้กลยุทธ์การลงทุน 3 วิธีคือ

1. การลงทุนโดยใช้อัตราส่วนของราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratios)
2. การลงทุนโดยใช้อัตราส่วนของราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Ratios)
3. การลงทุนโดยใช้อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลต่อราคา (Dividend Yield)

โดยใช้ข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย 200 บริษัทเรียงตามทุนจดทะเบียนในช่วง 12 ปีที่ผ่านมาคือ พ.ศ. 2533-2545 พบว่าการใช้อัตราส่วนในหุ้นที่มีอัตราส่วนของราคาต่อกำไร หุ้นที่มีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีในอัตราต่ำ และหุ้นที่มีอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลต่อราคาสูงจะให้ผลตอบแทนที่ดี โดยหากลงทุนในหุ้นที่มีอัตราส่วนข้างต้นทุก 3 เดือน และจัดบัญชีเงินลงทุนใหม่จนครบปี จะให้ผลตอบแทนดีที่สุด

ประเสริฐ นพจิราอัมพร (2546) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์คือการพิจารณามูลค่าและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ สำหรับแนวทางปฏิบัติผู้ลงทุนรายย่อยมีพฤติกรรมการลงทุนแบบนักเก็งกำไรระยะสั้นมากกว่าการลงทุนระยะยาวเพื่อหวังเงินปันผล และนิยมซื้อหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง โดยนักลงทุนให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานในระดับมากทุกปัจจัย โดยภาวะเศรษฐกิจ พบว่าอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมีอิทธิพลต่อการพิจารณาลงทุนในระดับมากที่สุด รองลงมาคือ อัตราดอกเบี้ย ด้านภาวะอุตสาหกรรม พบว่า วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมมีอิทธิพลในระดับมาก ด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์ พบว่าการเจริญเติบโตของบริษัทมีอิทธิพลในระดับมากที่สุด รองลงมาคือผลการดำเนินงานของบริษัทและนโยบายเงินปันผลมีอิทธิพลในระดับมาก ปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อ-ขายหลักทรัพย์มากที่สุดคือมูลค่าและปริมาณซื้อขาย รองลงมาคือภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจ โดยปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจน้อยที่สุดคือภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม

รุจิรา เตียววงศ์ (2546) ศึกษาความสัมพันธ์เชิงความคิดเห็นด้านการกำกับดูแลกิจการและพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาเฉพาะผู้ลงทุนในกรุงเทพมหานคร พบว่าผู้ลงทุนให้ความสำคัญต่อการได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้น บทบาทของบริษัทต่อผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูล ความโปร่งใสของกิจการ และความรับผิดชอบของกรรมการบริษัทโดยให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด ด้านความมั่นใจ พบว่าผู้ลงทุนมีความมั่นใจมากในด้านการได้รับเงินปันผลในระยะเวลาที่สม่ำเสมอ บริษัทไม่ถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของความคิดเห็นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและพฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์พบว่า ความเห็นเกี่ยวกับการกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับระยะเวลาถือครองหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย ระยะเวลาถือครองหลักทรัพย์ระยะยาวโดยเฉลี่ย ระยะเวลาถือครองหลักทรัพย์ระยะสั้นโดยเฉลี่ย ความมั่นใจโดยรวมในการลงทุน ความมั่นใจในด้านเสถียรภาพของผลตอบแทน ความมั่นใจด้านความปลอดภัยของเงินลงทุนและสัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อการลงทุนโดยรวม แต่ความคิดเห็นด้านการกับดูแลกิจการไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทโดยเฉลี่ย

สุพร จรูญรังษี (2546) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ ในเขตกรุงเทพมหานคร จำนวน 385 คน พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์มากที่สุดคือบทวิเคราะห์และคำแนะนำของโบรกเกอร์ รองลงมาได้แก่สื่อหนังสือพิมพ์ ปัจจัยด้านเศรษฐกิจที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากที่สุดคือทิศทางอัตราดอกเบี้ย รองลงมาได้แก่ภาวะอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ และ อัตราเงินเฟ้อในประเทศ

ปัจจัยด้านภาวะการเมืองที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากที่สุดคือภาวะการเมืองต่างประเทศ รองลงมาคือและภาวะการเมืองภายในประเทศ ปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากที่สุดคือหลักทรัพย์ที่ลงทุนมีราคาเพิ่มขึ้น รองลงมาคือหลักทรัพย์ที่ลงทุนประกาศจ่ายเงินปันผล จุดมุ่งหมายในการลงทุนคือกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ รองลงมาได้แก่ เงินปันผล ประเภทของหลักทรัพย์ที่นิยมลงทุนมากที่สุดคือหุ้นสามัญ ระยะเวลาที่นักลงทุนถือครองหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยคือ 61.69 วัน

พิชญอัปสร จันทร์เจริญ (2548) ศึกษาเรื่องแนวทางการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสรุปผลการวิเคราะห์วรรณกรรมและเอกสารต่างๆ พบว่าปัจจัยที่ผู้ลงทุนใช้ในการวิเคราะห์ซื้อ-ขายหลักทรัพย์จะประกอบด้วยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค โดยผู้ลงทุนจะรับข่าวสารจากหนังสือพิมพ์และบริษัทสมาชิกเพื่อการตัดสินใจลงทุน ผลการวิเคราะห์จากกราฟแสดงการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของปริมาณการซื้อ-ขายหลักทรัพย์พบว่า ผู้ลงทุนรายย่อยใช้อัตราผลตอบแทนตลาดเป็นปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ผู้ลงทุนรายย่อยใช้พฤติกรรมการตัดสินใจซื้อ-ขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนสถาบัน และ ผู้ลงทุนต่างประเทศเป็นแนวทางในการตัดสินใจซื้อ-ขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Chenchuramaiah T. Bathala (2005) ศึกษาเรื่อง What stocks appeal to institutional investors ศึกษาการลงทุนของนักลงทุนประเภทสถาบันในประเทศสหรัฐอเมริกาโดยเปรียบเทียบ Value Stock คือ หุ้นที่เคยมีผลประกอบการตกต่ำในอดีตทำให้ Book Value และ EPS ต่ำ และ Glamour Stock คือหุ้นที่มีผลประกอบการดีเสมอมาโดยตลอดทำให้ Book Value และ EPS สูง ผลการศึกษาไม่พบความแตกต่างที่มีนัยสำคัญต่อการเลือกลงทุนของนักลงทุนประเภทสถาบัน การศึกษาเรื่องสภาพคล่องของหลักทรัพย์และข้อมูลข่าวสาร พบว่านักลงทุนสถาบันให้ความสำคัญกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องของหลักทรัพย์และข้อมูลข่าวสารสูง ด้านความเสี่ยงพบว่านักลงทุนสถาบันยึดมั่นกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำโดยเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าต่ำ แม้จะชื่นชมกับหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าสูงซึ่งให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าแต่ก็ไม่ต้องการให้ผลประกอบการโดยรวมออกมาดูต่ำกว่ามาตรฐาน

จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นสามารถนำมาสรุปให้เห็นถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้ดังนี้

1. งานวิจัยส่วนใหญ่ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลของการวิจัยสอดคล้องไปในทิศทางเดียวกันคือนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ลงทุนระยะสั้นเพื่อการเก็งกำไรมากกว่าการลงทุนในระยะยาวเพื่อเงินปันผล จึงนิยมซื้อหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง นักลงทุนส่วนใหญ่ใช้แหล่งเงินทุนที่เป็นเงินออมมากที่สุด และบางส่วนใช้บัญชีเงินกู้มาร์จิ้น ส่วนใหญ่มีจำนวนหุ้นอยู่ใน port การลงทุนไม่มาก วงเงินซื้อ-ขายส่วนใหญ่อยู่ในช่วงไม่เกิน 1 ล้านบาท สำหรับปัจจัยที่นักลงทุนรายย่อยพิจารณาเพื่อการลงทุนประกอบด้วย ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เช่น อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีผู้บริโภค ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรม เช่นอัตราการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรม ภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรม ปัจจัยด้านการเมือง เช่น สถานการณ์การเมือง เสถียรภาพความมั่นคงของรัฐบาล การเปลี่ยนแปลงคณะรัฐบาล นโยบายของรัฐบาล ปัจจัยด้านการลงทุนจากนักลงทุนจากต่างประเทศ และปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ที่ลงทุน เช่น ผลประกอบการ อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท เงินปันผล ความโปร่งใสของกิจการ บริษัทไม่ถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

2. งานวิจัยเกี่ยวกับนักลงทุนต่างประเทศที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ บัณฑิต ชัยวิชญชาติ (2539) พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภค ค่าประกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิ ดัชนีหลักทรัพย์ดาวโจนส์ ดัชนีนิกเกอิ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศกับต่างประเทศ สัดส่วนความเสี่ยงของการลงทุน ดัชนีการลงทุนภาคอุตสาหกรรมในภาคเอกชน มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของเงินลงทุนจากต่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่งานวิจัยของณรงค์ ชวนใช้ (2540) พบว่าปัจจัยที่นักลงทุนต่างประเทศพิจารณาประกอบการลงทุนได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาปิดต่อผลตอบแทนตลาด อัตราเงินปันผลของตลาด ค่าเงินเยนต่อดอลล่าร์สรอ. ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ดัชนีดาวโจนส์ และวิกฤติภัยสงครามและภัยธรรมชาติ

3. เมื่อนักลงทุนรายย่อยและนักลงทุนต่างประเทศให้ความสำคัญกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์จึงมีงานวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เช่นวุฒิชัย ศิริพฤษนันท์ (2539) พบว่าปัจจัยทางด้านการเมืองเป็นตัวชี้วัดการปรับตัวขึ้น-ลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ขณะที่สุวิมล ชุติจิรนาท (2540) พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย ดัชนีฮั่งเส็ง อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมาเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ และวิบูลย์ กิตติลักษณวงศ์

(2540) พบว่าปริมาณการลงทุนจากต่างประเทศ มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์มากที่สุด

4. งานวิจัยอื่นๆ เช่น Chenchuramaiah T. Bathala (2005) พบว่านักลงทุนสถาบันในประเทศสหรัฐอเมริกาให้ความสำคัญกับค่าความเสี่ยงในการลงทุน และฝ่ายความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจระหว่างประทศ สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (2544) พบว่าโครงสร้างภาษีปัจจุบันเอื้อต่อการลงทุนในรูปของดอกเบี้ยในตลาดเงินมากกว่าการลงทุนเพื่อให้ได้เงินปันผลในตลาดหุ้น

บทที่ 3
วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน ใช้ระเบียบวิธีการวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน และเพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของพฤติกรรมด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุนและจำนวนหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีขั้นตอนและวิธีการวิจัยดังนี้

1. ประชากร
2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การวิเคราะห์ข้อมูล
5. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 428 บริษัท

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย (Research Instruments)

ผู้วิจัยได้ใช้เครื่องมือคือแบบสอบถาม (Questionnaires) ที่สร้างขึ้นเองสำหรับเก็บรวบรวมข้อมูลตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยโดยมีแนวทางการสร้างแบบสอบถาม ดังนี้

ขั้นที่ 1 ศึกษาและรวบรวมข้อมูลจากเอกสารตำราและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรที่จะศึกษา

ขั้นที่ 2 กำหนดโครงสร้างของแบบสอบถามตามวัตถุประสงค์และสำนวนภาษาของข้อความ โดยผู้วิจัยได้แบ่งแบบสอบถามออกเป็น 4 ส่วนดังนี้

ส่วนที่ 1 เป็นคำถามเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นลักษณะคำถามปลายปิด (Closed-end Question) ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรม ทุนจดทะเบียน ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย และโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ

ส่วนที่ 2 เป็นคำถามเกี่ยวกับปัจจัยภายนอกที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์โดยเป็นคำถามปลายปิด แบบ Rating Scale มี 5 ระดับโดยกำหนดให้ระดับความสำคัญของปัจจัยภายนอกที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนเป็น 5 ระดับ คือ

5 คะแนน หมายถึง มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับมากที่สุด
4 คะแนน หมายถึง มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับมาก
3 คะแนน หมายถึง มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับปานกลาง
2 คะแนน หมายถึง มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับน้อย
1 คะแนน หมายถึง มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับน้อยที่สุด

ส่วนที่ 3 เป็นคำถามเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุน ลักษณะเป็นคำถามปลายปิดและปลายเปิด

ส่วนที่ 4 เป็นคำถามเกี่ยวกับข้อเสนอแนะอื่นๆ ลักษณะเป็นคำถามปลายเปิด (Opened-end Question)

ขั้นที่ 3 หาความตรงของแบบสอบถามโดยนำแบบสอบถามปรึกษากับอาจารย์ที่ปรึกษาและเสนอต่อผู้เชี่ยวชาญจำนวน 5 ท่าน เพื่อตรวจสอบความครอบคลุมเนื้อหาและกะทัดรัดชัดเจนของภาษาแล้วนำไปปรับปรุงแบบสอบถามก่อนนำไปเก็บรวบรวมข้อมูล

3. การเก็บรวมรวมข้อมูล (Data Gathering)

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่าง วันที่ 9 มกราคม 2549 ถึง วันที่ 31 มีนาคม 2549 โดยมีขั้นตอนดังนี้

3.1 ขอหนังสือแนะนำตัวจากบัณฑิตวิทยาลัยเพื่อขอความร่วมมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล

3.2 แจกแบบสอบถามพร้อมหนังสือแนะนำตัว ชี้แจงวัตถุประสงค์พร้อมคำอธิบายเกี่ยวกับวิธีการกรอกแบบสอบถามแก่ผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนที่เข้าร่วมการสัมมนาซึ่งจัดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยรอรับแบบสอบถามกลับคืน นอกจากนี้แจกแบบสอบถามเพิ่มเติมทาง e-mail โทรสาร รวมถึงการสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์ เพื่อให้ได้จำนวนการตอบกลับของแบบสอบถามมากที่สุด และได้รับแบบสอบถามกลับทั้งสิ้น 397 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 92.75 ของบริษัทจดทะเบียนทั้งสิ้น 428 บริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548

4. การวิเคราะห์ข้อมูล (Data Analysis)

ข้อมูลที่ได้จากการจัดเก็บนำมาประมวลผลและวิเคราะห์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์โดยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติดังนี้

4.1 ตรวจสอบความถูกต้องและสมบูรณ์ของแบบสอบถามที่ได้รับกลับคืนมา

4.2 นำแบบสอบถามที่สมบูรณ์มาเข้ารหัส

4.3 นำข้อมูลบันทึกลงในคอมพิวเตอร์

4.4 เขียนคำสั่งการใช้โปรแกรม

4.5 ประมวลผลและนำผลจากการประมวลมาวิเคราะห์ นำเสนอเป็นผลงานวิจัย

5. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ซึ่งได้แก่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานดังนี้

5.1 หาค่าร้อยละของประชากร เพื่ออธิบายข้อมูลเบื้องต้น

5.2 หาค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน กับข้อมูลที่เป็นปัจจัยภายนอกที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

5.3 หาค่าร้อยละพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.4 เปรียบเทียบความแตกต่างของพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนโดยดูความแตกต่างระหว่างค่าร้อยละ

5.5 วิเคราะห์เนื้อหากับข้อมูลที่เป็นข้อเสนอแนะ

โดยการแบ่งระดับความมีอิทธิพลใช้ การแปลความหมายค่าเฉลี่ยเลขคณิตซึ่ง ดำเนินการดังนี้ (กัญจนา ลินรัตนศิริกุล 2536: 111)

$$\text{หาความกว้างของอันตรภาคชั้น} = \frac{\text{ข้อมูลที่มีค่าสูงสุด - ข้อมูลที่มีค่าต่ำสุด}}{\text{จำนวนชั้น}}$$

$$= \frac{5 - 1}{5}$$

$$= 0.80$$

ดังนั้น เกณฑ์เฉลี่ยระดับความคิดเห็นด้านปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนสามารถกำหนดได้ ดังนี้

ค่าเฉลี่ย 4.21 - 5.00	หมายถึง	ระดับความมีอิทธิพลมากที่สุด
ค่าเฉลี่ย 3.41 - 4.20	หมายถึง	ระดับความมีอิทธิพลมาก
ค่าเฉลี่ย 2.61 - 3.40	หมายถึง	ระดับความมีอิทธิพลปานกลาง
ค่าเฉลี่ย 1.81 - 2.60	หมายถึง	ระดับความมีอิทธิพลน้อย
ค่าเฉลี่ย 1.00 - 1.80	หมายถึง	ระดับความมีอิทธิพลน้อยที่สุด

บทที่ 4
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มจากการศึกษาข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย กลุ่มอุตสาหกรรม ทุนจดทะเบียน ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย และโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ เพื่อสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนต่อปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน การวิจัยทำโดยการแจกแบบสอบถามให้กับผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ได้รับความอนุเคราะห์ตอบกลับจำนวน 397 บริษัท จากจำนวนบริษัทจดทะเบียน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 428 บริษัท ไม่นับรวมบริษัทในกลุ่มฟื้นฟูกิจการจำนวน 40 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 92.75 จากนั้นนำข้อมูลมาประมวลผลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป ผู้วิจัยได้แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 5 ตอนคือ

ตอนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตอนที่ 2 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

ตอนที่ 3 พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

ตอนที่ 4 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุน และ จำนวนหลักทรัพย์ที่ลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตอนที่ 5 ข้อเสนอแนะของบริษัทจดทะเบียน

เพื่อความเข้าใจในการนำเสนอข้อมูล ผู้วิจัยจะใช้สัญลักษณ์ต่อไปนี้ในการนำเสนอ

N	หมายถึง	จำนวนประชากร
μ	หมายถึง	ค่าเฉลี่ย (Mean)
σ	หมายถึง	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

ตอนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ตอบแบบสอบถาม จำแนกตาม กลุ่มอุตสาหกรรม ทุนจดทะเบียน ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย และโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ วิเคราะห์ข้อมูลโดยคำนวณค่าร้อยละได้ผลดังแสดงไว้ในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 จำนวนและร้อยละของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามข้อมูลทั่วไป

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถาม	จำนวน (N)	ร้อยละ
กลุ่มอุตสาหกรรม		
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	40	10.1
สินค้าอุปโภคบริโภค	36	9.1
ธุรกิจการเงิน	62	15.6
สินค้าอุตสาหกรรม	50	12.6
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	80	20.2
ทรัพยากร	18	4.5
บริการ	75	18.9
เทคโนโลยี	36	9.1
รวม	397	100
ทุนจดทะเบียน		
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	264	66.5
1,000-5,000 ล้านบาท	84	21.2
5 ,001-10,000 ล้านบาท	17	4.3
10 ,001-20,000 ล้านบาท	15	3.8
สูงกว่า 20,000 ล้านบาท	17	4.3
รวม	397	100.0
ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์		
ต่ำกว่า 5 ปี	102	25.7
5-10 ปี	29	7.3
11-15 ปี	138	34.8
มากกว่า 15 ปี	128	32.2
รวม	397	100

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถาม	จำนวน (N)	ร้อยละ
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		
ต่ำกว่า 20%	56	14.1
20-40%	182	45.8
41-60%	104	26.2
มากกว่า 60%	55	13.9
รวม	397	100
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		
ต่ำกว่า 10%	193	48.6
10 -15%	33	8.3
16 –25%	54	13.6
26-49%	96	24.2
มากกว่า 49%	21	5.3
รวม	397	100

จากตารางที่ 4.1 พบว่าข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถามจำนวน 397 บริษัท จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ทุนจดทะเบียน ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย และโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติปรากฏดังนี้

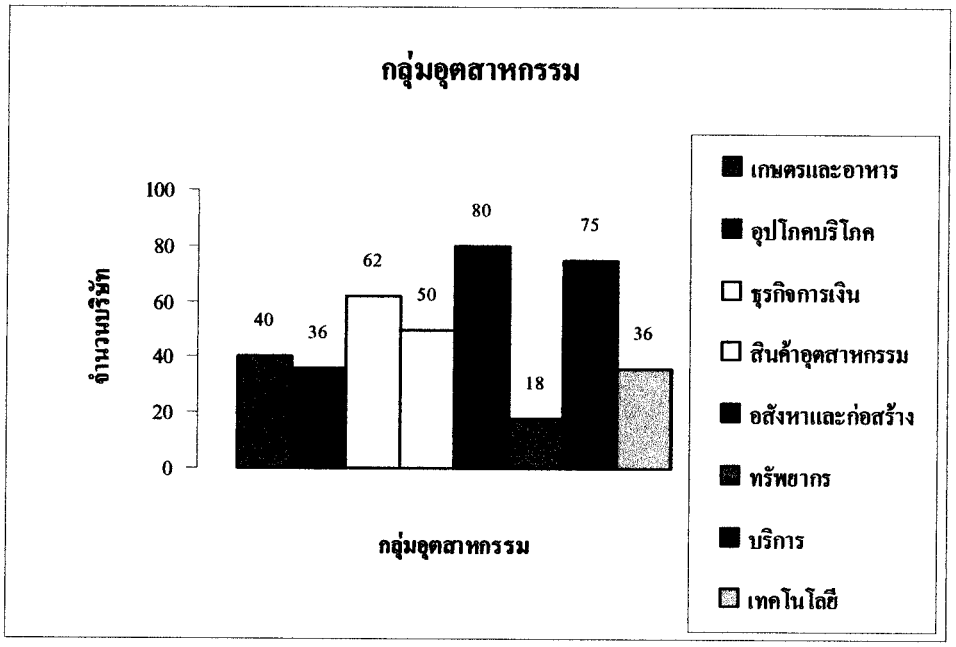
1. กลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถามคือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์มีจำนวน 80 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.2 รองลงมาคือกลุ่มบริการจำนวน 75 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 18.9 และน้อยที่สุดคือกลุ่มทรัพยากรจำนวน 18 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 4.5 ดังภาพที่ 4.1

2. ทุนจดทะเบียนส่วนใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถามคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาทจำนวน 264 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 66.5 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1000 - 5000 ล้านบาทจำนวน 84 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 66.5 และน้อยที่สุดคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 10,001- 20,000 ล้านบาทจำนวน 15 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 3.8 ดังภาพที่ 4.2

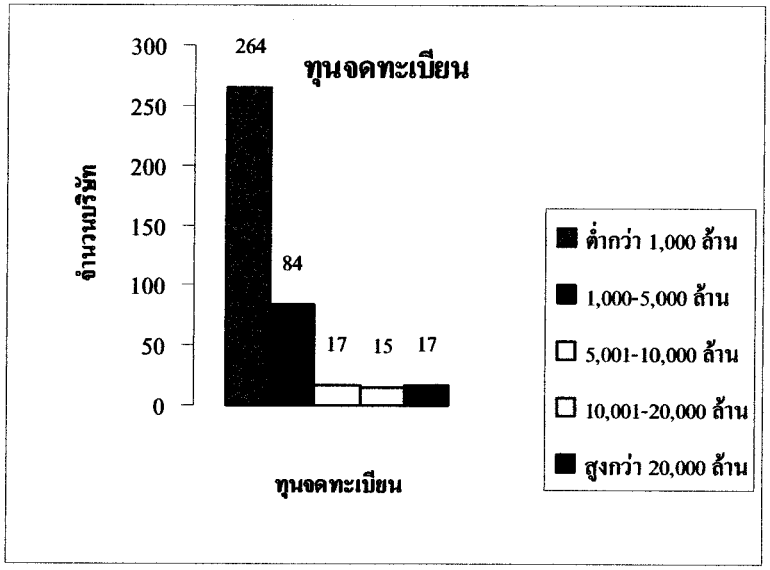
3. ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี จำนวน 138 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 34.8 รองลงมาคือบริษัทที่จดทะเบียนมากกว่า 15 ปีจำนวน 128 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 32.2 และน้อยที่สุดคือบริษัทที่จดทะเบียน 5 - 10 ปี มี 29 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.3 ดังภาพที่ 4.3

4. โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่คือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20- 40 % จำนวน 182 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 45.8 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครง สร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60 % จำนวน 104 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 26.2 และน้อยที่สุดคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้น รายย่อยมากกว่า 60% จำนวน 55 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 13.9 ดังภาพที่ 4.4

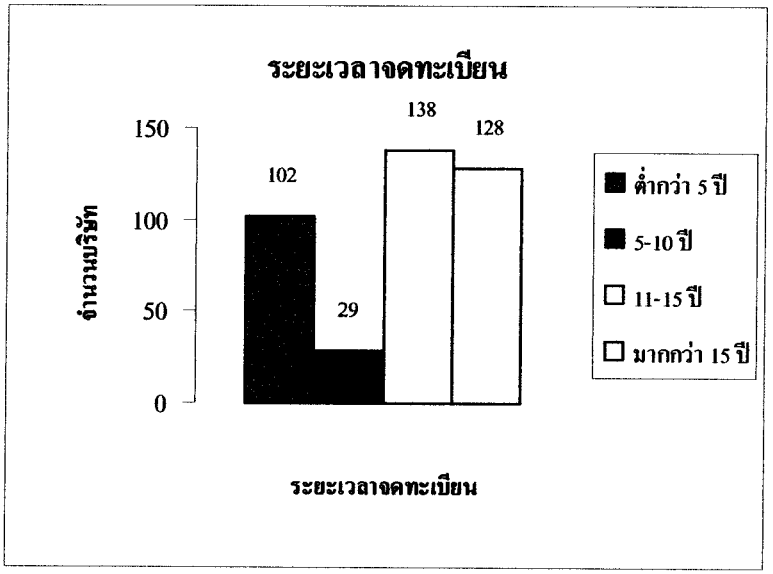
5. โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติของบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% จำนวน 193 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 48.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-49% จำนวน 96 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.2 และน้อยที่สุดคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% มี 21 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 5.3 ดังภาพที่ 4.5



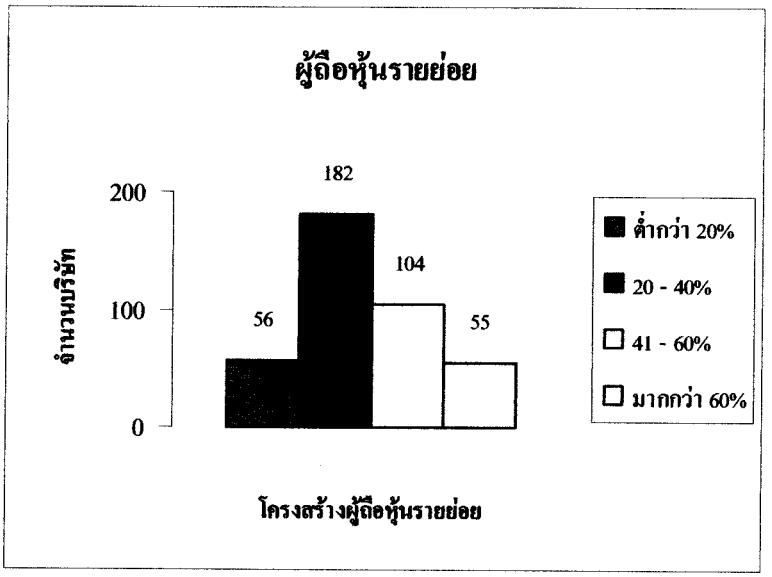
ภาพที่ 4.1 กลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียน



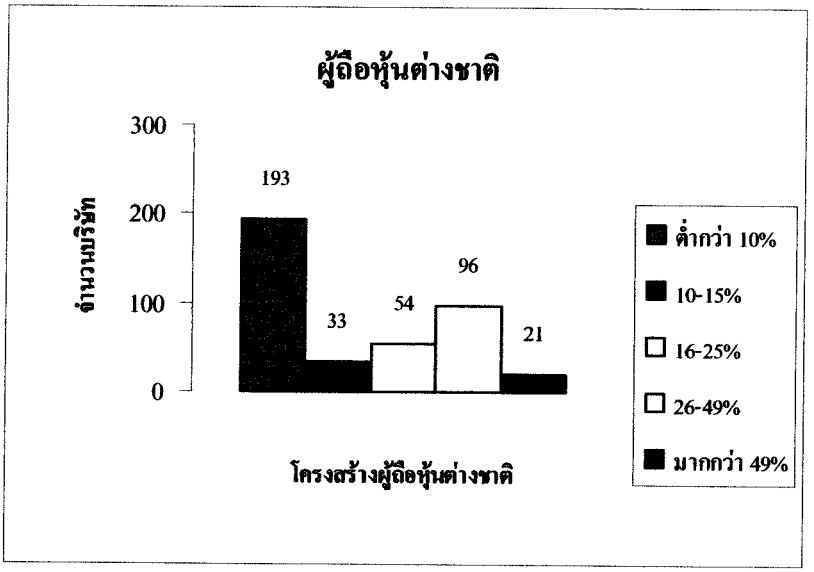
ภาพที่ 4.2 ทุนจดทะเบียนของบริษัทจดทะเบียน



ภาพที่ 4.3 ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน



ภาพที่ 4.4 โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทจดทะเบียน



ภาพที่ 4.5 โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติของบริษัทจดทะเบียน

ตอนที่ 2 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทจดทะเบียน

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาถึงความคิดเห็นของบริษัทจดทะเบียนต่อปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งออกเป็นปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะการเมือง ภาวะการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ สิทธิประโยชน์ทางภาษี และภาวะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน โดยศึกษาผ่านตัวแปรที่เป็นปัจจัยย่อยต่างๆ วิเคราะห์ข้อมูลโดยคำนวณค่าเฉลี่ยและ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานได้ผลดังแสดงไว้ในตาราง

ตารางที่ 4.2 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานตามความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะเศรษฐกิจ

ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ	ระดับความมีอิทธิพล							
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด	μ	σ	ระดับความมีอิทธิพล
อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ	31.5	58.2	9.6	0.8	0	4.20	0.63	มาก
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์	17.6	54.2	25.9	2.0	0.3	3.87	0.72	มาก
ดัชนีการบริโภค ดัชนีความเชื่อมั่น	4.0	34.5	51.4	9.6	0.5	3.32	0.72	ปานกลาง
อัตราดอกเบี้ย	19.1	67.0	11.8	1.3	0.8	4.03	0.66	มาก
อัตราเงินเฟ้อ	3.5	38.8	50.4	6.5	0.8	3.38	0.70	ปานกลาง
รวมด้านภาวะเศรษฐกิจ						3.76	0.69	มาก

จากตารางที่ 4.2 พบว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจว่ามีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.76$) โดยในรายละเอียดพบว่า ปัจจัยด้านอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมีค่าเฉลี่ยสูงสุดมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในระดับมาก ($\mu = 4.20$) รองลงมาคืออัตราดอกเบี้ย ($\mu = 4.03$) และดัชนีการบริโภค ดัชนีความเชื่อมั่นมี อิทธิพลในระดับปานกลางและมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ($\mu = 3.32$)

ตารางที่ 4.3 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะอุตสาหกรรม

ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรม	ระดับความมีอิทธิพล							
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด	μ	σ	ระดับความมีอิทธิพล
วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม	19.6	67.0	13.4	0	0	4.06	0.57	มาก
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรม	40.1	57.2	2.8	0	0	4.37	0.54	มากที่สุด
สภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรม	29.0	63.0	7.8	0	0.3	4.20	0.59	มาก
รวมด้านภาวะอุตสาหกรรม						4.21	0.57	มากที่สุด

จากตารางที่ 4.3 พบว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับภาวะอุตสาหกรรมในระดับมากที่สุด ($\mu = 4.21$) โดยในรายละเอียด ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมมีอิทธิพลระดับมากที่สุด ($\mu = 4.37$) รองลงมาคือสภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรมมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 4.20$) และวงจรชีวิตของอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ($\mu = 4.06$)

ตารางที่ 4.4 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะการเมือง

ปัจจัยด้านภาวะการเมือง	ระดับความมีอิทธิพล							
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด	μ	σ	ระดับความมีอิทธิพล
ความมั่นคงของรัฐบาล	12.3	57.2	29.7	0.5	0.3	3.81	0.65	มาก
นโยบายของรัฐบาล	29.2	61.7	7.6	1.0	0.5	4.18	0.65	มาก
รวมด้านภาวะการเมือง						4.00	0.65	มาก

จากตารางที่ 4.4 พบว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยภายนอกด้านภาวะการเมืองว่ามีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 4.00$) โดยในรายละเอียด นโยบายของรัฐบาลมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 4.18$) รองลงมาคือความมั่นคงของรัฐบาล ($\mu = 3.81$)

ตารางที่ 4.5 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ

ปัจจัยด้านการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ	ระดับความมีอิทธิพล							
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด	μ	σ	ระดับความมีอิทธิพล
การลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ	15.9	53.4	25.2	5.0	0.5	3.79	0.78	มาก

จากตารางที่ 4.5 พบว่า บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยภายนอกด้านการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศว่ามีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.79$)

ตารางที่ 4.6 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี

ปัจจัยด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี	ระดับความมีอิทธิพล							
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด	μ	σ	ระดับความมีอิทธิพล
การยกเว้นภาษีเงินได้ของเงินปันผลเมื่อถือหลักทรัพย์ครบตามเวลา	14.6	32.7	48.1	4.0	0.5	3.57	0.81	มาก
การยกเว้นการหักภาษี ณ ที่จ่ายของเงินปันผล	14.6	27.5	51.6	5.8	0.5	3.50	0.83	มาก
รวมด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี						3.54	0.82	มาก

จากตารางที่ 4.6 พบว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยภายนอกด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษีว่ามีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.54$) โดยในรายละเอียด การยกเว้นภาษีเงินได้ของเงินปันผลเมื่อถือหลักทรัพย์ครบตามเวลามีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.57$) รองลงมาคือ การยกเว้นการหักภาษี ณ ที่จ่ายของเงินปันผล ($\mu = 3.50$)

ตารางที่ 4.7 ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์

ปัจจัยด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์	ระดับความมีอิทธิพล							
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด	μ	σ	ระดับความมีอิทธิพล
ประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์	45.1	48.9	4.8	0.8	0.5	4.37	0.66	มากที่สุด
ขนาดของบริษัท	5.5	31.5	43.6	18.4	1.0	3.22	0.85	ปานกลาง
ความสามารถทางการแข่งขัน	38.3	58.4	3.0	0	0.3	4.35	0.56	มากที่สุด
อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท	44.8	51.4	3.0	0.3	0.5	4.40	0.61	มากที่สุด
อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS)	43.6	51.9	4.3	0	0.3	4.39	0.60	มากที่สุด
D/E Ratio	9.8	51.4	36.3	2.3	0.3	3.68	0.69	มาก
ROE , ROA	33.2	55.4	9.3	1.8	0.3	4.20	0.69	มาก
Book Value	13.6	55.2	30.5	0.8	0	3.82	0.66	มาก
ราคาหลักทรัพย์ในกระดาน	14.4	59.7	25.2	0.8	0	3.88	0.64	มาก
P/E Ratio	31.0	59.7	9.3	0	0	4.22	0.60	มากที่สุด
สภาพคล่องของหลักทรัพย์	23.2	48.1	27.7	1.0	0	3.93	0.74	มาก
นโยบายปันผล	17.6	55.7	26.4	0.3	0	3.91	0.67	มาก
คณะกรรมการและผู้บริหาร	17.4	56.4	24.7	1.5	0	3.90	0.69	มาก
นโยบายการกำกับดูแล / บรรษัทภิบาล	18.1	53.9	26.4	1.5	0	3.89	0.70	มาก
การเป็นหุ้นกลุ่มการเมือง	5.5	22.7	42.6	28.2	1.0	3.04	0.88	ปานกลาง
การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน	14.1	64.5	20.2	1.3	0	3.91	0.62	มาก
อัตราผลตอบแทน	68.0	29.5	2.3	0.3	0	4.65	0.54	มากที่สุด
ค่าความเสี่ยงจากการลงทุน เช่น ค่า beta	20.4	61.7	17.1	0.8	0	4.02	0.64	มาก
รวมภาวะด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์						3.99	0.67	มาก

จากตารางที่ 4.7 พบว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์ในระดับมาก ($\mu = 3.99$) โดยในรายละเอียดพบว่า อัตราผลตอบแทนมีอิทธิพลในระดับมากที่สุด ($\mu = 4.65$) รองลงมาคืออัตราการเจริญเติบโตของบริษัทเช่นยอดขาย กำไร ($\mu = 4.40$) โดยปัจจัยการเป็นหุ้นกลุ่มการเมือง (Political Stock) มีอิทธิพลในระดับปานกลางมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ($\mu = 3.04$)

ตารางที่ 4.8 เรียงลำดับร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปัจจัยภายนอกองค์กร	ระดับความมีอิทธิพล							
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด	μ	σ	ระดับความมีอิทธิพล
อัตราผลตอบแทน	68.0	29.5	2.3	0.3	0	4.65	0.54	มากที่สุด
อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท	44.8	51.4	3.0	0.3	0.5	4.40	0.61	มากที่สุด
อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS)	43.6	51.9	4.3	0	0.3	4.39	0.60	มากที่สุด
ประเภทอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์	45.1	48.9	4.8	0.8	0.5	4.37	0.66	มากที่สุด
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรม	40.1	57.2	2.8	0	0	4.37	0.54	มากที่สุด
ความสามารถทางการแข่งขัน	38.3	58.4	3.0	0	0.3	4.35	0.56	มากที่สุด
P/E Ratio	31.0	59.7	9.3	0	0	4.22	0.60	มากที่สุด
ROE , ROA	33.2	55.4	9.3	1.8	0.3	4.20	0.69	มาก
สภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรม	29.0	63.0	7.8	0	0.3	4.20	0.59	มาก
อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ	31.5	58.2	9.6	0.8	0	4.20	0.63	มาก
นโยบายของรัฐบาล	29.2	61.7	7.6	1.0	0.5	4.18	0.65	มาก
วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม	19.6	67.0	13.4	0	0	4.06	0.57	มาก
อัตราดอกเบี้ย	19.1	67.0	11.8	1.3	0.8	4.03	0.66	มาก
ค่าความเสี่ยงจากการลงทุน เช่น ค่า beta	20.4	61.7	17.1	0.8	0	4.02	0.64	มาก
สภาพคล่องของหลักทรัพย์	23.2	48.1	27.7	1.0	0	3.93	0.74	มาก
การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน	14.1	64.5	20.2	1.3	0	3.91	0.62	มาก
นโยบายปันผล	17.6	55.7	26.4	0.3	0	3.91	0.67	มาก
คณะกรรมการและผู้บริหาร	17.4	56.4	24.7	1.5	0	3.90	0.69	มาก
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์	17.6	54.2	25.9	2.0	0.3	3.87	0.72	มาก
ความมั่นคงของรัฐบาล	12.3	57.2	29.7	0.5	0.3	3.81	0.65	มาก
นโยบายการกำกับดูแล / บรรษัทภิบาล	18.1	53.9	26.4	1.5	0	3.89	0.70	มาก
ราคาหลักทรัพย์ในกระดาน	14.4	59.7	25.2	0.8	0	3.88	0.64	มาก
Book Value	13.6	55.2	30.5	0.8	0	3.82	0.66	มาก
การลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ	15.9	53.4	25.2	5.0	0.5	3.79	0.78	มาก
D/E Ratio	9.8	51.4	36.3	2.3	0.3	3.68	0.69	มาก
การยกเว้นภาษีเงินได้ของเงินปันผล	14.6	32.7	48.1	4.0	0.5	3.57	0.81	มาก
การยกเว้นการหักภาษี ณ ที่จ่ายเงินปันผล	14.6	27.5	51.6	5.8	0.5	3.50	0.83	มาก
อัตราเงินเฟ้อ	3.5	38.8	50.4	6.5	0.8	3.38	0.70	ปานกลาง
ดัชนีการบริโภค ดัชนีความเชื่อมั่น	4.0	34.5	51.4	9.6	0.5	3.32	0.72	ปานกลาง
ขนาดของบริษัท	5.5	31.5	43.6	18.4	1.0	3.22	0.85	ปานกลาง
การเป็นหุ้นกลุ่มการเมือง	5.5	22.7	42.6	28.2	1.0	3.04	0.88	ปานกลาง

จากตารางที่ 4.8 การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรวม 30 ปัจจัย พบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยอัตราผลตอบแทนในระดับมากที่สุด ($\mu = 4.65$) รองลงมาคืออัตราการเจริญเติบโตของบริษัทเช่นยอดขาย กำไร ($\mu = 4.40$) โดยที่ปัจจัยที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือการเป็นหุ้นกลุ่มการเมือง (Political Stock) ($\mu = 3.04$)

ตอนที่ 3 พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน โดยพิจารณาในประเด็นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เหตุผลที่ลงทุนและไม่ลงทุน วัตถุประสงค์ในการลงทุน แหล่งที่มาของเงินลงทุน วิธีการลงทุน ลักษณะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน ลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้น ระยะเวลาในการถือครองหลักทรัพย์ มูลค่าการลงทุน จำนวนหลักทรัพย์ที่ลงทุน และความพึงพอใจ วิเคราะห์ข้อมูลโดยคำนวณค่าร้อยละ ได้ผลดังแสดงในตาราง

ตารางที่ 4.9 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

การลงทุน	จำนวน (N)	ร้อยละ
ลงทุน	183	46.1
ไม่ลงทุน	214	53.9
รวม	397	100

จากตารางที่ 4.9 พบว่าบริษัทจดทะเบียนที่ตอบแบบสอบถามจำนวน 397 บริษัท มีบริษัทที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 183 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 46.1 และบริษัทที่ไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 214 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 53.9

ตารางที่ 4.10 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านสาเหตุที่ไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สาเหตุ	จำนวน (N)	ร้อยละ
นโยบายและกฎระเบียบของบริษัท	189	37.6
ไม่ต้องการแบกรับความเสี่ยง	125	24.9
ข้อจำกัดของเงินลงทุน	61	12.2
ไม่แน่ใจว่าควรลงทุนหรือไม่	57	11.4
กฎระเบียบของกลต. หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง	39	7.8
อื่น ๆ	31	6.2
รวม	502	100

จากตารางที่ 4.10 แสดงสาเหตุของการที่ไม่ลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน พบว่า

1. จำนวนคำตอบ 502 คำตอบจากบริษัทจดทะเบียน 214 บริษัท เนื่องจากเลือกได้หลายคำตอบ

2. สาเหตุด้านนโยบายและกฎระเบียบของบริษัทเป็นเหตุผลของการไม่ลงทุนจำนวนมากที่สุด 189 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 37.6 รองลงมาคือไม่ต้องการแบกรับความเสี่ยงจำนวน 125 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 24.9 โดยมาสาเหตุอื่นๆ น้อยที่สุดคือการนำเงินลงทุนไปขยายกิจการของตนเอง หรือบริษัทในเครือ ความไม่พร้อมในหลาย ๆ ด้าน จำนวน 31 คำตอบ ถือเป็นร้อยละ 6.2

นอกจากนี้มีผู้กรอกแบบส่วนหนึ่งระบุหมายเหตุถึงข้อจำกัดเพิ่มเติมดังนี้

1. บริษัทมีนโยบายลงทุนเฉพาะบริษัทในเครือเท่านั้น
2. บริษัทมีข้อตกลงกับสถาบันการเงินที่ให้กู้ยืมเงิน
3. บริษัทมีนโยบายลงทุนเฉพาะตราสารหนี้และเงินฝากธนาคารเท่านั้น

ตารางที่ 4.11 จำนวนและร้อยละของการคาดการณ์ว่าอนาคตจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่

การลงทุนในอนาคต	จำนวน (N)	ร้อยละ
ลงทุน	15	7.0
ไม่ลงทุน	93	43.5
ไม่แน่ใจ	106	49.5
รวม	214	100

จากตารางที่ 4.11 พบว่าผู้กรอกแบบแสดงความคิดเห็นว่าไม่แน่ใจ 106 บริษัทจาก 214 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 49.5 ไม่ลงทุน 93 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 43.5 และคาดว่าจะลงทุน 15 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.0

ตารางที่ 4.12 จำนวนและร้อยละพฤติกรรมด้านสาเหตุที่เลือกลงทุน

สาเหตุ	จำนวน (N)	ร้อยละ
นโยบายบริษัท	166	51.6
มีเงินออมเหลือเพื่อการลงทุน	154	47.8
อื่นๆ	2	0.6
รวม	322	100

จากตารางที่ 4.12 สาเหตุที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนพบว่า

1. จำนวนคำตอบ 322 คำตอบจาก 183 บริษัท เนื่องจากเลือกได้หลายคำตอบ

2. บริษัทจดทะเบียนตอบว่าลงทุนเนื่องจากนโยบายบริษัทจำนวน 166 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 51.6 รองลงมาคือมีเงินออมเพื่อการลงทุน 154 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 47.8 และเหตุผลอื่นๆ คือ ต้องการต่อยอดทางธุรกิจ และ ต้องการหารายได้เพิ่มจำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.6

ตารางที่ 4.13 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวัตถุประสงค์ลำดับที่ 1 ของการลงทุน

วัตถุประสงค์	จำนวน (N)	ร้อยละ
ผลตอบแทนด้านตัวเงิน	111	60.7
การผนึกกำลังทางธุรกิจ	33	18.0
การได้มีส่วนร่วมในการบริหาร	17	9.3
ความปลอดภัยของเงินลงทุน	15	8.2
การกระจายความเสี่ยงของธุรกิจ	5	2.7
ความคล่องตัวในการซื้อขาย	1	0.5
อื่น ๆ	1	0.5
ความพอใจด้านภาษี	0	0
รวม	183	100

จากตารางที่ 4.13 แสดงวัตถุประสงค์ในการลงทุน บริษัทจดทะเบียนสามารถจัดอันดับวัตถุประสงค์หลัก 3 วัตถุประสงค์ พบว่าบริษัทจดทะเบียนจัดอันดับให้วัตถุประสงค์ต่อไปนี้เป็นวัตถุประสงค์ที่ 1 ของการลงทุนมากที่สุดคือ ผลตอบแทนด้านตัวเงินจำนวน 111 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 60.7 รองลงมาคือผนึกกำลังทางธุรกิจจำนวน 33 บริษัท และน้อยที่สุดคือเหตุผลอื่นๆ โดยระบุว่า แปลงหนี้เป็นทุน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.5

ไม่มีบริษัทใดเลือกความพอใจด้านภาษีเป็นวัตถุประสงค์ที่ 1

ตารางที่ 4.14 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวัตถุประสงค์ลำดับที่ 2 ของการลงทุน

วัตถุประสงค์	จำนวน (N)	ร้อยละ
ความคล่องตัวในการซื้อขาย	48	26.2
การกระจายความเสี่ยงของธุรกิจ	40	21.9
ผลตอบแทนด้านตัวเงิน	34	18.6
การได้มีส่วนร่วมในการบริหาร	24	13.1
การผนึกกำลังทางธุรกิจ	23	12.6
ความปลอดภัยของเงินลงทุน	11	6.0
ความพอใจด้านภาษี	3	1.6
อื่นๆ	0	0
รวม	183	100

จากตารางที่ 4.14 พบว่าบริษัทจดทะเบียนจัดอันดับวัตถุประสงค์ต่อไปนี้เป็นวัตถุประสงค์ที่ 2 ของการลงทุนมากที่สุดคือ ความคล่องตัวในการซื้อขายจำนวน 48 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 26.2 รองลงมาคือการกระจายความเสี่ยงของธุรกิจจำนวน 40 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 21.9 และ น้อยที่สุดคือความพอใจด้านภาษีจำนวน 3 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 1.6

ตารางที่ 4.15 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวัตถุประสงค์ลำดับที่ 3 ของการลงทุน

วัตถุประสงค์	จำนวน (N)	ร้อยละ
ความคล่องตัวในการซื้อขาย	55	30.1
การกระจายความเสี่ยงของธุรกิจ	36	19.7
ความพอใจด้านภาษี	35	19.1
ผลตอบแทนด้านตัวเงิน	33	18.0
ความปลอดภัยของเงินลงทุน	12	6.6
การได้มีส่วนร่วมในการบริหาร	7	3.8
การผนึกกำลังทางธุรกิจ	4	2.2
อื่น ๆ	1	0.5
รวม	183	100

จากตารางที่ 4.15 พบว่าบริษัทจดทะเบียนจัดอันดับวัตถุประสงค์ต่อไปนี้เป็นวัตถุประสงค์ที่ 3 ของการลงทุนมากที่สุดคือ ความคล่องตัวในการซื้อขายจำนวน 55 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 30.1 รองลงมาคือการกระจายความเสี่ยงของธุรกิจจำนวน 37 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 19.7 และน้อยที่สุดคือสาเหตุอื่น ๆ โดยระบุว่าต่อยอดทางธุรกิจจำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.5

ตารางที่ 4.16 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านวิธีการลงทุน

วิธีการลงทุน	จำนวน (N)	ร้อยละ
ลงทุนด้วยตนเอง	166	66.9
ลงทุนผ่านกองทุนรวม	74	29.8
ลงทุนผ่านกองทุนส่วนบุคคล	8	3.2
รวม	248	100

จากตารางที่ 4.16 แสดงวิธีการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนดังนี้

1. จำนวนคำตอบ 248 คำตอบจาก 183 บริษัท เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนสามารถเลือกวิธีการลงทุนได้หลายวิธี

2. พบว่าบริษัทจดทะเบียน ลงทุนด้วยตนเองจำนวน 166 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 66.9 รองมามาคือลงทุนผ่านกองทุนรวม 74 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 29.8 และลงทุนผ่านกองทุนส่วนบุคคล 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 3.2

ตารางที่ 4.17 จำนวนและร้อยละของจำนวนหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน (สำหรับผู้ที่ลงทุนด้วยตนเอง)

จำนวนหลักทรัพย์	จำนวน (N)	ร้อยละ
1-5 หลักทรัพย์	102	61.4
6-10 หลักทรัพย์	11	6.6
11-15 หลักทรัพย์	7	4.2
16-20 หลักทรัพย์	1	0.6
มากกว่า 20 หลักทรัพย์	45	27.1
รวม	166	100

จากตารางที่ 4.17 พบว่า ตั้งแต่ปี 2545-2548 บริษัทที่ลงทุนเองจำนวน 166 บริษัท เลือกลงทุน 1-5 หลักทรัพย์ จำนวน 102 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 61.4 รองลงมาคือลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์ จำนวน 45 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 27. และลงทุน 16-20 หลักทรัพย์จำนวนน้อยที่สุด คือ 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.6

ตารางที่ 4.18 จำนวนและร้อยละของลักษณะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน

ลักษณะหลักทรัพย์	จำนวน(N)	ร้อยละ
ธุรกิจประเภทเดียวกัน (Horizontal Investment) รวมถึงหุ้นบริษัทตนเอง	77	25.2
ธุรกิจต่างประเภทแต่มีความเกี่ยวเนื่องกัน (Vertical Investment)	80	26.2
ธุรกิจลักษณะใกล้เคียงกัน (Concentric Investment)	41	13.4
ธุรกิจต่างประเภทกันโดยสิ้นเชิง (Conglomerate Investment)	107	35.1
รวม	305	100

จากตารางที่ 4.18 แสดงลักษณะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนดังนี้

1. จำนวนคำตอบ 305 คำตอบจาก 166 บริษัทเนื่องจากบริษัทจดทะเบียนสามารถเลือกได้หลายคำตอบ

2. พบว่าบริษัทลงทุนในธุรกิจต่างประเภทโดยสิ้นเชิงจำนวนมากที่สุดคือ 107 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 35.1 รองลงมาคือการลงทุนในธุรกิจต่างประเภทแต่มีความเกี่ยวเนื่องกันจำนวน 80 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 26.2 และน้อยที่สุดคือลงทุนในธุรกิจลักษณะใกล้เคียงกัน 41 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ

ตารางที่ 4.19 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านแหล่งที่มาของเงินลงทุน

แหล่งที่มาของเงินลงทุน	จำนวน (N)	ร้อยละ
มาจากกำไรสะสม	174	57.4
มาจากทุน	84	27.7
มาจากเงินกู้	26	8.6
อื่น ๆ	19	6.3
รวม	303	100

จากตารางที่ 4.19 แสดงแหล่งที่มาของเงินลงทุนบริษัทจดทะเบียนปรากฏผลดังนี้

1. จำนวนคำตอบ 303 คำตอบจาก 183 บริษัท เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ

2. พบว่า บริษัทจดทะเบียนใช้เงินลงทุนจากกำไรสะสมมากที่สุดจำนวน 174 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 57.4 รองลงมาคือมาจากทุนจำนวน 84 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 27.7 และน้อยที่สุดคือจากแหล่งอื่นๆ คิดเป็นร้อยละ 6.3 โดยระบุว่าเป็น Insurance premium (เบี้ยประกัน) จำนวน 18 คำตอบ และรายรับล่วงหน้าจำนวน 1 คำตอบ

ตารางที่ 4.20 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านมูลค่าการลงทุน

มูลค่าเงินลงทุน	จำนวน (N)	ร้อยละ
ต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ลงทุน	109	59.6
5-10% ของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ลงทุน	32	17.5
11-15% ของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ลงทุน	16	8.7
สูงกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิของบริษัทผู้ลงทุน	26	14.2
รวม	183	100

จากตารางที่ 4.20 พบว่า บริษัทจดทะเบียนลงทุนในหลักทรัพย์โดยมีมูลค่าการลงทุนต่ำกว่า 5%ของสินทรัพย์ของบริษัทของผู้ลงทุนมากที่สุดจำนวน 109 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 59.6 รองลงมาคือ ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิจำนวน 32 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 17.5 และลงทุนด้วยมูลค่าสูงกว่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิจำนวนน้อยที่สุด 16 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 8.7

ตารางที่ 4.21 จำนวนและร้อยละของพฤติกรรมด้านระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์

ระยะเวลาถือครองหลักทรัพย์	จำนวน (N)	ร้อยละ
น้อยกว่า 6 เดือน	40	10.1
ประมาณ 1 ปี	74	18.7
ประมาณ 2 ปี	78	19.7
มากกว่า 2 ปี	124	31.3
เป็น Core holding ตั้งใจลงทุนตลอดไป	80	20.2
รวม	396	100

จากตารางที่ 4.21 แสดงระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ ดังนี้

1. จำนวนคำตอบ 396 คำตอบจาก 183 บริษัท เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนสามารถเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ

2. พบว่า ในช่วงปี 2545-2548 บริษัทจดทะเบียนเลือกถือครองหลักทรัพย์มากกว่า 2 ปี จำนวน 124 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 31.3 รองลงมาลงทุนเป็น Core holding ตั้งใจลงทุนตลอดไป จำนวน 80 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 20.2 และน้อยที่สุดคือลงทุนน้อยกว่า 6 เดือน จำนวน 40 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 10.1

มีบริษัทจดทะเบียน 1 บริษัทเขียนหมายเหตุว่าระยะเวลาการลงทุนจะพิจารณาตามความเหมาะสม

ตารางที่ 4.22 จำนวนและร้อยละของลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้นปรากฏผลดังนี้

ลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้น	จำนวน (N)	ร้อยละ
ผู้ถือหุ้นรายย่อย	163	71.2
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	66	28.8
รวม	229	100

จากตารางที่ 4.22 แสดงลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้นดังนี้

1. จำนวนคำตอบ 229 คำตอบจากจำนวน 183 บริษัทเนื่องจากบริษัทจดทะเบียนสามารถเลือกได้หลายคำตอบ

2. พบว่า บริษัทจดทะเบียนเลือกเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยมากที่สุดจำนวน 163 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 71.2 และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 66 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 28.8

ตารางที่ 4.23 จำนวนและร้อยละลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวน (N)	ร้อยละ
Holding Partner มีส่วนร่วมในการบริหาร	50	52.6
Holding Partner ไม่มีส่วนร่วมในการบริหาร	13	13.7
ควบคุมการบริหาร	32	33.7
รวม	95	100

จากตารางที่ 4.23 แสดงลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ดังนี้

1. จำนวนคำตอบ 95 คำตอบจากจำนวน 65 บริษัทเนื่องจากบริษัทจดทะเบียนสามารถตอบได้หลายคำตอบ

2. พบว่า บริษัทจดทะเบียนเลือกเป็น Holding Partner ที่มีส่วนร่วมในการบริหาร 50 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 52.6 รองลงมาคือเป็นผู้ควบคุมการบริหาร 32 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 33.7 และ เลือกเป็น Holding Partner ที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหาร 13 คำตอบ คิดเป็นร้อยละ 13.7

ตารางที่ 4.24 จำนวนและร้อยละความพึงพอใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2545-2548

ความพึงพอใจ	จำนวน (N)	ร้อยละ
พึงพอใจ	152	83.1
ไม่พึงพอใจ	22	12.0
ไม่ตอบ	9	4.9
รวม	183	100

จากตารางที่ 4.24 พบว่า บริษัทจดทะเบียน 183 บริษัทมีความพึงพอใจกับการลงทุนในช่วงปี พ.ศ. 2545-2548 จำนวน 152 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 83.1 ไม่พึงพอใจ 22 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 12.0 และไม่ตอบจำนวน 9 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 4.9

ตอนที่ 4 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุน และ จำนวนหลักทรัพย์ที่ลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบความแตกต่างของพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน ในประเด็นที่บริษัทลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มูลค่าการลงทุนและจำนวนหลักทรัพย์ที่ลงทุน วิเคราะห์ข้อมูลโดยนำค่าร้อยละหาค่าความต่างระหว่างข้อมูลทั่วไป และได้ผลดังตาราง

ตารางที่ 4.25 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม		เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
	ร้อยละ	50.0	55.6	80.6	20.0	32.5	27.8	56.0	27.8
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	50.0	-	5.6	30.6	30.0	17.5	22.2	6.0	22.2
- สินค้าอุปโภคบริโภค	55.6		-	25.0	35.6	23.1	27.8	0.4	27.8
- ธุรกิจการเงิน	80.6			-	60.6	48.1	52.8	24.6	52.8
- สินค้าอุตสาหกรรม	20.0				-	12.5	7.8	36.0	7.8
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	32.5					-	4.7	23.5	4.7
- ทรัพยากร	27.8						-	28.2	-
- บริการ	56.0							-	28.2
- เทคโนโลยี	27.8								-

ตารางที่ 4.25 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน		ต่ำกว่า 1,000ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
	ร้อยละ	40.2	58.3	52.9	46.7	70.6
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	40.2	-	18.1	12.7	6.5	30.4
1,000-5,000 ล้านบาท	58.3		-	5.4	11.6	12.3
5,001-10,000 ล้านบาท	52.9			-	6.2	17.7
10,001-20,000 ล้านบาท	46.7				-	23.9
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	70.6					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5 -10 ปี	11-15 ปี	มากกว่า 15 ปี	
	ร้อยละ	22.5	34.5	50.0	63.3	
ต่ำกว่า 5 ปี	22.5	-	12.0	27.5	40.8	
5-10 ปี	34.5		-	15.5	28.8	
11-15 ปี	50.0			-	13.3	
มากกว่า 15 ปี	63.3				-	
โครงสร้าง ผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%	41-60%	มากกว่า 60%	
	ร้อยละ	46.4	39.6	51.9	56.4	
ต่ำกว่า 20%	46.4	-	6.8	5.5	10.0	
20-40%	39.6		-	12.3	16.8	
41-60%	51.9			-	4.5	
มากกว่า 60%	56.4				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		< 10%	10-15%	16 -25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ	45.1	39.4	55.6	47.9	33.3
ต่ำกว่า 10%	45.1	-	5.7	10.5	2.8	11.8
10-15%	39.4		-	16.2	8.5	6.1
16-25%	55.6			-	7.7	22.3
26-49%	47.9				-	14.6
มากกว่า 49%	33.3					-

จากตารางที่ 4.25 เมื่อสำรวจบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 397 บริษัทด้านพฤติกรรมการลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

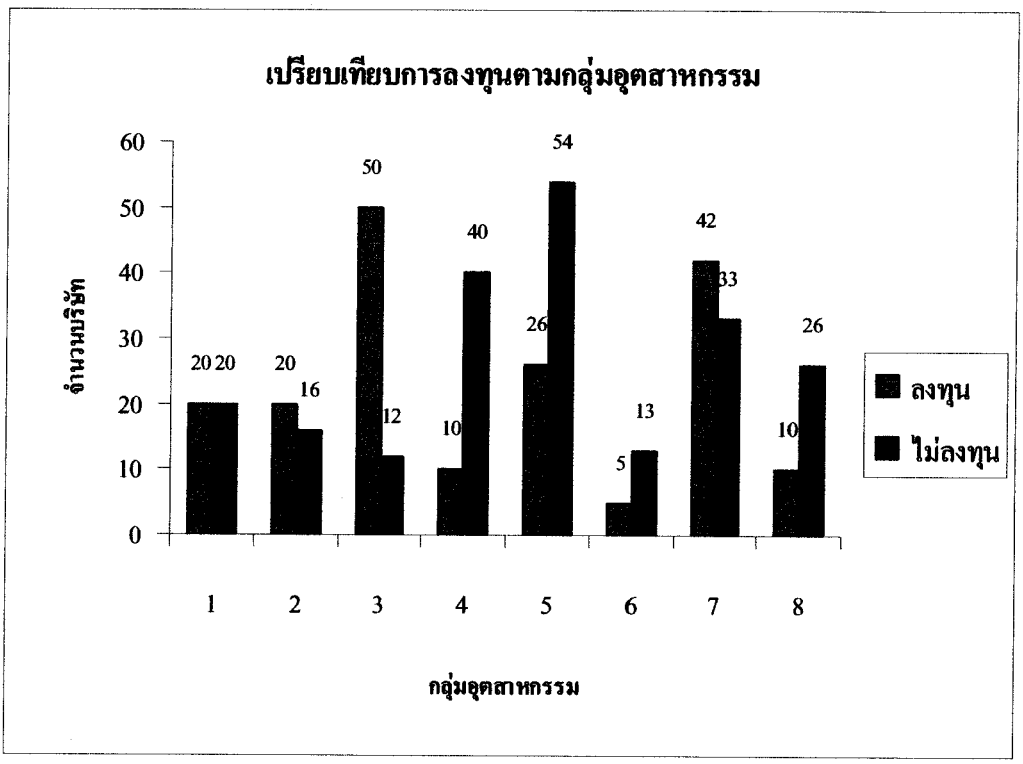
1. กลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 80.6 โดยร้อยละ 19.4 ไม่ลงทุน รองลงมาคือกลุ่มบริการลงทุนร้อยละ 56.0 และกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 20.0 ดังภาพที่ 4.6

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนสูงกว่า 20,000 ล้านบาท ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 70.6 โดยร้อยละ 29.4 ไม่ลงทุน รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาทลงทุนร้อยละ 58.3 และบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาทลงทุนในตลาดหลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 40.2 ดังภาพที่ 4.7

3. บริษัทมีระยะเวลาการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เกินกว่า 15 ปี ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 63.3 โดยร้อยละ 36.7 ไม่ลงทุน รองลงมาคือบริษัทมีระยะเวลาการจดทะเบียน 11-15 ปี ลงทุนร้อยละ 50 และบริษัทที่มีระยะเวลาการจดทะเบียนน้อยกว่า 5 ปี ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 22.5 ดังภาพที่ 4.8

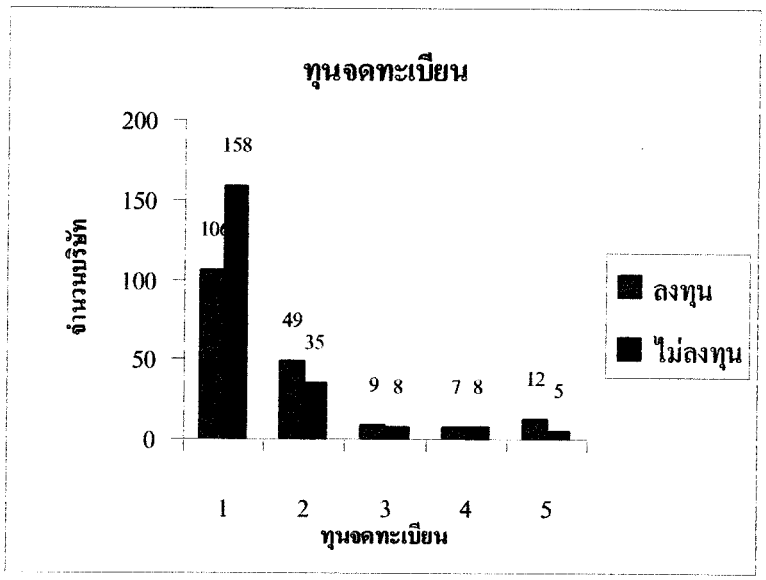
4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุด ร้อยละ 56.4 โดยร้อยละ 43.6 ไม่ลงทุน รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ลงทุนร้อยละ 51.9 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 3 9.6 ดังภาพที่ 4.9

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 55.6 โดยร้อยละ 44.4 ไม่ลงทุน รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-49 % ลงทุนร้อยละ 47.9 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 33.3 ดังภาพที่ 4.10



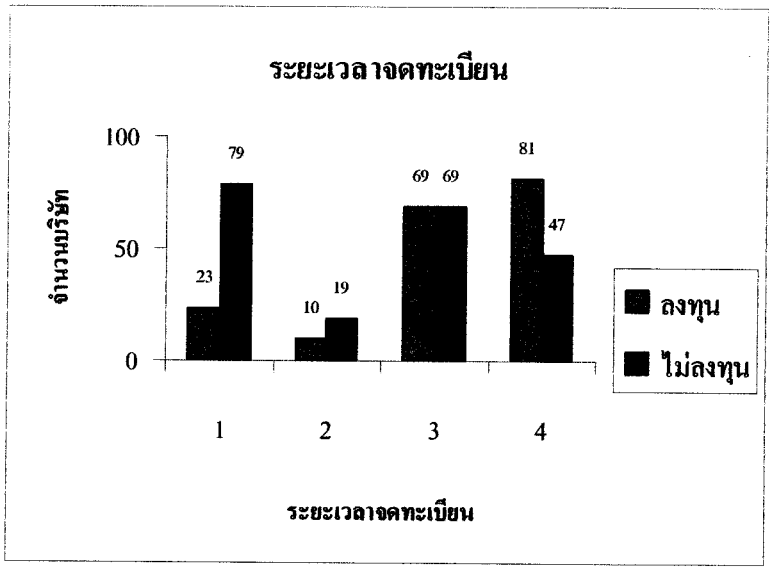
1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
2. สินค้าอุปโภคบริโภค
3. ธุรกิจการเงิน
4. สินค้าอุตสาหกรรม
5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
6. ทรัพยากร
7. บริการ
8. เทคโนโลยี

ภาพที่ 4.6 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม



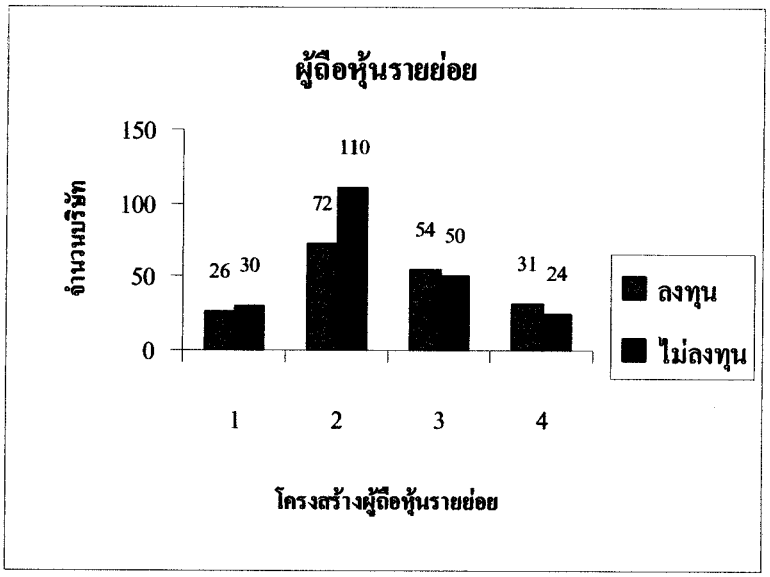
1. ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท
2. 1,000-5,000 ล้านบาท
3. 5,001-10,000 ล้านบาท
4. 10,001-20,000 ล้านบาท
5. สูงกว่า 20,000 ล้านบาท

ภาพที่ 4.7 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามทุนจดทะเบียน



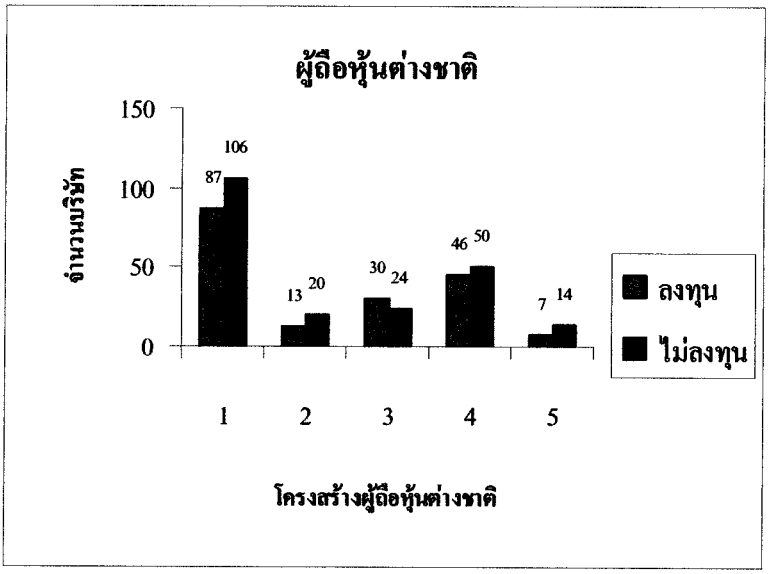
1. ต่ำกว่า 5 ปี
2. 5-10 ปี
3. 11-15 ปี
4. มากกว่า 15 ปี

ภาพที่ 4.8 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามระยะเวลาจดทะเบียน



1. ต่ำกว่า 20 %
2. 20-40%
3. 41-60%
4. มากกว่า 60%

ภาพที่ 4.9 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย



1. ต่ำกว่า 10%
2. 10-15%
3. 16- 25 %
4. 26-49%
5. มากกว่า 49%

ภาพที่ 4.10 บริษัทที่ลงทุนและไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ

ตารางที่ 4.26 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์รวมจำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม	ร้อยละ	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
		11.0	11.0	19.3	6.4	15.6	3.7	26.6	6.4
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	11.0	-	-	8.3	4.6	4.6	7.3	15.6	4.6
- สินค้าอุปโภคบริโภค	11.0		-	8.3	4.6	4.6	7.3	15.6	4.6
- ธุรกิจการเงิน	19.3			-	12.9	3.7	15.6	7.3	12.9
- สินค้าอุตสาหกรรม	6.4				-	9.2	2.7	20.2	-
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	15.6					-	11.9	11.0	9.2
- ทรัพยากร	3.7						-	22.9	2.7
- บริการ	26.6							-	20.2
- เทคโนโลยี	6.4								-

ตารางที่ 4.26 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน	ร้อยละ	ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
		54.1	26.6	7.3	3.7	8.3
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	54.1	-	27.5	46.8	50.4	45.8
1,000-5,000 ล้านบาท	26.6		-	19.3	22.9	18.3
5,001-10,000 ล้านบาท	7.3			-	3.6	1.0
10,001-20,000 ล้านบาท	3.7				-	4.6
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	8.3					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5 -10 ปี	11-15 ปี	มากกว่า 15 ปี	
	ร้อยละ	12.8	5.5	41.3	40.4	
ต่ำกว่า 5 ปี	12.8	-	7.3	28.5	27.6	
5-10 ปี	5.5		-	35.8	34.9	
11-15 ปี	41.3			-	0.9	
มากกว่า 15 ปี	40.4				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%	41-60%	มากกว่า 60%	
	ร้อยละ	11.9	38.5	30.3	19.3	
ต่ำกว่า 20%	11.9	-	26.6	18.4	7.4	
20-40%	38.5		-	8.2	19.2	
41-60%	30.3			-	11.0	
มากกว่า 60%	19.3				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		< 10%	10-15%	16-25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ	47.7	5.5	10.1	31.2	5.5
ต่ำกว่า 10%	47.7	-	42.2	37.6	16.5	42.2
10-15%	5.5		-	4.6	25.7	-
16 -25%	10.1			-	21.1	4.6
26-49%	31.2				-	25.7
มากกว่า 49%	5.5					-

จากตารางที่ 4.26 พบว่าบริษัทจดทะเบียนลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มบริการลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สิทธิมากที่สุดร้อยละ 26.6 รองลงมาคือกลุ่มธุรกิจการเงิน 19.3 และกลุ่มทรัพยากรลงทุนในมูลค่าต่ำกว่า 5%ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 3.7

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 54.1 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 10,001-20,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 3.7

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุด ร้อยละ 41.3 รองลงมาคือบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนมากกว่า 15 ปี ร้อยละ 40.4 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 5.5

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 38.5 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ร้อยละ 30.3 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 11.9

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 47.7 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-49% ร้อยละ 31.2 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ มากกว่า 49% ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 5.5

ตารางที่ 4.27 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์รวม จำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม		เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
	ร้อยละ	15.6	18.8	25.0	0	12.5	3.1	18.8	6.3
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	15.6	-	3.2	9.4	15.6	3.1	12.5	3.2	9.3
- สินค้าอุปโภคบริโภค	18.8		-	6.2	18.8	6.3	15.7	-	12.5
- ธุรกิจการเงิน	25.0			-	25.0	12.5	21.9	6.2	18.7
- สินค้าอุตสาหกรรม	0				-	12.5	3.1	18.8	6.3
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	12.5					-	9.4	6.3	6.2
- ทรัพยากร	3.1						-	15.7	3.2
- บริการ	18.8							-	12.5
- เทคโนโลยี	6.3								-

ตารางที่ 4.27 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน		ต่ำกว่า 1,000ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
	ร้อยละ	59.4	28.1	3.1	3.1	6.2
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	59.4	-	31.3	56.3	56.3	53.2
1,000-5,000 ล้านบาท	28.1		-	25.0	25.0	21.9
5,001-10,000 ล้านบาท	3.1			-	-	3.1
10,001-20,000 ล้านบาท	3.1				-	3.1
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	6.2					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5-10 ปี	11-15 ปี	มากกว่า 15 ปี	
	ร้อยละ	18.8	12.5	28.1	40.6	
ต่ำกว่า 5 ปี	18.8	-	6.3	9.3	21.8	
5-10 ปี	12.5		-	15.6	28.1	
11-15 ปี	28.1			-	12.5	
มากกว่า 15 ปี	40.6				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%	41-60%	มากกว่า 60%	
	ร้อยละ	21.9	37.5	34.4	6.3	
ต่ำกว่า 20%	21.9	-	15.6	12.5	15.6	
20-40%	37.5		-	3.1	31.2	
41-60%	34.4			-	28.1	
มากกว่า 60%	6.3				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		< 10%	10-15%	16-25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ	46.9	6.3	31.3	12.5	3.1
ต่ำกว่า 10%	46.9	-	40.6	15.6	34.4	43.8
10-15%	6.3		-	25.0	6.2	3.2
16-25%	31.3			-	18.8	28.2
26-49%	12.5				-	9.4
มากกว่า 49%	3.1					-

จากตารางที่ 4.27 พบว่าบริษัทจดทะเบียนลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สิทธิมากที่สุดร้อยละ 25.0 รองลงมาคือกลุ่มบริการและกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ร้อยละ 18.8 เท่ากัน โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมไม่มีการลงทุนลงทุนด้วยมูลค่า 5-10%ของสินทรัพย์สุทธิเลย

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 59.4 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท ร้อยละ 28.1 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001-10,000ล้านบาทและ ทุนจดทะเบียน 10,001-20,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10 % ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดเท่ากันร้อยละ 3.1

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุด ร้อยละ 40.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียน 11-15 ปี ร้อยละ 28.1 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 12.5

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 37.5 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ร้อยละ 34.4 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 6.3

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 46.9 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ร้อยละ 31.3 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 3.1

ตารางที่ 4.28 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการเลือกลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์รวม จำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม		เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
	ร้อยละ	12.5	6.3	25.0	6.3	18.8	0	25.0	6.3
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	12.5	-	6.2	12.5	6.2	6.3	12.5	12.5	6.2
- สินค้าอุปโภคบริโภค	6.3		-	18.7	-	12.5	6.3	18.7	-
- ธุรกิจการเงิน	25.0			-	18.7	6.2	25.0	0	18.7
- สินค้าอุตสาหกรรม	6.3				-	12.5	6.3	18.7	-
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	18.8					-	18.8	6.2	12.5
- ทรัพยากร	0						-	25.0	6.3
- บริการ	25.0							-	18.7
- เทคโนโลยี	6.3								-

ตารางที่ 4.28 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน	ร้อยละ	ต่ำกว่า 1,000ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
		56.3	37.5	0	0	6.3
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	56.3	-	18.8	56.3	56.3	50.0
1,000-5,000 ล้านบาท	37.5		-	37.5	37.5	31.2
5,001-10,000 ล้านบาท	0			-	-	6.3
10,001- 20,000 ล้านบาท	0				-	6.3
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	6.3					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		**ต่ำกว่า 5 ปี**	**5 -10 ปี**	**11-15 ปี**	**มากกว่า 15 ปี**	
	ร้อยละ	6.3	0	37.5	56.3	
ต่ำกว่า 5 ปี	6.3	-	6.3	31.2	50.0	
5-10 ปี	0		-	37.5	56.3	
11-15 ปี	37.5			-	18.8	
มากกว่า 15 ปี	56.3				-	
โครงสร้าง ผู้ถือหุ้นรายย่อย		**ต่ำกว่า 20%**	**20-40%**	**41-60%**	**มากกว่า 60%**	
	ร้อยละ	6.3	56.3	18.8	18.8	
ต่ำกว่า 20%	6.3	-	50.0	12.5	12.5	
20-40%	56.3		-	37.5	37.5	
41-60%	18.8			-	-	
มากกว่า 60%	18.8				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		**< 10%**	**10-15%**	**16-25%**	**26-49%**	**> 49%**
	ร้อยละ	50.0	6.3	18.8	25.0	0
ต่ำกว่า 10%	50.0	-	43.7	31.2	25.0	50.0
10-15%	6.3		-	12.5	18.7	6.3
16-25%	18.8			-	6.2	18.8
26-49%	25.0				-	25.0
มากกว่า 49%	0					-

จากตารางที่ 4.28 พบว่าบริษัทจดทะเบียนลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มธุรกิจการเงินและกลุ่มบริการลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สิทธิมากที่สุดร้อยละ 25.0 รองลงมาคือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ร้อยละ 18.8 โดยกลุ่มทรัพยากรไม่มีการลงทุนลงทุนด้วยมูลค่า 11-15%ของสินทรัพย์สุทธิเลย

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 70.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท ร้อยละ 58.3 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15 % ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 40.2

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 63.3 รองลงมาคือบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียน 11-15 ปี ร้อยละ 50.0 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่ำกว่า 5 ปี ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 22.5

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 56.4 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ร้อยละ 51.9 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 39.6

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 55.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-45% ร้อยละ 47.9 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 33.3

ตารางที่ 4.29 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์รวมจำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม		เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
	ร้อยละ	3.9	3.9	65.4	7.7	7.7	0	11.5	0
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	3.9	-	-	61.5	3.8	3.8	3.9	7.6	3.9
- สินค้าอุปโภคบริโภค	3.9		-	61.5	3.8	3.8	3.9	7.6	3.9
- ธุรกิจการเงิน	65.4			-	57.7	57.7	65.4	53.9	65.4
- สินค้าอุตสาหกรรม	7.7				-	-	7.7	3.8	7.7
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	7.7					-	-	3.8	7.7
- ทรัพยากร	0						-	11.5	-
- บริการ	11.5							-	11.5
- เทคโนโลยี	0								-

ตารางที่ 4.29 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน		ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
	ร้อยละ	73.1	19.2	0	7.7	0
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	73.1	-	53.9	73.1	65.4	73.1
1,000- 5,000 ล้านบาท	19.2		-	19.2	11.5	19.2
5,001-10,000 ล้านบาท	0			-	7.7	-
10,001-20,000 ล้านบาท	7.7				-	7.7
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	0					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5 -10 ปี	11-15 ปี	มากกว่า 15 ปี	
	ร้อยละ	7.7	0	34.6	57.7	
ต่ำกว่า 5 ปี	7.7	-	7.7	26.9	50.0	
5-10 ปี	0		-	34.6	57.7	
11-15 ปี	34.6			-	23.1	
มากกว่า 15 ปี	57.7				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%	41-60%	มากกว่า 60%	
	ร้อยละ	19.2	34.6	26.9	19.2	
ต่ำกว่า 20%	19.2	-	15.4	7.7	-	
20-40%	34.6		-	7.7	15.4	
41-60%	26.9			-	7.7	
มากกว่า 60%	19.2				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		< 10%	10-15%	16-25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ	46.2	15.4	23.1	15.4	0
ต่ำกว่า 10%	46.2	-	30.8	23.1	30.8	46.2
10 -15 %	15.4		-	7.7	-	15.4
16-25%	23.1			-	7.7	23.1
26-49%	15.4				-	15.4
มากกว่า 49%	0					-

จากตารางที่ 4.29 พบว่าบริษัทจดทะเบียนลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สิทธิมากที่สุด ร้อยละ 65.4 รองลงมาคือกลุ่มบริการ ร้อยละ 18.8 โดยกลุ่มทรัพยากรไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15%ของสินทรัพย์สุทธิเลย

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 73.1 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท ร้อยละ 19.2 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,000-10,000 ล้านบาทและบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาท ไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15 % ของสินทรัพย์สุทธิเลย

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 57.7 รองลงมาคือบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียน 11-15 ปี ร้อยละ 34.6 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิเลย

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 34.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ร้อยละ 26.9 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิน้อยที่สุดร้อยละ 19.2

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 46.2 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ร้อยละ 23.1 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่าร้อยละ 15% ของสินทรัพย์สุทธิเลย

ตารางที่ 4.30 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุน 1-5 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม	ร้อยละ	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
		14.7	12.8	5.9	6.9	21.6	2.9	29.4	5.9
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	14.7	-	1.9	8.8	7.8	6.9	11.8	14.7	8.8
- สินค้าอุปโภคบริโภค	12.8		-	6.9	5.9	8.8	9.9	16.6	6.9
- ธุรกิจการเงิน	5.9			-	1.0	15.7	3.0	23.5	-
- สินค้าอุตสาหกรรม	6.9				-	14.7	4.0	22.5	1.0
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	21.6					-	18.7	7.8	15.7
- ทรัพยากร	2.9						-	26.5	3.0
- บริการ	29.4							-	23.5
- เทคโนโลยี	5.9								-

ตารางที่ 4.30 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน	ร้อยละ	ต่ำกว่า 1,000ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
		58.8	27.5	6.9	4.9	2.0
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	58.8	-	31.3	51.9	53.9	56.8
1,000-5,000 ล้านบาท	27.5		-	20.6	22.6	25.5
5,001-10,000 ล้านบาท	6.9			-	2.0	4.9
10,001-20,000 ล้านบาท	4.9				-	2.9
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	2.0					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5 -10 ปี	11-15 ปี	มากกว่า 15 ปี	
	ร้อยละ	9.8	6.9	46.1	37.2	
ต่ำกว่า 5 ปี	9.8	-	2.9	36.3	27.4	
5-10 ปี	6.9		-	39.2	30.3	
11-15 ปี	46.1			-	8.9	
มากกว่า 15 ปี	37.2				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%	41-60%	มากกว่า 60%	
	ร้อยละ	13.7	41.2	32.4	12.8	
ต่ำกว่า 20%	13.7	-	27.5	18.7	0.9	
20-40%	41.2		-	8.8	28.4	
41-60%	32.4			-	19.6	
มากกว่า 60%	12.8				-	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		< 10%	10-15%	16-25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ	46.1	4.9	15.7	29.4	3.9
ต่ำกว่า 10%	46.1	-	41.2	30.4	16.7	42.2
10-15%	4.9		-	10.8	24.5	1.0
16-25%	15.7			-	13.7	11.8
26-49%	29.4				-	25.5
มากกว่า 49%	3.9					-

จากตารางที่ 4.30 พบว่าบริษัทจดทะเบียนลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยลงทุน 1-5 หลักทรัพย์ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มบริการลงทุนจำนวน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 29.4 รองลงมาคือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ร้อยละ 21.6 โดยกลุ่มทรัพยากรลงทุนจำนวน 1-5 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 2.9

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุด ร้อยละ 58.8 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท ร้อยละ 27.5 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาทลงทุน 1-5 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 2.0

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 46.1 รองลงมาคือบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนมากกว่า 15 ปี ร้อยละ 37.2 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์น้อยที่สุด ร้อยละ 6.9

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนจำนวน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 41.2 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ร้อยละ 32.4 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนจำนวน 1-5 หลักทรัพย์น้อยที่สุด ร้อยละ 12.8

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุด ร้อยละ 46.1 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-49% ร้อยละ 29.4 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 3.9

ตารางที่ 4.31 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม	ร้อยละ	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
		27.3	18.1	9.1	0	18.1	0	27.3	0
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	27.3	-	9.2	18.2	27.3	9.2	27.3	-	27.3
- สินค้าอุปโภคบริโภค	18.1		-	9.0	18.1	-	18.1	9.2	18.1
- ธุรกิจการเงิน	9.1			-	9.1	9.0	9.1	18.2	9.1
- สินค้าอุตสาหกรรม	0				-	18.1	-	27.3	-
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	18.1					-	18.1	9.2	-
- ทรัพยากร	0							27.3	-
- บริการ	27.3							-	27.3
- เทคโนโลยี	0								-

ตารางที่ 4.31 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน		ต่ำกว่า 1,000ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
	ร้อยละ	63.6	27.3	0	9.1	0
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	63.6	-	36.3	63.6	54.5	63.6
1,000-5,000 ล้านบาท	27.3		-	27.3	18.2	27.3
5,001-10,000 ล้านบาท	0			-	9.1	-
10,001-20,000 ล้านบาท	9.1				-	9.1
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	0					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5-10 ปี	11-15 ปี	มากกว่า 15 ปี	
	ร้อยละ	9.1	0	18.2	72.7	
ต่ำกว่า 5 ปี	9.1	-	9.1	9.1	63.6	
5-10 ปี	0		-	9.1	72.7	
11-15 ปี	18.2			-	54.5	
มากกว่า 15 ปี	72.7				-	
โครงสร้าง ผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%	41-60%	มากกว่า 60%	
	ร้อยละ	18.2	54.6	9.1	18.2	
ต่ำกว่า 20%	18.2	-	36.4	9.1	-	
20-40%	54.6		-	45.5	36.4	
41-60%	9.1			-	9.1	
มากกว่า 60%	18.2				-	
โครงสร้าง ผู้ถือหุ้นต่างชาติ		< 10%	10-15%	16-25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ	45.5	18.2	27.3	9.1	0
ต่ำกว่า 10 %	45.5	-	27.3	18.2	36.4	45.5
10-15%	18.2		-	9.2	9.1	18.2
16-25%	27.3			-	18.2	27.3
26-49%	9.1				-	9.1
มากกว่า 49%	0					-

จากตารางที่ 4.31 พบว่าบริษัทจดทะเบียนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยลงทุน 6-10 หลักทรัพย์ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดเท่ากันร้อยละ 27.3 รองลงมาคือกลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เท่ากันร้อยละ 18.1 โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มทรัพยากรไม่มีการลงทุนจำนวน 6-10 หลักทรัพย์เลย

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 63.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท ร้อยละ 27.3 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001-10,000 ล้านบาทและ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาท ไม่มีการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์เลย

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 72.7 รองลงมาคือบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียน 11-15 ปี ร้อยละ 18.2 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ไม่มีการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์เลย

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 54.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ร้อยละ 18.2 เท่ากัน โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 9.1

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 45.5 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ร้อยละ 27.3 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ไม่มีการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์เลย

ตารางที่ 4.32 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม	ร้อยละ	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
		14.3	28.6	0	0	14.3	14.3	0	28.6
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	14.3	-	14.3	14.3	14.3	-	-	14.3	14.3
- สินค้าอุปโภคบริโภค	28.6		-	28.6	28.6	14.3	14.3	28.6	-
- ธุรกิจการเงิน	0			-	-	14.3	14.3	-	28.6
- สินค้าอุตสาหกรรม	0				-	14.3	14.3	-	28.6
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	14.3					-	-	14.3	14.3
- ทรัพยากร	14.3						-	14.3	14.3
- บริการ	0							-	28.6
- เทคโนโลยี	28.6								-

ตารางที่ 4.32 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน	ร้อยละ	ต่ำกว่า 1,000ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
		42.9	42.9	0	0	14.3
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	42.9	-	-	42.9	42.9	28.6
1,000- 5,000 ล้านบาท	42.9		-	42.9	42.9	28.6
5,001-10,000 ล้านบาท	0			-	-	14.3
10,001-20,000 ล้านบาท	0				-	14.3
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	14.3					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5-10 ปี		11-15 ปี	มากกว่า 15 ปี
	ร้อยละ					
		28.6	14.3		28.6	28.6
ต่ำกว่า 5 ปี	28.6	-	14.3		-	-
5-10 ปี	14.3		-		14.3	14.3
11-15 ปี	28.6				-	-
มากกว่า 15 ปี	28.6					-
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%		41-60%	มากกว่า 60%
	ร้อยละ					
		0	71.4		0	28.6
ต่ำกว่า 20%	0	-	71.4		-	28.6
20-40%	71.4		-		71.4	42.8
41-60%	0				-	28.6
มากกว่า 60%	28.6					-
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		< 10%	10-15%	16-25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ					
		42.9	14.3	14.3	28.6	0
ต่ำกว่า 10%	42.9	-	28.6	28.6	14.3	42.9
10-15%	14.3		-	-	14.3	14.3
16-25%	14.3			-	14.3	14.3
26-49%	28.6				-	28.6
มากกว่า 49%	0					-

จากตารางที่ 4.32 พบว่าบริษัทจดทะเบียนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลงทุน 11-15 หลักทรัพย์ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคและกลุ่มบริการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดเท่ากัน ร้อยละ 28.6 โดยกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มบริการไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท และบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 42.9 เท่ากัน โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001-10,000 ล้านบาทและ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 10,001- 20,000 ล้านบาท ไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่ำกว่า 5 ปี บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี และ บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 28.6 เท่ากัน โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 14.3

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุด ร้อยละ 71.4 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ร้อยละ 28.6 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% และ บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 42.9 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-49% ร้อยละ 28.6 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย

ตารางที่ 4.33 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุน 16-20 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม	ร้อยละ	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
	0	0	0	100	0	0	0	0	0
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	0	-	-	100	-	-	-	-	-
- สินค้าอุปโภคบริโภค	0		-	100	-	-	-	-	-
- ธุรกิจการเงิน	100			-	100	100	100	100	100
- สินค้าอุตสาหกรรม	0				-	-	-	-	-
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	0					-	-	-	-
- ทรัพยากร	0						-	-	-
- บริการ	0							-	-
- เทคโนโลยี	0								-

ตารางที่ 4.33 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน		ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	1,000-5,000 ล้านบาท	5,001-10,000ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
	ร้อยละ	100	0	0	0	0
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	100	-	100	100	100	100
1,000-5,000 ล้านบาท	0		-	-	-	-
5,001-10,000 ล้านบาท	0			-	-	-
10,001-20,000 ล้านบาท	0				-	-
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	0					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		**ต่ำกว่า 5 ปี**	**5 -10 ปี**	**11-15 ปี**		**มากกว่า 15 ปี**
	ร้อยละ	0	0	0		100
ต่ำกว่า 5 ปี	0	-	-	-		-
5-10 ปี	0		-	-		-
11-15 ปี	0			-		-
มากกว่า 15 ปี	100					100
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		**ต่ำกว่า 20%**	**20-40%**	**41-60%**		**มากกว่า 60%**
	ร้อยละ	0	100	0		0
ต่ำกว่า 20%	0	0	100	0		0
20-40%	100		-	-		-
41-60%	0			-		-
มากกว่า 60%	0					-
โครงสร้าง ผู้ถือหุ้นต่างชาติ		**< 10%**	**10-15%**	**16-25%**	**26-49%**	**> 49%**
	ร้อยละ	100	0	0	0	0
ต่ำกว่า 10%	100	-	100	100	100	100
10-15%	0		-	-	-	-
16-25%	0			-	-	-
26-49%	0				-	-
มากกว่า 49%	0					-

จากตารางที่ 4.33 พบว่าบริษัทจดทะเบียนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลงทุนในหลักทรัพย์ 16-20 หลักทรัพย์ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไป ได้ดังนี้

มีเพียงบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินบริษัทเดียวที่ลงทุนในหลักทรัพย์ 16-20 หลักทรัพย์ บริษัทนี้มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% และมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10%

ตารางที่ 4.34 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์ จำแนกตามข้อมูลทั่วไป

กลุ่มอุตสาหกรรม	ร้อยละ	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	สินค้าอุปโภคบริโภค	ธุรกิจการเงิน	สินค้าอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	ทรัพยากร	บริการ	เทคโนโลยี
	0	4.4	91.1	0	0	0	4.4	0
- เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	0	-	4.4	91.1	-	-	-	4.4	-
- สินค้าอุปโภคบริโภค	4.4		-	86.7	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4
- ธุรกิจการเงิน	91.1			-	91.1	91.1	91.1	86.7	91.1
- สินค้าอุตสาหกรรม	0				-	-	-	4.4	-
- อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	0					-	-	4.4	-
- ทรัพยากร	0						-	4.4	-
- บริการ	4.4							-	4.4
- เทคโนโลยี	0								-

ตารางที่ 4.34 (ต่อ)

ทุนจดทะเบียน	ร้อยละ	ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	1,000–5,000 ล้านบาท	5,001–10,000 ล้านบาท	10,001-20,000 ล้านบาท	มากกว่า 20,000 ล้านบาท
		48.9	26.7	2.2	2.2	20.0
ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท	48.9	-	22.2	46.7	46.7	28.9
1,000-5,000 ล้านบาท	26.7		-	24.5	24.5	6.7
5,001-10,000 ล้านบาท	2.2			-	-	17.8
10,001- 20,000 ล้านบาท	2.2				-	17.8
มากกว่า 20,000 ล้านบาท	20.0					-
ระยะเวลาจดทะเบียน		ต่ำกว่า 5 ปี	5-10 ปี	11-15 ปี		มากกว่า 15 ปี
	ร้อยละ	17.8	4.4	17.8		60.0
ต่ำกว่า 5 ปี	17.8	-	13.4	-		42.2
5-10 ปี	4.4		-	13.4		55.6
11-15 ปี	17.8			-		42.2
มากกว่า 15 ปี	60.0					-
โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย		ต่ำกว่า 20%	20-40%	41-60%		มากกว่า 60%
	ร้อยละ	15.6	28.9	31.1		24.4
ต่ำกว่า 20%	15.6	-	13.3	15.5		8.8
20-40%	28.9		-	13.4		4.5
41-60%	31.1			-		6.7
มากกว่า 60%	24.4					-
โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ		<10 %	10-15%	16-25%	26-49%	> 49%
	ร้อยละ	42.2	8.9	22.2	22.2	4.4
ต่ำกว่า 10 %	42.2	-	33.3	20.0	20.0	37.8
10-15%	8.9		-	13.3	13.3	4.5
16- 25%	22.2			-	0	17.8
26-49%	22.2				-	17.8
มากกว่า 49%	4.4					-

จากตารางที่ 4.34 พบว่าบริษัทจดทะเบียนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลงทุนจำนวนมากกว่า 20 หลักทรัพย์ เปรียบเทียบจำแนกตามข้อมูลทั่วไปได้ดังนี้

1. กลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 91.1 รองลงมาคือบริษัทกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มบริการร้อยละ 4.4 เท่ากัน โดยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มเทคโนโลยีไม่มีการลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์เลย

2. บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 48.9 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001- 10,000 ล้านบาทและ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 10,001- 20,000 ล้านบาท ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 2.2 เท่ากัน

3. บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 60.0 รองลงมาคือบริษัทต่ำกว่า 5 ปี และ บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียน 11-15 ปี ร้อยละ 17.8 เท่ากัน โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุนมากกว่า 15 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 4.4

4. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ลงทุนมากกว่า 20หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 71.4 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ร้อยละ 31.1 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20%ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 15.6

5. บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 42.2 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-49% ร้อยละ 22.2 เท่ากัน โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 4.4

ตอนที่ 5 ข้อเสนอแนะของบริษัทจดทะเบียน

ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์เนื้อหากับข้อมูลที่เป็นข้อเสนอแนะ รวมถึงค่าร้อยละของข้อเสนอแนะจากบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดที่ตอบแบบสอบถาม 397 บริษัท โดยสามารถรวบรวมข้อคิดเห็นด้านปัจจัยที่บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญนอกเหนือจาก 30 ปัจจัยที่ผู้วิจัยนำเสนอและบริษัทจดทะเบียนเห็นว่ามีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนจึงควรพิจารณาปัจจัยเหล่านี้ประกอบด้วย

5.1 ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ บริษัทจดทะเบียนเห็นว่าควรพิจารณาปัจจัยด้านเศรษฐกิจดังต่อไปนี้ประกอบการพิจาณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.1.1 เศรษฐกิจโลก ซึ่งเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลกระทบกับธุรกิจของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนโดยเฉพาะธุรกิจส่งออก ผู้ตอบจำนวน 7 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.3

5.1.2 การแข่งขันทางการค้า การแข่งขันที่เข้มข้นโดยเฉพาะการเปิดเสรีทางการค้าอาจส่งผลกระทบกับหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนเช่นธุรกิจสื่อสาร ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.3

5.1.3 ความผันผวนทางเศรษฐกิจ เมื่อเศรษฐกิจผันผวนจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่างๆ อาจทำให้ผู้ลงทุนยังไม่ต้องการที่จะลงทุน เนื่องจากปกติดัชนีตลาดหลักทรัพย์จะผันผวนไปตามภาวะเศรษฐกิจ ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.3

5.2 ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม บริษัทจดทะเบียนเห็นว่าควรพิจารณาปัจจัยด้านอุตสาหกรรมดังต่อไปนี้ประกอบการพิจาณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.2.1 การขยายพื้นที่การจัดนิคมอุตสาหกรรม หากมีการขยายนิคมอุตสาหกรรมออกไปและครอบคลุมไปถึงพื้นที่อุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนอาจเอื้อประโยชน์ต่อบริษัทที่เลือกลงทุนนั้นเช่นการประกาศพื้นที่เป็นพื้นที่ภาษีอัตราพิเศษ ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.3

5.2.2 อุตสาหกรรมที่เกี่ยวเนื่องกัน หมายถึงการลงทุนในธุรกิจที่มีความเกี่ยวเนื่องกับอุตสาหกรรมเดิมของบริษัทซึ่งอาจเป็นได้ทั้ง Vertical Investment หรือ Concentric Investment ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.3

5.3 ปัจจัยด้านการเมือง บริษัทจดทะเบียนเห็นว่าควรพิจารณาปัจจัยด้านการเมืองดังต่อไปนี้ประกอบการพิจาณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.3.1 การมีอิทธิพลของการเมืองต่อเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายของประเทศ บางครั้งนโยบายเศรษฐกิจอาจเอื้อประโยชน์ หรือมีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ลงทุน ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 0.3

5.3.2 ปัจจัยทางการเมืองอื่นๆ ที่กระทบต่อนโยบายตลาดทุน หมายถึงนโยบายหรือมาตรการของรัฐต่างๆ อาจเป็นได้ทั้งส่งเสริมและทำให้ลดการลงทุนในตลาดทุนซึ่งหมายถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย อาจทำให้นักลงทุนหันไปลงทุนในตลาดเงินมากขึ้น ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 0.3

5.4 ปัจจัยด้านการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ บริษัทจดทะเบียนเห็นว่าควรพิจารณาปัจจัยด้านการเมืองดังต่อไปนี้ประกอบการพิจาณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.4.1 การถอนการลงทุน หากหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนมีการถือครองโดยนักลงทุนต่างประเทศซึ่งอาจเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และหากผู้ลงทุนนั้นตัดสินใจถอนการลงทุน อาจส่งผลต่อหลักทรัพย์นั้น ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 0.3

5.5 ปัจจัยด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี บริษัทจดทะเบียนเห็นว่าควรพิจารณาปัจจัยด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษีดังต่อไปนี้ประกอบการพิจาณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.5.1 ควรเพิ่มสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี เนื่องจากผู้ลงทุนเห็นว่าสิทธิประโยชน์ที่บริษัทจดทะเบียนได้รับยังไม่ทำให้เกิดแรงจูงใจให้เกิดการลงทุนมากพอเมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่อาจได้รับ ผู้ตอบจำนวน 14 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 3.5

5.5.2 Capital Gain จากการขายหลักทรัพย์ควรได้รับการยกเว้นภาษี ขณะที่นักลงทุนรายย่อยได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำกำไรส่วนเกินมารวมคำนวณภาษีเงินได้ แต่บริษัทจดทะเบียนต้องนำกำไรส่วนนี้มารวมคำนวณภาษี ผู้ตอบจำนวน 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 1.5

5.5.3 หลักทรัพย์ที่จะลงทุนได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการอยู่ใน BIZ, EPZ หมายถึงบริษัทที่เลือกลงทุนประกอบธุรกิจอยู่ในเขตอุตสาหกรรมที่ได้รับประโยชน์จากภาษี จำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.3

5.6 ปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน บริษัทจดทะเบียนเห็นว่าควรพิจารณาปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ดังต่อไปนี้ประกอบการพิจาณาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.6.1 การมีข้อจำกัดการร่วมลงทุน หลักทรัพย์ที่ต้องการลงทุนอาจมีข้อจำกัดต่างๆ ที่ทำให้บริษัทจดทะเบียนไม่สามารถเข้าร่วมลงทุนได้ เช่น หุ้นมีสภาพคล่องต่ำและผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่ต้องการลดสัดส่วนความเป็นเจ้าของ ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 0.3

5.6.2 Price/Book Value บริษัทจดทะเบียนพิจารณาราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายเปรียบเทียบกับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ซึ่งบางครั้งราคาหลักทรัพย์อาจมิได้เป็นไปตามมูลค่าพื้นฐาน ผู้ตอบจำนวน 5 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 1.3

5.6.3 Dividend Yield บริษัทจดทะเบียนพิจารณาอัตราการจ่ายเงินปันผลของหลักทรัพย์เทียบกับราคาก่อนการลงทุน ผู้ตอบจำนวน 3 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 0.8

5.6.4 การคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย บริษัทจดทะเบียนพิจารณา นโยบายและมาตรการต่างๆ ที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อผู้ถือหุ้นเช่น มาตรการป้องกันการใช้ข้อมูลภายใน (Inside Information) รวมถึงการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ออกมาเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 0.3

5.6.5 ความโปร่งใสและตรวจสอบได้ พิจารณาได้จากการเปิดเผยข้อมูลผ่านวิธีการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การให้ความเห็นของผู้สอบบัญชี หรือการจัดประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น ผู้ตอบจำนวน 1 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 0.3

ข้อเสนอแนะอื่นๆ

บริษัทจดทะเบียน 1 บริษัทให้ข้อคิดเห็นถึงการลงทุนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่อาจจะมีข้อเสียเปรียบเมื่อมีธุรกรรมระหว่างกัน ซึ่งตามกฎเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะต้องเปิดเผยเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ซึ่งวิธีการเปิดเผยในรายละเอียดบางครั้งอาจทำให้บริษัทต้องสูญเสียความสามารถทางการแข่งขัน

บทที่ 5
สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

1. สรุปการวิจัย

1.1 วัตถุประสงค์การวิจัย

1.1.1 เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

1.1.2 เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

1.1.3 เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของพฤติกรรมด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุน และจำนวนหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2 วิธีดำเนินการวิจัย ประชากรคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อ ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2548 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 428 บริษัท ไม่นับรวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มฟื้นฟูกิจการ (Rehabco) จำนวน 40 บริษัท ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลระหว่างวันที่ 9 มกราคม 2549 ถึง วันที่ 31 มีนาคม 2549 ได้รับแบบสอบถามกลับทั้งสิ้น 397 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 92.75

1.3 ผลการวิจัย

1.3.1 ผลการวิจัยเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าบริษัทจดทะเบียนที่มีจำนวนมากที่สุดคือกลุ่มอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นร้อยละ 20.2 รองลงมาคือกลุ่มบริการร้อยละ 18.9 และกลุ่มทรัพยากรมีจำนวนน้อยที่สุดร้อยละ 4.5 บริษัทส่วนใหญ่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 66.5 รองลงมาคือบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 21.2 บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี คิดเป็นร้อยละ 34.8 รองลงมาคือบริษัทที่จดทะเบียนมากกว่า 15 ปี คิดเป็นร้อยละ 32.2 และบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี

มีจำนวนน้อยที่สุดร้อยละ 7.3 โดยที่บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% คิดเป็นร้อยละ 45.8 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41- 60% ร้อยละ 26.2 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% มีจำนวนน้อยที่สุดร้อยละ 13.9 โดยบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% คิดเป็นร้อยละ 48.6 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 26-49% คิดเป็นร้อยละ 24.2 และมีบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% มีจำนวนน้อยที่สุดคิดเป็นร้อยละ 5.3

1.3.2 ผลการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน พบว่า

1) ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ในภาพรวมพบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลอยู่ในระดับมากที่ค่าเฉลี่ย 3.76 โดยในรายละเอียดพบว่า อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมีอิทธิพลสูงสุด ($\mu = 4.20$) รองลงมาคืออัตราดอกเบี้ย ($\mu = 4.03$) ขณะที่ดัชนีการบริโภคและดัชนีความเชื่อมั่นมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ($\mu = 3.2$)

2) ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรม ในภาพรวมพบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลในระดับมากที่สุด ($\mu = 4.21$) โดยในรายละเอียดพบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมมีอิทธิพลในระดับมากที่สุด ($\mu = 4.37$) รองลงมาคือสภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรมมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 4.20$) ขณะที่วงจรชีวิตของอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ($\mu = 4.06$)

3) ปัจจัยด้านภาวะทางการเมือง ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 4.00$) โดยในรายละเอียดนโยบายของรัฐบาลมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 4.18$) รองลงมาคือความมั่นคงของรัฐบาล ($\mu = 3.81$)

4) ปัจจัยด้านภาวะการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.79$)

5) ปัจจัยด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.54$) โดยในรายละเอียดพบว่า การยกเว้นภาษีเงินได้ของเงินปันผลเมื่อถือหลักทรัพย์ครบตามเวลามีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.57$) รองลงมาคือการยกเว้นการหักภาษี ณ ที่จ่ายของเงินปันผล ($\mu = 3.50$)

6) ปัจจัยด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์ ในภาพรวมพบว่า บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.99$) โดยในรายละเอียดพบว่า อัตราผลตอบแทนมีอิทธิพลในระดับมากที่สุด ($\mu = 4.65$) รองลงมาคืออัตราการเจริญเติบโตของบริษัท

เช่นยอดขาย กำไร ($\mu = 4.40$) และการเป็นหุ้นการเมืองมีอิทธิพลในระดับปานกลางมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด ($\mu = 3.04$)

เมื่อเปรียบเทียบปัจจัยภายนอกในทุกด้านพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลมากที่สุดต่อการลงทุน 3 อันดับแรกเป็นปัจจัยภาวะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนคือ อัตราผลตอบแทน รองลงมาคือ อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท และ อัตรากำไรต่อหุ้น โดยการเป็นหุ้นการเมืองมีอิทธิพลในระดับปานกลางมีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด

1.3.3 ผลการวิจัยด้านพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน พบว่า บริษัทจดทะเบียนร้อยละ 53.9 ไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีสาเหตุที่ไม่ลงทุนคือนโยบายและกฎระเบียบของบริษัทร้อยละ 37.6 รองลงมาคือไม่ต้องการแบกรับความเสี่ยงร้อยละ 24.9 ทั้งนี้บริษัทจดทะเบียนไม่แน่ใจว่าอนาคตจะลงทุนหรือไม่ร้อยละ 49.5 และไม่ลงทุนร้อยละ 43.5 ขณะที่บริษัทจดทะเบียนร้อยละ 46.1 ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยส่วนใหญ่ลงทุนเนื่องจากนโยบายบริษัทร้อยละ 51.6 และรองลงมาคือ มีเงินออมเพื่อการลงทุนร้อยละ 47.8 วัตถุประสงค์ในการลงทุนอันดับที่ 1 คือ ผลตอบแทนทางการเงิน ร้อยละ 60.7 รองลงมาคือการผนึกกำลังทางธุรกิจร้อยละ 18.0 ทั้งนี้ไม่มีผู้เลือกความพอใจด้านภาษีเป็นวัตถุประสงค์ที่ 1 บริษัทจดทะเบียนใช้เงินลงทุนจากกำไรสะสมมากที่สุดร้อยละ 57.4 รองลงมาคือมาจากทุนร้อยละ 27.7 และมาจากแหล่งอื่นๆ น้อยที่สุดซึ่งประกอบด้วย Insurance Premium และรายรับล่วงหน้า โดยบริษัทจดทะเบียนลงทุนในหลักทรัพย์มีมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์ของบริษัทมากที่สุดร้อยละ 59.6 รองลงมาคือลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิร้อยละ 17.5 บริษัทจดทะเบียนลงทุนด้วยตนเองมากที่สุดร้อยละ 66.9 และลงทุนผ่านกองทุนรวมร้อยละ 29.8 บริษัทที่ลงทุนเองเลือกลงทุนจำนวน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 61.4 รองลงมาคือลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์ร้อยละ 27.1 และลงทุนจำนวน 16-20 หลักทรัพย์น้อยที่สุด บริษัทจดทะเบียนเลือกลงทุนในธุรกิจต่างประเภทโดยสิ้นเชิงจำนวนมากที่สุดร้อยละ 35.1 รองลงมาคือลงทุนในธุรกิจต่างประเภทแต่มีความเกี่ยวเนื่องกันร้อยละ 26.2 บริษัทที่ลงทุนในธุรกิจประเภทเดียวกันซึ่งรวมถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ตนเอง (ซื้อหุ้นคืน) ร้อยละ 25.2 โดยลงทุนในธุรกิจลักษณะใกล้เคียงกันน้อยที่สุดร้อย 13.4 นอกจากนี้พบว่าบริษัทจดทะเบียนเลือกถือครองหลักทรัพย์มากกว่า 2 ปีมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 31.3 รองลงมาคือลงทุนเป็น Core holding ตั้งใจลงทุนตลอดไปร้อยละ 20.2 และลงทุนน้อยกว่า 6 เดือนน้อยที่สุดร้อยละ 10.1 โดยบริษัทจดทะเบียนเลือกเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยมากที่สุดร้อยละ 71.2 และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร้อยละ 28.8 ในการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่นั้น บริษัทจดทะเบียนเลือกเป็น Holding Partner ที่มีส่วนร่วมในการบริหารมากที่สุดร้อยละ 52.6 รองลงมา

คือเป็นผู้ควบคุมการบริหารร้อยละ 33.7 สำหรับการลงทุนในช่วงปี 2545-2548 นั้นบริษัทจดทะเบียนมีความพึงพอใจกับการลงทุนร้อยละ 83.1 และไม่พึงพอใจร้อยละ 12.0

1.3.4 เปรียบเทียบความแตกต่างค่าร้อยละของพฤติกรรมด้านการลงทุน มูลค่าการลงทุน และจำนวนหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนจำแนกตามข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1) พฤติกรรมด้านการลงทุนพบว่ากลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 80.6 โดยร้อยละ 19.4 ไม่ลงทุน และบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 20.0 บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาทลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 70.6 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 40.2 บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 63.3 โดยบริษัทที่จดทะเบียนต่ำกว่า 5 ปีลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 22.5 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60 % ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 56.4 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 39.6 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 55.6 ขณะที่บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 33.3

2) พฤติกรรมการลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิ พบว่ากลุ่มบริการลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สิทธิมากที่สุดร้อยละ 26.6 และกลุ่มทรัพยากรลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 3.7 บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 54.1 ขณะที่บริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 10,001-20,000 ล้านบาท ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 3.7 บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 41.3 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 5.5 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 38.5 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 11.9 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุนด้วยมูลค่าต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 47.7 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 5.5

3) พฤติกรรมการลงทุนด้วยมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิ พบว่า กลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 25.0 โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมไม่ลงทุนด้วยมูลค่านี้เลย บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาทลงทุนมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 59.4 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001-10,000 ล้าน

บาทและบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน10,001-20,000 ล้านบาทลงทุนน้อยที่สุดเท่ากันร้อยละ 3.1 บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปีลงทุนมูลค่า 5-10% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 40.6 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียน 5-10 ปี ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 12.5 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40 % มากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 37.5 และเป็นบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% น้อยที่สุดร้อยละ 6.3 เป็นบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% มากที่สุดร้อยละ 46.9 และเป็นบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% น้อยที่สุดร้อยละ 3.1

4) พฤติกรรมการลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิพบว่ากลุ่มธุรกิจการเงินและกลุ่มบริการลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สิทธิมากที่สุดร้อยละ 25.0 โดยกลุ่มทรัพยากรไม่มีการลงทุนลงทุนด้วยมูลค่านี้เลย บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาท ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 70.6 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000ล้านบาท ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 40.2 บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนด้วยมูลค่า11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 63.3 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่ำกว่า 5 ปี ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 22.5 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 56.4 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 39.6 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ลงทุนด้วยมูลค่า 11-15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 55.6 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 33.3

5) พฤติกรรมการลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิพบว่ากลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สิทธิมากที่สุดร้อยละ 65.4 โดยกลุ่มทรัพยากรไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่านี้เลย บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาทลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 73.1 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,000-10,000 ล้านบาทและบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาท ไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่านี้เลย บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 57.7 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่านี้เลย บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 34.6 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 19.2 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุนด้วยมูลค่ามากกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุดร้อยละ 46.2 รองลงมาคือบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ 16-25% ร้อยละ 23.1 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ไม่มีการลงทุนด้วยมูลค่านี้เลย

6) พฤติกรรมการลงทุน 1-5 หลักทรัพย์พบว่า กลุ่มบริการลงทุนจำนวน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 29.4 โดยกลุ่มทรัพยากรลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 2.9 บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 58.8 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาทลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 2.0 บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 46.1 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 6.9 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุนจำนวน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 41.2 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่า 60% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 12.8 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 46.1 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนน้อยที่สุดร้อยละ 3.9

7) พฤติกรรมการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์พบว่า กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มบริการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดเท่ากันร้อยละ 27.3 โดยกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มทรัพยากรไม่มีการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์เลย บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 63.6 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001- 10,000 ล้านบาทและ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20,000 ล้านบาทไม่มีการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์เลย บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 72.7 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ไม่มีการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์เลย บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 54.6 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 9.1 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุน 6-10 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 45.5 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ไม่มีการลงทุน 6-10 หลักทรัพย์เลย

8) พฤติกรรมการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์พบว่า กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคและกลุ่มบริการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดเท่ากันร้อยละ 28.6 โดยกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและกลุ่มบริการไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท และบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 1,000-5,000 ล้านบาท ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 42.9 เท่ากัน โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001- 10,000 ล้านบาทและ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 10,001- 20,000 ล้านบาทไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่ำกว่า 5 ปี บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 11-15 ปี และ บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 28.6 เท่ากัน โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

5-10 ปี ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 14.3 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 71.4 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% และ บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุน 11-15 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 42.9 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ไม่มีการลงทุน 11-15 หลักทรัพย์เลย

9) พฤติกรรมการลงทุน 16-20 หลักทรัพย์พบว่า มีเพียงบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินบริษัทเดียวโดยบริษัทนี้มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 20-40% และมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10%

10) พฤติกรรมการลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์พบว่ากลุ่มธุรกิจการเงินลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 91.1 โดยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มเทคโนโลยีไม่มีการลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์เลย บริษัทที่มีทุนจดทะเบียนต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 48.9 โดยบริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 5,001- 10,000 ล้านบาทและ บริษัทที่มีทุนจดทะเบียน 10,001- 20,000 ล้านบาทลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 2.2 เท่ากัน บริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 15 ปี ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 60.0 โดยบริษัทที่มีระยะเวลาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 5-10 ปี ลงทุนมากกว่า 15 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 4.4 บริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย 41-60% ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 71.4 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20%ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 15.6 และบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์มากที่สุดร้อยละ 42.2 โดยบริษัทที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติมากกว่า 49% ลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์น้อยที่สุดร้อยละ 4.4

1.3.6 ข้อเสนอแนะของบริษัทจดทะเบียน บริษัทจดทะเบียนมีความเห็นว่าปัจจัยต่อไปนี้มีอิทธิพลต่อการลงทุนจึงควรพิจารณาก่อนการลงทุน

1) ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ

(1) เศรษฐกิจโลก

(2) การแข่งขันทางการค้า

(3) ความผันผวนทางเศรษฐกิจ

2) ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม

(1) การขยายพื้นที่การจัดนิคมอุตสาหกรรมทำให้หลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ผลประโยชน์จากการได้เข้าอยู่ในนิคมอุตสาหกรรม

(2) ลงทุนในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวเนื่องกันกับธุรกิจปัจจุบันของบริษัท

3) ปัจจัยด้านการเมือง

(1) การมีอิทธิพลของการเมืองต่อเศรษฐกิจของประเทศ

(2) ปัจจัยทางการเมืองอื่นๆ ที่กระทบต่อนโยบายตลาดทุน

4) ปัจจัยด้านการลงทุนจากต่างประเทศ

(1) การถอนการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ

5) ปัจจัยด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี

(1) ควรเพิ่มสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีเพื่อจูงใจให้เกิดการลงทุน

(2) Capital Gain จากการขายหลักทรัพย์ควรได้รับการยกเว้นภาษี

(3) หลักทรัพย์ที่จะลงทุนได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการอยู่ใน BIZ, EPZ

6) ปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน

(1) การมีข้อจำกัดการร่วมลงทุน

(2) Price/Book Value

(3) Dividend Yield

(4) การคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย

(5) ความโปร่งใสและตรวจสอบได้

ข้อเสนอแนะอื่นๆ

การลงทุนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่เมื่อมีธุรกรรมระหว่างกันจะต้องเปิดเผยเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน การเปิดเผยในรายละเอียดบางครั้งทำให้สูญเสียความสามารถทางการแข่งขัน

2. อภิปรายผล

ผลการวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียนได้ปรากฏข้อค้นพบที่สอดคล้องและขัดแย้งกับทฤษฎีหรืองานวิจัยโดย มีประเด็นสำคัญที่สามารถนำมาอภิปรายผลได้ดังนี้

2.1 ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียนและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน

จากการวิจัยพบว่าบริษัทที่จดทะเบียนต่ำกว่า 5 ปีมีจำนวนมากที่สุด ขณะที่บริษัทที่จดทะเบียนช่วงเวลา 5-10 ปี มีจำนวนน้อยที่สุด สอดคล้องกับข้อมูลทางสถิติที่รวบรวมโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าช่วงเวลาดังกล่าวมีบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเพียง 32 บริษัท ระหว่างปี 2540-2544 เนื่องจากเป็นช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ทำให้มีการชะลอการนำบริษัทเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่สำหรับปี 2545-2548 มีบริษัทมหาชนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นจำนวนมากถึง 111 บริษัทเนื่องจากเศรษฐกิจขยายตัวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้พบว่ามีบริษัทจดทะเบียนที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่า 20% ร้อยละ 14.1 ซึ่งบริษัทเหล่านี้ต้องระมัดระวังรักษามิให้โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อยต่ำกว่าร้อยละ 15 ซึ่งเป็นเกณฑ์ต่ำสุดที่บริษัทจะสามารถดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติต่ำกว่า 10% ถึงร้อยละ 48.6 เห็นได้ว่าบริษัทจดทะเบียนสามารถเชิญชวนนักลงทุนต่างชาติให้เข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ของตนเองได้อีกเป็นจำนวนมาก ทั้งนี้มีบริษัทส่วนหนึ่งที่มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติสูงกว่า 49% ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่ได้รับการผ่อนผันเป็นกรณีพิเศษซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มเทคโนโลยี

สำหรับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทจดทะเบียน พบว่าบริษัทจดทะเบียนพิจารณาให้ความสำคัญกับ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะการเมือง การลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ สิทธิประโยชน์ทางภาษี และ ภาวะของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน ว่ามีอิทธิพลในระดับมากทุกปัจจัย แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนใช้ความรอบคอบในการลงทุน สอดคล้องทฤษฎีการลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐานที่รวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และบริษัทที่จะเลือกลงทุนมาวิเคราะห์แต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทนั้นๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน" 2545: 2) และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Suvitsakdanont Pranee (2000) ศึกษาเรื่อง Factors Related to Individual Investors Stock Investment Decisions : A cross-cultural Comparative Study of American and Thai

Investors พบว่านักลงทุนไทยและอเมริกันมีความเข้าใจและพิจารณา 6 ปัจจัยหลักก่อนการตัดสินใจลงทุนคือ ปัจจัยด้านวัตถุประสงค์ที่ลงทุน ปัจจัยด้านข้อมูลข่าวสาร ปัจจัยด้านเศรษฐกิจและการตลาด ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม ปัจจัยด้านการวิเคราะห์เชิงคุณภาพและเชิงปริมาณของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนในทำนองเดียวกัน และงานวิจัยของสุเทพ เจริญวรรณ (2538) ที่ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จังหวัดขอนแก่นพบว่านักลงทุนมีการวางแผนในการลงทุนโดยใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน รวมถึงงานวิจัยของธีระเศรษฐเสถียร (2539) ที่ศึกษาการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อยในจังหวัดเชียงใหม่ พบว่าการวิเคราะห์ เพื่อตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนจะอาศัยตัวแปรหลัก 4 ตัวแปร คือ ภาวะทางเศรษฐกิจ ผลประกอบการของบริษัท สถานการณ์ทางการเมือง และการวิเคราะห์ทางเทคนิค และสอดคล้องกับงานวิจัยของสุดารัตน์ มีจิตร (2540) ที่ศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าปัจจัยที่ มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ได้แก่ ภาวะการเมือง ภาวะอุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท

2.1.1 ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ พบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระดับมากที่สุดสอดคล้องกับงานวิจัยของประเสริฐ นพจิราอัมพร (2546) ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานในระดับมากทุกปัจจัย โดยภาวะเศรษฐกิจ พบว่าอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมีอิทธิพลต่อการพิจารณาลงทุนในระดับมากที่สุด นอกจากนี้บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ในระดับมากสอดคล้องกับงานวิจัยของสุพร จรูญรังษี (2546) ที่ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ ในเขตกรุงเทพมหานคร พบว่าปัจจัยด้านเศรษฐกิจที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากที่สุดคือทิศทางอัตราดอกเบี้ย รองลงมาได้แก่ภาวะอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ และ อัตราเงินเฟ้อในประเทศ และงานวิจัยของ ณรงค์ ชวนใช้ (2540) ที่ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลของเงินทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าซื้อ-ขายหลักทรัพย์โดยรวมได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาปิดต่อผลตอบแทนตลาด อัตราเงินปันผลของตลาด ค่าเงินเยนต่อดอลล่าร์สรอ. ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ขณะที่บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับดัชนีราคาผู้บริโภคในระดับปานกลางนั้นงานวิจัยของบัณฑิต ชัยวิชญชาติ (2539) ที่ศึกษาลักษณะและปัจจัยที่กำหนดการลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภค, ค่าประกันความ เสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิ (PE Ratio), ดัชนีหลักทรัพย์ดาวน์โจนส์ , ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศกับ

ต่างประเทศ, สัดส่วนระหว่างความเสี่ยงของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ค และ ดัชนีการลงทุนภาคอุตสาหกรรมในภาคเอกชนมีผลต่อ การเปลี่ยนแปลงของปัจจัยที่กำหนดการลงทุนจากต่างประเทศได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2.1.2 ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรม พบว่า บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมในระดับมาก โดยให้ความสำคัญกับปัจจัยที่มีผลกระทบกับอุตสาหกรรมในระดับมากที่สุดที่ค่าเฉลี่ย 4.37 ซึ่งสูงกว่าปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ทำให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับภาวะอุตสาหกรรมมากกว่าภาวะเศรษฐกิจสอดคล้องกับทฤษฎีที่ว่าอุตสาหกรรมอาจมิได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจเสมอไป หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับวงจรชีวิตของอุตสาหกรรมในระดับมาก สอดคล้องกับงานวิจัยของประเสริฐ นพจิราอัมพร (2546) ที่ได้ทำการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้านภาวะอุตสาหกรรม พบว่าวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมมีอิทธิพลในระดับมาก และงานวิจัยของ เกศริน เกาะดี (2540) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ-ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จังหวัดเชียงใหม่ พบว่านักลงทุนให้ความสำคัญอยู่ในระดับมากเรียงตามลำดับคือ ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม ปัจจัยด้านเศรษฐกิจและการเมือง โดยปัจจัยด้านอุตสาหกรรมนั้นให้ความสำคัญกับอัตราการเจริญเติบโตทางอุตสาหกรรม และขณะที่บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับสภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรมในระดับมาก แต่นักลงทุนรายย่อยที่ประเสริฐ นพจิราอัมพร (2546) ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจน้อยที่สุดคือภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม

2.1.3 ปัจจัยด้านภาวะการเมือง พบว่า บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับปัจจัยทางการเมืองในระดับมากสอดคล้องกับงานวิจัยของ วุฒิชัย ศิริพฤกษนันท์ (2539) ที่ศึกษาเสถียรภาพทางการเมืองกับตลาดหลักทรัพย์ : ศึกษาจากดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าปัจจัยทางการเมืองภายในประเทศส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้นเป็นลำดับ รวมถึงงานวิจัยของ ธนกิจ กิจวานิชยจร (2538) ที่ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างจังหวัด ศึกษาเฉพาะกรณีการลงทุนในจังหวัดสระบุรี พบว่า ด้านปัจจัยพื้นฐานนักลงทุนให้ความสนใจกับปัจจัยทางการเมืองมากที่สุด และสุดารัตน์ มีจิตร (2540) การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนซื้อ/ขายหลักทรัพย์ได้แก่ ภาวะการเมือง ภาวะ

อุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท นอกจากนี้บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมั่นคงของรัฐบาลในระดับมากสอดคล้องกับงานวิจัยของเกศริน เกาะดี (2540) ที่ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ-ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จังหวัดเชียงใหม่ พบว่าปัจจัยด้านการเมืองนักลงทุนให้ความสำคัญกับความมั่นคงของรัฐบาล

2.1.4 ปัจจัยด้านการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ พบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.79$) สอดคล้องกับงานวิจัยของวิบูลย์ กิตติลักษณวงศ์ (2540) ที่ศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจ และปัจจัยทางเทคนิคต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประไทย พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์มากที่สุดคือปริมาณการลงทุนจากต่างประเทศ

อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบปัจจัยด้านการลงทุนจากต่างประเทศกับปัจจัยด้านอื่นจะเห็นได้ว่าปัจจัยนี้มีค่าเฉลี่ยต่ำกว่าปัจจัยด้านอื่น ซึ่งอาจเป็นเพราะนักลงทุนต่างชาติส่วนใหญ่จะลงทุนในระยะสั้นตามที่ บัณฑิต ชัยวิชญชาติ (2539) ที่ศึกษาลักษณะและปัจจัยที่กำหนดการลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าการลงทุนจากนักลงทุนจากต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการลงทุนระยะสั้น ขณะที่บริษัทจดทะเบียนลงทุนในระยะยาว

2.1.5 ปัจจัยด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี พบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญความมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.54$) ซึ่งต่ำกว่าปัจจัยด้านอื่นทุกด้าน อาจเป็นเพราะสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่มี ยังไม่สามารถกระตุ้นให้เกิดการลงทุนเมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องรับ และบริษัทจดทะเบียนให้ข้อเสนอแนะสำหรับปัจจัยด้านนี้มากที่สุด 14 บริษัท โดยเสนอแนะให้เพิ่มสิทธิประโยชน์ทางภาษี เช่นการยกเว้นการรวมคำนวณเพื่อการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรส่วนต่างราคาที่เกิดจากการขายหลักทรัพย์เมื่อถือครองหลักทรัพย์นั้นตามเกณฑ์ระยะเวลา สอดคล้องกับงานวิจัยของ ฝ่ายความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจระหว่างประทศ สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (2544) ศึกษาภาษีการออมการลงทุนการระดมทุนในตลาดการเงินของไทย พบว่า โครงสร้างภาษีไทยมีลักษณะที่มีความไม่เป็นกลาง โครงสร้างภาษีปัจจุบันเอื้อต่อการลงทุนในรูปของดอกเบี้ยในตลาดเงินมากกว่าการลงทุนเพื่อให้ได้เงินปันผลในตลาดหุ้น โครงสร้างภาษีที่เป็นกลาง ไม่ซ้ำซ้อนและเป็นธรรมจะเป็นยุทธศาสตร์สำคัญในการพัฒนาตลาดทุน และมีข้อเสนอแนะว่าควรมีการเก็บภาษีเงินได้จากกำไรส่วนเกินทุกประเภท และเมื่อมีการเก็บภาษีส่วนนี้ก็ควรให้มีการหักขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ด้วย

2.1.6 ปัจจัยด้านภาวะผู้ออกหลักทรัพย์ โดยรวมพบว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญของความมีอิทธิพลในระดับมาก ($\mu = 3.99$) โดยอัตราผลตอบแทน อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท อัตรากำไรต่อหุ้น ประเภทของอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ความสามารถ

ทางการแข่งขัน และ P/E ratio มีอิทธิพลในระดับมากที่สุด ปัจจัยอื่นๆ มีอิทธิพลในระดับมากเกือบทุกปัจจัยแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์อย่างละเอียดถี่ถ้วนในทุกๆ ด้านก่อนการลงทุน มีเพียงปัจจัยการเป็นหุ้นกลุ่มการเมือง และขนาดบริษัทเท่านั้นที่มีอิทธิพลระดับปานกลาง ขณะที่งานวิจัยของ กาญจนา ตั้งภากรณ์ (2542) ที่ศึกษาคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศึกษาประสิทธิผลของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน พบว่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์ช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับคณะกรรมการและผู้บริหารว่ามีอิทธิพลระดับมาก ($\mu = 3.90$) ทั้งนี้ผู้ลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลสำคัญเช่น ประวัติ ประสบการณ์ จำนวนการ ถือครองหลักทรัพย์ ของกรรมการและผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนได้จากรายงานประจำปี การให้ความสำคัญในระดับมากสอดคล้องกับงานวิจัยของ กาญจนา ตั้งภากรณ์ (2542) ที่ศึกษาประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ พบว่าการที่คณะกรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกันและสัดส่วนการถือหุ้นของคณะกรรมการที่น้อยกว่าหรือเท่ากับ 5% จะมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงาน ส่วนสัดส่วนการถือหุ้น ของคณะกรรมการที่มากกว่าหรือเท่ากับ 15% และ 50% จะมีอิทธิพลทางบวกต่อผลการดำเนินงาน

บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับความมีอิทธิพลสำหรับนโยบายการกำกับดูแลกิจการและบรรษัทภิบาลในระดับมาก ($\mu = 3.89$) สอดคล้องกับงานวิจัยของ รุจิรา เตียววงศ์ (2546) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของความคิดเห็นด้านการกำกับดูแลกิจการและพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบว่าผู้ลงทุนให้ความสำคัญต่อการได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้น บทบาทของบริษัทต่อผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูล ความโปร่งใสของกิจการ และความรับผิดชอบของกรรมการบริษัท โดยให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด

บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนว่ามีอิทธิพลในระดับมากที่สุด ($\mu = 4.65$) สอดคล้องกับงานวิจัยของ นิตยา โรจน์วิโรจน์และคณะ (2546) ที่ศึกษากลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด และพบว่าการใช้อัตราส่วนในหุ้นที่มีอัตราส่วนของราคาต่อกำไร หุ้นที่มีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีในอัตราต่ำ และหุ้นที่มีอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลต่อราคาสูงจะให้ผลตอบแทนที่ดี โดยหากลงทุนในหุ้นที่มีอัตราส่วนข้างต้นทุก 3 เดือน และจัดบัญชีเงินลงทุนใหม่จนครบปีจะให้ผลตอบแทนดีที่สุด

บริษัทจดทะเบียนให้ความสำคัญกับอิทธิพลของปัจจัยด้านความเสี่ยงและสภาพคล่องของหลักทรัพย์ในระดับมาก ($\mu = 4.02$ และ 3.93) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Chenchuramaiah T. Bathala and other (2005) ที่ศึกษาเรื่อง What Stocks Appeal to Institutional Investors? พบว่า

นักลงทุนสถาบันให้ความสำคัญกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่อง และสำหรับความเสี่ยง พบว่านักลงทุนสถาบัน ยึดมั่นกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำโดยเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าต่ำ

2.2 พฤติกรรมการลงทุนของบริษัทจดทะเบียน พบว่าบริษัทจดทะเบียนลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ร้อยละ 46.1 และไม่ลงทุนร้อยละ 53.9 โดยเหตุผลที่ไม่ลงทุนคือ นโยบายบริษัทและไม่ต้องการแบกรับความเสี่ยง ทำให้มีผู้ตอบแบบสอบถามแสดงความไม่แน่ใจว่าอนาคตจะลงทุนหรือไม่สูงถึงร้อยละ 49.5 และไม่ลงทุนร้อยละ 43.5 สอดคล้องกับงานวิจัยของ วลี ทับทิมทอง (2537) ที่ศึกษาการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2529-2536 พบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 40.20 ต่อปี ความเสี่ยงร้อยละ 12.36 ต่อปี เห็นได้ว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะให้ผลตอบแทนที่สูงแต่มีค่าความเสี่ยงสูงเช่นกัน

บริษัทจดทะเบียนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ลงทุนเนื่องจากนโยบาย และมีเงินออมเพื่อการลงทุน โดยวัตถุประสงค์ในการลงทุนอันดับที่ 1 คือ ผลตอบแทนทางการเงิน สอดคล้องกับบทความของ Brigham F Eugene, Ehrhardt C. Michael (2005: 126-127) ที่ระบุว่านักลงทุนไม่ว่าจะเป็นบุคคลหรือสถาบัน เลือกที่จะลงทุนด้วยความมุ่งหวังที่ว่าจะได้ความมั่งคั่งที่เพิ่มขึ้นในอนาคตจากกระแสเงินสดรับที่มากขึ้น สำหรับวัตถุประสงค์รองลงมาคือ การผนึกกำลังทางธุรกิจ และอันดับสามคือการได้มีส่วนร่วมในการบริหาร ซึ่งบริษัทจดทะเบียนสามารถเลือกที่จะทำให้ธุรกิจเติบโตหรือสามารถต่อยอดธุรกิจด้วยการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนโดยอาจเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ หรือมีส่วนร่วมในการบริหาร หรือเพื่อการควบรวมกิจการในอนาคต

บริษัทจดทะเบียนลงทุนในหลักทรัพย์โดยมีมูลค่าการลงทุนต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิมากที่สุด ขนาดของการลงทุนนี้บริษัทจดทะเบียนอาจไม่จำเป็นต้องรายงานการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรืออาจไม่จำเป็นต้องขออนุมัติจากผู้ถือหุ้น ทำให้เกิดความคล่องตัวในการบริหารมากขึ้น สำหรับกลุ่มบริษัทที่ลงทุนด้วยมูลค่าสูงกว่า 15% ของสินทรัพย์ ส่วนใหญ่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินซึ่งมีความสามารถในการบริหารการลงทุนในด้านนี้ เนื่องจากมีหน่วยงานดูแลโดยเฉพาะ อีกทั้งการลงทุนในจำนวนสูงของบริษัทกลุ่มธุรกิจการเงินสอดคล้องกับกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องเช่น ประกาศกระทรวงพาณิชย์ เรื่องการลงทุนของบริษัทประกันชีวิต ที่กำหนดให้ลงทุนในตราสารทุนได้ไม่เกินร้อยละ 20 ของสินทรัพย์บริษัท ลงทุนในตราสารหนี้ได้อีกไม่เกินร้อยละ 20

ของสินทรัพย์บริษัท และลงทุนในหน่วยลงทุนได้ไม่เกินร้อยละ 20 ของสินทรัพย์บริษัท บริษัทจะลงทุนในตราสารทั้ง 3 ชนิดรวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 40 ของสินทรัพย์บริษัท

ในช่วงปี พ.ศ. 2545-2548 บริษัทจดทะเบียนเลือกลงทุน 1-5 หลักทรัพย์มากที่สุด ร้อยละ 61.4 ซึ่งขัดแย้งกับทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ซึ่งหมายถึงการลงทุนในหลักทรัพย์มากกว่า 1 ตัว เพื่อกระจายความเสี่ยง ต่างจากบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินซึ่งลงทุนมากกว่า 20 หลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ แสดงถึงความชำนาญในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และการลงทุนในจำนวนหลายหลักทรัพย์สอดคล้องกับทฤษฎีการลงทุนเรื่องความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio)

บริษัทจดทะเบียนลงทุนในธุรกิจต่างประเภทโดยสิ้นเชิงจำนวนมากที่สุดร้อยละ 35.1 สอดคล้องกับทฤษฎีการลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงของธุรกิจ รองลงมาคือลงทุนในธุรกิจต่างประเภทแต่มีความเกี่ยวเนื่องกันร้อยละ 26.2 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะบริษัทจดทะเบียนต้องการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการวัตถุดิบ การควบคุมการผลิต หรือการจัดจำหน่ายของกิจการ และสำหรับการลงทุนในบริษัทในบริษัทประเภทเดียวกันร้อยละ 25.2 นั้น นอกจากการลงทุนในธุรกิจประเภทเดียวกันเพื่อความแข็งแกร่งทางธุรกิจหรือเพิ่มความสามารถทางการแข่งขันแล้ว พบว่าตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์อนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนลงทุนในหลักทรัพย์ตนเอง (ซื้อหุ้นคืน) ได้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 จนถึง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 มีบริษัทจดทะเบียนทั้งสิ้น 19 บริษัท แจ้งการโครงการซื้อหุ้นคืน และจากงบการเงินของทั้ง 19 บริษัท พบว่ามีบริษัทจดทะเบียน 18 บริษัท ดำเนินการในการทำธุรกรรมลงทุนในหลักทรัพย์ของตนเอง (ซื้อหุ้นคืน) และยังไม่มีธุรกรรมใดๆ 1 บริษัท

บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยในบริษัทที่เลือกลงทุนมากที่สุดร้อยละ 71.2 ซึ่งการเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทจดทะเบียนอาจทำให้ไม่จำเป็นต้องรายงานรายการที่เกี่ยวโยงกันตามกฎระเบียบของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หากบริษัทจดทะเบียนมีการทำธุรกรรมระหว่างกันขึ้น ซึ่งมีผู้ตอบแบบสอบถาม 1 บริษัทระบุว่าการรายงานรายการที่เกี่ยวโยงกันในบางครั้งทำให้เกิดความเสียเปรียบทางการแข่งขัน

บริษัทจดทะเบียนเลือกถือครองหลักทรัพย์มากกว่า 2 ปีมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 31.3 รองลงมาคือลงทุนเป็น Core holding ตั้งใจลงทุนตลอดไปคิดเป็นร้อยละ 20.2 ซึ่งพอจะสรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่จะเป็นผู้ลงทุนระยะยาว สอดคล้องกับทฤษฎีการลงทุนที่จัดประเภทผู้ลงทุนประเภทนี้ว่าเป็น Investor คือ ลงทุนเพื่อหวังเงินปันผลเป็นหลัก กำไรส่วนเกินแล้วแต่โอกาส รวมถึงเป็น Conservative คือลงทุนระยะยาวหากมีจังหวะดีราคาหุ้นสูงจึงขายออกไปนอกจากนี้ผลวิจัยทำให้สรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนเป็นนักลงทุนสถาบัน (Institutional Investor) เนื่องจาก

ลักษณะและวิธีการลงทุนสอดคล้องกับนิยามของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระบุว่านักลงทุนสถาบันมีเกณฑ์วัดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ระบุไว้ล่วงหน้า เช่นการใช้ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าเบต้า มีการกำหนดนโยบายการลงทุนแบบมีแบบแผน ตัดสินใจโดยคณะบุคคล มีแผนการลงทุนที่สมาชิกในกลุ่มทราบ การประเมินผลสามารถรับรู้ได้จากการแสดงสถานะทางการเงิน กำไรรวมเป็นเงินได้ปลายปีเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ยกเว้นกองทุนรวม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย "ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน" 2548: 38)

สำหรับความพึงพอใจในการลงทุนพบว่าบริษัทจดทะเบียนมีความพึงพอใจกับการลงทุนร้อยละ 83.1 สอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจที่ GDP ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ในปี 2545-2548 ร้อยละ 5.3, 7.0, 6.2 และ 4.5 ตามลำดับ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพิ่มจาก 356.48 เมื่อต้นปี 2545 เป็น 713.73 เมื่อปลายปี 2548 คิดเป็นการปรับตัวขึ้นร้อยละ 49.9 บริษัทที่จ่ายเงินปันผลเพิ่มจาก 181 บริษัทในปี 2545 เป็น 341 บริษัทในปี 2548 ราคาหลักทรัพย์หลายบริษัทปรับตัวขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ

3. ข้อเสนอแนะ

3.1 ข้อเสนอแนะจากการวิจัยที่ค้นพบ

3.1.1 ควรศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน เช่นภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ภาวะการเมือง ภาวะการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ และการวิเคราะห์ภาวะหลักทรัพย์ โดยใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีควบคู่กันไป อย่างละเอียดถี่ถ้วนก่อนการลงทุนเสมอ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามที่คาดหวัง โดยมีความเสี่ยงในระดับที่ยอมรับได้

3.1.2 ควรให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องพิจารณาหาแนวทางในการกำหนดมาตรการเพื่อส่งเสริมให้เกิดการลงทุนในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น

3.2 ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

3.2.1 ควรศึกษาปัจจัยภายในรวมถึงปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่ยังมิได้มีการทำวิจัยในครั้งนี้

3.2.2 ควรศึกษาเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนโดยแบ่งเป็น 2 กลุ่มหลัก คือ เทียบกลุ่มธุรกิจการเงินกับกลุ่มที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงิน เนื่องจากการวิจัยครั้งทำให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจการเงินมีพฤติกรรมแตกต่างกับกลุ่มธุรกิจอื่นในระดับหนึ่ง

3.2.3 ควรทำการวิจัยในเชิงลึกโดยการวิเคราะห์งบการเงิน ที่มีบริษัทจดทะเบียนจำนวนมากที่เปิดเผยการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายที่เป็นตราสารทุนอย่างละเอียดในหมายเหตุประกอบงบการเงิน

3.2.4 ควรศึกษาถึงความสำเร็จในการลงทุนในหลักทรัพย์ของตนเอง (ซื้อหุ้นคืน)

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

กรมการประกันภัย กระทรวงพาณิชย์ (2545) *23 ปีกรมการประกันภัย 24 มีนาคม 2545* กรุงเทพมหานคร สมาคมประกันวินาศภัย

กัญจนา สินทรัตนศิริกุล (2536) "การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น" ใน *เอกสารการสอนชุดวิชาสถิติเศรษฐศาสตร์และธุรกิจ* หน่วยที่ 3 หน้า 103-167 พิมพ์ครั้งที่ 2 นนทบุรี สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

กาญจนา ตั้งภากรณ์ (2542) "ประสิทธิผลของคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์" วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เกศริน เกาะดี (2540) "ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ-ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่" วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจและการตลาดการเกษตร บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยแม่โจ้

"กำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการว่าด้วยการซื้อหุ้นคืน การจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืน และการตัดหุ้นที่ซื้อคืนของบริษัท พ.ศ. 2544" (2544, 30 พฤศจิกายน) ราชกิจจานุเบกษา ฉบับกฤษฎีกา เล่มที่ 118 ตอนที่ 110 ก หน้า 1

ชไมพร ศรีอำพันธ์ และ เผด็จ โรจนสกุล (2541) "การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีเทคนิค" ใน *เอกสารการสอนชุดวิชาการเงินและการลงทุน* หน่วยที่ 12 หน้า 137-183 นนทบุรี สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

ดลพร บุญพารอด (2545) "งบการเงินและการวิเคราะห์งบการเงิน" ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชาการบัญชีเพื่อการจัดการและการวางแผนภาษีอากร* หน่วยที่ 2 หน้า 42-123 นนทบุรี สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2542) "ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประทศไทยเรื่องการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2542" ประกาศ ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2542

_____. (2545) *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน* พิมพ์ครั้งที่ 4 กรุงเทพมหานคร ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กรตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

_____. (2545) *ทฤษฎีตลาดทุน* พิมพ์ครั้งที่ 2 กรุงเทพมหานคร ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

_____. (2545) *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี* กรุงเทพมหานคร ฝ่ายกำกับบริษัทจดทะเบียน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546) *ข้อมูลสถิติการซื้อขายหลักทรัพย์ ปี 2002 (Fact Book 2002)* กรุงเทพมหานคร เจ เอส ที พับลิชชิ่ง

_____. (2547) *ข้อมูลสถิติการซื้อขายหลักทรัพย์ ปี 2003 (Fact Book 2003)* กรุงเทพมหานคร เจ เอส ที พับลิชชิ่ง

_____. (2547) "ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547" ประกาศ ณ วันที่ 29 ตุลาคม 2547

_____. (2548) *การบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน ทฤษฎีตลาดทุน* กรุงเทพมหานคร สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน อัมรินทร์พริ้นติ้งแอนพับลิชชิ่ง

_____. (2548) *การลงทุนในตราสารทุน* กรุงเทพมหานคร สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน อัมรินทร์พริ้นติ้งแอนพับลิชชิ่ง

_____. (2548) "ขั้นตอนและแนวทางดำเนินการต่อบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนและต้องจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ ฉบับวันที่ 28 มีนาคม 2548 แก้ไขเพิ่มเติมวันที่ 30 เมษายน 2547 และวันที่ 10 พฤษภาคม 2548

_____. (2548) *ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน* กรุงเทพมหานคร สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน อัมรินทร์พริ้นติ้งแอนพับลิชชิ่ง

_____. (2548) *ข้อมูลสถิติการซื้อขายหลักทรัพย์ ปี 2004 (Fact Book 2004)* กรุงเทพมหานคร เจ เอส ที พับลิชชิ่ง

_____. (2548) *ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน* กรุงเทพมหานคร สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน อัมรินทร์พริ้นติ้งแอนพับลิชชิ่ง

_____. (2548) *คู่มือบริษัทจดทะเบียน* กรุงเทพมหานคร ฝ่ายกำกับบริษัทจดทะเบียน

_____. (2548) *ดัชนีราคาหุ้น ภาพสะท้อนเศรษฐกิจไทย* กรุงเทพมหานคร ฝ่ายสื่อสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (แผ่นพับ)

_____. (2549) "การพิจารณาปรับปรุงการจัดกลุ่มในระดับหมวดธุรกิจ (Sectors)"ที่ บจ(ว). 30/2549 ลงวันที่ 22 พฤษภาคม 2549

_____. (2549) *ข้อมูลสถิติการซื้อขายหลักทรัพย์ ปี 2005 (Fact Book 2005)* กรุงเทพมหานคร เจ เอส ที พับลิชชิ่ง

_____. (2549) "Capital Market Review in 2005" *วารสารตลาดหลักทรัพย์* 10, 2 (มีนาคม): 9

ไตรรัตน์ ธนะประกอบกรณ์ (2545) "การควบคุมกิจการของธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ.2538-2541" วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ธนกิจ กิจวานิชขจร (2538) "พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างจังหวัด : ศึกษาเฉพาะกรณีการลงทุนในจังหวัดสระบุรี" วิทยานิพนธ์ปริญญาพัฒนบริหารศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการวิเคราะห์และวางแผนสังคม คณะพัฒนาสังคม สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

ธนชัย ยมจินดา (2544) "การวางแผนกลยุทธ์" ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชาการจัดการองค์กรและทรัพยากรมนุษย์* หน่วยที่ 2 หน้า 47-133 นนทบุรี สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

ธรรมนิติ (2533) *สิทธิประโยชน์ทางภาษีอากรของบริษัทจดทะเบียนและผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวิธีการกรอกแบบแสดงรายการเพื่อยื่นชำระภาษี* กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์ธรรมนิติ

ธานินทร์ ศิลป์จารุ (2548) *การวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วย SPSS : ครอบคลุมเวอร์ชั่น 10-13* พิมพ์ครั้งที่ 3 กรุงเทพมหานคร บิสซิเนสอาร์แอนด์ดี

ธีระ เศรษฐเสถียร (2539) "การตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อยในจังหวัดเชียงใหม่" วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

ณรงค์ ชวนใช้ (2540) "ปัจจัยที่มีผลต่อการไหลของเงินทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ปริญญาวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บรรจบ เทียนมงคล (2538) "การศึกษาสภาพการลงทุนของนักลงทุนและการให้บริการหลักทรัพย์ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ" วิทยานิพนธ์ปริญญาศึกษาศาสตรมหาบัณฑิต (การบริหารการศึกษา) บัณฑิตวิยาลัย มหาวิทยาลัยขอนแก่น

บัณฑิต ชัยวิชญชาติ (2539) "ลักษณะและปัจจัยที่กำหนดการลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บุญศรี ตรีหิรัญกุล (2539) "ปัจจัยที่มีผลต่อกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์" วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

เบ็ญจวรรณ ไชยยันต์ (2538) "การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในจังหวัดเชียงใหม่" วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

ประเสริฐ นพจิราอัมพร (2546) "พฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต แขนงวิชาบริหารธุรกิจ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พิชญอัปสร จันทร์เจริญ (2548) "แนวทางการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

เพชรี ขุมทรัพย์ (2544) *หลักการลงทุน* พิมพ์ครั้งที่ 12 กรุงเทพมหานคร สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ฝ่ายความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ (2544) "ภาษีการออมการลงทุนและการระดมทุนในตลาดการเงินของไทย" สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (TDRI) ค้นคืนวันที่ 10 สิงหาคม 2549 จาก http://www.info.tdri.or.th/reports/published/i23/content.pdf

มนต์ชัย ตั้งสถาพรพงษ์ (2545) "ความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์และการพัฒนาเศรษฐกิจ" วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

มารวย ผดุงสิทธิ์ (2548) *ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อดีต ปัจจุบัน และอนาคต* กรุงเทพมหานคร อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง

รัตนา วัฒนภักดี สุวนิตย์ สรสุชาติ (2541) " การลงทุนในหลักทรัพย์" ใน*เอกสารการสอนชุดวิชาการเงินและการลงทุน* หน่วยที่ 9 หน้า 1-28 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

รุจิรา เตียววงศ์ (2546) "ความสัมพันธ์ของความคิดเห็นด้านการกำกับดูแลกิจการและพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ศึกษาเฉพาะผู้ลงทุนในกรุงเทพมหานคร" สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการจัดการ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

วลี ทับทิมทอง (2537) "การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย สถาบันเทคโนโลยีสังคม (เกริก)

วิกรม เกษมวุฒิ (2546) *นักลงทุนผู้ชาญฉลาด* พิมพ์ครั้งที่ 7 กรุงเทพมหานคร บุญสิริการพิมพ์

วิบูลย์ กิตติลักษณวงษ์ (2540) "การศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจและปัจจัยทางเทคนิคต่อดัชนีราคาของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิษณุ โชลิตกุล (2549, 15 กรกฎาคม) "161,680 ล้านบาทคืนผู้ถือหุ้น สุดยอดหุ้นปันผลดีเด่นปี 2548" *หนังสือพิมพ์รายวันข่าวหุ้นฉบับพิเศษ* หน้า 1-2

วุฒิชัย ศิริพฤษนันท์ (2539) "เสถียรภาพทางการเมืองกับตลาดหลักทรัพย์ : ศึกษาจากดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญารัฐศาสตรมหาบัณฑิต ภาควิชาการปกครอง บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ศิริชัย กาญจนวาสี ทวีวัฒน์ ปีตยานนท์ และ ดิเรก ศรีสุโข (2540) *การเลือกใช้สถิติที่เหมาะสมสำหรับการวิจัย* พิมพ์ครั้งที่ 2 กรุงเทพมหานคร พชรกานต์ พับลิเคชั่น

ศุภชัย ศรีสุชาติ (2547) *ตลาดหุ้นในประเทศไทย* กรุงเทพมหานคร บุญศิริการพิมพ์

สมชาย สุภัทรกุล (2546) "การประเมินราคาหุ้นตาม Edwards-Bell-Ohlson (EBO) Model" คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ *วารสารบริหารธุรกิจ* 26,97 (มกราคม-มีนาคม): 31-38

สมนึก จินทรประทิน (2544) "การวิเคราะห์การแข่งขันทางการตลาด" ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชา การวิเคราะห์ วางแผน และควบคุมทางการตลาด* หน่วยที่ 6 หน้า 1-85 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

สมหมาย ปฐมวิชัยวัฒน์ (2541) "การจัดการกลุ่มหลักทรัพย์" ใน *เอกสารการสอนชุดวิชาการเงินและการลงทุน* หน่วยที่ 14 หน้า 217-268 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

_____. (2541) "ผลตอบแทนและความเสี่ยง" ใน*เอกสารการสอนชุดวิชาการเงินและการลงทุน* หน่วยที่ 10 หน้า 29-90 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

สาธิต รังคสิริ (2545) "การเลือกใช้มาตรการทางภาษีและสิทธิประโยชน์ทางภาษี" ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชาการบัญชีเพื่อการจัดการและวางปนภาษีอากร* หน่วยที่ 10 หน้า 79-153 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

สุดารัตน์ มีจิตร (2540) "การศึกษาการลงทุนของนักลงทุนไทยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การเงิน) บัณฑิตวิยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

สุเทพ เจริญวรรณ (2538) "การศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จังหวัดขอนแก่น" วิทยานิพนธ์ปริญญาศึกษาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการศึกษา บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยขอนแก่น

สุพร จรูญรังษี (2546) "ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปในประเทศเขตกรุงเทพมหานคร" สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการจัดการ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

สุพาพร ลอยวัฒนกุล (2547) "ศึกษาพฤติกรรมการซื้อของนักท่องเที่ยวชาวไทยที่มีต่อสินค้าในร้านค้า ณ จุดผ่านแดนชายแดนภาคใต้ตอนล่าง" วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต แขนงวิชาบริหารธุรกิจ สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

สุวิมล ชุติจิรนาท (2540) "ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย" ปริญญาวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ (2546) "ตลาดทุน" ใน *ประมวลสาระชุดวิชาเศรษฐศาสตร์เพื่อการจัดการและการจัดการการเงิน* หน่วยที่ 8 หน้า 15-19 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

_____. (2546) "ความเสี่ยงกับอัตราผลตอบแทนและแนวคิดเกี่ยวกับมูลค่า" ใน *ประมวลสาระชุดวิชาเศรษฐศาสตร์เพื่อการจัดการและการจัดการการเงิน* หน่วยที่ 9 หน้า 87-147 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

_____. (2546) "แนวคิดเกี่ยวกับการจัดการการเงิน" ใน *เอกสารประมวลสาระชุดวิชาเศรษฐศาสตร์เพื่อการจัดการและการจัดการการเงิน* หน่วยที่ 8 หน้า 1-85 นนทบุรี สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

All Experts *Business Cycle : Encyclopedia* [On line] Available http://experts.about.com/e/b/bu/Business_cycle.htm Accessed (October 2, 2005)

Bank of Thailand *ฐานข้อมูลเศรษฐกิจ* [Online] Available : http://www.bot.or.th/bothomepage/databank/EconData/EconData.htm Accessed (March 28, 2006)

_____.*นโยบายการเงิน* [Online] Available http://www.bot.or.th/BOTHomepage/BankAtWork/Monetary&FXPolicies/Monet_Policy/target/8-23-2000-Th-i/policynew.htm Accessed (March 28,2006)

Brigham F. Eugine, Ehrhardt C Michael (2005) *Finanacial Management Theory and Practice* 11th ed. Belmont: South-Western part of the Thomson Corporation.

Business Planing *Michael Porter Five Forces Model* [On line] Available : http://www.brs-inc.com/porter.asp_Acessed (October 2, 2005)

Chenchuramaiah T. Bathala, Christopher K. Ma, and Ramesh P.Rao (2005) "What Stocks Appeal to Institutional Investors?" *The Journal of Investing* 14,1 (Spring) : 14-22

Grinblatt Mark, Titmon Sheridan (2002) *Financial Markets and Corporate Strategy* 2nd ed. New York: Mcgraw-Hill.

Gummerson, Event. (2000) *Qualitative Method in Management Research* 2nd ed. London: Sage Publications.

Kodmaithai *พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2522 มาตราที่ 1-33* [Online] Available : http://www.kodmhai.com/m4/m4-1/Nthailaw-4-1/N26.html Accessed (July 6, 2006)

_____. *พระราชบัญญัติ แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 31) พ.ศ. 2534 มาตราที่ 1-9* [Online] Available : http://www.kodmhai.com/m4/m4-1/Nthailaw-4-1/N722.html Accessed (October 30, 2005)

_____. *พระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2535* [Online] Available : http://www.kodmhai.com/m4/m4-10/H9/H-9.html Accessed (July 6, 2006)

Public Law Net *พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522* [Online] Available : http://www.pub-law.net/library/act_finance01.html เข้าถึงวันที่ 6 กรกฎาคม 2549

Quick MBA *business cycle* [Online] Available : http://www.quickmba.com/econ/macro/business-cycle/ Accessed (October 2, 2005)

Securities and Exchange Commission *กฎหมายและข้อบังคับใช้* [Online] Available : http://www.sec.or.th Accessed (October 17, 2005)

_____. *งบการเงิน* [Online] Available : http://www.sec.or.th Accessed (May 21, 2006)

_____. *Strategic Shareholder* [Online] Available : http://capital.sec.or.th/webapp/turnoverlist/calmeth.htm Accessed (November 27, 2005)

Stein Benjamin and DeMuth Phil (2005) *Yes, You can be a successful Income Investor!* 3rd ed. Carlsbad: New Beginning Press

Taladhoon *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีทางเทคนิค* [Online] Available http://www.taladhoon.com/ Accessed (November 27, 2005)

Thailand Road *พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์พ.ศ. 2505* [Online] Available : http://www.thailandroad.com/legal/act04.htm Accessed (July 6, 2006)

The Stock Exchange of Thailand *การนำบริษัทเข้าจดทะเบียน : ทางเลือกหนึ่งของการระดมทุน* [Online] Available http://www.set.or.th/th/education/infoserv/files/cs_manual_thai_3.doc Accessed (July 2, 2006)

_____. *ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน* [Online] Available : http://www.setsmart.com/ism/login.jsp Accessed (April 1, 2006)

_____. *ข้อมูลสถิติสำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [Online] Available : http://www.set.or.th/th/info/statistics/files/statistics_highlight.XLS Accessed (February 5, 2006)

_____. *ข้อมูลสถิติสำคัญในรอบ 30 ปี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2518 - 2547)* [Online] Available : http://www.set.or.th/th/info/statistics/files/SET30year_Thai.XLS Accessed (November 12, 2005)

_____. *คุณสมบัติบริษัทจดทะเบียน* [Online] Available : http://www.set.or.th/th/education/infoserv/files/cs_manual_thai_3.doc Accessed (August 7, 2006)

_____. *พัฒนาการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 30 ปี พ.ศ. 2518-2548* [Online] Avalable : http://www.set.or.th/th/products_services/_research/files/E_graph_30years_SET.ppt Accessed (June 28, 2006)

_____. *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [Online] Available : http://www.set.or.th/th/education/infoserv/files/listed_company_th.xls Accessed (January 2, 2006)

_____. *สินค้าเพื่อการลงทุน* [Online] Available http://www.set.or.th/th/education/invest/products_p1.html Accessed (July 2, 2006)

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
ผู้ทรงคุณวุฒิตรวจสอบเครื่องมือ

ชื่อ	สถานที่ทำงาน	ตำแหน่ง
คุณวิวรรณ ธาราหิรัญโชติ	บริษัทหลักทรัพย์กสิกรไทย จำกัด	กรรมการผู้จัดการ
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	กรรมการ
	บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด	กรรมการ
	ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)	ที่ปรึกษา
	ศูนย์เทคโนโลยีอิเล็กทรอนิกส์และคอมพิวเตอร์แห่งชาติ (NECTEC)	กรรมการบริหาร
	Kellogg Alumni Club	Country Representative
คุณถนอมศรี สินสุขเพิ่มพูน	บริษัทสินมั่นคงประกันภัยจำกัด (มหาชน)	ผู้จัดการฝ่ายลงทุนและวางแผน
คุณปานทิพย์ โกยทอง	บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวงจำกัด (มหาชน)	ผู้อำนวยการอาวุโส
คุณศิริพร เพ็ชรสังวาลย์	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)	Chief Accountant
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ทันตแพทย์หญิง ดร. ปรารมภ์ ซาลิมี	คณะทันตแพทย์ศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย	ผู้ช่วยศาสตราจารย์
ดร. วิวัฒน์ ตริลลิต	บริษัทพาโตเคมีอุตสาหกรรมจำกัด	กรรมการผู้จัดการ

ภาคผนวก ข

แบบสอบถามเพื่อใช้ในการวิจัย

ที่ ศธ 0522.17/003

สาขาวิชาวิทยาการจัดการ
มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
ตำบลบางพูด อำเภอปากเกร็ด
จังหวัดนนทบุรี 11120

6 มกราคม 2549

เรื่อง ขอความอนุเคราะห์แจกแบบสอบถาม
เรียน ผู้บริหาร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
สิ่งที่ส่งมาด้วย แบบสอบถามจำนวน 1 ชุด

ด้วย **นางปาริชาติ มนูทัศน์** นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช กำลังทำการศึกษาวิทยานิพนธ์ เรื่อง **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน** ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการศึกษาชุดวิชาวิทยานิพนธ์ โดยนักศึกษาจะต้องเก็บข้อมูลจากหน่วยงานของท่านเพื่อใช้ประกอบการศึกษาเรื่องดังกล่าว

ในการนี้ สาขาวิทยาการจัดการ จึงขอความอนุเคราะห์จากท่านในการอนุญาตให้นักศึกษาดำเนินการเก็บข้อมูลดังกล่าวในหน่วยงานของท่าน ตามแบบสอบถามที่นักศึกษาเสนอมาพร้อมนี้หวังว่าจะได้รับความกรุณาจากท่าน และขอขอบพระคุณล่วงหน้ามา ณ โอกาสนี้

ขอแสดงความนับถือ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กิ่งพร ทองใบ)
ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

บัณฑิตศึกษา สาขาวิทยาการจัดการ
โทรศัพท์ 02-5048182,8184
โทรสาร 02-5033612

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไป

โปรดทำเครื่องหมาย ✔ ในช่อง ที่ท่านต้องการเลือก

1. กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทท่านสังกัด

☐ 1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ☐ 2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
☐ 3. กลุ่มธุรกิจการเงิน ☐ 4. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม
☐ 5. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ☐ 6. กลุ่มทรัพยากร
☐ 7. กลุ่มบริการ ☐ 8 . กลุ่มเทคโนโลยี

2. **ทุนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

☐ 1. ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท ☐ 2. 1,000 - 5, 000 ล้านบาท
☐ 3. 5 ,001 - 10,000 ล้านบาท ☐ 4. 10,001 – 20,000 ล้านบาท
☐ 5. สูงกว่า 20,000 ล้านบาท

3. **ระยะเวลาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์**

☐ 1. ต่ำกว่า 5 ปี ☐ 2. 5-10 ปี
☐ 3. 11-15 ปี ☐ 4. มากกว่า 15 ปี

4. **โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายย่อย**

☐ 1. ต่ำกว่า 20 % ☐ 2. 20 - 40 %
☐ 3. 41- 60% ☐ 4. มากกว่า 60%

5. โครงสร้างผู้ถือหุ้นต่างชาติ

☐ 1. ต่ำกว่า 10% ☐ 2. 10-15%
☐ 3. 16-25% ☐ 4. 26-49%
☐ 5. มากกว่า 49%

ส่วนที่ 2. ปัจจัยภายนอกที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุน ในหลักทรัพย์

ท่านคิดว่าปัจจัยภายนอกบริษัทต่อไปนี้มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับใด

<u>คำชี้แจง</u> เมื่ออ่านข้อความต่อไปนี้แล้วพิจารณาว่าท่านมีความคิดเห็นต่อข้อความนั้นอย่างไร และทำเครื่องหมาย ✓ <u>ตัวอย่างเช่น</u>

ปัจจัยภายนอก	ระดับความมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุน				
	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)
ภาวะเศรษฐกิจ อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ	✓				
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์			✓		
อัตราดอกเบี้ย				✓	

<u>คำอธิบาย</u>

ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ แสดงว่าท่านมีความคิดเห็นว่าอัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจเป็นปัจจัยที่มีผลพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับมากที่สุด

แสดงว่าท่านมีความคิดเห็นว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับปานกลาง

แสดงว่าท่านมีความคิดเห็นว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับน้อย

ท่านคิดว่าปัจจัยภายนอกบริษัทใดต่อไปนี้มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในระดับ

ปัจจัยภายนอก	ระดับความมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุน				
	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)
1. ภาวะเศรษฐกิจ 1.1 อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ (GDP)					
1.2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์					
1.3 ดัชนีการบริโภค ดัชนีความเชื่อมั่น					
1.4 อัตราดอกเบี้ย					
1.5 อัตราเงินเฟ้อ					

ปัจจัยภายนอก	ระดับความมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุน				
	มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)
2. ภาวะอุตสาหกรรม 2.1 วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม					
2.2 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรม					
2.3 สภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรม					
3. ภาวะการเมือง 3.1 ความมั่นคงของรัฐบาล					
3.2 นโยบายของรัฐบาล					
4. การลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ					
5. สิทธิประโยชน์ทางภาษี 5.1 ยกเว้นภาษีเงินได้เมื่อถือหลักทรัพย์ครบตามเวลา					
5.2 การยกเว้นการหักภาษี ณ ที่จ่ายของเงินปันผล					
6. ภาวะผู้ออกหลักทรัพย์ 6.1 ประเภทอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ที่ลงทุน					
6.2 ขนาดของบริษัท					
6.3 ความสามารถในการแข่งขัน					
6.4 อัตราการเจริญเติบโตบริษัทเช่นยอดขาย กำไร					
6.5 อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS)					
6.6 D/E Ratio					
6.7 ROE, ROA					
6.8 Book Value					
6.9 ราคาหลักทรัพย์ในกระดาน					
6.10 P/E Ratio					
6.11 สภาพคล่องของหลักทรัพย์					
6.12 นโยบายปันผล					
6.13 คณะกรรมการและผู้บริหาร					
6.14 นโยบายการกำกับดูแลกิจการและบรรษัทภิบาล					
6.15 การเป็นหุ้นกลุ่มการเมือง (Political Stock)					
6.16 การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน					
6.17 อัตราผลตอบแทน					
6.18 ค่าความเสี่ยงจากการลงทุน เช่น ค่า beta					

ส่วนที่ 3 พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โปรดทำเครื่องหมาย ✓ .ในช่อง ☐ ที่ท่านต้องการเลือก หรือใส่หมายเลขเรียงลำดับตามความสำคัญในช่อง ☐ หรือกรุณากรอกข้อความในช่องว่าง (.....) ที่จัดไว้ให้

1. บริษัทท่านลงทุนหรือถือครองหลักหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี 2545 - 2548 หรือไม่

   ☐ 1. ไม่ลงทุน กรุณาตอบคำถามข้อ 2 - 3 และส่วนที่ 4

   ☐ 2. ลงทุน กรุณาข้ามไปตอบคำถามข้อที่ 4 - 14 และส่วนที่ 4

2. อุปสรรคที่ทำให้บริษัทท่าน<u>ไม่</u>เลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี 2545-2548

2.1 ข้อจำกัดของเงินลงทุน	☐ 1. ใช่	☐ 2. ไม่ใช่
2.2 นโยบาย และกฎระเบียบของบริษัท	☐ 1. ใช่	☐ 2. ไม่ใช่
2.3 กฎระเบียบของ กลต. หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง	☐ 1. ใช่	☐ 2. ไม่ใช่
2.4 ไม่ต้องการแบกรับความเสี่ยง	☐ 1. ใช่	☐ 2. ไม่ใช่
2.5 ไม่แน่ใจว่าควรลงทุนหรือไม่	☐ 1. ใช่	☐ 2. ไม่ใช่

2.6 อื่นๆ โปรดระบุ.....

3. ท่านอาคว่าในอนาคตขณะที่เศรษฐกิจประเทศกำลังขยายตัวอย่างมีเสถียรภาพบริษัทท่านอาจมีนโยบายลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

☐ 1. ใช่ ☐ 2. ไม่ใช่ ☐ 3. ไม่แน่ใจ

กรุณาข้ามไปตอบส่วนที่ 4 (ข้อเสนอแนะ)

กรณีที่บริษัทท่านลงทุนหรือถือครองหลักทรัพย์ ในช่วงปี 2545 - 2548

4. เหตุผลในการเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (เลือกได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ 1. นโยบายบริษัท ☐ 2. มีเงินออมเหลือเพื่อการลงทุน

☐ 3. อื่นๆ โปรดระบุ.....

5. วัตถุประสงค์ในการลงทุน **กรุณาจัดเรียงลำดับความสำคัญของวัตถุประสงค์ 3 อันดับ โดยใส่หมายเลข ลงใน ☐ โดย 1 คือสำคัญที่สุด 2 และ 3 รองลงมาตามลำดับ**

☐ 1. ผลตอบแทนด้านตัวเงิน ☐ 2. การได้มีส่วนร่วมในการบริหาร

☐ 3. กระจายความเสี่ยงของธุรกิจ ☐ 4. ผนึกกำลังทางธุรกิจ

☐ 5. ความคล่องตัวในการซื้อขาย ☐ 6. ความปลอดภัยของเงินลงทุน

☐ 7. ความพอใจด้านภาษี ☐ 8. อื่นๆ โปรดระบุ.....

6. วิธีการลงทุนของบริษัทในช่วงปี 2545-2548

☐ 1. ลงทุนด้วยตัวเอง ☐ 2. ลงทุนผ่านกองทุนรวม

☐ 3. ลงทุนผ่านกองทุนส่วนบุคคล

(หากลงทุนเฉพาะกองทุนหรือหน่วยลงทุนกรุณาข้ามไปตอบข้อ 9 – 14 และส่วนที่ 4)

7. จำนวนหลักทรัพย์ที่บริษัทท่านลงทุน ในช่วงปี 2545 – 2548

☐ 1. 1-5 หลักทรัพย์ ☐ 2. 6-10 หลักทรัพย์

☐ 3. 11-15 หลักทรัพย์ ☐ 4. 16-20 หลักทรัพย์

☐ 5 มากกว่า 20 หลักทรัพย์

8. ลักษณะของหลักทรัพย์ที่บริษัทท่านเลือกลงทุน (เลือกได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ 1. ธุรกิจประเภทเดียวกัน (Horizontal Investment) รวมถึงการลงทุนในหุ้นบริษัทตนเอง
☐ 2. ธุรกิจต่างประเภทกันแต่มีความเกี่ยวเนื่องกัน (Vertical Investment)
☐ 3. ธุรกิจที่มีลักษณะใกล้เคียงกันแต่ไม่ใช่ประเภทเดียวกันและไม่มีความเกี่ยวเนื่องกัน (Concentric Investment)
☐ 4. ธุรกิจต่างประเภทกันโดยสิ้นเชิง (Conglomerate Investment)

9. แหล่งที่มาของเงินลงทุน (เลือกได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ 1. มาจากกำไรสะสม ☐ 2. มาจาก เงินกู้
☐ 3. มาจากทุน ☐ 4. อื่นๆ (โปรดระบุ).....

10. มูลค่าการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทเฉลี่ยในช่วงปี 2545-2548

☐ 1. ต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์สุทธิผู้ลงทุน ☐ 2. 5% - 10% ของสินทรัพย์สุทธิผู้ลงทุน
☐ 3. 11-15 % ของสินทรัพย์สุทธิผู้ลงทุน ☐ 4 . สูงกว่า 15% ของสินทรัพย์สุทธิผู้ลงทุน

11.ระยะเวลาการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ กองทุนหรือ หน่วยลงทุน (เลือกได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ 1. ลงทุนน้อยกว่า 6 เดือน ☐ 2. ลงทุนประมาณ 1 ปี
☐ 3. ลงทุนประมาณ 2 ปี ☐ 4. ลงทุนมากกว่า 2 ปี
☐ 5. เป็น Core holding โดยตั้งใจลงทุนตลอดไป

12. ลักษณะการเป็นผู้ถือหุ้น (ท่านสามารถเลือกได้ทั้ง 2 ข้อ หากมีการลงทุนทั้ง 2 รูปแบบ)

☐ 1. ผู้ถือหุ้นรายย่อย (ต่ำกว่า 5%ของทุนจดทะเบียนหลักทรัพย์ที่ลงทุน) กรุณาข้ามไปทำข้อ 14
☐ 2. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่

13 . ในกรณีเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่กรุณาระบุวัตถุประสงค์ (เลือกได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ 1. Holding Partner ที่มีส่วนร่วมในการบริหาร

☐ 2 Holding Partner ที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหารแต่เพื่อกระจายประเภทของธุรกิจ

☐ 3. ควบคุมการบริหารงาน (Control)

☐ 4. อื่นๆ โปรดระบุ.....

14. ความพึงพอใจกับการลงทุนในช่วงปี 2545 - 2548 โดยรวม

☐ 1. พึงพอใจ ☐ 2. ไม่พึงพอใจ

ส่วนที่ 4

ข้อเสนอแนะเพิ่มเติมเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนที่ผู้วิจัยมิได้ระบุไว้ข้างต้น

1. ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ.....
2. ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม.....
3. ปัจจัยด้านการเมือง.....
5. ปัจจัยด้านการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ.....
6. ปัจจัยด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษี.....
7. ปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน.....

จบแบบสอบถาม

ขอขอบพระคุณมา ณ โอกาสนี้

ภาคผนวก ค

ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทจดทะเบียน

1. การได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

1.1 วิธีการคำนวณรายการ

1.1.1 คำนวณโดยใช้เกณฑ์มูลค่าของสินทรัพย์ โดยพิจารณามูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ซื้อหรือขายเปรียบเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิทั้งหมดของบริษัท (NTA)

1.1.2 คำนวณโดยใช้เกณฑ์กำไรสุทธิ

กำไรสุทธิของบริษัทที่ซื้อกิจการ x 100

กำไรสิทธิของบริษัทจดทะเบียน

1.1.3 คำนวณโดยใช้มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

จำนวนเงินที่จ่ายไปหรือได้รับ x 100

สินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน

1.1.4 คำนวณโดยการออกหุ้น ให้พิจารณาจากจำนวนของหุ้นทุนที่บริษัทจดทะเบียนออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ เปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้ว ซึ่งไม่รวมหุ้นทุนที่ได้ออกในคราวนั้น

จำนวนของหุ้นทุนที่บริษัทจดทะเบียนออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ x 100

จำนวนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้ว

โดยทั่วไปแล้วบริษัทต้องคำนวณทุกเกณฑ์เท่าที่จะคำนวณได้ แล้วเลือกค่าที่มากที่สุดที่ได้จากการคำนวณเกณฑ์ต่างๆ ในกรณีที่สินทรัพย์ที่ได้มาหรือจำหน่ายไปเป็นหลักทรัพย์ ให้คำนวณเกณฑ์ 1, 2 และ 3 หากเป็นสินทรัพย์อื่นที่มิใช่หลักทรัพย์ ให้คำนวณเกณฑ์ 3 เท่านั้น แต่ถ้าบริษัทได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นที่มิใช่หลักทรัพย์และได้ออกหุ้นทุนของตนเพื่อชำระมูลค่าสินทรัพย์นั้น ให้คำนวณทั้ง 4 เกณฑ์

1.2 ขั้นตอนการปฏิบัติเมื่อทราบขนาดรายการ

1.2.1 ขนาดรายการต่ำกว่า 15% บริษัทจดทะเบียนไม่ต้องแจ้งข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์

1.2.2 ขนาดรายการต่ำกว่า 15% และมีการออกหุ้น ให้บริษัทจดทะเบียนแจ้งข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์

1.2.3 ขนาดรายการตั้งแต่ 15% แต่ต่ำกว่า 50% ให้แจ้งตลาดหลักทรัพย์และทำหนังสือเวียนให้ผู้ถือหุ้นทราบภายใน 21 วัน นับแต่วันที่แจ้งตลาดหลักทรัพย์

1.2.4 ขนาดรายการตั้งแต่ 50% ขึ้นไปที่ไม่เข้าข่าย Back Door Listing ให้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน และจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติ

1.2.5 กรณีเข้าข่าย Back Door Listing ให้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน และจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติ รวมถึงยื่นคำขอรับหลักทรัพย์ใหม่

1.3 บทลงโทษ หากบริษัทจดทะเบียนมิได้รายงานตามหลักเกณฑ์มีตั้งแต่ขึ้นเครื่องหมายหยุดพักการซื้อขาย ไม่รับหลักทรัพย์ที่บริษัทจดทะเบียนออกให้แก่บริษัทอื่นหรือบริษัทจดทะเบียนที่เกิดจากการทำรายการดังกล่าว หรือสั่งเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

2. การรายงานรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทจดทะเบียน

2.1 ขนาดของรายการ ให้บริษัทเปรียบเทียบมูลค่าของรายการเกี่ยวโยงกันกับ NTA ว่ามีสาระสำคัญในระดับใด ก็ให้ดำเนินการตามระดับสาระสำคัญนั้น ดังนี้

ระดับที่ 1 ไม่มีสาระสำคัญคือ ขนาดรายการ 1 ล้านบาทหรือ 0.03% ของ NTA แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ให้บริษัทดำเนินการได้โดยไม่ต้องทำรายงานและแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์

ระดับที่ 2 มีสาระสำคัญคือ ขนาดรายการมากกว่า 1 ล้านบาท แต่ต่ำกว่า 20 ล้านบาท หรือ 0.03% แต่น้อยกว่า 3% ของ NTA แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ให้บริษัทจัดทำรายงานและแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์

ระดับที่ 3 มีสาระสำคัญมากคือ ขนาดรายการ 20 ล้านบาท หรือ 3% ของ NTA แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า ให้บริษัทจัดทำรายงานและแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ และขออนุมัติผู้ถือหุ้นโดยแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นต่อผู้ถือหุ้น

2.2 ข้อมูลที่บริษัทต้องเปิดเผย ได้แก่

2.2.1 สารสนเทศแสดงวัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ คำอธิบายลักษณะของสินทรัพย์ มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน เงื่อนไขทางการเงินที่เกี่ยวข้อง บุคคล ความสัมพันธ์และลักษณะของการเกี่ยวโยง

2.2.2 มติคณะกรรมการที่ระบุลักษณะรายการว่าเป็นไปเพื่อประโยชน์ของบริษัท และอนุมัติโดยกรรมการที่มีส่วนได้เสียไม่ได้ออกเสียง

2.2.3 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบ

3. การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการนำสถิติราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีตมาวาดเป็นกราฟแล้วจัดรูปแบบการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เพื่อคาดการณ์แนวโน้มที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งเป็นแนวทางการวิเคราะห์ที่ตรงข้ามกับแนวคิดของตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis หรือ EMH) ที่ราคาเป็นสิ่งสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้นในขณะใดขณะหนึ่งอย่างรวดเร็วจนไม่มีนักลงทุนใดได้ประโยชน์จากการใช้ข่าวสารนั้นๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย *"การลงทุนในตราสารทุน"* 2548: 240) แต่การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หาจังหวะ (Timing) ในการเข้าซื้อหลักทรัพย์เพื่อให้การลงทุนถูกเวลาและเหมาะสม จากการศึกษาแนวโน้มซึ่งแบ่งเป็น แนวโน้มขาขึ้น (Up Trend) แนวโน้มขาลง (Down Trend) และแนวโน้มประคองตัวไปด้านข้างหรือแนวโน้มคงตัว (Flat trend or Sideway)

แนวคิดการวิเคราะห์ทางเทคนิคพัฒนามาจากสมมุติฐาน 3 ประการคือ

3.1 ราคาจะเป็นผลสะท้อนพฤติกรรมของนักลงทุนในตลาด หรือตลาดได้สะท้อนข่าวสารทั้งหมดไว้แล้ว (Market Action Discounts Everything) ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันได้รับรู้และตีค่าสะท้อนถึงสารสนเทศต่างๆ ทั้งที่เปิดเผยและยังไม่เปิดเผยอย่างเป็นทางการไว้ทั้งหมดแล้ว

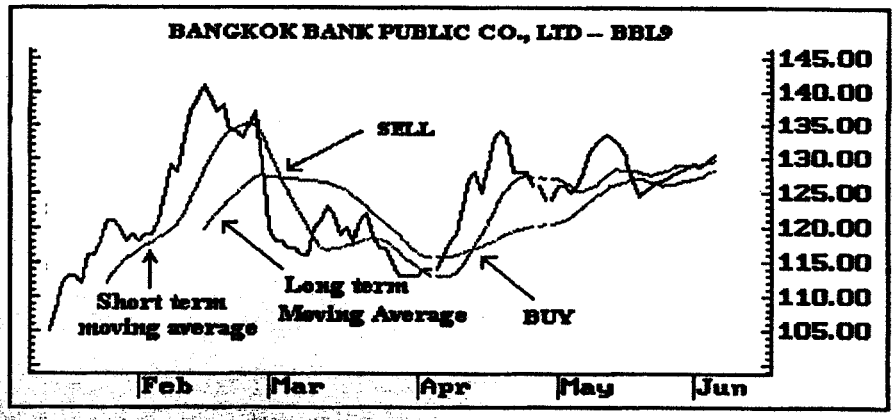
3.2 ราคาจะเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงในลักษณะแนวโน้ม (Price Move in Trends) ขึ้นลงเป็นช่วงๆ อย่างมีระบบซึ่งผู้ลงทุนสามารถกำหนดเป็นกลยุทธ์การลงทุนได้ ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวใน 3 ลักษณะคือหลักการที่หุ้นโดยทั่วไปขึ้นลงประกอบด้วย 3 แบบ คือแนวโน้มหลัก (Primary Trend) แนวโน้มรอง (Secondary Trend) และการเคลื่อนไหวรายวัน (Daily Fluctuation) แนวโน้มหลักเป็นแนวโน้มระยะยาว มีระยะเวลาตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป ถ้าการขึ้นแต่ละครั้งของแนวโน้มรอง จุดสูงสุดของการขึ้นครั้งหลังสุดสูงกว่าจุดสูงสุดของแนวโน้มรองก่อนหน้านั้น และถ้าจุดต่ำสุดของแนวโน้มรองครั้งหลังสุดสูงกว่าจุดต่ำสุดของแนวโน้มรองก่อนหน้านี้ หรือทำจุดต่ำสุดที่สูงขึ้น (Higher Low) แสดงว่าตลาดกำลังอยู่ในภาวะแนวโน้มหลักที่มีลักษณะแนวทางขึ้นและแนวโน้มลง ดูได้จากการทำจุดสูงสุดที่ต่ำลง (Lower High)

3.3 ประวัติศาสตร์มักจะซ้ำรอย (History Repeat Itself) ลักษณะความเป็นไปของสภาพการณ์และผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นในอดีต เมื่อสภาพการณ์ในปัจจุบันมีลักษณะคล้ายคลึงกัน จะให้ผลลัพธ์ที่คล้ายคลึงกันกับที่เคยเกิดขึ้นมาแล้ว

การวิเคราะห์ทางเทคนิคจะอาศัยข้อมูล 3 ส่วนคือ ราคาหุ้น ประมาณการซื้อขายและช่วงเวลา โดยปรับนำเทคนิคทางคณิตศาสตร์มาใช้เพื่อเป็นตัวชี้วัด (Indicators) เช่น ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) จะแสดงค่าเฉลี่ยของราคาหุ้น ตามจำนวนวันที่กำหนดขึ้นเช่น Moving Average 10 วัน ก็นำราคาปิด 10 วันสุดท้ายมารวมกัน แล้วหารด้วย 10 การเคลื่อนที่ของราคาหุ้นเป็นผลจากแรงซื้อ และแรงขายของนักลงทุน เมื่อราคาหุ้นตกลงมาถึงจุดที่มีผู้หาราคาเพิ่มและปริมาณการซื้อ

ขายเพิ่มแสดงว่าราคามีแนวโน้มสูงขึ้น ผู้ซื้อมากกว่าผู้ขาย ราคาก็จะหยุดตก แนวดังกล่าว จะเรียกว่า "แนวรับ" (ระดับราคาซื้อ) และเมื่อราคาขึ้นไปถึงจุดที่มีผู้ขายมากกว่าผู้ซื้อ ราคาหุ้นจะไม่สามารถขึ้นต่อไปได้ แนวดังกล่าวก็จะเรียกว่า "แนวต้าน" (ระดับราคาขาย) หากราคาเพิ่มและปริมาณการซื้อขายเพิ่มแสดงว่าราคามีแนวโน้มสูงขึ้น

สำหรับในสภาพตลาดที่มีลักษณะที่เด่นชัด (Bull or Bear Market) การใช้เส้นค่าเฉลี่ยระยะสั้นจะได้ผลมากกว่า แต่ในภาวะที่ตลาดมีลักษณะไม่ชัดเจน (Sideways) เราควรใช้เส้นค่าเฉลี่ยระยะยาว ในการหาสัญญาณซื้อหรือขาย



ที่มา : Taladhoon *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีทางเทคนิค* [Online] Available : http://www.taladhoon.com/ Accessed (November 27, 2005)

หลักการวิเคราะห์โดยการใช้ราคาและปริมาณการซื้อขาย (Price-Volume) มีดังนี้

1) หากราคาเพิ่มและปริมาณการซื้อขายเพิ่มแสดงว่าราคามีแนวโน้มสูงขึ้น
2) หากราคาและปริมาณการซื้อขายคงที่หรือน้อยลงแสดงว่าไม่แน่นอน
3) หากราคาลดปริมาณซื้อขายเพิ่มแสดงว่าราคามีแนวโน้มลดลง
4) หากราคาลดและปริมาณการซื้อขายคงที่แสดงว่ายังไม่แน่นอน
5) หากราคาลดและปริมาณการซื้อขายลดลงแสดงว่าราคามีโอกาสดีดกลับเมื่อมีปัจจัยบวก
6) จังหวะการเข้าซื้อหลักทรัพย์ที่เหมาะสมคือตอนดัชนีวกกลับจากภาวะตลาดขาลงเป็นขาขึ้น เราจะสังเกตได้จากมูลค่าและปริมาณการซื้อขายจะสูงขึ้น

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	นางปาริชาติ มนูทัศน์
วัน เดือน ปีเกิด	21 พฤษภาคม 2503
สถานที่เกิด	เขตดุสิต กรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	อ.บ. (ภาษาอังกฤษ) จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย พ.ศ. 2525
สถานที่ทำงาน	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร
ตำแหน่ง	ผู้จัดการสำนักงาน / เลขานุการบริษัท