

สำนักหอสมุดกลาง พระจอมเกล้าลาดกระบัง

การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

RETURN ON INVESTMENT ANALYSIS BY VALUE INVESTMENT OF
INDIVIDUAL INVESTOR IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND



อพ.
๒๖ 6487

เลขหมู่..... 2553
เลขทะเบียน..... 110303
วัน,เดือน,ปี..... 1 ๗๑. 2553

b. b1๒๒๕๕๖๘๗
i.....

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาวิทยาการจัดการอุตสาหกรรม
คณะครุศาสตร์อุตสาหกรรม
สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง
พ.ศ. 2553

KMITL-2010-ED-M-251-050
เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

**RETURN ON INVESTMENT ANALYSIS BY VALUE INVESTMENT OF
INDIVIDUAL INVESTOR IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND**



**A THESIS SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENT FOR THE DEGREE OF
MASTER OF SCIENCE IN INDUSTRIAL MANAGEMENT
FACULTY OF INDUSTRIAL EDUCATION
KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG**

2010

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับงานวิจัยหรือการศึกษาค้นคว้าเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น. อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

KMITL-2009-ED-M-251-050



COPYRIGHT 2010

FACULTY OF INDUSTRIAL EDUCATION

KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หัวข้อวิทยานิพนธ์

การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า
ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นักศึกษา

นาย นิรันดร์ รุ่งเรืองสุริย

รหัสประจำตัว

51064142

ปริญญา

วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชา

วิทยาการจัดการอุตสาหกรรม

พ.ศ.

2553

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

ผศ.ดร.จิระเสกข์ ตริเมธสุนทร

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

รศ. อติคุณ กาญจนพิบูลย์

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า จำแนกตามปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์ลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และจำนวนหุ้นที่ถือครอง 3) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าทั้ง 5 ด้าน กับผลตอบแทนจากการลงทุน 4) เพื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย เปรียบเทียบกับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การเก็บข้อมูลโดยใช้แบบสอบถาม และการสุ่มแบบเจาะจงด้วยขนาดตัวอย่าง 359 คน สถิติที่นำมาใช้ คือ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-way ANOVA) และวิธีวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson product moment correlation) ผลการวิจัยพบว่า

1) นักลงทุนรายย่อย ให้ระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยภาพรวมอยู่ในระดับสำคัญมาก และให้ระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในแต่ละด้านเรียงลำดับจากมากไปหาน้อย ดังนี้ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการเลือกหุ้น ด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการถือครองหุ้น และด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน

2) นักลงทุนที่มีอายุ ระดับการศึกษา และ ประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่า ต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกัน ส่วนนักลงทุนที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า นักลงทุนที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา I ละต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชนแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นักลงทุนที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 0.05 และ 0.05 ตามลำดับ ส่วนด้านอื่นๆ ไม่แตกต่างกัน

3) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยรวม มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ กับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และเมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผลพบว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ กับผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

4) ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อเทียบกับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ ด้วยวิธีคำนวณผลตอบแทนดัชนีTRI พบว่า นักลงทุนรายย่อยส่วนมากได้รับผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงระยะเวลาลงทุนวันที่ 1 มค.51 ถึง 30 มิถุนายน.52



Thesis Title	Return on Investment Analysis by Value Investment of Individual Investor in The Stock Exchange of Thailand
Student	Mr. Niran Roongruangsuriya
Student ID.	51064142
Degree	Master of Science
Program	Industrial Management
Year	2010
Thesis Advisor	Assistant Professor Dr. Jirasek Trimetsuntorn
Thesis Co-Advisor	Associate Professor Atinuch Kanchanapiboon

ABSTRACT

The purposes of the research were 1) to study the value investment behavior of individual investors in the Stock Exchange of Thailand 2) to compare the value investment behavior were categorized by age, education level, income, value investment experience, port value and quantity stock holding 3) to study the relationship between value investment behavior and return on investment. 4) to compare the investment return of the investor and investment return on of the stock exchange of Thailand by TRI index. The samples were 359 specifically samples, and collected the data by questionnaires and then analyzed the percentage, mean, standard deviation, One-way ANOVA and Pearson product moment correlation.

Research results were as follows.

1) The value investment behavior overall of the investor were highly level, the second is decision to buying/selling the commercial reason, selected common stock by quantitative analysis, selected common stock by qualitative analysis and decision to buying/selling by reasons and the holding of shares, respectively.

2) The different age, education level and value investing experience, and the results shown that value investing behavior has not different. But the different income, the value investment behavior has significant difference adoption at 0.05. When considered each factors, the results shown the investor which has the different age has significant difference in the value investment behavior of decision to buying/selling by commercial mass psychology at the 0.05 level. And the investor has different income. The value investment behavior of decision to buying/selling by commercial reasons, the decision to buying/selling by commercial mass psychology and the

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา III ละต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

holding of shares has significant different at the 0.01 0.05 and 0.05, respectively. In the others do not difference.

3) The relationship between value investment behavior and return on investment showed correlation on low level at statistically significant correlation adoption at 0.05. When considered the value investment behavior to buying/selling by commercial reasons showed correlation on relatively low level at statistically significant correlation adoption at 0.01.

4) The return on investment of the value investor to return more than that of the stock exchange of Thailand between January 1, 2008 to June 30, 2009.



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา IV และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เกิดขึ้นและสำเร็จลุล่วง ได้ด้วยความเมตตาให้ความช่วยเหลือ จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิระเสกข์ ตรีเมธสุนทร อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และ รองศาสตราจารย์ อติษฐ กาญจนพิบูลย์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณท่านทั้งสองเป็นอย่างสูง ที่ได้สละเวลาอันมีค่า ให้คำปรึกษาชี้แนะ ตลอดจนแก้ไขปรับปรุงวิทยานิพนธ์ให้ถูกต้อง และสมบูรณ์ ด้วยความเอาใจใส่อย่างใกล้ชิด

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.มนัส ไพฑูรย์เจริญลาภ ดร.ปรียาภรณ์ ตั้งคุณานันต์ และ ดร.ธีระ ชินภัทร รามเดชะ ซึ่งเป็นคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้สละเวลาอันมีค่าให้คำชี้แนะเพื่อการปรับปรุงและแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น กราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ นกวาง ราชบุรี คุณวิบูลย์ พึ่งประเสริฐ และ คุณฉัตรชัย วงแก้วเจริญ ที่ได้ช่วยกรุณาสละเวลาในการตรวจความถูกต้องของแบบสอบถามที่ใช้ในการวิจัย ตลอดจนให้คำแนะนำในการแก้ไขปรับปรุงแบบสอบถามให้มีความสมบูรณ์ครบถ้วน กราบขอบพระคุณอาจารย์ ณัฐวุฒิ โรจนันันตกุล ที่เป็นธุระช่วยประสานงานติดต่อในเรื่องต่างๆของการดำเนินการทางเอกสารวิชาการให้ได้รับความสะดวกรวดเร็ว

ขอขอบพระคุณเว็บไซต์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า www.thaivi.com ที่ให้ใช้เป็นสื่อกลางในการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบสอบถาม และขอบพระคุณ นายแพทย์บำรุง ศรีงาม และสมาชิกเว็บไซต์ทุกท่านที่สละเวลาช่วยตอบแบบสอบถาม ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่ธุรการ ภาควิชาศิลปศาสตร์ประยุกต์ คณะครุศาสตร์อุตสาหกรรม สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง ที่ได้ให้ความช่วยเหลือประสานงาน และอำนวยความสะดวกในการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ด้วยดีเสมอมา ขอขอบคุณเพื่อนๆที่สละเวลาเป็นธุระและช่วยเหลือ ตลอดถึงการติดต่อประสานงานต่างๆ

สุดท้ายนี้ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และทุกคนในครอบครัวที่ให้การสนับสนุนมาโดยตลอด คุณค่าและคุณประโยชน์อันพึงมีจากงานวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยขอบอบแด่ผู้มีพระคุณดังกล่าวข้างต้น หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้และขออภัยมา ณ ที่นี้

นิรันดร์ รุ่งเรืองสุริย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	III
กิตติกรรมประกาศ.....	V
สารบัญ.....	VI
สารบัญตาราง.....	IX
สารบัญภาพ.....	XII
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการทำวิจัย.....	5
1.3 กรอบสมมติฐานการวิจัย.....	5
1.4 ทฤษฎีกรอบแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย.....	6
1.5 ขอบเขตการวิจัย.....	7
1.6 ข้อยกเว้นการวิจัย.....	8
1.8 นิยามคำศัพท์เฉพาะ.....	9
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	12
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับการลงทุน.....	12
2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า.....	23
2.3 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	49
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	54
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	60
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	60
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	61
3.3 การสร้างและตรวจสอบเครื่องมือ.....	62
3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	63
3.5 การกำหนดค่าตัวแปร.....	64

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	65
3.7 สถิติที่ใช้ในการวิจัย.....	67
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	73
4.1 ผลการวิเคราะห์เกี่ยวกับปัจจัยส่วนบุคคล ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย.....	75
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย แบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	80
4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมุติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบ เน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตาม ปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การ ลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และ จำนวนหุ้นที่ถือ ครอง.....	90
4.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบ เน้นคุณค่า และผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	104
4.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนราย ย่อย เปรียบเทียบกับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	111
4.6 ผลการวิเคราะห์ความคิดเห็น ข้อเสนอแนะพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	112
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	114
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	115
5.2 อภิปรายผล.....	123
5.3 ข้อเสนอแนะ.....	131

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บรรณานุกรม.....	133
ภาคผนวก	136
ภาคผนวก ก แบบสอบถามประกอบงานวิจัย.....	137
ภาคผนวก ข ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย.....	146
ประวัติผู้เขียน.....	151



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 รายชื่อผู้ทรงคุณวุฒิ.....	63
3.2 สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานงานวิจัย.....	71
4.1 แสดงจำนวน และร้อยละ ของข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	76
4.2 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ระดับความสำคัญ และลำดับที่ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	80
4.3 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ระดับความสำคัญ และลำดับที่ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกรายชื่อ.....	81
4.4 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA.....	91
4.5 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD.....	92
4.6 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีระดับการศึกษา ต่างกัน โดยวิธี One-way ANOVA.....	93
4.7 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน โดยวิธี One-way ANOVA.....	95
4.8 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยรวม ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD.....	96
4.9 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD	97

เอกสารนี้เป็นเอกสารสงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.10 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD.....	98
4.11 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{X}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD.....	99
4.12 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่า ต่างกัน โดยวิธี One-way ANOVA.....	100
4.13 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA.....	101
4.14 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA.....	103
4.15 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation	105
4.16 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation.....	106
4.17 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation.....	107

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.18 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation.....	108
4.19 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทย์มวลชน กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation.....	109
4.20 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation.....	110
4.21 แสดงค่าผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ด้วยดัชนีTRI และเปรียบเทียบผลตอบแทนนักลงทุนรายย่อยกับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ TRI.....	111
4.22 แสดงจำนวน และร้อยละ ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ตอบแบบสอบถามส่วนที่ 4 ข้อเสนอแนะจากประสบการณ์ ด้านการลงทุน.....	112

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1.1	ผลตอบแทนแท้จริงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ปี พ.ศ.2518-2550.....	2
1.2	กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	7
2.1	การวิเคราะห์อุตสาหกรรมด้วย Five Forces Model.....	28
2.2	ขั้นตอนการลงทุนแบบเน้นคุณค่า.....	44
2.3	โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน.....	51



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทที่ 1

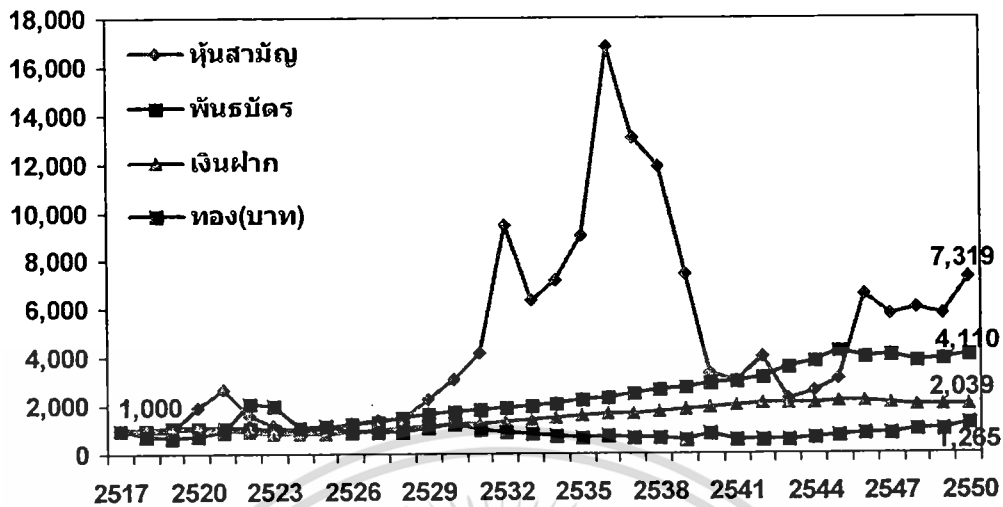
บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2518 โดยตั้งแต่เปิดดำเนินการจนถึง ณ วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ.2551 มีจำนวนผู้ถือหุ้น 964,558 ราย มีจำนวนบัญชีรวมของกองทุนรวมทั้งหมดทุกกองทุนจำนวน 1,317,354 บัญชี และมีบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึง ณ วันที่ 31 พฤษภาคม พ.ศ.2552 จำนวน 527 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552ก : 3) ถ้าคิดเทียบเป็นร้อยละกับจำนวนประชากรของประเทศไทยที่มีอยู่ 63,389,730 คน (กรมการปกครองกระทรวงมหาดไทย, 2552) จะได้สัดส่วนเท่ากับ 1.52% ซึ่งถือว่าน้อยมาก เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา ที่มีสัดส่วนประชากรที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูงถึง 70 กว่าเปอร์เซ็นต์ จึงอาจกล่าวได้ว่าแนวโน้มการขยายตัวของประชากรที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หรือหุ้นมีโอกาที่จะเพิ่มสูงขึ้นในอนาคต โดยจะขึ้นอยู่กับสถานะเศรษฐกิจ ระดับการศึกษา และการส่งเสริมจากภาครัฐ

เหตุผลสำคัญที่ทำให้นักลงทุนเลือกลงทุนในหุ้น เกิดจากให้ผลตอบแทนที่ดีทั้งในระยะสั้นและระยะยาว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552ก : 14) ถ้าวิเคราะห์ผลตอบแทนแท้จริง (Real Return) โดยเริ่มตั้งแต่เริ่มดำเนินการซื้อขาย หลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2518 จนถึงปี พ.ศ.2550 จะเห็นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยที่สูงกว่าพันธบัตรเกือบ 1 เท่า มากกว่าเงินฝากธนาคารกว่า 3 เท่า และสูงกว่าการลงทุนในทองคำประมาณ 6 เท่า ดังแสดงในภาพที่ 1.1

หน่วย : จุด



ภาพที่ 1.1 ผลตอบแทนแท้จริงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ปี พ.ศ.2518-2550

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552 : 6)

การซื้อขายหุ้นหรือหลักทรัพย์นั้นเป็นการค้าประเภทหนึ่ง ซึ่งมีรูปแบบเฉพาะตัวปกติของการลงทุนซื้อหุ้น ผู้ลงทุนมักจะแสวงหาผลตอบแทนที่สูงสุด ภายใต้ความเสี่ยงระดับหนึ่งที่ยอมรับได้ โดยประเภทนักลงทุน อาจแยกได้ 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ การลงทุนระยะสั้น และการลงทุนระยะยาว ส่วนรูปแบบหรือกลยุทธ์ที่ใช้ในการลงทุนก็สามารถแบ่งเป็น นักลงทุนโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน นักลงทุนโดยใช้ปัจจัยทางเทคนิค นักลงทุนที่ซื้อขายตามข่าวลือหรือการใช้ข้อมูลภายใน (Insider) และ นักลงทุนที่เข้ามาซื้อขายเมื่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญประกอบกับมีปริมาณการซื้อขายที่มากขึ้น (นิเวศน์ เหมวชิรวารกร. 2547 : 73)

นิเวศน์ เหมวชิรวารกร (2547: 74-85) ได้กล่าวว่าสไตล์การลงทุนที่คนนิยมกันมากในโลกนี้มีหลายแบบ แต่ที่เด่นๆ และมีการกล่าวถึงและมีการทำวิเคราะห์วิจัยกันมากๆ มีดังต่อไปนี้

1. ลงทุนในหุ้นโตเร็ว (Growth Investment) จะเน้นการลงทุนในหุ้นโตเร็ว เป็นหุ้นที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่กำลังเจริญเติบโตอย่างรวดเร็ว เช่น คอมพิวเตอร์ซอฟต์แวร์ อิเล็กทรอนิกส์ และสินค้าไฮเทคทั้งหลาย ที่มียอดขายและกำไรเติบโตเร็วมาก เป็นต้น

2. ลงทุนในหุ้นแบกกับดิน (Value Investment) ในความหมายดั้งเดิมของ Benjamin Graham จะเน้นการวิเคราะห์งบการเงิน และลงทุนโดยการหาบริษัทที่มีราคาต่อดำลงมากจนแทบจะไม่มีค่าเพื่อลงทุน แต่ในปัจจุบัน ความหมายของ Value Investment จะเข้าใจว่าเป็นการลงทุนที่เน้นที่ราคาหุ้นที่จะซื้อ จะต้องต่ำกว่าคุณภาพของหุ้นนั้นมากๆ

3. ลงทุนแบบเหวี่ยงแห (Passive Investment) เป็นการนำทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพมาประยุกต์ใช้ โดยเชื่อในหลักที่ว่าราคาหุ้นจะตอบสนองต่อข้อมูลต่างๆ ไม่มีใครสามารถที่จะเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

คาดการณ์ ราคาหุ้นได้ การลงทุนที่ดี จึงควรกระจายลงในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งโดยเฉลี่ยแล้วจะ
ได้ผลตอบแทนดีกว่าการฝากเงินกับธนาคาร การลงทุนแบบนี้ เรียกว่า กองทุนดัชนีตลาด (Index
Fund)

4. สไตล์แตกแขนง การลงทุนแนวนี้จะเป็นการแตกแขนงต่อยอดจากรูปแบบการ
ลงทุนแบบเดิมๆ โดยสไตล์เด่นๆ จะมีแนวทางการลงทุนแบบ Value Oriented Investment ที่
Warren Buffett ประยุกต์ใช้หลักการของ Value Investment และรูปแบบการลงทุนหนึ่ง ก็คือ
Momentum Growth Investment ที่มีความเชื่อว่าหุ้นมีแรงเฉื่อย คือ เมื่อหุ้นวิ่งขึ้นไปแรงๆ หุ้นจะต้อง
วิ่งต่อไป อยู่ๆ จะหยุดไม่ได้ ถ้าวิ่งลงมาแรงมาก ก็จะมีแรงเฉื่อยมาก ยิงน่าซื้อ แต่ทั้งนี้ หุ้นจะต้องมี
พื้นฐานที่ดีเยี่ยมรองรับด้วย

รูปแบบและแนวทางที่ใช้ในการซื้อขายหุ้นของประเทศไทย ช่วงก่อนวิกฤติเศรษฐกิจปี
พ.ศ. 2540 นักลงทุนส่วนมากลงทุนด้วยวิธีการเก็งกำไร ซื้อขายตามข่าว และการปั่นหุ้น จนช่วงหลัง
วิกฤติได้เริ่มมีการลงทุนแนวใหม่ที่เรียกว่า “การลงทุนแบบเน้นคุณค่า” (Value Investment) โดยผู้ที่
นำมาใช้เป็นบุคคลแรกๆ ของประเทศไทย คือ นิเวศน์ เหมวชิรวรากร ซึ่งประสบความสำเร็จเป็น
อย่างมากสามารถสร้างผลตอบแทนได้กว่า 30 เท่า ในระยะเวลา 11 ปี หรือคิดเป็นผลตอบแทนแบบ
ทบต้นได้ 35% ต่อปี (มันนี่แมน. 2552) ซึ่งในประเทศสหรัฐอเมริกาได้มีผู้เริ่มใช้การลงทุนแบบ
เน้นคุณค่าหรือที่เรียกว่า Value Investment ตั้งแต่ช่วงราว ปี ค.ศ. 1940 (มนตรี นิพิฐวิทยา และ
วิบูลย์ พึ่งประเสริฐ. 2548: 124) หรือกว่า 69 ปีมาแล้วโดยสามารถสรุปบุคคลที่ประสบความสำเร็จ
จากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้เช่น

Benjamin Graham เป็นผู้บุกเบิกการวิเคราะห์หลักทรัพย์สมัยใหม่ เมื่อปี ค.ศ. 1934
(มนตรี นิพิฐวิทยา และ วิบูลย์ พึ่งประเสริฐ. 2548: 92) สร้างผลตอบแทนเฉลี่ย 14.7% ตลอด
ระยะเวลา 20 ปี ระหว่างปี ค.ศ. 1936-1956 ในขณะที่ผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดขณะนั้นประมาณ
12.2% ได้รับการยอมรับนับถือว่าเป็นบิดาของการลงทุน ในหุ้นคุณค่าโดย Benjamin Graham
ทำงานเป็นผู้จัดการการลงทุน และเป็นอาจารย์สอนวิชาการทางด้านเงินที่มหาวิทยาลัยโคลัมเบีย
ประเทศสหรัฐอเมริกา และเป็นผู้แต่งหนังสือ Security Analysis ในปี ค.ศ. 1934 และแต่งหนังสือ
The Intelligent Investor ในปี ค.ศ. 1949 ที่ได้รับการยอมรับว่าเป็นหนังสือการลงทุนที่ดีที่สุดเล่ม
หนึ่ง (นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2551: 13)

Warren Buffett เริ่มลงทุนในปี ค.ศ. 1957 ด้วยการก่อตั้งห้างหุ้นส่วนมีเงินลงทุนเริ่มต้น
105,000 เหรียญ โดยเป็นเงินลงทุนส่วนตัวของเขา 100 เหรียญ จนถึงปัจจุบัน มีทรัพย์สินรวมมูลค่ากว่า
20,000 ล้านดอลลาร์ หรือเติบโตแบบทบต้นที่ 23.8% ต่อปี เป็นระยะเวลา 32 ปี (สมจินต์ ศรีไพศาล
และคณะ. 2550: 20-35) ได้รับการจัดอันดับความร่ำรวยจากนิตยสารฟอร์บ ติดอันดับ 1 ใน 5 และ
โดยเฉพาะช่วงต้นของทศวรรษที่ 1990 ที่มีความร่ำรวยติดอันดับ 1 จนได้รับการยกย่องให้เป็นนัก
ลงทุนเบอร์ 1 ของโลกซึ่ง Warren Buffett จะลงทุนซื้อหุ้นของกิจการที่มีความสามารถเชิงการ
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

แข่งขันในระยะยาวสูง ผู้บริหารมีความซื่อสัตย์ ความสามารถสูง และจะซื้อหุ้นก็ต่อเมื่อคำนวณดูแล้วราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของกิจการ โดยเน้นถือหลักทรัพย์ระยะยาวมาก บางตัวถือมากกว่า 30 ปีหรือราคาหุ้นสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง จนเป็นผลให้ประสบความสำเร็จในการลงทุนอย่างสูงในปัจจุบัน

Peter Lynch ประสบความสำเร็จโดยการเป็นผู้จัดการกองทุน Fidelity Magellan โดยกองทุนให้ผลตอบแทน 28 เท่าในเวลา 13 ปี นับตั้งแต่ปี ค.ศ.1977 จนถึงปีค.ศ.1990 ถือเป็นกองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดกองหนึ่ง (นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2547: 126-127)

Bill Miller ได้รับการยอมรับให้เป็นผู้จัดการกองทุนมือหนึ่งของโลกในวันนี้ บริหารกองทุน Legg Mason Value Trust โดยสถิติของเขาคือ สามารถเอาชนะดัชนีหุ้น S&P500 ได้ติดต่อกัน 15 ปี นับตั้งแต่ปี พ.ศ.2533-2548 ซึ่ง Bill Miller จะเน้นการลงทุนในหุ้นเติบโต แต่ใช้หลักการพื้นฐานของการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ที่จะต้องวิเคราะห์หามูลค่าที่แท้จริงของกิจการและเข้าซื้อเมื่อราคาที่แท้จริงถูกกว่าราคาหุ้นที่ซื้อขายกัน (นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2551: 27-28)

ทั้งนี้ผู้ที่ใช้แนวการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ที่ประสบความสำเร็จในต่างประเทศยังมีอีกจำนวนมาก แต่ถ้าจะพิจารณาเฉพาะในประเทศไทย ที่นักลงทุนรายย่อยเริ่มศึกษาแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าและนำมาใช้ลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว อาจกล่าวได้ว่ามีนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จอยู่หลายท่าน ซึ่งนอกเหนือจาก ดร.นิเวศน์ เหมวชิรวรากร ก็ยังมีบุคคลอื่นเช่น

คุณฉัตรชัย วงแก้วเจริญ สมาชิกของ www.thaivi.com ที่ประสบความสำเร็จสามารถมีอิสรภาพทางการเงินด้วยอายุเพียง 30 ต้นๆ ด้วยการลงทุนโดยการแกะงบการเงินเพียงอย่างเดียวตามแบบฉบับของ Benjamin Graham (มนตรี นิพิฐวิทยา และ วิบูลย์ พึ่งประเสริฐ. 2548: 96)

คุณสันติ สิงห์วังชา เริ่มต้นลงทุนช่วงปลายปี พ.ศ. 2545 โดยลงทุนในหุ้น 100% ถือหุ้นในพอร์ต 5-6 หลักทรัพย์ ได้ผลตอบแทนการลงทุนที่ 27 เท่าภายในเวลา 6 ปี (ไทยแวลูอินเวสเตอร์. 2552ก)

คุณมนตรี นิพิฐวิทยา และ คุณวิบูลย์ พึ่งประเสริฐ บุคคลที่ได้รับการยอมรับว่าเป็นผู้ที่มีความรู้และประสบความสำเร็จจากการลงทุน ทั้งยังเป็นผู้เขียนบทความ Value Way ประจำสัปดาห์ให้แก่มหาสารพิมพ์กรุงเทพธุรกิจ

ทั้งหมดนี้เป็นบุคคลเพียงบางส่วนที่ประสบความสำเร็จ ด้วยการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากจุดเริ่มต้นที่มีการใช้แนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ก็ก่อให้เกิดนักลงทุนบางส่วนได้รวมตัวกัน และก่อตั้งเวปไซด์ ไทยแวลูอินเวสเตอร์ (www.thaivi.com) เพื่อเป็นศูนย์รวมของนักลงทุนแบบเน้นคุณค่า ให้เข้ามาพูดคุยแลกเปลี่ยนความรู้และข้อมูลด้านการลงทุนโดย ณ วันที่ 7 กรกฎาคม พ.ศ.2552 มีจำนวนสมาชิกทั้งสิ้น 21,194 คน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(ไทยแวลูอินเวสเตอร์. 2552ข : 424) ซึ่งนับว่าเป็นสัดส่วนที่น้อยมาก เมื่อเทียบกับจำนวนนักลงทุนทั้งหมดในประเทศที่มี 964,558 คน

ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ในประเทศไทยสามารถสร้างผลตอบแทน ได้ในระดับใดเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนรายย่อยมีพฤติกรรมการลงทุนอย่างไร และปัจจัยส่วนบุคคลด้านใดที่มีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เพื่อให้ให้นักลงทุนหรือบุคคลที่สนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ได้ใช้เป็นข้อมูลเพื่อศึกษาเลือกแนวทางการลงทุน

1.2 วัตถุประสงค์ของการทำวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อยรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า จำแนกตามปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสิทธิภาพการลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และจำนวนหุ้นที่ถือครอง

1.2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ทั้ง 5 ด้าน กับผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.4 เพื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย เปรียบเทียบกับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 กรอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยส่วนบุคคลของนักลงทุนรายย่อยที่แตกต่างกัน มีผลต่อระดับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.1 นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.2 นักลงทุนรายย่อยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.3 นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนที่ต่างกัน มีผลต่อระดับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.4 นักลงทุนรายย่อยที่มีประสิทธิภาพการลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

เอกสารนี้เป็นเอกสารของบริษัทหลักทรัพย์ฯ ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สมมติฐานที่ 1.5 นักลงทุนรายย่อยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.6 นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

สมมติฐานที่ 2 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.1 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ มีความสัมพันธ์กับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.2 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ มีความสัมพันธ์กับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.3 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงเหตุผล มีความสัมพันธ์กับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

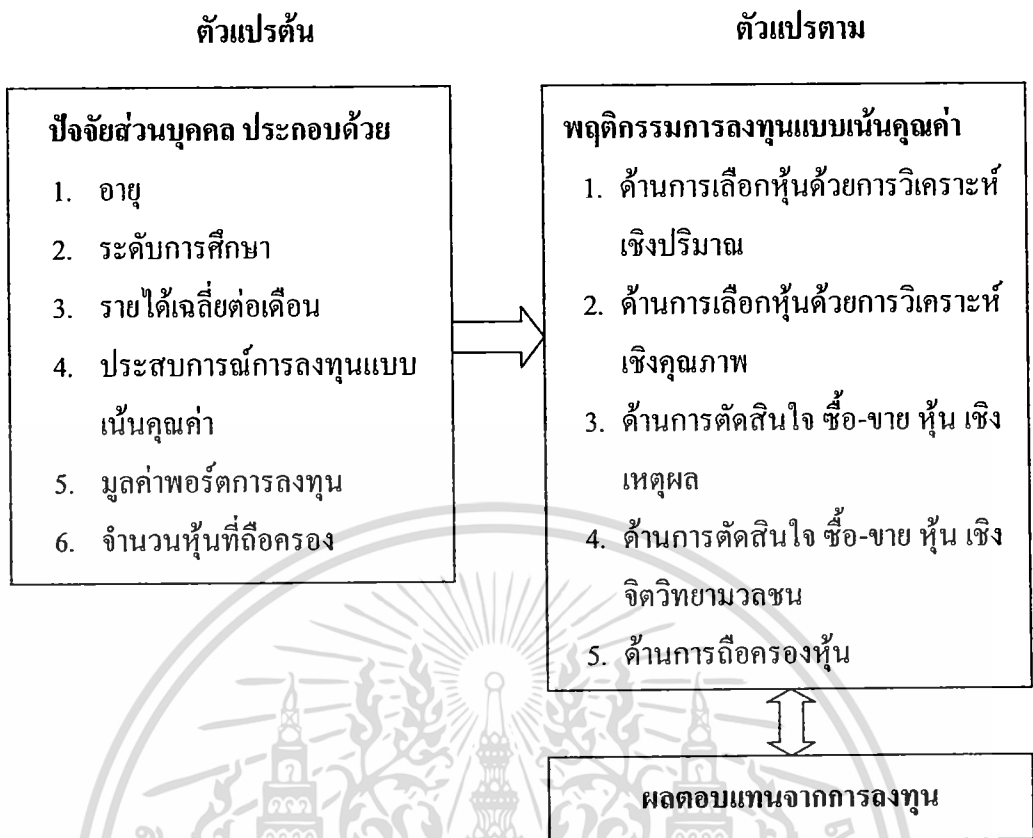
สมมติฐานที่ 2.4 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน มีความสัมพันธ์กับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.5 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น มีความสัมพันธ์กับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ทฤษฎีกรอบแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยต้องการศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้นำกรอบแนวคิดมาจาก ทฤษฎีบททฤษฎี (2550) เรื่อง “การศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐาน ของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โดยผลการวิจัยสรุปได้ว่า การลงทุนในหุ้นที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ย มีความสามารถในการชำระหนี้สินสูง และมีราคาหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ย สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



ภาพที่ 1.2 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.5 ขอบเขตการวิจัย

1.5.1 ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ลงทุนด้วยแนวคิดแบบเน้นคุณค่า โดยทางผู้วิจัยใช้จำนวนสมาชิกของเว็บไซต์ www.thaivi.com เป็นฐานในการคำนวณที่ 21,194 คน

1.5.2 ตัวแปรที่จะใช้ในการวิจัย

1.5.2.1 ตัวแปรต้น คือตัวแปรปัจจัยส่วนบุคคล ประกอบด้วย

- อายุ
- ระดับการศึกษา
- รายได้เฉลี่ยต่อเดือน
- ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า
- มูลค่าพอร์ตการลงทุน
- จำนวนหุ้นที่ถือครอง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1.5.2.2 ตัวแปรตาม คือตัวแปรพฤติกรรมการลงทุนประกอบด้วย

- ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ
- ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ
- ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล
- ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน
- ด้านการถือครองหุ้น

1.5.2.3 ตัวแปรตาม คือตัวแปรผลตอบแทนจากการลงทุนประกอบด้วย

- ผลตอบแทนจากการลงทุนสะสมสุทธิ
- ผลตอบแทนจากการลงทุนช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา
- ผลตอบแทนจากการลงทุนในปีที่ผ่านมา

1.5.3 ระยะเวลาในการวิจัย

การวิจัยนี้จะศึกษาโดยเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยส่วนบุคคล พฤติกรรมการลงทุน โดยแบ่งเป็นด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการตัดสินใจซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น พร้อมทั้งผลตอบแทนที่ได้รับแบ่งตามช่วงระยะเวลา โดยมีระยะเวลาในการเก็บข้อมูลตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน จนถึงธันวาคม 2552

1.6 ข้อยกีดงานวิจัย

เนื่องด้วยงานวิจัยนี้เป็นการสำรวจ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า และผลตอบแทนที่ได้รับ โดยกลุ่มตัวอย่างจะเป็นนักลงทุนที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า และช่วงระยะเวลาที่เก็บข้อมูลเป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยเป็นบวก ซึ่งอาจจะทำให้กลุ่มตัวอย่างที่เข้ามาตอบแบบสอบถาม เป็นนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จได้รับผลตอบแทนที่ดี และส่วนนักลงทุนที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า แต่ไม่ประสบผลสำเร็จได้รับผลขาดทุน ก็อาจจะไม่ตอบแบบสอบถาม ซึ่งอาจจะส่งผลให้ผลการวิจัยคลาดเคลื่อน

ทั้งนี้ผู้วิจัยจึงขอตั้งข้อสมมติว่า กลุ่มตัวอย่างที่เข้ามาตอบแบบสอบถามเป็นนักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าทั้งหมด ที่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่มีทั้งกำไร และขาดทุน ตามปกติของการลงทุน

1.7 นิยามคำศัพท์เฉพาะ

1.7.1 การลงทุนแบบเน้นคุณค่า หมายถึง การลงทุนที่ผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนในหุ้นที่มีคุณค่า โดยคุณค่าของหุ้น สามารถวิเคราะห์ได้จากราคาหุ้นที่ซื้อเทียบกับมูลค่าแท้จริงของหุ้นนั้น ซึ่งถ้า มูลค่าแท้จริงของหุ้นสูงกว่าราคาหุ้น ณ.ขณะนั้น ก็ถือว่าหุ้นนั้นมีคุณค่ามาก แต่ถ้า มูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาหุ้น ณ.ขณะนั้นก็ถือว่าหุ้นนั้น ไม่มีคุณค่า ซึ่งการหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นจะต้องประเมินองค์ประกอบหลายด้าน ประกอบด้วย การวิเคราะห์ปัจจัยเชิงคุณภาพ และ ปัจจัยเชิงปริมาณ โดยการวิเคราะห์จะเน้นไปที่ กิจกรรมที่ต้องการลงทุนเป็นหลัก ไม่สนใจสภาวะแวดล้อมของตลาดหุ้น โดยการซื้อหุ้นจะทำก็ต่อเมื่อราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง หรือที่เรียกว่า มีส่วนเผื่อของความปลอดภัย (Margin Of Safety) และถือครองหุ้นจนกว่าราคาหุ้นจะมากกว่าหรือเท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น โดยไม่สนใจต่อสภาวะเศรษฐกิจ การเมือง สภาวะของตลาดหุ้น ยกเว้นแต่พื้นฐานของกิจการมีการเปลี่ยนแปลง หรือวิเคราะห์ผิดพลาดจึงควรขายหุ้นนั้น

1.7.2 ปัจจัยส่วนบุคคล หมายถึง ข้อมูลคุณลักษณะส่วนบุคคลของนักลงทุนแต่ละคน ซึ่งในงานวิจัยนี้ ประกอบด้วย อายุ ระดับการศึกษา สาขาที่จบการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสิทธิภาพการลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน จำนวนหุ้นที่ถือครอง อาชีพ และ ภาวะความเครียดจากการลงทุน ซึ่งแต่ละปัจจัยมีความหมายดังนี้

1.7.2.1 อายุ หมายถึง อายุตนเองของนักลงทุน ตามบัตรประจำตัวประชาชน

1.7.2.2 ระดับการศึกษา หมายถึง ระดับการศึกษาขั้นสูงสุดที่นักลงทุนสำเร็จการศึกษา

1.7.2.3 สาขาที่จบการศึกษา หมายถึง สาขาวิชาที่นักลงทุนสำเร็จการศึกษาขั้นสูงสุด

1.7.2.4 รายได้เฉลี่ยต่อเดือน หมายถึง รายได้ของนักลงทุนที่ได้รับเฉลี่ยต่อเดือน โดยคำนวณจากรายได้ทั้งหมดทุกประเภทที่นักลงทุนได้รับต่อเดือน เช่น เงินเดือน ค่าจ้าง ค่าเช่า ดอกเบี้ย รายได้จากเงินปันผล รายได้จากส่วนต่างราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น เป็นต้น

1.7.2.5 ประสิทธิภาพการลงทุนแบบเน้นคุณค่า หมายถึง ช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา ที่นักลงทุนได้ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในการลงทุนในหุ้น ซึ่งไม่คิดช่วงเวลาที่นักลงทุนได้ใช้แนวทางอื่นในการลงทุนที่ผ่านมา

1.7.2.6 มูลค่าพอร์ตการลงทุน หมายถึง มูลค่ารวมสุทธิ ของมูลค่าหุ้น และเงินสดที่นำมาลงทุนของนักลงทุน

1.7.2.7 จำนวนหุ้นที่ถือครอง หมายถึง จำนวนหรือปริมาณหุ้นที่นักลงทุนซื้อไว้ในพอร์ตเพื่อการลงทุน

1.7.2.8 อาชีพ หมายถึง อาชีพหลักของนักลงทุน ที่ทำเพื่อได้มาซึ่งรายได้หลักในการเลี้ยงชีพ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1.7.2.9 ความเครียดจากการลงทุน หมายถึงภาวะความเครียดของจิตใจ ความกระวนกระวายใจ ที่เป็นผลมาจากการลงทุน ทั้งขณะที่หุ้นราคาปรับขึ้น และลง หรือจากข่าวสารข้อมูลต่างๆ ที่กระทบต่อการลงทุนเช่น การเมือง เศรษฐกิจ ภาวะตลาดหุ้นโดยรวมทั้งภายในและภายนอกประเทศ เป็นต้น

1.7.3 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า หมายถึง การกระทำหรือการแสดงออกทางการกระทำ ความคิด และความรู้สึกเพื่อตอบสนองต่อสิ่งเร้า ที่เกี่ยวกับการลงทุน โดยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า จะเป็นพฤติกรรมการลงทุนที่มุ่งเน้นทำการศึกษาวិเคราะห์กิจการที่จะลงทุนอย่างรอบครอบ เสมือนเข้าร่วมเป็นเจ้าของกิจการ รอซื้อหุ้นเมื่อราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง เมื่อซื้อแล้วก็ถือครองอย่างอดทนคอยตรวจสอบผลการดำเนินงาน และขายหุ้นเมื่อราคาสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง โดยการกระทำทั้งหมดจะไม่สนใจต่อสิ่งเร้าภายนอกที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจ เช่น สถานะการขึ้นลง ของตลาดหุ้น สถานะเศรษฐกิจ การเมือง และข่าวลือ โดยงานวิจัยนี้แบ่งพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าออกเป็น 5 ด้าน ได้แก่ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และการถือครองหุ้น ซึ่งแต่ละด้านมีความหมายดังนี้

1.7.3.1 ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์หุ้นโดยการนำงบการเงินของกิจการมาวิเคราะห์ เพื่อตรวจสอบดูความผิดปกติ และคุณภาพของกิจการที่จะลงทุน โดยอาจใช้การปรับข้อมูลต่างๆ ของงบการเงินให้อยู่ในรูปร้อยละ (Common Size) เพื่อเปรียบเทียบระหว่างกิจการที่จะลงทุน กับคู่แข่ง หรือค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend) ของงบการเงิน เพื่อเห็นแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงต่างๆ และการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในด้านต่างๆ เช่น ด้านความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ด้านสภาพคล่อง ด้านความสามารถในการทำกำไร เป็นต้น

1.7.3.2 ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ เป็นการวิเคราะห์หุ้นในเชิงคุณภาพของกิจการ โดยจะเน้นที่การวิเคราะห์ตัวธุรกิจเป็นหลัก ซึ่งเป้าหมายของการวิเคราะห์ เพื่อดูว่าหุ้นนั้นน่าสนใจลงทุนหรือไม่ สามารถสรุปจุดสำคัญในการวิเคราะห์ได้ดังนี้

- 1) ผู้บริหารมีความซื่อสัตย์ เชื่อถือได้มากน้อยเพียงไร
- 2) กิจการมีความสามารถเชิงการแข่งขันเหนือคู่แข่งหรือไม่
- 3) สินค้าหรือบริการของกิจการมีความน่าสนใจมากน้อยเพียงไรในสายตาของลูกค้า
- 4) ธุรกิจนั้นมีสิ่งกีดขวางคู่แข่งขึ้นรายใหม่หรือไม่ และเป็นสินค้าผูกขาดหรือเปล่า
- 5) แนวโน้มการเจริญเติบโตของธุรกิจอีก 5-10 ปี ข้างหน้าเป็นอย่างไร

1.7.3.3 ด้านการตัดสินใจซื้อขายหุ้นเชิงเหตุผล หมายถึง การที่นักลงทุนตัดสินใจซื้อ

หรือขายหุ้นโดยพบว่าข้อมูลที่มีกระทบกับผลการดำเนินงานของธุรกิจที่ได้ศึกษามาเป็นอย่างดีแล้ว ไม่ว้าวุ่นใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ของหุ้นตัวนั้นเปลี่ยนแปลงไป ทั้งทางดี และทางไม่ดี หรือการเปรียบเทียบกับการลงทุนในหุ้นตัวอื่นๆ เป็นตัวตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้นนั้น เช่น นักลงทุนซื้อหุ้น ก. ไว้โดยมีเหตุผลว่า สินค้าของบริษัท ก. เป็นสินค้าที่ดี มีส่วนแบ่งการตลาดสูง ต่อมาภายหลังกลับพบว่าสินค้าที่เคยขายดีกลับขายไม่ค่อยได้ โดยมีสาเหตุเพราะลูกค้าหมดความนิยมในตัวสินค้า หรือในกรณีที่ผู้ลงทุนซื้อหุ้น ข. ไว้แล้วต่อมาพบว่าหุ้น ค. น่าสนใจลงทุนมากกว่าผู้ลงทุนจึงขายหุ้น ข. มาซื้อหุ้น ค. แทน

1.7.3.4 ด้านการตัดสินใจซื้อขายหุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน หมายถึง การที่นักลงทุนตัดสินใจซื้อขายหุ้นโดยใช้ข้อมูลที่ไม่มีผลกระทบต่อธุรกิจโดยตรง แต่เป็นข้อมูลที่เกิดจากสภาพของมวลชนโดยส่วนมากชักจูงไป เช่น สภาวะตลาดหุ้นที่กำลังขึ้นหรือลง การใช้เครื่องมือวิเคราะห์ด้านเทคนิคราคาหุ้นในการตัดสินใจซื้อขาย การซื้อขายตามข่าวลือต่างๆ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น หรือการซื้อหุ้น เพราะพิจารณาจากราคาและปริมาณการซื้อขายของหุ้นที่กำลังปรับตัวเพิ่มขึ้น

1.7.3.5 ด้านการถือครองหุ้น หมายถึง กระบวนการบริหารพอร์ตการลงทุนมีแนวคิดและพฤติกรรมการถือครองอย่างไร เพื่อสร้างผลตอบแทนและบริหารความเสี่ยง

1.7.4 ผลตอบแทนจากการลงทุน หมายถึง ผลตอบแทนรวมสุทธิทั้งหมดที่ได้รับจากการลงทุน อันประกอบด้วย ราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลง เงินปันผลที่ได้รับ สิทธิต่างๆ ที่ได้รับโดยสามารถคำนวณกลับเป็นตัวเงินได้ และผลตอบแทนจากการนำผลประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุนกลับเข้าไปลงทุนเพิ่มแบบทบต้น

1.7.5 หลักทรัพย์ หมายถึง หุ้นสามัญและเอกสารสิทธิ (Warrant) ที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.7.6 การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง การเข้าไปทำการซื้อขายหุ้นกลุ่มต่างๆ ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ หุ้นสามัญและเอกสารสิทธิ

1.7.7 นักลงทุนรายย่อย หมายถึง นักลงทุนทั่วไปที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัท มิได้นับรวมนักลงทุนสถาบัน นักลงทุนต่างประเทศ กองทุนรวม และพอร์ตโบรกเกอร์ โดยใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในการลงทุน

1.7.8 มูลค่าที่แท้จริงของกิจการ หมายถึง การคำนวณหามูลค่าของกิจการหรือหุ้นที่จะลงทุนว่าควรมีมูลค่าแท้จริงเท่าไร โดยการประเมินมูลค่าแท้จริงมีหลายวิธีแต่ที่นิยมใช้กันมีดังนี้

1) การคำนวณกระแสเงินสดอิสระของกิจการที่จะสามารถสร้างได้ในอนาคตทั้งหมดกลับมาเป็นเงินปัจจุบันโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discount Cash Flow)

2) การเปรียบเทียบค่า P/E Ratio

3) การเปรียบเทียบค่า P/B Ratio

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาวิจัยเรื่อง “การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี เอกสาร ต่าง ๆ และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาวิจัยเรียงตามหัวข้อ ซึ่งจะนำเสนอตามลำดับดังนี้

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน
- 2.2 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า
- 2.3 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน

2.1.1 ความหมายของการลงทุน

การลงทุน (Investment) ตามความหมายของ เพชร ชุมทรัพย์ (2539: 1-5) หมายถึงการซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนตามความเสี่ยงตลอดระยะเวลา 3-10 ปี การลงทุนแบ่งได้เป็น 3 ประเภทใหญ่ๆ คือ

(1) การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer investment) จะเป็นการลงทุนที่เกี่ยวกับการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร เช่น รถยนต์ บ้าน เครื่องซักผ้า ตู้เย็น การลงทุนประเภทนี้ไม่ได้หวังกำไรเป็นตัวเงินแต่หวังเป็นความพอใจในการใช้สินทรัพย์นั้นมากกว่า แต่ถ้าหากขายแล้วได้กำไรซึ่งถือว่าเป็นเพียงผลพลอยได้เช่น บ้าน ที่ดิน

(2) การลงทุนในธุรกิจ (Business or economic investment) เป็นการซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยน้อยที่สุดรายได้นี้จะเพียงพอชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน และเป้าหมายในการลงทุนจะมุ่งหวังกำไรเป็นผลตอบแทน

(3) การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or securities investment) ตามความหมายทางการเงินคือการลงทุนโดยการซื้อสินทรัพย์ ในรูปของหลักทรัพย์ เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หรือหุ้นทุน ซึ่งเป็นการลงทุนทางอ้อม ผู้ลงทุนไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง ผู้ลงทุนจะได้ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผล และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital gain) หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ (Capital loss)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.1.2 จุดมุ่งหมายในการลงทุน

ผู้ลงทุนต่างก็มีจุดมุ่งหมายในการลงทุนที่ต่างกันตามภาวะแวดล้อม สามารถแบ่งเป็นลักษณะได้ดังนี้

1) ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of principal) หมายถึงนอกจากการลงทุนจะสามารถรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้แล้ว ต้องรวมถึงการป้องกันเรื่องอำนาจซื้อลดลงที่เป็นผลมาจากอัตราเงินเฟ้อได้อีกด้วย

2) เสถียรภาพของรายได้ (Stability of income) ผู้ลงทุนมักจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ เช่น ดอกเบี้ย หรือเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ และดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเป็นประจำย่อมมีค่ามากกว่าดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่เขาสัญญาว่าจะให้ในอนาคต ซึ่งไม่แน่ว่าจะได้หรือไม่

3) ความงอกเงยของเงินทุน (Capital Growth) โดยทั่วไปแล้ว ผู้ลงทุนมักจะตั้งจุดมุ่งหมายไว้ว่าพยายามจัดการให้เงินทุนของเขาเพิ่มพูนขึ้น จากการลงทุนในหุ้นที่เติบโต หรือนำเงินไปลงทุนใหม่ทำให้เงินทุนเพิ่มขึ้น

4) ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability) หมายถึงหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อหรือขายได้ง่าย รวดเร็ว ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคา ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียน

5) ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity) ทำให้การวางแผนการเงินล่วงหน้าได้ทันที ถ้ามีแนวทางการลงทุนใหม่ที่ดีกว่ามีความคล่องตัวสูง

6) การกระจายเงินลงทุน (Diversification) วัตถุประสงค์ก็ต้องการกระจายความเสี่ยง และการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถทำได้ 4 วิธีคือ

(6.1) ลงทุนผสมระหว่างหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันในเงินลงทุน และมีรายได้จากการลงทุนแน่นอนกับหลักทรัพย์ที่มีรายได้และราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะเศรษฐกิจ

(6.2) ลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ อย่างปนกันไป

(6.3) ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างทางภูมิศาสตร์ เพื่อลดภัยธรรมชาติ

(6.4) ลงทุนในหลักทรัพย์ธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันแบบ แนวนอน หรือ แนวตั้ง

7) ความพอใจด้านภาษี (Favorable tax status) ทำให้ประหยัดภาษีได้ ในการเลือกลงทุนในพันธบัตรหรือตราสารหนี้ กองทุนรวมต่างๆ ที่ยกเว้นภาษี

2.1.3 ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดจุดมุ่งหมายของการลงทุน

เพชร ชุมทรัพย์ (2539: 6) ได้กำหนดปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดจุดมุ่งหมายของการลงทุนไว้

ดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้.

5) อายุของผู้ลงทุน ผู้ลงทุนที่มีอายุน้อยหรือระหว่าง 25-40 ปี มักกล้าเสี่ยงและสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดความงอกเงยแก่เงินลงทุน แต่ผู้ลงทุนที่มีอายุระหว่าง 40-50 ปี จะสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้ประจำ และผู้ลงทุนที่มีอายุมากกว่า 60 ปี ยิ่งพอใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้แน่นอน

6) การมีครอบครัว และความรับผิดชอบที่มีต่อครอบครัว ผู้ลงทุนที่มีครอบครัวแล้วต้องรับผิดชอบต่อความเป็นอยู่ของครอบครัว ต้องให้การศึกษาบุตร ทำให้เขาเกิดความจำเป็นที่จะต้องลงทุนในหลักทรัพย์ที่มั่นคง ให้รายได้แน่นอน ส่วนคนโสดไม่มีภาระผูกพัน ย่อมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงได้

7) สุขภาพของผู้ลงทุน ปัญหาเรื่องสุขภาพของผู้ลงทุนมีต่อการกำหนดนโยบายลงทุนของผู้ลงทุน ผู้ลงทุนที่มีสุขภาพไม่สมบูรณ์ย่อมต้องการรายได้ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันมากกว่าหวังผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

8) นิสัยส่วนตัวของผู้ลงทุน ผู้ลงทุนที่มีนิสัยตระหนี่อาจไม่มีความจำเป็นต้องใช้รายได้ที่ได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ เขาอาจลงทุนให้หลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีการขยายตัวในอนาคตก็ได้ในทางตรงกันข้าม ผู้ลงทุนที่ใช้จ่ายฟุ่มเฟือยย่อมต้องการได้รายได้ที่แน่นอนเพื่มาจุนเจือรายจ่ายที่เกิดขึ้น

9) ความสนใจในการลงทุน ผู้ลงทุนบางท่านอาจต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง เช่น ความเสี่ยงในธุรกิจ ความเสี่ยงในตลาด ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย และความเสี่ยงในอำนาจซื้อ ผู้ลงทุนในลักษณะนี้ได้เตรียมตัวเตรียมใจที่จะเผชิญกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตแล้ว

10) ความจำเป็นของผู้ลงทุน ซึ่งจะแตกต่างกัน บางท่านอาจมีความจำเป็นทางการเงิน บางท่านอาจมีความจำเป็นในแง่ของความรู้สึกและจิตใจ แน่แน่นอนที่สุดสิ่งสำคัญที่เร่งเร้าให้เกิดการลงทุนก็คือตัวกำไร ซึ่งอาจเก็บสะสมไว้เพื่อใช้ในยามชรา เพื่อการศึกษาหรือเพื่อปรับฐานะการครองชีพของตนเองให้ดีขึ้น

2.1.4 ความหมายของการลงทุนในหลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์ ตามความหมายของ เพซรี จูมทรัพย์ (2539: 2-3) คือการซื้อหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนได้วิเคราะห์มาอย่างเหมาะสม พอใจในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้ และความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น โดยหลักทรัพย์ที่ลงทุนนั้นจะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่แล้ว ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และพันธบัตรชนิดต่างๆ

2.1.5 ผลตอบแทน

เมื่อผู้ลงทุนตัดสินใจนำเงินที่มีอยู่มาลงทุน สิ่งสำคัญประการหนึ่งที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณา คือ ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นจะได้รับควรเป็นเท่าใด ซึ่งผลตอบแทนหมายถึง ความมั่งคั่งที่จะารค่า ไม่ว่าจะเป็นใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เกิดขึ้นจากการลงทุน เนื่องจากในการลงทุนใดๆ นั้น ผู้ลงทุนเลื่อนการบริโภคในปัจจุบันออกไป เพื่อหวังว่าจะมีความมั่งคั่งเพิ่มขึ้นและบริโภคได้มากขึ้นในอนาคต ดังนั้น ผลตอบแทนจากการลงทุนจึงเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นจากการลงทุน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นนี้ เกิดมาจากกระแสเงินสดที่เพิ่มมากขึ้น เช่น เงินปันผลหรืออาจเกิดจากราคาของหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปก็ได้ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548 : 3)

2.1.6 แหล่งที่มาของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนมีมาจาก 4 แหล่ง ประกอบด้วย (อัญญา ชันวิทย์. 2547 : 51)

1. กำไรจากส่วนต่างราคา (Capital gain) เมื่อผู้ลงทุนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์โดยซื้อหลักทรัพย์มาในราคาหนึ่ง และเมื่อถึงเวลาที่ผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์ หากราคาที่ขายสูงกว่าตอนที่ซื้อมาผู้ลงทุนจะได้รับกำไรเท่ากับผลต่างระหว่างราคาขายกับราคาซื้อ แต่กำไรจากส่วนต่างของราคาอาจมีค่าติดลบ เมื่อหลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าที่ซื้อมา หากผู้ลงทุนตัดสินใจขายก็就会产生ขาดทุนขึ้น เท่ากับส่วนต่างของราคาที่ย่ำซื้อกับราคาที่ขาย เรียก ขาดทุนจากส่วนต่างของราคา (Capital loss)
2. รายได้จากเงินสดที่หลักทรัพย์จ่ายระหว่างกาล (Cash distribution) เมื่อผู้ลงทุนในหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ เงินสดที่ได้รับระหว่างกาล เรียกว่า เงินปันผล (Dividend) โดยจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนเพื่อเป็นการตอบแทนหรือแบ่งกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้น ในฐานะที่เป็นเจ้าของบริษัท
3. ผลตอบแทนจากการนำรายได้จากเงินสดที่หลักทรัพย์จ่ายระหว่างกาลไปลงทุนต่อ (Reinvestment return) ภายหลังจากที่ผู้ลงทุนรับรายได้เป็นเงินสดเข้ามาระหว่างกาลแล้ว เนื่องจากระยะเวลาการลงทุนอาจยังไม่สิ้นสุด ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องนำรายได้จำนวนนั้นไปลงทุนต่อให้ได้ผลตอบแทนกองเงย การลงทุนต่อจะครอบคลุมระยะเวลาส่วนที่เหลือนับตั้งแต่วันที่ได้รับรายได้เงินสดไปจนถึงวันสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน
4. ผลตอบแทนในลักษณะอื่น ผู้ออกหลักทรัพย์อาจเสนอผลตอบแทนในรูปแบบอื่นที่นอกเหนือจากเงินสด อาทิ สิทธิ (Right) แก่ผู้ถือหุ้นในการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่ออกใหม่ ได้ตามราคาที่กำหนดไว้ก่อนเป็นการล่วงหน้า ซึ่งตามปกติ สิทธิที่บริษัทให้จะมีอายุจำกัดและราคาซื้อหุ้นสามัญตามสิทธิมักมีระดับต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นสามัญฉบับนั้น สิทธิจึงมีค่าและถือเป็นส่วนหนึ่งของผลตอบแทน นอกจากนั้น บริษัทอาจจะประกาศจ่ายหุ้นปันผล (Stock dividend) ให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท หุ้นปันผลเป็นหุ้นสามัญซึ่งให้สิทธิแก่ผู้ถือเหมือนกับหุ้นสามัญที่ผู้ลงทุนถือครองอยู่เดิมทุกประการ หุ้นปันผลที่ผู้ลงทุนได้รับจึงมีค่าและถือเป็นส่วนหนึ่งของผลตอบแทนด้วย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.1.7 อัตราผลตอบแทน จีรัดน์ สังข์แก้ว (2545 : 37) กล่าวไว้ว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่างๆ มักแสดงในรูปของร้อยละ โดยเปรียบเทียบกับเงินลงทุนต้นงวด และมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปี โดยเรียกรวมๆ ว่า “อัตราผลตอบแทน” อันเป็นตัวบ่งบอกถึงผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในงวดระยะเวลานั้นๆ ผู้ลงทุนจะใช้อัตราผลตอบแทนเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ และ/หรือ เปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่นๆ ต่อไป อัตราผลตอบแทนของการลงทุนใดๆ คำนวณได้จากการเปรียบเทียบผลตอบแทนรวมจากการลงทุนกับเงินต้นงวดในรูปของร้อยละ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{กระแสเงินสดรับ} + (\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด})}{\text{มูลค่าต้นงวด}} \quad (2.1)$$

1) การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญระยะเวลา 1 ปี มีผลตอบแทนในรูปแบบที่แตกต่างกัน จึงต้องปรับใช้ตามความเหมาะสมดังนี้

(1) อัตราผลตอบแทนกรณีมีเงินปันผล อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญในระยะเวลา 1 ปี (Holding period return 1 year) โดยผู้ออกหลักทรัพย์มีการจ่ายปันผล

$$R = \frac{D_t + (P_{mt} - P_{mt-1})}{P_{mt-1}} \quad (2.2)$$

โดยกำหนดให้

R = อัตราผลตอบแทนในหุ้นสามัญระยะเวลา 1 ปี

D_t = เงินปันผลรับในช่วงปีที่ t

P_{mt} = ราคาหุ้นสามัญปลายปีที่ t (ราคาขาย)

P_{mt-1} = ราคาหุ้นสามัญต้นปีที่ t (ราคาซื้อ)

(2) อัตราผลตอบแทนกรณีมีการให้สิทธิผู้ถือหลักทรัพย์เดิมซื้อหลักทรัพย์เพิ่มทุน

$$R = \frac{D_t + (P_{mt} - P_{mt-1}) + n_u(P_{mt} - P_s)}{P_{mt-1}} \quad (2.3)$$

โดยกำหนดให้

n_u = จำนวนหลักทรัพย์ใหม่ที่มีผู้ถือหลักทรัพย์เดิมมีสิทธิซื้อ ซึ่งวัน
หมดสิทธิซื้อหลักทรัพย์ (XD) ในงวดเวลา t

P_s = ราคาหลักทรัพย์ที่มีผู้ถือเดิมมีสิทธิซื้อ

(3) อัตราผลตอบแทนกรณีมีการแตกหุ้น ในกรณีที่กิจการแตกหลักทรัพย์ ทำให้
ราคาตลาดลดลงและจำนวนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น สามารถคำนวณผลตอบแทนในงวดแรกที่กิจการ
แตกหลักทรัพย์ได้ ดังนี้

$$R = \frac{D_t + (P_{mt} + n_s P_{mt} - P_{mt-1})}{P_{mt-1}} \quad (2.4)$$

โดยกำหนดให้

n_s = จำนวนหุ้นใหม่ที่มีผู้ถือหุ้นเดิมได้รับเพิ่มจากหุ้นเก่า 1 หุ้น
ภายหลังจากการแตกหุ้น ซึ่งเกิดในงวดที่ t เช่น แตกหุ้นจาก 1
หุ้นเป็น 4 หุ้น n_s จะเท่ากับ 3

(4) การคำนวณค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทน ถ้าผู้ลงทุนมีข้อมูลอัตรา
ผลตอบแทนในอดีตของการลงทุนต่างๆ และต้องการทราบอัตราเฉลี่ยของผลตอบแทน สามารถ
คำนวณได้โดย

$$R = \frac{P_{mt} + n_d P_{mt} - P_{mt-1}}{P_{mt-1}} \quad (2.5)$$

โดยกำหนดให้

n_d = จำนวนหุ้นปันผลที่มีผู้ถือหลักทรัพย์ได้รับเพิ่มจากการถือ
หลักทรัพย์ 1 หุ้น โดยมีวันหมดสิทธิรับหลักทรัพย์ปันผล (XD)
ในงวดที่ t

2) การคำนวณค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทน ถ้าผู้ลงทุนมีข้อมูลอัตราผลตอบแทนใน
อดีตของการลงทุนต่างๆ และต้องการทราบอัตราเฉลี่ยของผลตอบแทน สามารถคำนวณได้โดย

(1) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Arithmetic mean)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

$$\overline{R} = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n} \tag{2.6}$$

โดยกำหนดให้

- $\overline{R}$ = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยโดยวิธีเลขคณิต
- R_i = อัตราผลตอบแทนที่ได้รับในแต่ละงวดตลอดระยะเวลาการลงทุน
- n = จำนวนข้อมูลอัตราผลตอบแทน

$$\sum_{i=1}^n R_i = R_1 + R_2 + R_3 + ... + R_n$$

(2) ค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric mean)

$$\overline{R} = [\prod (R_i + 1)]^{1/n} \tag{2.7}$$

โดยกำหนดให้

- $\overline{R}$ = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยโดยวิธีเรขาคณิต
- $[\prod (R_i + 1)] = (R_1 + 1)(R_2 + 1)(R_3 + 1) (R_n + 1)$

3) การคำนวณค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ด้วยดัชนีTRI (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549) เป็นการวัดผลตอบแทนรวมจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งจะรวมผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนจากหลักทรัพย์ โดยสะท้อนออกมาในค่าดัชนี ได้แก่ ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลงทุน(Capital gain/loss) สิทธิในการจองซื้อหุ้น(Rights) ซึ่งเป็นสิทธิที่ให้แก่อุ้ถือหุ้นเดิมในการซื้อหุ้นเพิ่มทุน ซึ่งมักจะให้สิทธิซื้อในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ณ ขณะนั้น และเงินปันผล(Dividends) ซึ่งเป็นส่วนแบ่งของกำไรที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้น โดยมีสมมติฐานเพิ่มเติมว่าเงินปันผลที่ได้รับนี้จะถูกนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ด้วย(Reinvest) โดยดัชนีผลตอบแทนรวมจะมีค่าฐาน(Base Value) เท่ากับ 1,000 จุด สามารถคำนวณได้โดย

(1) ดัชนีผลตอบแทนรวมรายวัน (Daily Total Return Index)

$$\text{Daily Total Return Index}_t = \text{Daily Total Return Index}_{t-1} \times (1 + \text{Daily Total Return}_t) \tag{2.8}$$

โดยกำหนดให้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่เผยแพร่สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

Daily Total Return Index_t = ดัชนีผลตอบแทนรวม ณ วันที่ t

Daily Total Return Index_{t-1} = ดัชนีผลตอบแทนรวม ณ วันที่ t-1

Daily Total Return_t = ผลตอบแทนรวมของดัชนี ณ วันที่ t

(2) ผลตอบแทนรวมของดัชนีรายวัน (Daily Total Return : TR)

$$TR_t = \left[\frac{\sum_{i=1}^n (\text{Close price}_t \times \text{Outstanding share}_t)}{\sum_{i=1}^n [(\text{Close price}_{t-1} \times \text{Outstanding share}_{t-1}) \pm (\text{Adjusted price} \times \text{Adjusted share})]} - 1 \right] + \text{Total Dividend Yield}_t \quad (2.9)$$

$$\text{Total Dividend Yield}_t = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{Dividend per share} \times \text{Outstanding Share}_{t-1})}{\sum_{i=1}^n [(\text{Close price}_{t-1} \times \text{Outstanding share}_{t-1}) \pm (\text{Adjusted price} \times \text{Adjusted share})]} \quad (2.10)$$

โดยกำหนดให้

TR_t = ผลตอบแทนรวมของดัชนี ณ วันที่ t โดยคำนวณจาก
ผลตอบแทนรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่นำมาคำนวณดัชนี

Close price_t = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

$\text{Outstanding share}_t$ = จำนวนหุ้นที่ใช้คำนวณดัชนี ณ วันที่ t

Close price_{t-1} = ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t-1

$\text{Outstanding share}_{t-1}$ = จำนวนหุ้นที่ใช้คำนวณดัชนี ณ วันที่ t-1

$\text{Dividend per share}$ = เงินปันผล ต่อหุ้นที่บริษัทประกาศจ่ายให้กับผู้ถือหุ้น

Adjusted price = ราคาที่นำมาใช้ในการปรับค่าผลตอบแทนรวมของหลักทรัพย์
ในกรณีที่บริษัทมี Corporate Action เกิดขึ้น

Adjusted share = จำนวนหุ้นที่นำมาใช้ในการปรับค่าผลตอบแทนรวมของ
หลักทรัพย์ในกรณีที่บริษัทมี Corporate Action เกิดขึ้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.1.8 ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน

1) ความหมายและประเภทของความมั่งเสี่ยง ความเสี่ยงจากการถือหลักทรัพย์โดยทั่วไปแล้ว เกี่ยวข้องกับความเป็นไปได้ของผลตอบแทนที่ต่ำจริงน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ซึ่งจะทำให้เงินปันผลและราคาหลักทรัพย์ที่เป็นจริงไม่เป็นไปตามที่คาดหวังแรงดันที่มีต่อผลตอบแทนคือ ราคาหรือเงินปันผล อิทธิพลบางอย่างซึ่งอยู่ภายนอกที่ธุรกิจไม่สามารถควบคุมได้ และมีผลต่อหลักทรัพย์จำนวนมาก ส่วนปัจจัยบางอย่างที่มีผลต่อธุรกิจเราสามารถควบคุมได้ในการลงทุน ผลกระทบของปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ เรียกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ ในทางตรงกันข้าม ปัจจัยภายในที่สามารถควบคุมได้ ซึ่งค่อนข้างจะมีลักษณะพิเศษในแต่ละอุตสาหกรรมหรือธุรกิจเรียกว่า ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

(1) ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk)เป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ การเมืองและสังคม การเปลี่ยนแปลงเหล่านี้ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมและทุกบริษัท ซึ่งหมายถึงผลต่อการเปลี่ยนแปลงเหล่านี้ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมและทุกบริษัท ซึ่งหมายถึงผลต่อการเปลี่ยนแปลงของทุกหลักทรัพย์ด้วย โดยเฉพาะผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เช่น ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทำให้กำไรของบริษัทลดลงและราคาหุ้นจะลดลงด้วย

(2) ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic risk) เป็นความเสี่ยงที่สามารถหลีกเลี่ยงได้ เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของบริษัทที่เป็นผู้ออกหลักทรัพย์นั้น เช่น ความสามารถในการบริหาร ความพอใจของผู้บริโภค การนัดหยุดงาน เป็นต้น ปัจจัยกระทบต่อความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบจะเป็นอิสระจากปัจจัยโดยทั่วไปที่มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์ โดยจะมีผลกระทบต่อธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเท่านั้น

2) การคำนวณหาความเสี่ยง คือระดับความแปรปรวนของผลตอบแทนที่ได้รับจริงจากการลงทุน เป็นเครื่องชี้วัดความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยที่การวัดความเสี่ยงของหลักทรัพย์จากข้อมูลอัตราผลตอบแทนในอดีต สามารถคำนวณได้ตามขั้นตอน ดังนี้

(1) หาค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย

$$\bar{R} = \frac{\sum_{i=1}^n Ri}{n} \tag{2.11}$$

โดยกำหนดให้

$\bar{R}$ = ค่าเฉลี่ยเลขคณิตของอัตราผลตอบแทน

Ri = อัตราผลตอบแทนในงวดที่ I

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

n = จำนวนงวดที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย

(2) หาค่าความแปรปรวน (Variance) โดยหาค่า $\bar{R}$ ออกจากอัตราผลตอบแทนแต่ละระดับ เพื่อหาว่าอัตราผลตอบแทนแต่ละระดับต่างจากอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้เท่าไร (Deviation)

$$\text{Deviation} = \bar{R} - R_i \quad (2.12)$$

ทำการยกกำลังสองค่า Deviation ของแต่ละงวด แล้วหาผลรวม เมื่อนำผลรวมหารด้วยจำนวนข้อมูลอัตราผลตอบแทน(จำนวนงวด) เรียกว่า ความแปรปรวน

$$\text{Variance, } \sigma^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2}{n} \quad (2.13)$$

(3) หาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งเป็นค่าที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงของการลงทุน โดยถอดรากที่สองของค่าความแปรปรวน จะได้

$$\text{Standard Deviation, } \sigma = \frac{\left[\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \right]^{1/2}}{n} \quad (2.14)$$

2.1.9 ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis)

ตลาดที่มีการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดซึ่งราคาของหลักทรัพย์สามารถสะท้อนข้อมูลข่าวสารทุกประเภทอย่างรวดเร็ว ถูกต้องและทั่วถึง โดยผ่านการรับรู้ของผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายในตลาด ผลของข้อมูลนั้นๆ สามารถสะท้อนให้อยู่ในราคาของหลักทรัพย์ได้ ซึ่งข้อมูลนั้นอาจเป็นข้อมูลในอดีต ปัจจุบัน และการคาดการณ์ร่วมกันของตลาดต่อเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เมื่อตลาดทำงานอย่างมีประสิทธิภาพและทุกคนมีข่าวสารข้อมูลที่ถูกต้องเท่าเทียมกัน กระบวนการทำกำไรในตลาดอย่างไม่เป็นธรรม หรือการสร้างผลตอบแทนเกินปกติ (ผลตอบแทนเหนือกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดนั้น) จะไม่สามารถเกิดขึ้นได้เลย (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2546 : 23)

1) ประสิทธิภาพของตลาดจะเกิดขึ้นได้ภายใต้เงื่อนไขต่อไปนี้

- (1) ในตลาดมีผู้ลงทุนจำนวนมาก โดยเป็นผู้ลงทุนที่มีเหตุผลและต้องการกำไรสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผู้ลงทุนเหล่านี้เข้าร่วมกับตลาดโดยการวิเคราะห์ ประเมิน และซื้อขายหุ้น ทั้งนี้การตัดสินใจของผู้ลงทุนเพียงรายเดียวไม่สามารถก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาได้
- (2) ไม่มีต้นทุนในการได้มาซึ่งข่าวสารข้อมูล และผู้ลงทุนแต่ละรายได้รับข่าวสารข้อมูลในเวลาใกล้เคียงกัน
- (3) ข่าวสารข้อมูลเกิดขึ้นในเชิงสุ่มและข้อมูลแต่ละชิ้นไม่ขึ้นต่อกัน
- (4) ผู้ลงทุนตอบสนองต่อข่าวสารข้อมูลใหม่อย่างรวดเร็วและเต็มที่ เป็นเหตุให้ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงตามข่าวสารอย่างรวดเร็ว

ตามแนวความคิดตลาดมีประสิทธิภาพเชื่อว่า ราคาหลักทรัพย์สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงอยู่ตลอดเวลา ได้จำแนกประเภทของระดับความมีประสิทธิภาพตามระดับของข่าวสารข้อมูลที่เผยแพร่ไปยังนักลงทุนเป็น 3 ระดับคือ

2) **ความมีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak-Form Efficiency)** ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ คือ ข้อมูลตลาด ซึ่งได้แก่ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีต แสดงว่าราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนข้อมูลตลาดแล้ว แสดงว่าตลาดมีประสิทธิภาพระดับต่ำ ดังนั้นการใช้แนวทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคเพื่อการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จึงไม่สามารถสร้างกำไรเกินปกติได้

3) **ความมีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi strong-Form Efficiency)** ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากข้อมูลตลาดแล้วผู้ลงทุนยังใช้ข้อมูลทั้งหมดซึ่งสาธารณะได้รับทราบและมีอยู่ ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเกี่ยวกับการผลิต การเงิน การบริหาร การบัญชี ทั้งข้อมูลในอดีต ปัจจุบัน และการคาดการณ์ แสดงว่าราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนถึง ข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะแล้ว แสดงว่าตลาดมีประสิทธิภาพระดับกลาง ดังนั้นการใช้แนวทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค และแนวคิดวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จึงไม่สามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติได้

4) **ความมีประสิทธิภาพระดับสูง (Strong-Form Efficiency)** ถ้าข่าวสารข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ในการประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ได้แก่ ข้อมูลทุกประเภททั้ง ข้อมูลตลาด ข้อมูลสาธารณะ และข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลสาธารณะ เช่น ข้อมูลที่กำลังอยู่ในกระบวนการตัดสินใจของทางการ ข้อมูลภายในต่างๆ ดังนั้นราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนถึงข้อมูลทุกชนิดแล้ว แสดงว่าตลาดมีประสิทธิภาพระดับสูง จึงไม่มีผู้ลงทุนคนใดหรือกลุ่มใดที่สามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติได้อย่างสม่ำเสมอ (คมสันต์ ประมุขมิ. 2540)

2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

การลงทุนแบบเน้นคุณค่า หรือ Value Investment ตามคำนิยามของ นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2546 : 13-16) ได้ให้ความหมาย ไว้ว่า เป็นการลงทุนแบบหนึ่ง ซึ่งเน้นการซื้อหุ้นที่มีราคาถูกเมื่อเปรียบเทียบกับราคาที่ควรจะเป็นของหุ้นตัวนั้น โดยไม่สนใจภาวะตลาดหุ้น การเมือง หรือปัจจัยภายนอกทั้งหลาย โดยการลงทุนแบบ Value นั้น เป็นวิธีการลงทุนที่ค่อนข้างอนุรักษ์นิยมมากเน้นในเรื่องของการที่จะต้องไม่ให้ขาดทุน ไม่ว่าจะเกิดสถานการณ์ใด เพราะฉะนั้น หุ้นที่ซื้อจะต้องมีราคาถูกมากๆ หรือที่เรียกว่ามีส่วนเผื่อของความปลอดภัย (Margin of Safety) และหุ้นนั้นควรมีผลกำไรที่ดี จ่ายปันผล ฐานะการเงินมั่นคง มีหนี้้น้อย แทบไม่มีโอกาสล้มละลาย และฐานะทางการตลาดของธุรกิจจะต้องมั่นคง ถ้าเป็นผู้นำตลาดได้ก็จะยิ่งดี โดยการลงทุนนักลงทุนควรถือหุ้นที่มีสัดส่วนการลงทุนมากๆ เพียง 5-6 ตัว เพื่อให้สามารถติดตามดูแลได้ทั่วถึง และปรัชญาพื้นฐานของการลงทุนแบบเน้นคุณค่าคือ การลงทุนซื้อหุ้นในตลาดนั้น ต้องคิดเสมือนว่าเรากำลังซื้อกิจการทั้งหมด ไม่ว่าจะซื้อหุ้นมากหรือน้อยจะต้องใช้มุมมองเดียวกับการทำธุรกิจ

2.2.1 การวิเคราะห์หุ้นสามัญโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์หุ้นสามัญโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน จะแบ่งเป็น 3 ส่วนในการวิเคราะห์โดยจะเริ่มจากการวิเคราะห์ข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และวิเคราะห์บริษัท เพื่อคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท ซึ่งนำไปสู่การกำหนดมูลค่าที่แท้จริง โดยมีรายละเอียดการวิเคราะห์แต่ละด้านดังนี้

2.2.1.1 การวิเคราะห์ด้านเศรษฐกิจ (Economic Analysis)

ตามความหมายของ สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน(2552ก : 1-3) การวิเคราะห์ตัวแปรทางเศรษฐกิจ มีจุดมุ่งหมายเพื่อการคาดการณ์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งแนวโน้มระยะสั้นในช่วง 1 ปีข้างหน้า และแนวโน้มระยะยาวตั้งแต่ 2 ปี ถึง 5 ปีขึ้นไปว่า สถานการณ์อะไรบ้างที่จะกระทบต่อราคาหุ้น และการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องดูทั้งสถานะเศรษฐกิจภายในประเทศ และสถานะเศรษฐกิจต่างประเทศ เนื่องจากสถานการณ์การเงินในปัจจุบันมีการเปิดเสรีมากขึ้น ดังนั้นสถานการณ์เศรษฐกิจในประเทศอื่นก็สามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงิน และการลงทุนภายในประเทศได้เช่นเดียวกัน

ตัวชี้วัดและเครื่องมือบ่งชี้ที่นักลงทุนควรใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐกิจ

1) **วัฏจักรเศรษฐกิจ** เป็นเครื่องมือที่ช่วยให้นักลงทุนทราบว่า ณ ขณะปัจจุบันเศรษฐกิจของประเทศ หรือเศรษฐกิจโลกอยู่ในช่วงใด ซึ่งปกติวัฏจักรเศรษฐกิจจะแบ่งเป็น 4 ช่วง ได้แก่ เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เศรษฐกิจหดตัว (Contraction) เศรษฐกิจต่ำสุด (Recession or Trough) และเศรษฐกิจขยายตัว (Recovery)

(1) เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ระบบเศรษฐกิจมีประสิทธิภาพสูงสุดทั้งการผลิตบริโภค

(2) เศรษฐกิจหดตัว (Contraction) เป็นช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มลดลง GDP ต่ำลง การผลิต และการจ้างงานลดลง รายได้ครัวเรือนลดลง

(3) เศรษฐกิจต่ำสุด (Recession) ช่วงเวลานี้การว่างงานสูง ความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง สินค้าที่ผลิตขึ้นมาไม่สามารถขายได้

(4) เศรษฐกิจขยายตัว (Recovery) เป็นช่วงที่การผลิต และการจ้างงานเริ่มเพิ่มขึ้น รายได้และรายจ่ายของครัวเรือนสูงขึ้น ทิศทางการลงทุนมีแนวโน้มดีขึ้น

2) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) เป็นเครื่องมือวัดภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ จากการเก็บรวบรวมข้อมูลมูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศ โดยไม่คำนึงว่าปัจจัยการผลิตนั้นจะเป็นของประเทศใดก็ตาม ถ้า GDP เพิ่มขึ้นหมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศในปีนั้นเพิ่มขึ้น แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มดีขึ้น ในทางตรงกันข้าม ถ้า GDP ลดลงหมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศปีนั้นลดลง แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มแย่ลง

3) ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) เป็นมูลค่าผลิตผลของอุตสาหกรรมมวลรวม โดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ โดยปกติผลผลิตอุตสาหกรรมมักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันกับวัฏจักรเศรษฐกิจ กล่าวคือถ้าผลผลิตอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นหมายความว่ามูลค่าผลิตผลทางด้านอุตสาหกรรมในปีนั้นมากขึ้น ซึ่งแสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นจะมีแนวโน้มขยายตัว แต่ถ้าผลผลิตอุตสาหกรรมลดลงแสดงว่ามูลค่าผลิตผลทางด้านอุตสาหกรรมในปีนั้นน้อยลง แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มหดตัว

4) ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index: PPI) เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าจากผู้ผลิต โดยจำแนกเป็นราคากลุ่มผลิตภัณฑ์ และราคาในแต่ละช่วงของการผลิตตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป ถ้าดัชนีราคาผู้ผลิตเพิ่มขึ้นแสดงว่าราคาสินค้าประเภทวัตถุดิบมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปที่จำหน่ายแก่ผู้บริโภคจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย ถ้าดัชนีราคาผู้ผลิตลดลงแสดงว่าราคาสินค้าประเภทวัตถุดิบมีการปรับตัวลดลง ซึ่งจะส่งผลให้ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปที่จำหน่ายแก่ผู้บริโภคจะมีการปรับตัวลดลงด้วย

5) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) เป็นภาวะการณ์ที่ระดับราคาสินค้า และบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการวัดอัตราเงินเฟ้อนักลงทุนสามารถหาได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) กล่าวคือ ช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น เป็นช่วงที่ดัชนีราคาผู้บริโภคมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีไม่เท่าไรกันทีเดียว ทั้งสิ้น อีกทั้งยังมีให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การปรับตัวสูงขึ้น ช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อลดลง เป็นช่วงที่ดัชนีราคาผู้บริโภคมีการปรับตัวลดลง แสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวลดลง

6) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) อัตราดอกเบี้ยที่นักลงทุนควรนำมาพิจารณาควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่เคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดี เช่น อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล (Repurchase Rate) ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ต้นทุนในการกู้ยืมของกิจการส่วนใหญ่เพิ่มขึ้น ซึ่งแสดงถึงภาระทางการเงินที่มากขึ้น ในขณะที่ ถ้าอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลง จะส่งผลให้ต้นทุนในการกู้ยืมของบริษัทย่อยลดลง ทำให้ภาระทางการเงินของบริษัทต่ำลง และในช่วงนี้บริษัทส่วนใหญ่จะทำการกู้ยืมมากขึ้นเพื่อนำเงินไปลงทุน

7) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เป็นตัวเลขที่แสดงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งสามารถบ่งบอกสภาพเศรษฐกิจโดยรวมว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัว หรือหดตัว กล่าวคือ ในช่วงที่เศรษฐกิจดี หรือเศรษฐกิจขยายตัว อัตราการว่างงานมักจะต่ำ เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่จะทำการขยายงานจึงต้องมีการจ้างงานเพิ่มขึ้น แต่ในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซา หรือหดตัว อัตราการว่างงานมักจะสูง เนื่องจากบริษัทจะทำการลดจำนวนคนงาน และไม่จ้างพนักงานเพิ่มขึ้น เนื่องจากจะช่วยให้กิจการมีค่าใช้จ่ายที่ลดลงนั่นเอง

2.2.1.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

ตามความหมายของ สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน(2552: 1-4)การวิเคราะห์อุตสาหกรรม คือการวิเคราะห์ศึกษาศักยภาพของอุตสาหกรรมต่างๆ เพื่อเลือกอุตสาหกรรมที่เหมาะสมในการลงทุน เนื่องจาก อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะโครงสร้าง และการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ดังนั้นผลกระทบทางเศรษฐกิจที่จะกระทบต่ออุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมย่อมไม่เท่ากัน

1) วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม เป็นการพิจารณาวัฏจักรชีวิตของอุตสาหกรรมหนึ่งๆ โดยแบ่งออกเป็น 4 ช่วงคือ

(1) ระยะเริ่มพัฒนา (Initial Development Stage) เป็นระยะที่อุตสาหกรรมเพิ่งเริ่มก่อตั้ง และมีผู้ผลิตเพียงไม่กี่ราย ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาในการปรับปรุงและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ให้ลูกค้ายอมรับ และเป็นที่รู้จัก ในช่วงนี้ยอดขายของธุรกิจจะเติบโตค่อนข้างช้า และมีกำไรค่อนข้างต่ำ เนื่องจากเป็นช่วงที่ธุรกิจมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการวิจัยพัฒนา หรือการแนะนำสินค้าค่อนข้างมาก ซึ่งส่งผลให้โอกาสที่นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจากการลงทุนในบริษัทเหล่านี้มีไม่มาก

(2) ระยะเจริญเติบโต (Growth) ในระยะนี้สินค้าเริ่มเป็นที่ยอมรับของตลาด ยอดขาย และผลกำไรจะเพิ่มขึ้นในอัตราสูงขึ้น ทำให้เริ่มมีคู่แข่งเข้ามาในอุตสาหกรรมนี้มากขึ้น แต่ผลกำไรที่บริษัทได้รับจำนวนมากนั้นจะต้องนำไปลงทุนต่อเพื่อใช้ในการผลิตสินค้าเพื่อไม่ถดถอยใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

รองรับการขยายตัวของตลาดที่มากขึ้น ซึ่งนักลงทุนที่ลงทุนในบริษัทเหล่านี้จะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากขึ้น แต่จะได้รับในอัตราที่น้อยอยู่ เนื่องจากบริษัทจะต้องสำรองเงินบางส่วนเพื่อใช้ในการลงทุนต่อ

(3) **ระยะขยายตัว (Expansion)** เป็นระยะที่อัตราการขยายตัวของยอดขายและกำไรยังเป็นไปในทางบวก แต่เป็นอัตราที่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับระยะที่สอง เนื่องจากในระยะนี้มีจำนวนคู่แข่งเข้ามาแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดที่มากขึ้น อุตสาหกรรมที่อยู่ในระยะนี้มีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้มากขึ้น

(4) **ระยะอิ่มตัว หรือเสื่อมถอย (Maturity or Decline)** ระยะนี้เป็นระยะที่ความต้องการในสินค้าเริ่มถึงจุดอิ่มตัว ทำให้เริ่มมีบริษัทต่างๆ ออกจากอุตสาหกรรมนี้ไป ถ้าบริษัทที่ยังคงอยู่ไม่มีการปรับปรุงผลิตภัณฑ์ หรือพัฒนากลยุทธ์ใหม่ๆ ก็จะทำให้เข้าสู่ระยะเสื่อมถอยในที่สุด

2) **การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจาก Five Forces Model** ของ ไมเคิล อี พอร์เตอร์ (Michael E. Porter) เป็นแนวทางการวิเคราะห์สภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม โดยพิจารณาจาก 5 ปัจจัยต่อไปนี้ร่วมกัน ได้แก่

(1) **การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม** เป็นการพิจารณาว่า ณ ปัจจุบันมีบริษัทที่แข่งขันอยู่ในอุตสาหกรรมนี้จำนวนกี่ราย ถ้ามีบริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมแสดงให้เห็นถึงการแข่งขันที่รุนแรง ในขณะที่ ถ้ามีบริษัทจำนวนน้อยรายในอุตสาหกรรมก็แสดงให้เห็นว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นมีน้อย โดยปกติกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันรุนแรงจะน้อยกว่าบริษัทในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันไม่รุนแรง ดังนั้น โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนในบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันรุนแรงจึงน้อยกว่าไปด้วย

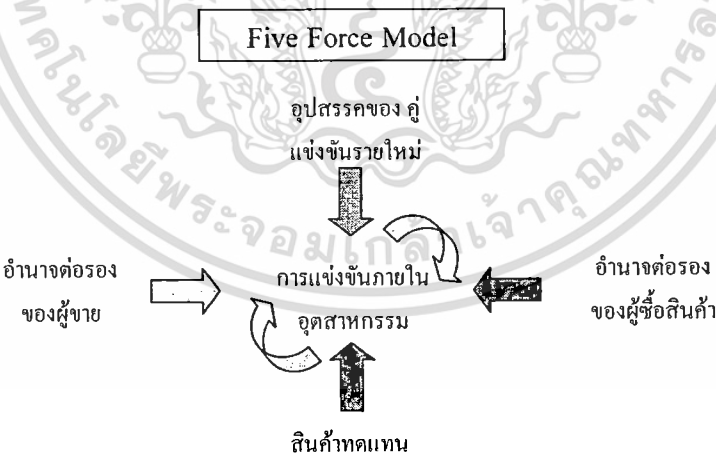
(2) **อุปสรรคของคู่แข่งรายใหม่** นอกจากการพิจารณาถึงการแข่งขันในอุตสาหกรรมแล้ว เราจะต้องพิจารณาถึงคู่แข่งที่กำลังจะเข้ามาแข่งขันในอุตสาหกรรมนี้รายใหม่ๆ ด้วยว่าคู่แข่งรายใหม่จะสามารถเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้ได้ยากง่ายเพียงใด เนื่องจากหากคู่แข่งรายใหม่สามารถเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้ได้ง่าย ก็จะทำให้จำนวนคู่แข่งในอุตสาหกรรมนี้มีจำนวนมากขึ้น ซึ่งอาจจะนำไปสู่การตัดราคาสินค้าระหว่างกันส่งผลให้กำไรต่อหน่วยของบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นๆ ลดลง และทำให้ผลตอบแทนในรูปเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับมีโอกาสดลดลงไปด้วย

(3) **อำนาจต่อรองของผู้ซื้อสินค้า** หากอุตสาหกรรมใดผู้ซื้อมีอำนาจในการต่อรองราคาได้มากก็จะทำให้บริษัทในอุตสาหกรรมนั้นได้กำไรต่อหน่วยที่ลดลง ในทางตรงกันข้ามหากสินค้าใดที่ถูกค้าไม่มีอำนาจต่อรอง กล่าวคือเนื่องจากมีผู้ขายสินค้านั้นๆ ในอุตสาหกรรมเพียงไม่กี่ราย ความสามารถในการกำหนดราคาสินค้าก็ขึ้นอยู่กับผู้ขายเป็นหลักกำไรของบริษัทเหล่านี้จะมีมาก และสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นมากขึ้นไปด้วย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่เผยแพร่โดยสำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ ณ นครเชียงใหม่ โดยไม่มีการแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(4) อำนาจต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ หากอุตสาหกรรมใดมีผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบน้อยราย อำนาจในการต่อรองราคาก็จะตกอยู่กับผู้ขายวัตถุดิบ แต่ถ้ามีผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบมากมาย อำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบก็จะตกอยู่กับบริษัทนั้นๆ ซึ่งอำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบจะส่งผลกระทบต่อราคาต้นทุนการผลิตของบริษัทนั่นเอง ดังนั้นบริษัทใดมีอำนาจในการต่อรองกับผู้ขายวัตถุดิบมาก ก็จะทำให้บริษัทนั้นมีต้นทุนในการผลิตที่ต่ำ และมีโอกาสในการได้รับกำไรที่มากขึ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นก็จะมีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลที่มากขึ้นด้วยเช่นเดียวกัน ในทางตรงกันข้าม หากบริษัทใดมีอำนาจในการต่อรองกับผู้ขายวัตถุดิบน้อย ก็จะทำให้บริษัทนั้นมีต้นทุนในการผลิตที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้กำไรที่คาดว่าจะได้รับลดลง ดังนั้น โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลก็ลดลงด้วยเช่นเดียวกัน

(5) สินค้าทดแทน หากอุตสาหกรรมใดมีสินค้าที่สามารถใช้ทดแทนได้จำนวนมาก การแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นจะยิ่งรุนแรงขึ้น การแย่งส่วนตลาด และการแบ่งผลกำไรก็จะมีมากขึ้นตามมา เนื่องจากผู้บริโภค หรือลูกค้ามีทางเลือกมากขึ้นนั่นเอง ตัวอย่างเช่นในอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งประกอบด้วยเนื้อสัตว์ ผัก และผลไม้ต่างๆ ในช่วงเวลาที่มีข่าวไข้หวัดนก ผู้บริโภคอาจหันไปบริโภคเนื้อหมู อาหารทะเล หรือผักผลไม้ต่างๆ แทนการบริโภคเนื้อไก่ เป็นต้น ดังนั้นบริษัทในอุตสาหกรรมเหล่านี้จึงมักมีผลกำไรที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้การจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นลดลงไปด้วย



ภาพที่ 2.1 การวิเคราะห์อุตสาหกรรมด้วย Five Forces Model

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.2.1.3 การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

การวิเคราะห์พื้นฐาน ข้อมูลบริษัท ตามความหมายของ สถาบันพัฒนาความรู้ ตลาดทุน(2552ข : 1-11)การวิเคราะห์บริษัทมีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้คัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 รูปแบบ คือการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Approach) และการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Approach) นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับข้อมูลทั้งสองประเภท โดยพิจารณาข้อมูลร่วมกันก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

1) ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่างๆ โดยไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นตัวเลข โดยปกติข้อมูลเชิงคุณภาพจะประกอบไปด้วย ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต การเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม ที่มีต่อธุรกิจ เป็นต้น

2) ข้อมูลเชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ตัวอย่างข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่นักลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญ ได้แก่งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

3) งบการเงิน (Financial Statement) เป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่นักลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยงบการเงินคือรายงานทางบัญชีรูปแบบหนึ่งที่อธิบายกิจกรรมทางธุรกิจ3 กิจกรรมหลัก อันได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงินทุน โดยทั่วไปงบการเงินที่ผู้ลงทุนควรทราบจะประกอบไปด้วย 3 งบหลัก และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

(1) งบดุล (Balance Sheet) คืองบที่แสดงฐานะการเงินของบริษัท ณ ระยะเวลาหนึ่ง ประกอบไปด้วย 2 ส่วนหลักๆ คือ

- ส่วนแรก คือส่วนของสินทรัพย์ จะรายงานเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพยากรของบริษัทว่าประกอบไปด้วยอะไรบ้าง (เช่น เงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง เครื่องจักร รถยนต์ อาคาร ที่ดิน เป็นต้น) และรายการเหล่านั้นมีมูลค่าเท่าไร

- ส่วนที่สอง คือส่วนของหนี้สิน และส่วนของเจ้าของ จะรายงานเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนว่าเงินที่นำมาลงทุนในทรัพยากรของบริษัทนั้นมาจากแหล่งใด เช่นถ้ามาจากการกู้ยืมจะรายงานในส่วนของหนี้สิน แต่ถ้ามาจากเงินส่วนตัว หรือการขายหุ้นสามัญจะรายงานในส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งความสัมพันธ์ของ 2 ส่วนสามารถอธิบายได้ โดยสมการต่อไปนี้

(2) งบกำไรขาดทุน (Income Statement) เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ โดยแสดงรายการหลักๆ อันเกี่ยวข้องกับผลประกอบการของบริษัท ได้แก่ ยอดขาย ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่าย และกำไร เป็นต้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่จัดทำขึ้นเพื่อใช้ในการศึกษาเท่านั้น ไม่ควรนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ควรนำข้อมูลไปใช้เพื่อการตัดสินใจลงทุน และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(3) **งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow)** เป็นงบการเงินที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับ และกระแสเงินสดจ่ายของบริษัทในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยแสดงเป็นแหล่งที่มา และแหล่งใช้ไปของเงินสด แบ่งตามกิจกรรมที่เกิดขึ้นในธุรกิจ ซึ่งประกอบไปด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินทุน ซึ่งผลรวมของกระแสเงินสดทั้งสามกิจกรรมจะเท่ากับจำนวนเงินสดของกิจการที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในแต่ละปี

(4) **หมายเหตุประกอบงบการเงิน** เป็นรายงานที่แสดงรายละเอียดเพิ่มเติมสำหรับข้อมูลที่ไม่ได้รวมไว้ในงบการเงินทั้งสามประเภทข้างต้น ตัวอย่างข้อมูลที่แสดงในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ได้แก่ นโยบายบัญชีที่บริษัทเลือกใช้ วิธีการคำนวณค่าเสื่อมราคา วิธีการบันทึกบัญชีต้นทุนขาย เป็นต้น

(5) **รายงานผู้ตรวจบัญชี** นักลงทุนควรทำความเข้าใจเกี่ยวกับความเห็นของผู้สอบบัญชีที่แสดงในรายงานผู้สอบบัญชี ว่าผู้สอบบัญชีให้ความเห็นเกี่ยวกับงบการเงินไว้อย่างไร รายงานผู้สอบบัญชีมี 4 แบบ ได้แก่

- แบบ “ไม่มีเงื่อนไข” หมายความว่า ผู้สอบบัญชีไม่พบสิ่งที่ไม่สอดคล้องกับหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปในการจัดทำรายงานงบการเงินโดยผู้บริการของบริษัท
- แบบ “มีเงื่อนไข” หมายความว่า ผู้สอบบัญชี พบว่ามีความไม่แน่นอนอย่างมีสาระสำคัญเกี่ยวกับการรับรู้รายการที่เกิดขึ้น หรือการกำหนดมูลค่าของสินทรัพย์หรือหนี้สิน
- แบบ “ไม่แสดงความเห็น” หมายความว่า ผู้สอบบัญชีไม่สามารถให้ความเห็นต่อความถูกต้องตามที่ควรของงบการเงิน
- แบบ “ไม่ถูกต้อง” หมายความว่า ผู้สอบบัญชี ไม่สามารถรับรองความถูกต้องของงบการเงินตามเกณฑ์มาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป

4) เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ เครื่องมือประเภทหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนสามารถใช้วิเคราะห์นั่นคือ การวิเคราะห์ SWOT โดยการวิเคราะห์ SWOT จะช่วยให้ให้นักลงทุนทราบถึงจุดแข็ง (Strengths) ของบริษัทว่ามีอะไร และอะไรคือจุดอ่อน (Weakness) ของบริษัท รวมถึงในปัจจุบัน และอนาคตอันใกล้บริษัทจะได้รับโอกาส (Opportunities) อะไรใหม่ๆ หรือจะต้องเผชิญกับอุปสรรค (Threats) อะไรหรือไม่

11) เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ จะเป็นการวิเคราะห์งบการเงินของกิจการ เครื่องมือสำคัญที่ช่วยได้อย่างมีประสิทธิภาพคือการวิเคราะห์ “อัตราส่วนทางการเงิน” ซึ่งการเอกสารนี้เป็นเอกสารที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้การทำความเข้าใจงบการเงินง่ายขึ้น ทั้งในด้านการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้ามบริษัท โดยปกติการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เราเข้าใจบริษัทมากขึ้นในประเด็นต่างๆ สามารถแบ่งประเภทของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้เป็น

(1) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

จะเป็นอัตราส่วนซึ่งจะวัดว่าธุรกิจสามารถทำกำไรและกระแสเงินสดได้เป็นสัดส่วนเท่าไรมากขึ้นหรือน้อยลง โดยอัตราส่วนที่สูงหมายถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการสูง มีอัตราส่วนที่นิยมใช้กันดังนี้

• อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงอัตรากำไรของกิจการที่หักต้นทุนการผลิตและบริการของบริษัท อัตราส่วนนี้เป็นสัญญาณบ่งบอกถึงการเปลี่ยนแปลงของการแข่งขันในตลาดได้ ยิ่งอัตราส่วนกำไรขั้นต้นสูงและมีเสถียรภาพแสดงว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทสูง

Gross Profit

Margin

=

(Sales – Cost of Goods Sold)

Sale

(2.15)

• อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operation Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการบริหารจัดการของผู้บริหาร โดยคำนวณจาก ขอบขายลบด้วยต้นทุนขาย และค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ ซึ่งเป็นกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน

Operating Profit

Margin

=

(Gross Profit Margin – Operation Expenses)

Sale

(2.16)

• อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกว่าผู้บริหารสามารถเปลี่ยนรายได้ให้เป็นผลกำไรแก่ผู้ถือหุ้นได้ดีเพียงใด

Net Profit Margin

=

Net Income

Sale

(2.17)

• อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Total Assets หรือ ROA) เป็นการวัดประสิทธิภาพการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด ตัวเลขที่สูงบ่งบอกว่า บริษัทมีการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทอย่างมีประสิทธิภาพ

$$\text{Return on Total Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \quad (2.18)$$

• อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Common Equity หรือ ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่าผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนเท่าใดจากเงินลงทุนในบริษัท

$$\text{Return on Common Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Equity}} \quad (2.19)$$

(2) อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท บอกถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ซึ่งอัตราส่วนนี้ไม่ควรต่ำเกินไปเพราะจะทำให้กิจการประสบปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงิน และไม่ควรมีค่าสูงเกินไปเพราะอาจบ่งชี้ได้ว่า บริษัทมีการบริหารจัดการสินทรัพย์ หมุนเวียนไม่ดี อัตราส่วนในกลุ่มนี้ได้แก่

• อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง(สินทรัพย์หมุนเวียน) กับหนี้สินที่ถึงกำหนดระยะชำระเร็วที่สุด(หนี้สินหมุนเวียน) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่สูงจะบ่งชี้ถึงสภาพคล่องที่สูงและความเสี่ยงทางการเงินต่ำ

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Common Liability}} \quad (2.20)$$

• อัตราส่วนทุนหมุนเร็ว (Quick Ratio หรือ Acid Ratio) จะคล้ายกับอัตราส่วนทุนหมุนเวียน แต่จะไม่นำสินค้าคงเหลือมารวมคำนวณ เนื่องจากสินค้าคงเหลือไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้รวดเร็วเสมอไป และการขายสินค้าคงเหลืออย่างรวดเร็ว บริษัทอาจต้องขายลดราคา

Quick ratio

=

Current Assets - Inventory

Current Liability

(2.21)

(3) อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Activity Ratio)

เป็นการวัดการลงทุนของบริษัทก่อให้เกิดรายได้หรือไม่ และการสร้างรายได้ดังกล่าวมีประสิทธิภาพหรือไม่ อัตราส่วนที่นิยมใช้ได้แก่

• อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงประสิทธิภาพของการให้เครดิตของบริษัทแก่ลูกค้า และเป็นตัวชี้วัดถึงระดับการลงทุนที่จำเป็นในบัญชีลูกหนี้การค้าเพื่อรักษายอดขายของบริษัท โดยอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ที่จะบอกว่าในหนึ่งปีบริษัทสามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกค้าได้กี่รอบ ยิ่งจำนวนรอบมากจะบ่งบอกว่า กิจการมีระยะเวลาดังแต่ขายสินค้าจนได้รับการชำระเงินที่เร็ว

Receivable Turnover

=

Net Annual Sales

Average Receivables

(2.22)

• ระยะเวลาเก็บหนี้ (Receivable Collection Period) เป็นการนำอัตราการหมุนเวียนลูกหนี้มาแปลงให้เป็นจำนวนวัน ตัวเลขนี้จะแสดงถึงระยะเวลาที่บริษัทใช้ในการเรียกเก็บหนี้ ตัวเลขที่สูงเป็นสัญญาณเตือนที่ไม่ดีแสดงว่ามีความเสี่ยงที่อาจจะไม่ได้รับการชำระหนี้คืนสูง ขณะที่ตัวเลขที่ต่ำเกินไปจะแสดงถึงนโยบายทางด้านเครดิตที่เข้มงวดเกินไปของบริษัท แต่ทั้งนี้ต้องเปรียบเทียบตัวเลขกับบริษัทอื่นๆที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

Receivable Collection

=

365

Average Receivable Turnover

(2.23)

• อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) เป็นอัตราส่วนที่บอกการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง ในหนึ่งปีมีการหมุนเวียนกี่รอบ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าบริษัทมีการบริหารจัดการสินค้าคงคลังที่ดี ทำให้ต้นทุนการเก็บรักษา และความเสี่ยงในการเสียหายและสินค้าล้าสมัยต่ำ

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}} \tag{2.24}$$

• ระยะเวลาขายสินค้า (Inventory Outstanding Period) เป็นตัวเลขที่แสดงถึงระยะเวลาที่บริษัทใช้ในการขายสินค้าคงคลังหมดหนึ่งรอบ หากตัวเลขสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แสดงว่าสินค้าของบริษัทอาจไม่เป็นที่นิยมของตลาด หรือมีสินค้าล้าสมัยตกค้างในคลังสินค้า

$$\text{Inventory Outstanding Period} = \frac{365}{\text{Average Inventory Turnover}} \tag{2.25}$$

(4) อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (Leverage Ratio)

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการจ่ายคืนหนี้สินระยะยาว และความสามารถที่จะระดมทุนใหม่ในอนาคต โดยการพิจารณาจากโครงสร้างเงินทุน ในส่วนหนี้สินและทุนของกิจการหากสัดส่วนมีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจสูงความสามารถในการก่อหนี้ใหม่จะต่ำ ซึ่งอาจนำมาของปัญหาเงินทุนหมุนเวียนไม่เพียงพอได้ อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้แก่

• อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงส่วนของหนี้สินได้รับความคุ้มครองจากส่วนของเจ้าของหรือไม่ หากอัตราส่วนมากกว่า 1 แสดงว่าบริษัทมีหนี้สินมากกว่าทุนของกิจการที่มีอยู่ จึงมีส่วนของหนี้สินบางส่วนที่ไม่ได้รับความคุ้มครองจากส่วนของเจ้าของ ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าบริษัทมีการก่อหนี้มากจนมีความเสี่ยงในการผิดชำระสูง แต่ทั้งนี้การก่อหนี้อย่างระมัดระวังสามารถทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นได้

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \tag{2.26}$$

● อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายคืนดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) เป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายคืนดอกเบี้ยของบริษัท อัตราส่วนนี้จะชี้ว่า บริษัทมีความสามารถในการสร้างผลกำไรเพื่อนำมาชำระดอกเบี้ยได้ดีเพียงไร ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงและมีเสถียรภาพมากขึ้น ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระดอกเบี้ยจะลดลง ดอกเบี้ยจ่ายที่เกิดจากการกู้ยืมของบริษัทจะต้องได้รับการชำระ ไม่ว่ากระแสเงินสดของบริษัทจะเป็นอย่างไรก็ตาม

Interest Coverage
Ratio

=

Earning before interest and Taxes

Interest Expense

(2.27)

12)ข้อจำกัดในการใช้อัตราส่วนทางการเงิน

(1) อัตราส่วนทางการเงินได้มาจากการวิเคราะห์งบการเงินซึ่งเป็นตัวเลขที่เกิดขึ้นในอดีต แม้ว่าการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทต่อเนื่องหลายปีจะทำให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มในอนาคตได้ แต่ก็ไม่ได้หมายความว่าเกิดขึ้นจริงในอนาคต เนื่องจากยังมีปัจจัยภายนอกอื่นๆ อีกมากมายที่เป็นตัวแปรสำคัญกระทบกับผลการดำเนินงานของธุรกิจ ดังนั้น นอกเหนือจากการวิเคราะห์งบการเงินแล้ว ควรจะศึกษาและคาดการณ์แนวโน้มปัจจัยอื่นๆ ประกอบการตัดสินใจด้วย เช่น ภาวะเศรษฐกิจ แนวโน้มอุตสาหกรรม ข้อกำหนดด้านกฎหมาย ราคาน้ำมัน อัตราแลกเปลี่ยน หรืออัตราดอกเบี้ย เป็นต้น

(2) การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินระหว่างบริษัทต่างๆ บริษัทเหล่านั้นควรมีการใช้วิธีการบันทึกบัญชี รอบระยะเวลาบัญชี นโยบายการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และการตัดค่าเสื่อมราคาไปในลักษณะเดียวกันจึงจะเป็นการเปรียบเทียบที่ดี ซึ่งในความเป็นจริงทำได้ยากเนื่องจากแต่ละบริษัทใช้วิธีการบันทึกบัญชีที่แตกต่างกัน ทำให้ไม่เกิดความชัดเจนในการเปรียบเทียบทั้งหมด

(3) อัตราส่วนที่ได้จากการเปรียบเทียบรายการในดุลซึ่งเป็นการบันทึก ณ จุดของเวลากับรายการในงบกำไรขาดทุนซึ่งเป็นการบันทึกสำหรับงวดเวลาบัญชี 1 ปี การคำนวณจึงควรใช้รายการในงบดุลเป็นตัวเลขวัดเฉลี่ยต้นปีกับปลายปีจึงจะให้ความหมายที่ชัดเจนมากกว่า

(4) การพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินไม่จำเป็นต้องเลือกใช้ทุกอัตราส่วนในการวิเคราะห์ สามารถเลือกใช้บางอัตราส่วนได้ซึ่งขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์อย่างไรก็ตามควรพิจารณาให้ครอบคลุมทุกประเภทของอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อให้สามารถวิเคราะห์บริษัทได้ครอบคลุมทุกด้านประกอบกันก่อนตัดสินใจลงทุน

2.2.2 แนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

2.2.2.1 Benjamin Graham

ทรงพร ณะกิตติภูมิ(2550 : 34-36) Benjamin Graham มีชีวิตอยู่ในช่วงปี ค.ศ. 1894-1976 ได้รับการยอมรับว่าเป็นบิดาแห่งการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เป็นผู้บุกเบิกการวิเคราะห์หลักทรัพย์สมัยใหม่ด้วยการแกะงบการเงินของบริษัท โดย Benjamin Graham ทำงานงานเป็นผู้จัดการการลงทุน และเป็นอาจารย์สอนวิชาการทางด้านเงินที่มหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ประเทศสหรัฐอเมริกา ได้เขียนหนังสือการลงทุนไว้หลายเล่ม โดยงานเขียนที่ได้รับการยอมรับสูงสุดในแวดวงการลงทุนคือ Security Analysis แต่งในปี ค.ศ. 1934 และ The Intelligent Investor ในปี ค.ศ. 1949 งานเขียนและงานสอนของแกรแฮม นับเป็นรากฐานที่นักลงทุนรุ่นต่อๆมานำไปต่อยอด Benjamin Graham สร้างผลตอบแทนเฉลี่ย 14.7% ตลอดระยะเวลา 20 ปี ระหว่างปี ค.ศ. 1936-1956 ในขณะที่ผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดขณะนั้นประมาณ 12.2%

วิธีการและแนวทางในการลงทุนของ Benjamin Graham

- 1) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(P/E Ratio) ต้องน้อยกว่าส่วนกลับของอัตราผลตอบแทนจากหุ้นกู้ของบริษัทที่มีระดับความเสี่ยง AAA
- 2) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(P/E Ratio) ต้องน้อยกว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ย 5 ปีของหุ้นดังกล่าวอย่างน้อย 40%
- 3) อัตราส่วนผลตอบแทนจากเงินปันผลต้องไม่น้อยกว่า 2 ใน 3 ของอัตราผลตอบแทนจากหุ้นกู้ระดับความเสี่ยง AAA
- 4) ราคาหุ้นต้องน้อยกว่า 2 ใน 3 ของมูลค่าตามบัญชี
- 5) ราคาหุ้นต้องน้อยกว่า 2 ใน 3 ของมูลค่าสินทรัพย์หมุนเวียนสุทธิ
- 6) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนต้องน้อยกว่า 1
- 7) มีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนอย่างน้อย 2 เท่า
- 8) มีหนี้สินรวมน้อยกว่า 2 เท่าของมูลค่าสินทรัพย์หมุนเวียน
- 9) มีอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิต่อหุ้นเฉลี่ย 10 ปีมากกว่า 7 %
- 10) ไม่มีผลประกอบการขาดทุนสุทธิเกิน 2 ปี ในระยะเวลา 10 ปี

2.2.2.2 Sir John Templeton

ทรงพร ณะกิตติภูมิ(2550 : 37-39) Sir John Templeton เกิดในปี ค.ศ. 1912 เป็นผู้ก่อตั้ง Templeton Mutual Fund Organization เป็นผู้จัดการกองทุนชาวอเมริกันคนแรกๆ ที่เข้าไปลงทุนในต่างประเทศ เป็นผู้ก่อตั้งกองทุนเทมเพิลตัน เพื่อสนับสนุนการทำวิจัยด้านจิตวิญญาณ โดย Sir John Templeton ได้รับบรรดาศักดิ์ระดับขุนนาง จากสมเด็จพระราชินีของสหราชอาณาจักร เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ในปี ค.ศ.1987 สร้างผลตอบแทนการลงทุนในช่วงปีค.ศ.1954-2000 ได้เท่ากับ 15% ต่อปีแบบทบต้น

วิธีการและแนวทางในการลงทุนของ Sir John Templeton

- 1) มองการซื้อหุ้นเสมือนเป็นการลงทุน ไม่ใช้การเก็งกำไร เพราะการเก็งกำไร ทำให้นักลงทุนต้องซื้อขายหุ้นบ่อยครั้ง ทำให้เสียค่านายหน้าซื้อขายหุ้นสูงชันอย่างมาก และยังเป็นการเพิ่มความเครียดของนักลงทุนเอง
- 2) ซื้อหุ้นคุณภาพดี โดยหุ้นคุณภาพดีนั้นต้องเป็นหุ้นของบริษัทที่เป็นผู้นำในตลาดหรือเป็นผู้นำด้านนวัตกรรม ผู้บริหารมีประวัติความสำเร็จยาวนาน เป็นผู้นำด้านต้นทุนการผลิตต่ำกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน มีหนี้้น้อย มีโครงสร้างทางการเงินที่เข้มแข็ง
- 3) พิจารณาซื้อหุ้นเป็นรายตัว ไม่ซื้อเพราะแนวโน้มของตลาด หรือเศรษฐกิจ โดยมีความคิดว่ามูลค่าของหุ้นสามารถเพิ่มขึ้นได้แม้ภาวะตลาดตกต่ำ
- 4) ซื้อหุ้นที่มีค่า P/E ต่ำเมื่อเทียบกับค่า P/E ของประเทศต่างๆ และเมื่อเทียบกับ P/E ของบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน ต่ำเมื่อเทียบกับค่า P/E ของหุ้นนั้นในรอบ 5 ปีที่ผ่านมา และต่ำเมื่อเทียบกับค่า P/E ที่คาดการณ์ 5 ปีในอนาคต
- 5) การวิเคราะห์หุ้น ควรวิเคราะห์ด้วยตนเอง และติดตามผลการลงทุนอย่างใกล้ชิด
- 6) เริ่มต้นด้วยการทำสมาธิ ช่วยลดความผิดพลาดในการทำสิ่งต่างๆ รวมทั้งการวิเคราะห์การลงทุน

2.2.2.3 John Neff

John Neff เป็นนักลงทุนแบบผสมผสาน มองบริษัทด้วยลักษณะทางธุรกิจ ผลตอบแทนในรูปของการเติบโตของบริษัท ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล และความเสถียรในราคาของหุ้นนั้นๆ ตลอดจนวิเคราะห์ทั้งพอร์ตโดยรวมเมื่อเทียบกับตลาด ผลงานการบริหารที่โด่งดังคือการเข้าซื้อหุ้นของฟอร์ดเมื่อปี ค.ศ.1984 เนื่องจากบริษัทประสบปัญหาเงินเกือบจะล้มละลาย หลังจากนั้นสามปี เขาสามารถทำกำไรให้กองทุนได้กว่า 500 ล้านดอลลาร์เมื่อหุ้นของฟอร์ดมีราคาเปลี่ยนแปลงจาก 14 เหรียญไปเป็นกว่า 50 เหรียญ John Neff เป็นนักลงทุนที่สนใจค่า P/E, อัตราเติบโตของรายได้ และปันผลจากหุ้นของบริษัทที่เขาลงทุน เขาเรียกค่านี้ว่าอัตราส่วน Growth and Yield to P/E ratio (GYP) ซึ่งคำนวณได้ดังนี้

(ร้อยละของการเติบโตของรายได้ + ร้อยละของปันผล)

GYP = $\frac{\text{ร้อยละของการเติบโตของรายได้} + \text{ร้อยละของปันผล}}{\text{P/E Ratio}}$

(2.28)

ซึ่งค่านี้ยิ่งสูงยิ่งดีเพราะแสดงถึงรายได้และเงินปันผลที่สูงมากในขณะที่ราคาหุ้นให้ผลตอบแทนต่อการลงทุน (สะท้อนในรูปของ P/E ratio) ในเวลาอันสั้น ปกติแล้วค่านี้ที่สูงกว่า 1 ถือว่าดีมาก อย่างไรก็ตามจะต้องเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมนั้น หรือกับของทั้งตลาดด้วย โดย John Neff ให้ความสำคัญต่อจำนวนร้อยละของเงินปันผลมากกว่า เนื่องจากถือว่าเป็นผลตอบแทนที่อยู่ในรูปของตัวเงินจริง นั่นหมายความว่าหากมีหุ้นสองบริษัท บริษัทแรกมีการเติบโต 5% จ่ายปันผล 10% และมี P/E เป็น 6 แต่บริษัทที่สองหนึ่งมีการเติบโต 10% แต่จ่ายปันผล 5% และมีค่าอัตราส่วน P/E เป็น 6 เท่ากัน John Neff ก็จะเลือกหุ้นของบริษัทแรกมากกว่า

1) หลักการเลือกหุ้นลงทุนของ John Neff

- (1) มีค่าอัตราส่วน P/E ต่ำ
- (2) มีอัตราเติบโตของกำไรสูงกว่า 7%
- (3) มีการจ่ายปันผลที่สม่ำเสมอ และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตลอดเวลา (แสดงถึงความสามารถนำกำไรที่มากขึ้นมาทำให้เกิดประโยชน์ในการขยายกิจการ)
- (4) ผลตอบแทนที่ได้รับจะต้องสูงกว่าค่าอัตราส่วน P/E (เช่น หากค่า P/E เป็น 5 จะต้องมีความผลตอบแทนมากกว่า 5%)
- (5) ต้องเป็นธุรกิจชั้นนำของรอบ (ถ้าธุรกิจเป็นวัฏจักร) หรือหากเป็นขาลงจะต้องมีค่า P/E ที่ต่ำมากพอต่อความเสี่ยงในขาลง
- (6) มีการเติบโตที่แข็งแกร่ง
- (7) มีพื้นฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง

2) หลักการตัดสินใจขายหุ้นของ John Neff

- (1) พื้นฐานเปลี่ยนไปในทางที่แย่ลง จนอาจเกิดผลกับการดำเนินงานในอนาคต
- (2) เมื่อราคาเพิ่มสูงขึ้นถึงจุดที่กำหนดไว้
- (3) การเติบโต (ราว 4-5 ปีต่อเนื่องกัน) หากถดถอยลงก็พิจารณาขาย
- (4) มองที่อัตราส่วน GYP ของพอร์ตของเราเป็นหลัก หากของตลาดดีกว่าก็ถือเงินสดไว้บ้างเพื่อรอซื้อเมื่อโอกาสอำนวย
- (5) โอกาสซื้อที่ดี มักอยู่หลัง Panic Sell

3) เคล็ดลับการลงทุนในของ John Neff

มองหุ้นที่ราคาทำนิวโลว์ หรือราคาตกต่ำลงมามากๆ เมื่อพบแล้วก็นำมาพิจารณาโดยใช้หลักการเลือกหุ้น หากเห็นว่าธุรกิจยังดี สามารถอยู่รอดและเติบโตได้ ราคาถูกน่าลงทุน ค่าสัดส่วนต่างๆ ยังดีอยู่ ก็อาจจะพิจารณาซื้อ ในทางตรงกันข้าม John Neff มักจะไม่ไล่ซื้อหุ้นที่เป็นที่นิยม และหุ้นที่ราคาเพิ่มสูงขึ้นไปมากแล้ว เพราะความเสี่ยงจะเพิ่มมากขึ้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.2.2.4 Peter Lynch

เป็นผู้จัดการกองทุนไฟเดลลิตีแมกเจลลัน (Fidelity Magellan) โดยกองทุนให้ผลตอบแทน 28 เท่าในเวลา 13 ปี นับตั้งแต่ปีค.ศ.1977 จนถึงปีค.ศ.1990

วิธีการและแนวทางในการลงทุนของปีเตอร์ลินช์

1) เปิดความคิดตนเองเพื่อรับรู้สิ่งต่างๆ อย่างรอบด้าน

เพื่อรับฟังแนวคิดใหม่ๆ แนวคิดหลักของ Peter Lynch คือ เราสามารถเลือกลงทุนได้จากสิ่งรอบตัวเรา เช่นถ้าเราเลือกที่จะสนใจในสิ่งที่เรารู้และเข้าใจอยู่แล้ว อาจจะเป็นร้านอาหาร ร้านค้า หรือแม้แต่การสังเกตเพื่อนบ้านที่กำลังถอยรถใหม่ออกมา สิ่งเหล่านี้อาจจะเป็นตัวช่วยให้เราเลือกลงทุนกับบริษัทเหล่านั้นได้อย่างเหมาะสม

แหล่งข้อมูลที่คุณสามารถหาได้ดีที่สุด คือ งานของคุณ ซึ่งมันทำให้คุณคุ้นเคยกับธุรกิจ และคุณสามารถเข้าใจลูกค้าและผู้ขายวัตถุดิบอยู่แล้ว เช่นหากคุณเป็นแพทย์ คุณจะเข้าใจโรงพยาบาล เข้าใจผู้ป่วย และบริษัทเวชภัณฑ์ ว่าเขาทั้งหมดต้องการอะไร และโรงพยาบาลและบริษัทเวชภัณฑ์สามารถสนองความต้องการของผู้ป่วยได้หรือไม่ งานอดิเรกและ การพักผ่อนของคุณ เช่นกีฬาที่เล่น สถานที่ที่เล่น ห้างสรรพสินค้าและสินค้าที่คุณ และเพื่อนๆ ของคุณนิยมซื้อกันครอบครัวของคุณและของเพื่อนฝูง ซึ่งสามารถใช้การสังเกต และประสบการณ์ของคุณที่มีต่อบริษัทที่คุณรู้จัก

2) จัดหมวดหมู่ความคิดอย่างเป็นระบบ

บริษัทต่างๆ สามารถจัดประเภทได้ 6 ประเภทหลักๆ ดังนี้

(1) หุ่นโตช้า (Slow growers) พวกนี้โตไปเรื่อยๆ การเติบโตของกำไรจะสูงกว่าอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเล็กน้อย ประมาณ 2-4% ต่อปี โดยหุ่นเหล่านี้มักจะจ่ายปันผลเรื่อยๆ สม่าเสมอ ถ้าต้องการลงทุนผู้ลงทุนจะต้องทำการตรวจสอบว่าประวัติการจ่ายปันผลนั้นเป็นอย่างไร เป็นที่เปอร์เซ็นต์เมื่อเทียบกับดอกเบี้ยเงินฝากหรือพันธบัตรหุ้นพวกนี้มักจะเป็นหุ้นในอุตสาหกรรมอาหาร เกษตร ของใช้เครื่องนุ่งห่ม เสื้อผ้ารองเท้า เป็นต้น

(2) หุ่นโตเร็ว (Fast growers) บริษัทเล็กๆ ที่มีอัตราการเติบโตที่สูงมาก ประมาณ 20 -25% ต่อปี นักลงทุนที่เข้าไปลงทุนหุ้นประเภทนี้จะต้องรู้ว่าหุ้นจะโตไปได้อีกเท่าไรกี่ปี ถ้าจะลงทุนในหุ้นประเภทนี้ ก็จะต้องแน่ใจว่าหุ้นยังโตไปได้อีกอย่างน้อย 4-5 ปี หุ้นพวกนี้น่าจะมี PEG ไม่เกิน 1 คือเอาค่าอัตราส่วน P/E หารด้วยอัตราการเจริญเติบโต (เป็นร้อยละ) แล้วไม่เกิน 1 จึงน่าสนใจที่จะลงทุน

(3) หุ่นประเภทแข็งแรง (Stalwarts) บริษัทที่ดีมีอัตราการเติบโตประมาณ 10-20% ต่อปี พวกนี้เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่ทนต่อการเปลี่ยนแปลงของสภาวะเศรษฐกิจได้ดี มีความสามารถในการเอาตัวรอดสูง บริษัทพวกนี้อาจจะไม่เติบโตเร็วมากหรือก้าวกระโดด แต่จะ

มีความเสี่ยงต่ำ ที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(4) หุ้นวัฏจักร(Cyclicals) จะเป็นบริษัทที่กำลังขึ้นลงตามสภาวะเศรษฐกิจ

(5) หุ้นฟื้นตัว(Turnarounds) บริษัทที่ประสบปัญหา แต่มีสัญญาณแห่งการฟื้นตัวที่ชัดเจน หุ้นเหล่านี้ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน

(6) หุ้นสินทรัพย์(Asset plays) บริษัทที่ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าของสินทรัพย์ หรือมูลค่าตามบัญชีที่เราทราบแต่อีกหลายคนในตลาดยังไม่ทราบ เช่นที่ดินที่มีอยู่อาจมีมูลค่าสูงมาก ในบริษัทประกันภัยที่ตั้งสำรองเงินประกันสูงๆ

ใช้ความพยายามที่มีอยู่ในการหาหุ้นประเภทใดเร็ว เพราะหากซื้อที่ราคาที่เหมาะสมอาจทำให้เราได้รับผลตอบแทนสูงถึงสิบเท่าตัว นอกจากนั้นให้มองหาหุ้นประเภทกำลังฟื้นตัว และบางครั้งควรเป็นประเภทมีสินทรัพย์แฝง

- อย่าถือเงินสด ทางที่ดีคือนำเงินสดที่เหลืออยู่ไปลงทุนในหุ้นประเภทที่แข็งแกร่ง(Stalwarts) เพราะคุณจะไม่พลาดเมื่อตลาดหุ้นปรับตัวสูงขึ้น
- หลีกเลียง หุ้นประเภทอู้อย่าย กับหุ้นประเภทขึ้นลงตามวัฏจักรที่กำลังแย่ง

3) สรุปเรื่องราวต่างๆเกี่ยวกับบริษัทที่เลือกได้

- (1) เหตุผลที่สนใจในบริษัทนี้
- (2) อะไรเป็นสิ่งที่ทำให้บริษัทนี้ประสบความสำเร็จ
- (3) อุปสรรคที่จะทำให้บริษัทล้มเหลวได้ ต้องแน่ใจว่าเรื่องราวเกี่ยวกับบริษัทนั้น ง่ายต่อการทำความเข้าใจ ถูกต้อง เชื่อถือได้ และสามารถจัดลงในประเภทดังที่กล่าวมาแล้ว ตัวอย่างคำถามง่ายๆที่ควรจะถามตัวเองเสมอเช่น”ถ้าบริษัทนี้จัดเป็นประเภทใดเร็ว แล้วสิ่งใดเป็นตัวที่ทำให้มันเติบโตอย่างต่อเนื่อง?

4) ตรวจสอบตัวเลขที่สำคัญ

- (1) ถ้าคุณสนใจในสินค้าและบริการใดในบริษัท ให้ตรวจสอบว่ายอดขายต้องมากเท่าไรจึงจะสามารถมีกำไรในจำนวนมากได้ (ตรวจสอบ Profit Margin)
- (2) ให้ความสำคัญกับบริษัทที่อัตราส่วน P/E ต่ำกว่าอัตราการเจริญเติบโตของกำไรต่อหุ้น (ให้ตรวจสอบ PEG)
- (3) ให้ความสำคัญกับบริษัทที่มีเงินสดจำนวนมากพอที่จะทำให้ธุรกิจแข็งแกร่ง

(4) ให้ระวังบริษัทที่มีหนี้สินต่อทุนสูง(D/E หรือ Gearing สูง) โดยเฉพาะหนี้ที่มาจากวงเงินเบิกเกินบัญชี ซึ่งจะต้องจ่ายเมื่อถูกทวงถาม ซึ่งไม่เหมือนกับหุ้นกู้ที่มีระยะเวลากำหนดแน่นอน(ถ้าเป็นหนี้ชนิดหุ้นกู้จะดีกว่าเพราะตราใบที่ยังจ่ายดอกเบี้ยได้ เจ้าหนี้จะเอาเงินคืนก่อนกำหนดไม่ได้) ที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(5) หากเป็นบริษัทประเภทแข็งแกร่งหรือโตเร็ว ให้เลือกบริษัทที่มีกำไรก่อนภาษีสูงๆ หากเป็นบริษัทประเภทเริ่มฟื้นตัว ให้เลือกบริษัทที่ราคาต่ำแต่มีศักยภาพที่จะกลับมาสูง

5) ไม่สนใจการขึ้นลงของตลาด ให้ใช้เหตุผลในการซื้อขายเท่านั้น

(1) จำไว้เสมอว่า ถ้าไรขาดทุนที่จะได้รับไม่ได้ขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจโดยรวมแต่จะขึ้นอยู่กับปัจจัยเฉพาะของธุรกิจที่บริษัทดำเนินการอยู่ ดังนั้นไม่ต้องไปสนใจการขึ้นลงของตลาดหุ้น

(2) ซื้อหุ้นเมื่อแน่ใจในเหตุผลที่อยู่เบื้องหลังที่ราคาที่เหมาะสม ลงทุนเต็มที่ตลอดเวลา

(3) ขายหุ้นประเภทแข็งแกร่ง เมื่อ PEG สูงประมาณ 1.2 – 1.4 หรือเห็นแนวโน้มว่าการเติบโตเริ่มลดลง

(4) ขายหุ้นประเภทโตเร็ว เมื่อเห็นสัญญาณว่าจะไม่มีทางขยายการลงทุนได้อีกแล้ว หรือการขยายกิจการนั้นเริ่มทำให้การขยายตัวลดลง หรือเมื่อ PEG สูงประมาณ 1.5 – 2.0

(5) ขายหุ้นประเภทมีสินทรัพย์แฝง เมื่อมีการซื้อกิจการเกิดขึ้น หรือเมื่อกิจการขายสินทรัพย์ได้ต่ำกว่าราคาที่จะควรจะเป็น

2.2.2.5 Philip A. Fisher

Philip A. Fisher เริ่มอาชีพด้วยการเป็นนักวิเคราะห์ ที่ธนาคาร ชานฟานซิสโก และเริ่มเป็นที่ปรึกษาการลงทุนเมื่อปี 1931 มีความเชี่ยวชาญในการลงทุนในธุรกิจที่เขารู้จักดี ซึ่งมักจะเป็นบริษัทที่มีนวัตกรรมทางเทคโนโลยีใหม่ๆที่ได้จากการวิจัยและพัฒนาของบริษัท Philip A. Fisher ได้ชื่อว่าเป็นนักลงทุนที่เห็นถึงคุณค่าของหุ้นในกลุ่ม Hi-Tech อย่าง Motorola และ Texas Instruments และจะเลือกลงทุนในบริษัทที่เขาได้ทำการศึกษาอย่างละเอียดรอบครอบ โดยศึกษาจากแหล่งความรู้ต่างๆ การสัมภาษณ์ผู้บริหาร และคู่แข่งของบริษัท ซึ่งทำให้เขาประเมินมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทได้ก่อนใคร

วิธีการและแนวทางในการลงทุนของ ฟิลิป ฟิชเชอร์

1) ให้ความสนใจในหุ้นบริษัทใหม่ที่มีการเติบโต (Young Growth Stock)

2) เพื่อให้ได้มาซึ่งความชัดเจน นักลงทุนควร

(1) อ่านข้อมูลทุกอย่างที่หาได้ ทั้งจากวารสาร รายงานของบริษัทหลักทรัพย์

(2) สนทนากับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกิจการ เช่นผู้จัดการ พนักงาน โดยเฉพาะกับผู้ป้อนวัตถุดิบ ลูกค้า คู่แข่ง

(3) เยี่ยมชม สถานที่ทำงานในจุดต่างๆของบริษัทเช่น โรงงาน สาขา ถ้าเป็นไปได้ ไม่ควรไปแค่สำนักงานใหญ่

3) ก่อนที่จะซื้อหุ้นของบริษัทนั้นๆ จะต้องแน่ใจว่าสามารถตอบคำถามทั้ง 15 ข้อดังต่อไปนี้ได้

(1) บริษัทนี้มีสินค้า หรือบริการที่มีศักยภาพทางการตลาด ที่สามารถทำยอดขายให้เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนในอีกหลายๆปีข้างหน้าได้หรือไม่

(2) ผู้บริหารของบริษัทมีแนวทางในการพัฒนาสินค้าใหม่ หรือขบวนการใหม่ๆที่ช่วยเพิ่มศักยภาพในการขายสินค้า ในขณะที่สินค้าชนิดเดิมก็ยังคงมีศักยภาพในการเติบโตที่สูง

(3) การวิจัยและพัฒนาของบริษัทมีประสิทธิภาพมากแค่ไหนเมื่อเทียบกับขนาดของบริษัท

(4) บริษัทนี้มีหน่วยงานขายที่อยู่สูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานหรือไม่

(5) บริษัทนี้มีกำไรขั้นต้นสูงหรือไม่

(6) บริษัทมีกลยุทธ์อะไรในการรักษาหรือเพิ่มกำไรขั้นต้นให้สูงขึ้น

(7) บริษัทมีหน่วยงานแรงงานสัมพันธ์ที่ดีหรือไม่

(8) ผู้บริหารภายในบริษัทมีความสัมพันธ์ที่ดีต่อกันหรือไม่

(9) การจัดการของบริษัทมีความซับซ้อนหรือไม่

(10) บริษัทมีการวิเคราะห์และควบคุมต้นทุน และบัญชีดีแค่ไหน

(11) บริษัทมีแนวทางในการสร้างความแตกต่างของสินค้าและบริการเมื่อเทียบกับคู่แข่งอย่างไร

(12) บริษัทมีทักษะทั้งในระยะสั้นและระยะยาวต่อการทำกำไรของบริษัทอย่างไร

(13) ในอนาคตที่ไม่สามารถคาดเดาได้นั้น หากบริษัทต้องการเงินทุนด้านการระดมทุนเพิ่มเพิ่มเพื่อสร้างการเติบโตให้สูงขึ้น การที่มีหุ้นเพิ่มสูงขึ้นจะกระทบผลประโยชน์ผู้ถือหุ้นมากน้อยอย่างไร

(14) ให้สังเกตว่า เมื่อยามที่กิจการไปได้ดีผู้บริหารของบริษัทยินดีที่จะพูดคุยอย่างตรงไปตรงมากับนักลงทุน แต่ในยามที่มีเหตุการณ์เลวร้ายผู้บริหารจะหายไปหรือไม่

(15) บริษัทมีผู้บริหารที่ซื่อสัตย์หรือไม่

4) เรามีเหตุผลเพียงสามประการที่จะตัดสินใจขายหุ้นออก

(1) เกิดความผิดพลาดอย่างใหญ่หลวงในการวิเคราะห์หุ้นที่ซื้อมาแล้ว

(2) บริษัทนั้นมีแนวโน้มที่จะไม่สามารถผ่านหลักเกณฑ์ทั้ง 15 ข้อข้างต้นได้

เอกเหมื่อนที่เคยเป็น ที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(3) สามารถที่จะนำเงินลงทุนในบริษัทเดิมไปลงทุนในบริษัทอื่นที่สามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่ามากๆ และก่อนจะตัดสินใจลงไปต้องแน่ใจว่ามีเหตุผลที่หนักแน่นพอ

5) เน้นการลงทุนในบริษัทที่ดีที่สุด ไม่เน้นการลงทุนในหลายๆ บริษัท

6) ควรลงทุนในบริษัทที่สามารถสร้างการเติบโตของยอดขายและกำไรได้อย่างยาวนาน และเหนือกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรมทั้งหมด

7) เมื่อซื้อหุ้นจากที่ได้ทำการวิเคราะห์บริษัท อย่างถูกต้องสมบูรณ์แล้ว ก็ไม่ควรขายหุ้นนั้นอย่างไร้เหตุผล

2.2.2.6 Warren Buffett

วิธีการและแนวทางในการลงทุนของ วอเรน บัฟเฟตต์

- 1) ลงทุนในธุรกิจที่เรามีความรู้และเข้าใจเท่านั้น
- 2) เลือกลงทุนในธุรกิจที่เข้าใจง่าย ไม่ซับซ้อน
- 3) มองหาธุรกิจที่มีเครือข่าย (Franchise)
- 4) ไม่ลงทุนในธุรกิจไฮ-เทคเทคโนโลยี เช่น หุ่นยนต์คอมพิวเตอร์ต่างๆ
- 5) ลงทุนในหุ้นด้วยมุมมองของการเข้าร่วมทำธุรกิจ ซื้อกิจการ ไม่ใช่ซื้อหุ้น
- 6) ผู้บริหารต้องเก่งและให้ความสำคัญกับผู้ถือหุ้น
- 7) บริษัทจะต้องมีโครงสร้างการเงินที่มั่นคง
- 8) ไม่สนใจภาวะตลาดหุ้น
- 9) การลงทุนต้องพิจารณาส่วนของความปลอดภัย (Margin of Safety)
- 10) บริษัทมีอิสระในการปรับราคาสินค้าตามอัตราเงินเฟ้อหรือไม่
- 11) จะลงทุนต่อเมื่อสามารถคาดการณ์ผลกำไรในอนาคตของบริษัทที่จะเข้าไปลงทุนได้อย่างน่าเชื่อถือ
- 12) เน้นการถือหุ้นลงทุนระยะยาว โดยมีแนวคิดที่ว่า เมื่อหุ้นยังทำกำไรได้อย่างต่อเนื่องก็ไม่มีเหตุผลอะไรที่จะขายหุ้นนั้นทิ้ง
- 13) บริษัทต้องมียอดขายและกำไรเติบโตมาโดยตลอดอย่างสม่ำเสมอ ไม่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือตกลงอย่างรวดเร็ว
- 14) มีกระแสเงินสดอิสระเป็นบวก และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ โดยบัฟเฟตต์ ใช้คำว่า กำไรของเจ้าของ แทนกระแสเงินสดอิสระ กำไรของเจ้าของในนิยามของบัฟเฟตต์ คือ กำไรสุทธิ บวก ค่าเสื่อมราคา หักด้วย ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุน
- 15) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะต้องสูงกว่า 15% อย่างต่อเนื่องและยาวนาน

16) บริษัทขายสินค้าที่มีตราหือที่แข็งแกร่งและผู้บริโภคต้องใช้ซ้ำ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

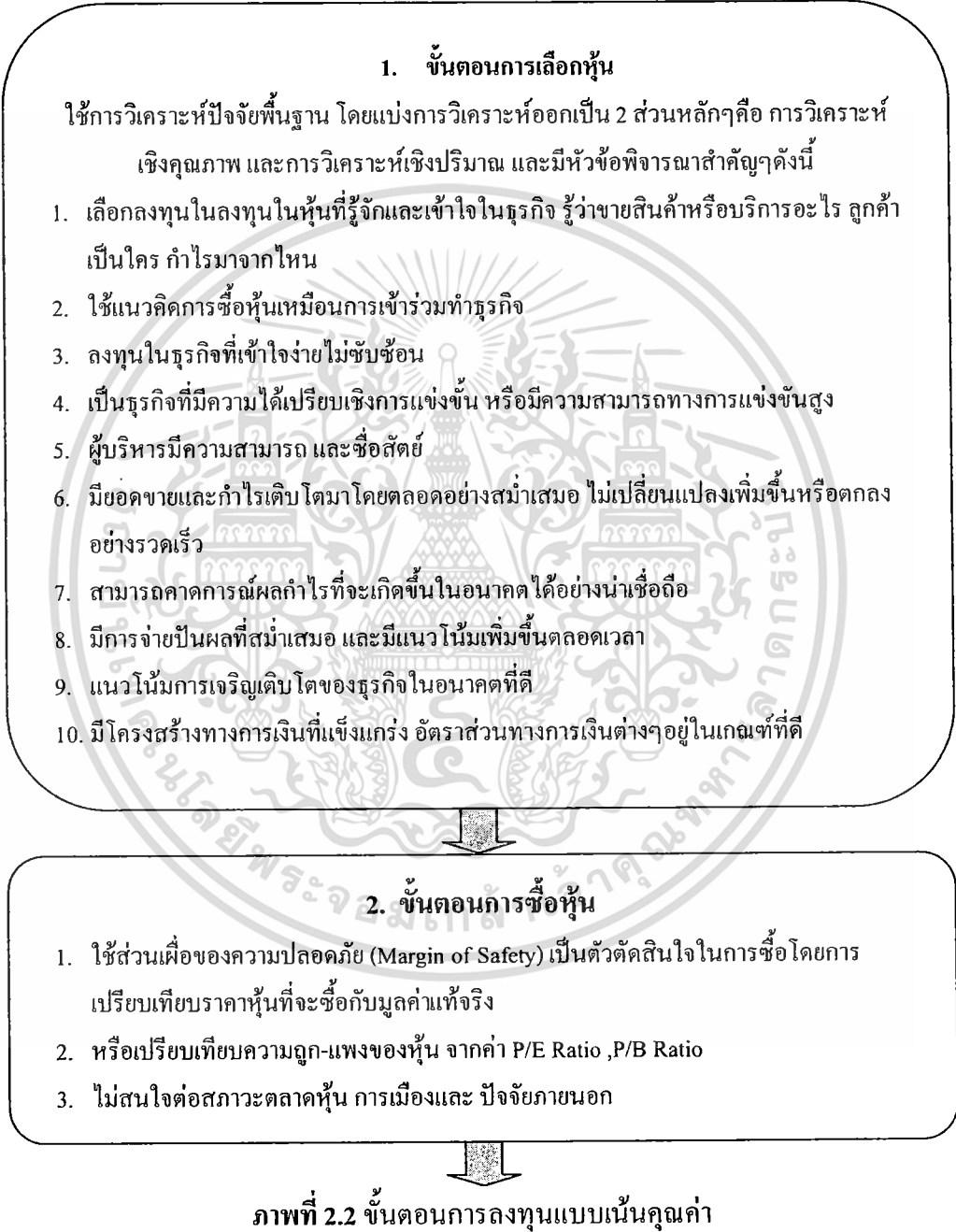
2.2.2.7 นิเวศน์เหมวชิรวารการ

หลักการลงทุนของ นิเวศน์ เหมวชิรวารการ

- 1) ลงทุนในหุ้น 100% ไม่กระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์อื่น
- 2) ลงทุนซื้อหุ้นเฉพาะหุ้นที่มั่นใจเกือบ 100% ว่าจะได้กำไรแน่นอน
- 3) ค่า P/E ที่ควรลงทุนโดยทั่วไปไม่ควรเกิน 10 เท่า แต่ต้องพิจารณารายละเอียด ของกิจการประกอบด้วยเพื่อประเมิน P/E ที่เหมาะสม
- 4) ลงทุนในหุ้นที่รู้จักและเข้าใจในธุรกิจ รู้ว่าขายสินค้าหรือบริการอะไร ลูกค้านั้นใคร กำไรมาจากไหน
- 5) ใช้แนวคิด “ต้องการเป็นเจ้าของธุรกิจผ่านการลงทุนในหุ้น ไม่ใช่เข้ามาเพื่อการเล่นหุ้น”
- 6) ธุรกิจเข้าใจง่ายและมีความสามารถในการทำกำไร
- 7) บริษัทนั้นๆ ต้องขายสินค้าที่เป็นผู้นำในตลาด มีอู่ที่คนชื่นชอบ
- 8) คู่แข่งรายใหม่เข้ามาแข่งขันในตลาดยาก
- 9) ซื้อหุ้นในราคาที่ต่ำ ราคายุติธรรม ซื้อไม่กี่ตัวแล้วถือยาวๆ อาจเปลี่ยนหุ้นหากเห็นว่าราคาหุ้นปรับขึ้นไปสูงแล้วขายเพื่อนำเงินไปลงทุนในหุ้นตัวใหม่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า

2.2.3 ขั้นตอนการลงทุนและ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

จากแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จ และการวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานผู้วิจัยสามารถสรุปเป็นขั้นตอนการลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้ 5 ขั้นตอนดังภาพที่ 2.2





3. ขั้นตอนถือหุ้น

1. เน้นการถือหุ้นลงทุนระยะยาวโดยมีแนวคิดที่ว่า เมื่อหุ้นยังทำอะไรได้อย่างต่อเนื่องก็ไม่มีเหตุผลอะไรที่จะขายหุ้นนั้นทิ้ง
2. ถือหุ้นจนกว่าราคาจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นที่ได้ประเมินไว้
3. เน้นการถือหุ้นจำนวนน้อยตัว เพื่อให้สามารถติดตามดูแลได้อย่างทั่วถึง และเพื่อผลการลงทุนที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด
4. นักลงทุนจะต้องคอยตรวจสอบติดตามผลการดำเนินงานของกิจการ และการบริหารงาน
5. นักลงทุนต้องคอยตรวจสอบสภาวะการแข่งขันของธุรกิจที่ลงทุน เพื่อประเมินมูลค่าแท้จริงตามสภาพธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไปตามเวลา
6. ไม่หวั่นไหวต่อ ภาวะตลาดที่ผันผวน การเมือง และราคาหุ้นที่ขึ้นลงในระยะสั้น



4. ขั้นตอนการขายหุ้น

1. ขายหุ้นต่อเมื่อพื้นฐานของกิจการเปลี่ยนแปลงไม่เป็นไปตามที่เคยประเมินไว้
2. ประเมินข้อมูลการลงทุนผิดพลาด
3. ขายหุ้นเมื่อราคาหุ้นสูงกว่า หรือเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง
4. ขายหุ้นเมื่อพบหุ้นใหม่ที่ให้ผลตอบแทนการลงทุนสูงกว่า

ภาพที่ 2.2 (ต่อ)

จากขั้นตอนในการลงทุน 4 ขั้นตอนและแนวคิดในการลงทุนแบบเน้นคุณค่าสามารถสรุปเป็นพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่สัมพันธ์กับขั้นตอนในการลงทุนได้ 5 ด้านคือ

- 1) ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ
- 2) ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ
- 3) ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล
- 4) ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน
- 5) ด้านการถือครองหลักทรัพย์

1) พฤติกรรมการลงทุน ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เป็นการเลือกหุ้นโดยให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์งบการเงินต่างๆของกิจการที่ต้องการลงทุนโดยมีมุมมองที่สำคัญตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าดังนี้

Warren Buffett (อ้างใน สมจินต์ ศรไพศาล และคณะ. 2550 : 31-32) ให้ความสำคัญกับความสามารถในการคาดการณ์ได้ของผลกำไรในอนาคตของกิจการ โดยเชื่อว่าถ้าผลกำไรในอนาคตปราศจากความสามารถในการคาดการณ์ได้แล้วนั้น การประเมินมูลค่าในอนาคต ด้วยวิธีใดก็ตาม อย่างมากก็เป็นได้แค่การเก็งกำไร ซึ่งความมั่นใจได้ของผลกำไรในอนาคตจะช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนนั้น

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2551 : 96) กิจการที่จะลงทุนควรจะมี กำไรสูง ซึ่งอาจจะวัดจากผลกำไรสุทธิ(Net Profit Margin) เช่น กำไรต่อยอดขายสูงถึง 10 เปอร์เซ็นต์ ในขณะที่คู่แข่งโดยทั่วไปนั้นได้แค่ 5 เปอร์เซ็นต์ หรือบริษัทมีกำไรต่อผู้ถือหุ้น (ROE) สูงถึง 20 เปอร์เซ็นต์ขึ้นไปอย่างสม่ำเสมอ โดยที่บริษัทไม่ได้มีหนี้สินกับสถาบันการเงินมากกว่าปกติ

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2548 : 79) กล่าวว่า ผลการดำเนินงานของบริษัทที่ผ่านมา ก็ควรเป็นเรื่องที่เข้าใจง่าย สามารถบอกได้ว่าที่ผ่านมามีความก้าวหน้า คงเดิม หรือตกต่ำลง ดูจากกำไรของบริษัทที่ผ่านมา 5 ปี แต่ถ้าเห็นแล้วถึง เพราะบางปีก็กำไร บางปีขาดทุน ถ้าอยากรู้ว่าเกิดอะไรขึ้นในแต่ละปี จะต้องศึกษารายงานประจำปีย้อนหลังอย่างละเอียด แบบนี้แปลว่าบริษัทอาจจะซับซ้อนเกินไปสำหรับการลงทุนของเรา

สรุปพฤติกรรมการลงทุน ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณตามแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าจะใช้การวิเคราะห์งบการเงินของกิจการเปรียบเทียบกับอดีต คู่แข่งเพื่อใช้ประเมินอนาคตของกิจการ โดยจะต้องมีผลกำไร อัตราส่วนทางการเงินต่างๆ ภาวะหนี้สิน การสร้างผลตอบแทนในส่วนผู้ถือหุ้นในอดีตที่อยู่ในเกณฑ์ที่ดี แข็งแกร่ง มีความสม่ำเสมอ ไม่ผันผวน

2) พฤติกรรมการลงทุน ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

เป็นการเลือกหุ้นโดยให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ด้านคุณภาพของกิจการที่ต้องการลงทุนโดยมีมุมมองที่สำคัญตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าดังนี้

Warren Buffett (อ้างใน สมจินต์ ศรไพศาล และคณะ. 2550 : 51-56) ใช้การประเมินหุ้นที่ต้องการลงทุนด้วยมุมมองเดียวกับการเข้าร่วมทำธุรกิจ โดยจะวิเคราะห์ราคาหุ้นที่จะต้องจ่าย กับผลตอบแทนที่จะได้รับในฐานะการเป็นเจ้าของบริษัท และจะให้ความสำคัญกับความสามารถของฝ่ายบริหารเป็นอย่างมาก

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2547 : 162-163) กล่าวว่า พฤติกรรมของผู้บริหารที่ผมนึกว่าเป็นองค์ประกอบใหญ่ในการตัดสินใจลงทุนซื้อหุ้นของผมนั้นมีอยู่ 2 เรื่องใหญ่ๆ ด้วยกัน โดยเรื่องแรกก็คือ เรื่องความซื่อสัตย์สุจริตของเจ้าของหรือผู้บริหารบริษัท ส่วนเรื่องที่สองก็คือ เรื่องการมองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นทุกคน ไม่ใช่มองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นใหญ่หรือของผู้บริหารเป็นหลัก

เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยจำนวนมากมีพฤติกรรมที่ไม่ใคร่จะโปร่งใส ใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2548 : 14) การเลือกหุ้นที่เข้าข่ายเป็น Super Stock จะต้องเป็นบริษัทที่มีอำนาจทางการตลาดสูง คือเป็นผู้กำหนดราคาขายสินค้าได้พอสมควร มีอำนาจผูกขาดในระดับหนึ่ง เป็นผู้ผู้นำในด้านของยี่ห้อที่แข็งแกร่ง หรือเป็นผู้ผู้นำในด้านของเทคโนโลยีที่น่าเกรงขาม เป็นผู้ผู้นำในด้านของยอดขายในอุตสาหกรรม มีผู้บริหารที่มีความสามารถ มีความน่าเชื่อถือ และมีบรรษัทภิบาลที่ดี

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2548 : 56-60) กล่าวว่า การเลือกหุ้นเพื่อลงทุนเราควรพิจารณาพฤติกรรมของคนที่จะเปลี่ยนไป หรือแนวโน้มต่างๆที่จะเกิดขึ้น เพื่อใช้ในการเลือกหุ้น เช่น พฤติกรรมของคนที่นิยมการซื้อขายของในห้าง หรือร้านค้าปลีกที่ทันสมัย (Modern Trade) พฤติกรรมการใช้โทรศัพท์มือถือ

Peter Lynch (อ้างใน นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2548: 101-112) กล่าวว่ากระบวนการที่ใช้ในการคัดเลือกบริษัทที่จะลงทุนเราควรจะมีมองจากสิ่งรอบตัวเราที่คุ้นเคย เช่น หลังบ้าน ซุปเปอร์มอลล์ หรือที่ทำงาน เนื่องจากเราจะเห็นกิจการที่เราต้องการลงทุนว่าเป็นอย่างไร สินค้าหรือบริการเป็นที่ต้องการของผู้บริโภคหรือไม่ ตำแหน่งทางการตลาดเป็นอย่างไร มีความได้เปรียบเหนือคู่แข่งหรือไม่ ซึ่งจะทำให้เราเห็นคุณภาพที่แท้จริงของกิจการที่จะเข้าไปลงทุน

สรุปพฤติกรรมการลงทุน ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพตามแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าจะวิเคราะห์ที่ความสามารถเชิงการแข่งขันของกิจการ ความสามารถของผู้บริหาร ความซื่อสัตย์ของผู้บริหาร โดยผู้ลงทุนจะต้องรู้ถึงสินค้าและบริการของกิจการเพื่อประเมินคุณภาพที่แท้จริงได้

3) พฤติกรรมการลงทุน ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล

เป็นการตัดสินใจที่จะซื้อหรือขายหุ้นโดยใช้เหตุผลด้านปัจจัยที่กระทบกับธุรกิจหรือหุ้นที่จะลงทุนโดยตรง ซึ่งมีมุมมองที่สำคัญตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าดังนี้

Warren Buffett (อ้างใน สมจินต์ ศรไพศาล และคณะ. 2550 : 33) จะเลือกเฟ้นหาบริษัทที่ต้องการลงทุนไว้ก่อนเสมอ แล้วจึงใช้ราคาของหุ้น และอัตราผลตอบแทนของการลงทุนที่คาดหวังเป็นตัวตัดสินใจว่าจะซื้อหรือไม่

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2547 : 178) การดูว่าหุ้นนั้นมีราคาถูกหรือแพง เราดูที่อัตราส่วน 2 ตัว คือค่า P/E และค่า P/B

Philip A. Fisher (อ้างใน นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2549 : 91-100) กล่าวว่า การจะขายหุ้นมีเหตุผลที่สำคัญอยู่ 3 ข้อคือ หนึ่งขายเมื่อเราประเมินข้อมูลพื้นฐานธุรกิจผิด สองขายเมื่อพื้นฐานธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงไปเมื่อเวลาผ่านไป และ สามขายเมื่อพบหุ้นใหม่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า

สรุปพฤติกรรมการลงทุน ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ตามแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าจะตัดสินใจโดยเปรียบเทียบราคาหุ้นที่กำลังจะซื้อหรือขาย กับมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น หรืออาจใช้ค่า P/E Ratio หรือ P/B Ratio ในการประเมินราคาหุ้นว่าถูกหรือแพง และเหตุผลทางด้าน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การลงทุนที่ พบหุ้นใหม่ที่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า หรือ พบว่าการลงทุนนั้นได้ประเมินข้อมูลไว้มีการเปลี่ยนแปลงไป

4) พฤติกรรมการลงทุน ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน

เป็นการตัดสินใจที่จะซื้อหรือขายหุ้นโดยใช้เหตุผลด้านปัจจัยภายนอกที่ไม่เกี่ยวข้อง กับธุรกิจหรือหุ้นที่จะลงทุนโดยตรง ซึ่งมีมุมมองที่สำคัญตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าดังนี้

Peter Lynch (อ้างใน นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2548: 89-94) กล่าวว่า ไม่มีใคร สามารถคาดการณ์ ภาวะตลาดได้ ไม่ว่าเมื่อไหร่ตลาดจะขึ้นหรือลงดังนั้นการลงทุนที่ดีที่สุดคือการ ซื้อหุ้นที่ดีเยี่ยมในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน โดยไม่สนใจต่อภาวะตลาด

Warren Buffett กล่าวว่า หากเราพบกิจการที่เราพึงพอใจ สภาพะของตลาดจะไม่มี ผลกระทบอะไรต่อการตัดสินใจของเรา เราจะตัดสินใจซื้อหุ้นเป็นกิจการๆ ไป เราไม่เสียเวลาคิด เกี่ยวกับปัจจัยของเศรษฐกิจมหภาค หรือการคาดการณ์ของนักวิชาการที่กำลังคาดการณ์เรื่อง ตัวเลขอัตราการว่างงาน อัตราดอกเบี้ย หรืออะไรก็แล้วแต่ที่จะเกิดขึ้นในอีกสองปีข้างหน้า

Philip A. Fisher (อ้างใน นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2549 : 73-74) กล่าวว่า การนำ ข้อมูลทางด้านเศรษฐกิจจำนวนมากมาใช้ เพื่อกำหนดช่วงเวลาของการซื้อหรือขายหุ้น เมื่อคุณพิจารณา เหมือนจะเป็นวิธีที่มีเหตุผล แต่แท้จริงแล้วเป็นการคิดที่ผิด เนื่องจากข้อมูลเหล่านี้จะบอกทิศทางได้ เพียงระยะสั้นและปานกลางของภาวะทั่วไปของธุรกิจเท่านั้น ซึ่งถ้าเราลงทุนในระยะยาวแล้วสิ่ง เหล่านี้ก็ไม่มีความจำเป็นต้องพิจารณา

สรุปพฤติกรรมการลงทุน ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ตาม แนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เป็นการตัดสินใจซื้อโดยที่ไม่ควรสนใจต่อ ภาวะตลาดหุ้น การเมือง เศรษฐกิจ เนื่องจากไม่สามารถคาดการณ์ได้ แต่ควรให้ความสำคัญกับราคาหุ้นที่จะต้องจ่าย

5) พฤติกรรมการลงทุน ด้านการถือครองหุ้น

เป็นพฤติกรรมการถือครองหุ้นที่รวมกันเป็นพอร์ตโฟลิโอ ของนักลงทุน โดยมีมุมมอง ที่สำคัญตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าดังนี้

Warren Buffett (อ้างใน สมจินต์ ศรีไพศาล และคณะ. 2550 : 33) มีมุมมองว่าถ้าลงทุน ด้วยราคาที่เหมาะสมในกิจการใดๆ ที่มีศักยภาพทางธุรกิจที่ดีเยี่ยมแล้วในระยะยาวจะสร้างอัตรา ผลตอบแทนจากการลงทุนได้อย่างน้อย 15% ต่อปี

Peter Lynch (อ้างใน นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2548: 261-269) กล่าวว่า การถือครองหุ้น ระยะยาวจะเอาชนะคนที่ซื้อขายหุ้นบ่อยๆ ได้มาก และการออกแบบพอร์ตโฟลิโอ เพื่อกระจายความเสี่ยงก็จะขึ้นอยู่กับว่ากำลังซื้อหุ้นอะไรอยู่ ถ้าเป็นหุ้นที่มีคุณภาพดีมาก ๆ ก็ไม่ควรกระจายการถือครองหุ้นหลายๆตัว เพราะจะทำให้ผลตอบแทนลดลง แต่ถ้าเป็นหุ้นที่มีคุณภาพธรรมดา หรือไม่ค่อยดี ก็ควรกระจายการลงทุน แต่ถ้าคุณได้ทำการวิเคราะห์ดีแล้วและได้ซื้อบริษัทที่มีราคาหุ้นยุติธรรม คุณก็ได้ลดความเสี่ยงลงมามากที่สุดแล้ว

เอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2547 : 47-51) กล่าวว่าหัวใจของการลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่มากกว่าตลาดคือการจัดพอร์ตโฟลิโอ ควรเป็นพอร์ตแบบกระจุกตัว หรือ Focus Investment โดยมีหุ้นที่มีน้ำหนักการลงทุนเมื่อเทียบกับมูลค่าพอร์ตอย่างมีนัยสำคัญ 4-5 ตัว ซึ่งน้ำหนักการลงทุนในแต่ละตัวอาจจะอยู่ที่ 5% - 30% ของมูลค่าพอร์ต และอาจจะมีหุ้นที่มีการลงทุนเพียงเล็กน้อยเพื่อให้ นักลงทุนคอยติดตามดูความก้าวหน้า เพื่อที่จะลดหรือเพิ่มการถือครองจนกลายเป็นหุ้นหลักในโอกาสต่อไป

สรุปพฤติกรรมการลงทุน ด้านการถือครองหุ้น ตามแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ควรเป็นการถือลงทุนระยะยาว และมีมุมมองความเสี่ยงของพอร์ตโฟลิโอไม่ได้อยู่ที่การกระจายการลงทุน แต่อยู่ที่ความรู้ความเข้าใจในหุ้นที่จะลงทุน และควรมีจำนวนหุ้นที่มีระดับนัยสำคัญของพอร์ตไม่มากตัวควรมีจำนวน 4-5 ตัว เพื่อให้สามารถสร้างผลตอบแทนให้ได้มากกว่าตลาด

2.3 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552ค : 1)

2.3.1 ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมา แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ พัฒนาการของตลาดทุนของไทยในยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ยุคเริ่มจาก "ตลาดหุ้นกรุงเทพ"(Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็น "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ภายใต้ชื่อภาษาอังกฤษว่า "The Securities Exchange of Thailand"

1) การจัดตั้งตลาดหุ้นกรุงเทพ

การจัดตั้งตลาดหุ้นของไทยเริ่มขึ้นในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2505 ในรูปห้างหุ้นส่วนจำกัด โดยในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดและเปลี่ยนชื่อเป็น "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange) ถึงแม้ว่าจะมีพื้นฐานในการจัดตั้งที่ดีการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพก็ไม่ได้ได้รับความสนใจมากนัก มูลค่าการซื้อขายมีเพียง 160 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2511 และ 114 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2512 การซื้อขายมีปริมาณลดลงเป็น 46 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2513 และลดลงเหลือ 28 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2514 การซื้อขายหุ้นกึ่งมีมูลค่าถึง 87 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2515 แต่การซื้อขายหุ้นก็ยังคงไม่เป็นที่สนใจ โดยมูลค่าการซื้อขายหุ้นที่ต่ำสุดมีเพียง 26 ล้านบาทเท่านั้น และในที่สุดตลาดหุ้นกรุงเทพก็ต้องปิดกิจการลงเป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปว่าตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

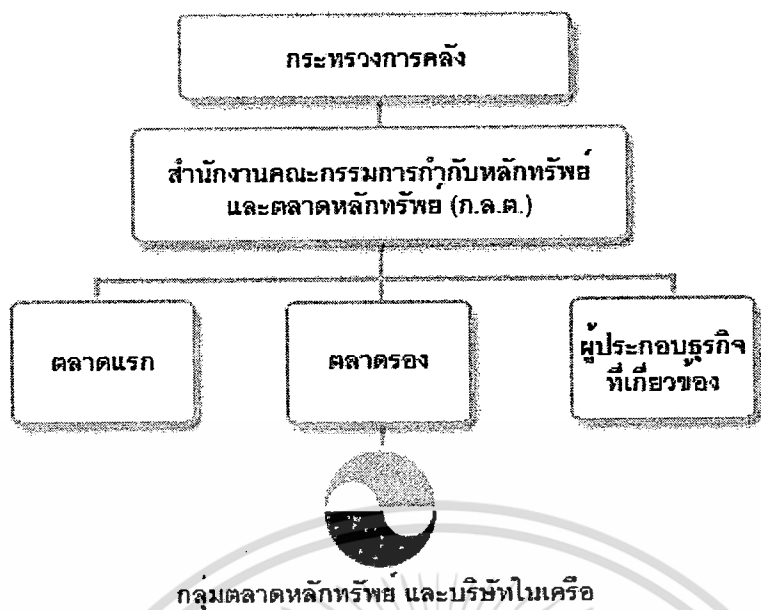
เท่าที่ควร เนื่องจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ ประกอบกับประชาชนยังขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอในเรื่องตลาดทุน

2) การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ถึงแม้ว่าตลาดหุ้นกรุงเทพจะไม่ประสบความสำเร็จ แต่แนวความคิดเกี่ยวกับการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบและได้รับการสนับสนุนอย่างเป็นทางการนั้นได้รับความสนใจจากประชาชนเป็นอย่างมาก ดังนั้นแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) จึงได้เสนอแผนการจัดตั้งตลาดทุนดังกล่าวขึ้นเป็นครั้งแรก โดยให้มีเครื่องมืออำนวยความสะดวกและมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสมในปี พ.ศ. 2512 รัฐบาลได้ทำการว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม รอบบิ้นส์ ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เพื่อมาทำการศึกษาช่องทางการพัฒนาตลาดทุนไทยในเวลาต่อมา ในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข "ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจ การค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน" การแก้ไขดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแล การดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534

2.3.2 โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ



ภาพที่ 2.3 โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552ค : 1)

- 1) **ตลาดแรก** คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่กำกับและดูแลตลาดแรก โดยบริษัทใดที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering) หรือเสนอขายหลักทรัพย์อื่นๆ แก่ประชาชน ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้นคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะต้องตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้นก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์ขายแก่ประชาชนได้
- 2) **ตลาดรอง** หลังจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก หลักทรัพย์จะสามารถทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้ยื่นคำขอและได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว

2.3.3 บทบาทตลาดหลักทรัพย์

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญดังนี้

- 1) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
- 2) ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ

ที่เกี่ยวข้อง เอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

3) การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

2.3.4 ลักษณะการดำเนินงาน

1) เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พ.ศ. 2517

2) ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน

3) สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ

4) เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518

5) ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

6) การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจัดการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

2.3.5 ผลกระทบทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์

ผลิตภัณฑ์ทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์ หรือ สินค้าในตลาดหลักทรัพย์คือ สินค้าเพื่อการลงทุน เรียกโดยรวมว่า “ตราสาร” หมายถึง เอกสารทางการเงินที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ออกมาเพื่อระดมเงินจากผู้ลงทุน และเปิดให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งมีอยู่หลายประเภท ดังนี้(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545 : 3-7)

1) ตราสารทุน (Equity Instruments) เป็นตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือเพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในกิจการ โดยผู้ถือตราสารทุนจะมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ รวมทั้งมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการ และมีโอกาสจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผล (Dividend) ที่จะขึ้นอยู่กับผลกำไรของกิจการที่จะเกิดขึ้น สามารถแบ่งประเภทของตราสารทุนได้ดังนี้

(1) หุ้นสามัญ (Common Stock) เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน ซึ่งออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชน โดยผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น อาทิ การเพิ่มทุน การจ่ายเงินปันผล การควบรวมกิจการ นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นสามัญยังมีสิทธิได้รับเงินปันผลเมื่อบริษัทมีผลกำไร และมีโอกาสได้รับการชำระคืนมูลค่าหุ้นหากบริษัทต้องชำระคืนหุ้นแก่ผู้ถือหุ้น

กำไรจากส่วนต่างของราคาเมื่อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาสูงขึ้น รวมถึงมีโอกาสดำเนินการได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ เมื่อบริษัทเพิ่มทุนหรือจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิต่างๆ ให้แก่ผู้ถือหุ้น

(2) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) เป็นตราสารประเภทหุ้นทุนที่ผู้ถือมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ มีข้อแตกต่างจากหุ้นสามัญคือ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับสิทธิในการชำระคืนเงินลงทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะไม่มีสิทธิในการออกเสียงต่างๆ เพื่อลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อร่วมในการตัดสินใจบริหารงานกิจการ

(3) หน่วยลงทุน (Unit Trust) หลักทรัพย์ที่ออกขายโดยบริษัทจัดการลงทุนเพื่อระดมเงินเข้ากองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้น แล้วจัดสรรเงินในกองทุนนั้นลงทุนในตลาดการเงินตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน ผู้ถือหน่วยลงทุนมีฐานะร่วมเป็นเจ้าของกองทุนนั้น ๆ และมีสิทธิได้รับเงินปันผลตอบแทนจากผลกำไรที่เกิดขึ้น

(4) ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) เป็นตราสารที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อหลักทรัพย์ที่ใบสำคัญแสดงสิทธินั้นอ้างอิงอยู่ (Underlying Asset) เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หรือตราสารอนุพันธ์ ตามราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) จำนวนที่ให้ใช้สิทธิ และภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ล่วงหน้า ซึ่งหากพ้นกำหนดระยะเวลาแล้วก็ไม่สามารถใช้สิทธิดังกล่าวได้

(5) ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย หรือ เอ็นวีดีอาร์ (Non-Voting Depository Receipt : NVDR) เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด มีสถานะเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยอัตโนมัติ และมีหลักทรัพย์อ้างอิง เป็นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่โอนสิทธิได้ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถซื้อขายเอ็นวีดีอาร์ได้ในลักษณะเดียวกับการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนทั่วไป

(6) ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง (Depository Receipt : DR) เป็นตราสารที่ออกและเสนอขายโดยบริษัท สยามดีอาร์ จำกัด เป็นหลักทรัพย์ที่ให้สิทธิอ้างอิงอาจเป็นได้ทั้งหุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ ผู้ลงทุนที่ถือ DR จะได้รับสิทธิประโยชน์ต่างๆ เช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนทุกประการ

2) ตราสารหนี้ (Debt Instruments) เป็นตราสารที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผู้ออกกับผู้ลงทุน โดยที่ผู้ออกตราสารอยู่ในฐานะลูกหนี้ร่วมทำสัญญาตกลงที่จะจ่ายดอกเบี้ยเป็นงวดๆ พร้อมกับมูลค่าไถ่ถอนให้กับผู้ลงทุน (ผู้ซื้อ/ผู้ถือตราสาร) ที่อยู่ในฐานะเจ้าหนี้ เมื่อครบกำหนดที่ตกลงกันไว้ เจ้าหนี้กับลูกหนี้ต่างกันตรงที่ เจ้าหนี้มีสิทธิและลูกหนี้มีหน้าที่ กล่าวคือเจ้าหนี้มีสิทธิรับดอกเบี้ยและมูลค่าไถ่ถอนเมื่อหุ้นกู้ครบกำหนดไถ่ถอน ส่วนลูกหนี้มีหน้าที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยตามระยะเวลาที่ตกลง ซึ่งเจ้าหนี้มีสิทธิที่จะเลือกรับหรือไม่รับดอกเบี้ยก็ได้ แต่ลูกหนี้ไม่สามารถเลือกได้

เอกเพราะเป็นภาระผูกพันตามที่กฎหมายกำหนด ตราสารหนี้ เป็นคำศัพท์กว้างๆ แต่ที่ท่านอาจคุ้นเคย ไม่ว่าจะเป็นหนี้ใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

มากกว่า คือ “พันธบัตร” และ “หุ้นกู้” โดยพันธบัตรมักใช้เรียกตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ ส่วนหุ้นกู้จะถูกเรียกใช้เมื่อออกโดยบริษัทเอกชน ในต่างประเทศจะใช้คำว่า “Bond” สำหรับตราสารหนี้ทั่วไปทั้งที่ออกโดยรัฐบาลและเอกชน แต่จะมีในบางกรณีที่อาจจะเรียกว่า “Debenture” เมื่อตราสารหนี้ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

3) ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) เป็นสัญญาหรือข้อตกลงที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการที่จะซื้อหรือขายสินค้าในราคา ปริมาณ และเงื่อนไขอื่นที่ตกลงกันไว้ โดยจะทำการส่งมอบสินค้ากันในอนาคต ทั้งนี้ มูลค่าของอนุพันธ์ขึ้นอยู่กับมูลค่า (ราคา) ของสินค้าที่ตกลงซื้อขายเมื่อมูลค่า (ราคา) สินค้านั้นเปลี่ยนแปลงไป อนุพันธ์ก็จะมีมูลค่าเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ตราสารอนุพันธ์แบ่งออกเป็นหลายประเภท เช่น ออปชัน (Options) สวอป (Swap) ฟอเวิร์ด (Forward) และฟิวเจอร์ส (Futures)

4) กองทุนรวม (Mutual Fund) คือ โครงการลงทุนที่ระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนหลายรายมารวมกันให้เป็นเงินลงทุนปริมาณมาก แล้วนำไปจดทะเบียนให้มีฐานะเป็นนิติบุคคล จากนั้นก็นำเงินที่ระดมทุนได้ไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรืออสังหาริมทรัพย์ ตามนโยบายการลงทุนที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนเสนอขายแก่ผู้ลงทุน ทั้งนี้ ผู้ลงทุนแต่ละรายจะได้รับ หน่วยลงทุน (Unit Trust) เพื่อเป็นหลักฐานยืนยันความเป็นเจ้าของในเงินที่ตนได้ลงทุนไป โดยมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) เป็นผู้จัดตั้ง และทำหน้าที่บริหารกองทุนรวมให้ได้ผลตอบแทน จากนั้นจึงนำมาเฉลี่ยคืนให้กับผู้ลงทุนแต่ละรายตามสัดส่วนที่ลงทุนไว้ในกองทุนนั้นๆ

2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Aswath Damodaran (1996: Abstract) เรื่อง “Investment Valuation” เป็นการศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของตลาดหลักทรัพย์อเมริการะหว่างปี ค.ศ.1982-1991 โดยอาศัยอัตราส่วนทางการเงิน 2 ประเภท เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี และ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยแบ่งหุ้นทั้งตลาดออกเป็น 4 ส่วนตามระดับของราคาต่อมูลค่าทางบัญชี และใช้ระดับของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแบ่งหุ้นออกเป็น 4 ส่วนเช่นกัน จากนั้นทำการเลือกหุ้นของบริษัทที่มีชื่ออยู่ในกลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่ำสุด 25% แรกและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด 25% แรกมาสร้างเป็นพอร์ตโฟลิโอที่ 1 ส่วนพอร์ตโฟลิโอที่ 2 เลือกหุ้นของบริษัทที่มีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีสูงสุด 25% แรกและมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุด 25% แรก มาทดสอบผลตอบแทนเฉลี่ยของทั้ง 2 พอร์ตโฟลิโอเทียบกับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด (Damodaran ให้ชื่อการทดสอบนี้ว่า Return on Mismatch Portfolio between P/B and ROE) ผลปรากฏว่าหุ้นในเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาค้นคว้า ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

พอร์ตที่ 1 ซึ่ง Damodaran ให้ชื่อว่า Undervalued Portfolio ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 25.6% ตลอดช่วงเวลา 10 ปีระหว่างปี ค.ศ.1982-1991 สูงกว่าผลตอบแทนของตลาดถึง 7 จาก 10 ปี ส่วนหุ้นในพอร์ตโฟลิโอที่ 2 ซึ่ง Damodaran ให้ชื่อว่า Overvalued Portfolio ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 10.61% และสามารถสร้างผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดได้เพียง 2 จาก 10 ปี

Aswath Damodaran (2001: Abstract) เรื่อง “The dark side of valuation” เป็นการศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นระดับต่างๆ ในตลาดหลักทรัพย์อเมริกา ระหว่างปี ค.ศ.1952-2001 รวม 50 ปี โดยแบ่งหุ้นออกเป็น 10 กลุ่มตามระดับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ผลปรากฏว่า

ในระหว่างปี ค.ศ.1952-1971 หุ้นกลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ำที่สุดให้ผลตอบแทนสูงกว่าหุ้นกลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสูงที่สุดเฉลี่ยประมาณ 10%

ในระหว่างปี ค.ศ.1971-1990 หุ้นกลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ำที่สุดให้ผลตอบแทนสูงกว่าหุ้นกลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสูงที่สุดเฉลี่ยประมาณ 9%

ในระหว่างปี ค.ศ.1990-2001 หุ้นกลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นต่ำที่สุดให้ผลตอบแทนสูงกว่าหุ้นกลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสูงที่สุดเฉลี่ยประมาณ 12%

DeBondt & Thaler (1985: Abstract) เรื่อง “Does the stock Market overreact?” เป็นการศึกษาเกี่ยวกับปฏิกิริยาของนักลงทุนที่มีต่อข่าวดีและข่าวร้ายในการตัดสินใจลงทุน พบว่านักลงทุนมีแนวโน้มที่จะมองโลกในแง่ดีเกินไปกับข่าวดีที่ได้รับ และมีแนวโน้มที่จะมองโลกในแง่ร้ายเกินไปกับข่าวร้ายที่ได้รับ DeBondt และ Thaler ได้ทดลองศึกษาระหว่างปี ค.ศ.1933-1978 โดยออกแบบพอร์ตโฟลิโอ 2 ชุด คือ ชุดแรกเลือกหุ้น 35 ตัวที่ราคาปรับตัวขึ้นสูงสุดในรอบปีที่ผ่านมา ให้ชื่อว่า Winner Portfolio ชุดที่สองเลือกหุ้น 35 ตัวที่ราคาปรับตัวลงมากที่สุดในรอบปีที่ผ่านมา ให้ชื่อว่า Loser Portfolio แล้วถือหุ้นทั้งสองกลุ่มไว้เป็นเวลา 60 เดือน ผลปรากฏว่าหุ้นกลุ่ม Winner Portfolio ให้ผลตอบแทนประมาณ -11% ส่วนกลุ่ม Loser Portfolio ให้ผลตอบแทนประมาณ 30%

DeBondt และ Thaler สรุปผลการศึกษาของตนว่า เนื่องจากนักลงทุนมีปฏิกิริยาเกินเหตุกับทั้งข่าวดีและข่าวร้ายที่ได้รับ ทำให้หุ้นที่มีข่าวดี (เช่น ผลประกอบการสูงขึ้นหรือปรับโครงสร้างหนี้สำเร็จ) มีราคาปรับตัวสูงเกินความเป็นจริง และจะปรับตัวลดต่ำลงเมื่อตลาดซึมซับกับข้อเท็จจริงแล้ว ส่วนหุ้นที่มีข่าวร้าย (เช่น แนวโน้มรายได้ลดลง หรือถูกฟ้องร้อง) จะมีราคาลดต่ำกว่าความเป็นจริง และจะปรับขึ้นเมื่อตลาดซึมซับข้อเท็จจริงแล้ว แนวความคิดนี้เป็นต้นกำเนิดของกลยุทธ์การลงทุนแบบ Contrarian Value Investing คือกลุ่มนักลงทุนที่มีพฤติกรรมสวนตลาดโดยรวม กล่าวคือ เข้าซื้อหุ้นในขณะที่ยังมีราคาลดต่ำลงมาก เนื่องจากมองว่านักลงทุนทั่วไปตื่นตระหนกกับข่าวร้ายเกินความจริง และจะขายหุ้นในขณะที่ยังมีราคาสูงขึ้นมา เนื่องจากมองว่านักลงทุนทั่วไปมองโลกในแง่ดีเกินความเป็นจริง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สกล ว่องมงคลฤทธิ์ (2543: บทคัดย่อ) เรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย” เป็นการศึกษาผลกระทบของปัจจัยต่างๆที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยใช้หลักทรัพย์ของธนาคารกรุงไทยจำกัด(มหาชน)เป็นกรณีศึกษา โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ซึ่งได้รวบรวมจากบริษัทเอกชนและหน่วยงานต่างๆของรัฐ ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2538 ถึงเดือน ธันวาคม 2542 เป็นระยะเวลา 60 เดือน โดยได้ทำการศึกษา วิเคราะห์และเปรียบเทียบถึงผลของการเปลี่ยนแปลงตัวแปรปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีประมาณระบบสมการอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์ของธนาคารกรุงไทยจำกัด(มหาชน)โดยวิธี Three Stage Least Square ซึ่งให้ผลสรุปว่า นอกเหนือจากราคาหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กันข้ามกับปริมาณความต้องการซื้อหลักทรัพย์ ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ซึ่งได้แก่ อัตราดอกเบี้ยในประเทศ ดัชนีตลาดหุ้นนิวยอร์ก (ดาวโจนส์) อัตราส่วนของราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรต่อหลักทรัพย์ และปริมาณฐานเงินในระบบเศรษฐกิจ จะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณความต้องการซื้อหลักทรัพย์ของธนาคารกรุงไทยจำกัด (มหาชน) สำหรับปริมาณความต้องการเสนอขายหลักทรัพย์จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ และปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ซึ่งได้แก่ ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารพาณิชย์ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานในสหรัฐฯ ปริมาณเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ และปริมาณเงินออมของประชาชนในธนาคารพาณิชย์ จะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณความต้องการเสนอขายหลักทรัพย์ ความยืดหยุ่นในความต้องการเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่มีต่อราคามีค่าน้อยกว่าความยืดหยุ่นในการเสนอขายหลักทรัพย์ที่มีต่อราคา ผลการศึกษาได้นำไปสู่ข้อเสนอแนะในเชิงนโยบายที่ว่า การแทรกแซงตลาดหลักทรัพย์ให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด คือการออกมาตรการที่จะทำให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจในตัวตลาดหลักทรัพย์ พร้อมกับการกระตุ้นปัจจัยพื้นฐานที่มีผลต่ออุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์

ภคสุนาท จิตมั่นชัยธรรม(2546: บทคัดย่อ) เรื่อง “คุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น : การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ รวมถึงองค์ประกอบของคุณภาพกำไรที่มีอิทธิพลในการอธิบายความสัมพันธ์ดังกล่าว โดยศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 214 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2540- พ.ศ.2544

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น ทั้งวิธีจัดกลุ่มหุ้น และ การทดสอบสมการถดถอยภาคตัดขวาง โดยใช้การเปลี่ยนแปลงของมูลค่ารายการพึงรับพึงจ่ายเป็น ตัวแทนในการวัดคุณภาพกำไร สามารถสรุปผลในเบื้องต้นได้ว่า คุณภาพกำไรกับผลตอบแทนและผลตอบแทนเกินปกติจากการลงทุนในหุ้นสามัญไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญและเมื่อทำการศึกษาโดยสมการถดถอยภาคตัดขวางพบว่า ตัวแปรที่มีอิทธิพลในการอธิบายความสัมพันธ์ของผลตอบแทนและผลตอบแทนเกินปกติจากการลงทุนในหุ้นสามัญ ในช่วงเวลาหลังจากที่บริษัทออกงบการเงินแล้วนั้น ยิ่งมีค่ากำไรสุทธิสูงยิ่งมีผลตอบแทนสูง และยิ่งมีค่ากำไรสุทธิสูงยิ่งมีผลตอบแทนสูง

การเงินถูกเปิดเผยต่อสาธารณชนอย่างทั่วถึง คือ กำไรของกิจการเท่านั้น ขณะที่ตัวแปรอื่นได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของกำไรไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ ปรากฏการณ์นี้อาจอธิบายได้ว่า นักลงทุนให้ความสนใจเพียงกำไรของกิจการซึ่งเป็นข้อมูลพื้นฐานเบื้องต้น และอาจจะไม่สนใจในข้อมูลส่วนอื่นๆ ของงบการเงินที่มีความซับซ้อนมากกว่ากำไรของกิจการที่ปรากฏ ทั้งนี้อาจจะกล่าวอ้างถึงข้อบ่งชี้ได้ว่า ประสิทธิภาพในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังอยู่ในระดับต่ำ

ประเสริฐ นพจิราอัมพร (2547: บทคัดย่อ) เรื่อง “พฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนรายย่อยใช้สำหรับการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ และ แนวทางการปฏิบัติในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างคือนักลงทุนในห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทสมาชิก จำนวน 270 คน ผู้ลงทุนทั่วไปที่มาในงาน มหกรรมการลงทุนครั้งที่ 2 ที่ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ จำนวน 200 คน ผู้ลงทุนที่มาในงานสัมมนาการลงทุนที่โรงแรมแกรนด์ไฮแอท เอราวัณ จำนวน 60 คน รวม 530 คน ในเขตกรุงเทพมหานคร เครื่องมือที่ใช้เป็นแบบสอบถามที่ผู้วิจัย สร้างขึ้น ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ส่วน โดยที่ส่วนที่ 1 เป็นสภาพทั่วไปของผู้ลงทุน ส่วนที่ 2 เป็นปัจจัยที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน ส่วนที่ 3 เป็นแนวทางปฏิบัติในการลงทุน และ ส่วนที่ 4 เป็นความคิดเห็นและข้อเสนอแนะของผู้ลงทุน สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป เอส.พี.เอส.เอส.

ผลการวิจัยพบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่มีประสบการณ์ในการลงทุน 5 ปีขึ้นไป มีอายุ 46 ปีขึ้นไป และเป็นนักธุรกิจที่มีกิจการเป็นของตนเอง โดยปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์คือ การพิจารณามูลค่าและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ สำหรับแนวทางปฏิบัติผู้ลงทุนรายย่อยมีพฤติกรรมการลงทุนเป็นนักเก็งกำไร ระยะสั้นมากกว่าการลงทุนระยะยาวเพื่อหวังเงินปันผล โดยซื้อขายหลักทรัพย์ภายในวันเดียวกัน ต้องการกำไรส่วนเกินและนิยมซื้อหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ผู้ลงทุนให้ข้อเสนอแนะว่า ผู้ลงทุนที่ประสบผลสำเร็จจะลงทุนในหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่ และวิเคราะห์หุ้นเป็นรายตัวส่วนความผิดพลาดจากการลงทุนมักเกิดจากการเชื่อข่าวลือ เล่นเก็งกำไรระยะสั้น และไม่กล้าตัดขาดทุน

ทรงพร ธนะกิตติภูมิ (2550: บทคัดย่อ) เรื่อง “การศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐานของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษา เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน ในหุ้นสามัญด้วยปัจจัยพื้นฐาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นระยะเวลา 10 ปี ระหว่างปี พ.ศ.2540-2549 โดยใช้ปัจจัยด้านความสามารถในการทำกำไรด้านความสามารถในการชำระหนี้สิน และด้านระดับราคาหุ้นที่แตกต่างกันในการหาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับ ผลการศึกษาพบว่า การลงทุนในหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานที่แตกต่างกันเพียงด้านใดด้านหนึ่งไม่สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนที่การค่าไม่ต่างกันใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่การลงทุนในหุ้นที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ย มีความสามารถในการชำระหนี้สินสูง และมีระดับราคาหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ย สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

สุพร จรุงรังษี (2546: บทคัดย่อ) เรื่อง “ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ ในเขตกรุงเทพมหานคร” เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิจัย คือ นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่พบบริเวณ ห้องค้าหลักทรัพย์ จำนวน 385 คน โดยใช้แบบสอบถามเก็บข้อมูล สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลคือ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ความแตกต่างใช้ การทดสอบค่าที การวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว การวิเคราะห์ความแตกต่างเป็นรายคู่ใช้วิธีผลต่างอย่างมีนัยสำคัญน้อยที่สุด และการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ใช้สถิติสหสัมพันธ์อย่างง่ายของเพียร์สัน

ผลการวิจัยพบว่า นักลงทุนทั่วไปในประเทศกลุ่มตัวอย่าง ส่วนใหญ่เป็น เพศชายมีอายุอยู่ในช่วง 30 – 39 ปี มีการศึกษาระดับปริญญาตรี อาชีพ ส่วนใหญ่เป็นพนักงานบริษัทเอกชน มีรายได้ต่อเดือน 20,001 – 50,000 บาท นอกจากนี้ยังพบว่า

1. ปัจจัยด้านบุคลิกภาพ พบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่มีบุคลิกภาพ ใช้เหตุผลในการตัดสินใจมากที่สุด รองลงมา คือมีความรอบครอบระมัดระวัง
2. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อ/ขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ ในด้านแหล่งข้อมูลข่าวสาร ที่นักลงทุนทั่วไปในประเทศให้ความสำคัญมากที่สุดคือ จากบทวิเคราะห์และคำแนะนำของ โบรกเกอร์ รองลงมาได้แก่ จากสื่อหนังสือพิมพ์ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากที่สุดคือ ทิศทางของอัตราดอกเบี้ย รองลงมาได้แก่ ภาวะอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ ปัจจัยด้านภาวะการเมืองที่นักลงทุนทั่วไปในประเทศให้ความสำคัญมากที่สุดคือ ภาวะการเมืองต่างประเทศ รองลงมาได้แก่ ภาวะการเมืองภายในประเทศ ปัจจัยด้านภาวะหลักทรัพย์ ที่นักลงทุนทั่วไปในประเทศให้ความสำคัญมากที่สุดคือ หลักทรัพย์ที่ได้ลงทุนมีราคาเพิ่มขึ้น รองลงมาได้แก่ หลักทรัพย์ที่ได้ลงทุนมีการประกาศจ่ายเงินปันผล

3. จุดมุ่งหมายในการลงทุน นักลงทุนทั่วไปในประเทศ คือต้องการกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมาได้แก่ ต้องการเงินปันผล ส่วนประเภทหลักทรัพย์ที่นิยมลงทุน นักลงทุนทั่วไปในประเทศนิยมลงทุนในหุ้นสามัญมากที่สุด รองลงมาได้แก่ ใบสำคัญแสดงสิทธิ และระยะเวลาที่นักลงทุนทั่วไปในประเทศถือครองเฉลี่ย พบว่า นักลงทุนทั่วไปในประเทศถือครองหลักทรัพย์เฉลี่ย เท่ากับ 61.96 วัน

4. นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่มีเพศแตกต่างกัน มีความนิยมในการลงทุนใน ใบสำคัญแสดงสิทธิแตกต่างกัน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

5. นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่มีอายุแตกต่างกัน มีจุดมุ่งหมายต้องการมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการแตกต่างกัน และมีความนิยมในการลงทุนใน หุ้นกู้ / หุ้นกู้แปลงสภาพ และ ในใบสำคัญแสดงสิทธิ แตกต่างกัน

6. นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่มีสถานภาพแตกต่างกัน มีความนิยมในการลงทุนใน ใบสำคัญแสดงสิทธิ แตกต่างกัน

7. นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่มีระดับการศึกษาแตกต่างกัน มีความนิยมในการลงทุนใน หุ้นสามัญแตกต่างกัน

8. นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่มีอาชีพแตกต่างกัน มีจุดมุ่งหมายต้องการลงทุนระยะยาว เพื่อเป็นการออมเงิน แตกต่างกัน และมีความนิยมในการลงทุนในหุ้นกู้ / หุ้นกู้แปลงสภาพ ใบสำคัญแสดงสิทธิ และ หน่วยลงทุน แตกต่างกัน

9. นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่มีรายได้ต่อเดือนแตกต่างกัน มีจุดมุ่งหมายต้องการลงทุนระยะยาวเพื่อเป็นการออมเงิน และจุดมุ่งหมาย ต้องการมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ แตกต่างกัน และมีความนิยมในการลงทุนหุ้นสามัญ แตกต่างกัน

10. ปัจจัยด้านบุคลิกภาพในด้านกล้าเสี่ยง (ชอบผจญภัย) มีความสัมพันธ์กับระยะเวลาที่นักลงทุนทั่วไปในประเทศถือครองหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย โดยความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ เมื่อมีบุคลิกภาพในด้านกล้าเสี่ยง มากขึ้นจะทำให้ระยะเวลาที่นักลงทุนถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปในประเทศโดยเฉลี่ยน้อยลง

11. ปัจจัยด้านภาวะการเมือง มีความสัมพันธ์กับระยะเวลาที่นักลงทุนทั่วไปในประเทศถือครองหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย โดยความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ นักลงทุนทั่วไปในประเทศที่ให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านภาวะการเมืองมากขึ้น จะทำให้ระยะเวลาที่นักลงทุนถือครองหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยน้อยลง

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยได้กำหนดหัวข้อวิธีการดำเนินการวิจัยตามลำดับดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.3 การสร้างและตรวจสอบเครื่องมือ
- 3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.5 การกำหนดค่าตัวแปร
- 3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล
- 3.7 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย

3.1.1 ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ลงทุนด้วยแนวคิดแบบเน้นคุณค่า โดยทางผู้วิจัยใช้จำนวนสมาชิกของเวปไซด์ www.thaivi.com เป็นฐานในการคำนวณที่ 21,194 คน ไทยแวลูอินเวสเตอร์ (2552ข : 424) ข้อมูล ณ.วันที่ 30 กันยายน พ.ศ.2552)

3.1.2 กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ จะเป็นนักลงทุนที่เป็นสมาชิกเวปไซด์ www.thaivi.com เนื่องจากเวปไซด์ นี้จะเป็นที่รู้จักในนามของ ชมรมนักลงทุนเน้นคุณค่า เป็นสื่อกลางด้านการแลกเปลี่ยนข้อมูลข่าวสารด้านการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ซึ่งนักลงทุนที่สมัครสมาชิกเวปไซด์ หรือที่เข้าไปใช้บริการ ส่วนมากก็จะมีแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเป็นหลัก และขนาดของกลุ่มตัวอย่าง โดยกำหนดขนาดของความคลาดเคลื่อนไว้ไม่เกินร้อยละ 5 และใช้

หลักการคำนวณจำนวนขนาดตัวอย่างของ Taro Yamana ดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

เมื่อ	n	คือ	ขนาดตัวอย่าง
	N	คือ	จำนวนประชากร
	e	คือ	ขนาดของความคลาดเคลื่อนที่ยอมรับได้ในที่นี้คือ 5% หรือ 0.05

$$n = \frac{21194}{1 + (21194 \times 0.05^2)} = 392.59$$

จากการคำนวณได้ขนาดตัวอย่างของนักลงทุนรายย่อยแบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ต้องการสุ่มตัวอย่างเท่ากับ 393 คน โดยผู้วิจัยจะทำการสุ่มแบบเจาะจง(Purposive Sampling) จากสมาชิกที่มีการเข้ามาใช้เว็บไซต์ บ่อย (Active) โดยพิจารณาจากจำนวนยอดสะสมการเข้ามาโพสกระทู้ ไม่น้อยกว่า 50 ครั้ง โดยผู้วิจัยจะส่งแบบสอบถามมากกว่าจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ต้องการ ที่ 472 ชุด (บวกเผื่อจากที่คำนวณได้ 393 อีก 20 เปอร์เซ็นต์)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ผู้วิจัยใช้ในการรวบรวมข้อมูลเพื่อทำการวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้จัดทำแบบสอบถาม (Questionnaire) แบบอิเล็กทรอนิกส์ โดยการสร้างแบบสอบถามไว้ที่ <http://spreadsheets.google.com/newform> โดยแบบสอบถามดังกล่าวมีส่วนประกอบสำคัญ 4 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 เป็นแบบสอบถามเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา สาขาที่จบการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน จำนวนหุ้นที่ถือครอง อาชีพ และ ภาวะความเครียดจากการลงทุน จำนวน 9 ข้อ

ส่วนที่ 2 เป็นแบบสอบถามปลายเปิด โดยคำถามจะเกี่ยวกับระดับผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน แบ่งตามระยะเวลาต่างๆ กัน จำนวน 3 ข้อ

ส่วนที่ 3 เป็นแบบสอบถามประเภทมาตราส่วนประมาณค่า 5 ระดับข้อมูลเกี่ยวกับระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนแบบเน้นคุณค่า จำนวน 48 ข้อ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์. 2543) โดยแบ่งพฤติกรรมออกเป็น 5 ด้านดังนี้

1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ มีข้อคำถาม 12 ข้อ
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ มีข้อคำถาม 15 ข้อ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาค้นคว้าเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

- 3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้น เจริญเหตุผล มีข้อคำถาม 7 ข้อ
- 4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้น เจริญจิตวิทยามวลชน มีข้อคำถาม 8 ข้อ
- 5. ด้านการถือครองหุ้น มีข้อคำถาม 6 ข้อ

กำหนดคะแนนไว้ 5 ระดับดังนี้

- คะแนน 5 หมายถึง ระดับความสำคัญมากที่สุด
- คะแนน 4 หมายถึง ระดับความสำคัญมาก
- คะแนน 3 หมายถึง ระดับความสำคัญปานกลาง
- คะแนน 2 หมายถึง ระดับความสำคัญน้อย
- คะแนน 1 หมายถึง ระดับความสำคัญน้อยที่สุด

ส่วนที่ 4 เป็นแบบสอบถามความคิดเห็นเกี่ยวกับ ข้อเสนอแนะจากประสบการณ์การลงทุน เป็นคำถามปลายเปิด (Open Ended Question) มีจำนวน 5 ข้อ

3.3 การสร้างและตรวจสอบเครื่องมือ

ผู้วิจัยสร้างและตรวจสอบเครื่องมือตามขั้นตอนดังนี้

3.3.1 ศึกษาค้นคว้าข้อมูลจากเอกสาร ข้อความทางวิชาการ ตำราวิชาการ วารสาร สื่อสิ่งพิมพ์ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อกำหนดขอบเขตและแนวทางในการจัดทำแบบสอบถามให้สอดคล้องกับประเด็นปัญหาและวัตถุประสงค์การวิจัย

3.3.2 จากข้อมูลที่ได้จากการศึกษาค้นคว้า นำมาสร้างแบบสอบถาม ซึ่งมีเค้าโครงหลักมาจากแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า จากผู้เชี่ยวชาญที่ประสบความสำเร็จจากการลงทุน 5 ท่าน ได้แก่

- 1.Warren Buffett
- 2.Peter Lynch
- 3.Philip A. Fisher
- 4.Benjamin Graham
- 5.นิเวศน์ เหมวชิรวรากร

โดยผู้วิจัยได้ดัดแปลงให้เหมาะสมกับเรื่องที่ผู้วิจัยศึกษา โดยแบบสอบถามจะถามด้านปัจจัยส่วนบุคคล ผลตอบแทนจากการลงทุนแบ่งตามช่วงเวลา แบบสอบถามด้านพฤติกรรมการลงทุน โดยแบ่งเป็นด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ การเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ การตัดสินใจซื้อ-ขาย หุ้นเจริญเหตุผล การตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเจริญจิตวิทยามวลชน การถือครองหุ้น และข้อเสนอแนะ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

3.3.3 จัดพิมพ์แบบสอบถาม ซึ่งแบ่งเป็น 4 ส่วน รายละเอียดดังได้กล่าวข้างต้น และนำแบบสอบถามที่สร้างเสร็จแล้วเสนออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์และอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม ตรวจสอบและแนะนำ เพื่อการแก้ไขและปรับปรุงแบบสอบถามให้มีความเหมาะสม

3.3.4 นำแบบสอบถามที่ได้รับการแก้ไขแล้วไปตรวจสอบความเที่ยงตรงและความเหมาะสม โดยขอความอนุเคราะห์ผู้ทรงคุณวุฒิ 3 ท่าน (ดังตารางที่ 3.1) เพื่อตรวจสอบความเที่ยงตรงเชิงเนื้อหา (Content validity) และภาษาที่ใช้ แล้วนำมาปรับปรุงแก้ไข

3.3.5 นำแบบสอบถามที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้ทรงคุณวุฒิและปรับปรุงแก้ไขแล้ว นำเสนออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ให้พิจารณาความสมบูรณ์ของเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยอีกครั้ง

ตารางที่ 3.1 รายชื่อผู้ทรงคุณวุฒิ

รายชื่อ	ตำแหน่ง/อาชีพ	สถานที่ปฏิบัติงาน
1. ผศ.ฉกาจ ราชบุรี	รักษาราชการ หัวหน้าสาขาวิชา ศิลป- ศาสตร์ประยุกต์	คณะครุศาสตร์อุตสาหกรรม สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้า เจ้าคุณทหารลาดกระบัง
2.คุณวิบูลย์ พึ่งประเสริฐ	นักลงทุน และ คอลัมนิสต์ Value Way หนังสือพิมพ์ กรุงเทพธุรกิจ	79/376 ถ.รามคำแหง 150 สะพาน สูง กรุงเทพฯ 10240
3. คุณฉัตรชัย วงแก้วเจริญ	นักลงทุน	56/256 หมู่บ้านมณีนพนา วงแหวน- ปิ่นเกล้า ถ.กาญจนาภิเษก ต.ปสาย บาง อ.บางกรวย จ.นนทบุรี 11130

3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลและค้นหาข้อมูลมี 2 แบบดังนี้

3.4.1 ข้อมูลปฐมภูมิ ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูล ดังนี้

3.4.1.1 นำแบบสอบถามที่ได้รับการตรวจสอบคุณภาพแล้วไปสร้างเป็นแบบสอบถาม (Questionnaire) แบบอิเล็กทรอนิกส์ โดยการสร้างแบบสอบถามไว้ที่ <http://spreadsheets.google.com/newform> พร้อมกับแนบลิงค์ (URL) สำหรับเชื่อมโยงหน้าจอ Internet ไปยังหน้าคำถาม โดยผู้วิจัยจะนำแบบสอบถามไปตั้งเป็นหัวข้อกระทู้ ให้กลุ่มประชากร

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ในเวปไซด์ www.thaivi.com เป็นผู้ตอบ โดยกำหนดการเก็บข้อมูลตั้งแต่เดือนกันยายน จนถึงตุลาคม 2552

3.4.1.2 หลังจากได้รับแบบสอบถามกลับคืนมาจำนวนอย่างน้อย 393 ชุด ผู้วิจัย ต้องดำเนินการตรวจสอบความถูกต้องและความสมบูรณ์ของแบบสอบถามอีกครั้งก่อนที่จะนำไป วิเคราะห์เพื่อความถูกต้องในการแปลผลการวิจัย

3.4.1.3 นำผลที่ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยแบบสอบถาม ไปวิเคราะห์ด้วย โปรแกรมสำเร็จรูป

3.4.2 ข้อมูลทุติยภูมิ ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูล ดังนี้

3.4.2.1 ข้อมูลดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บข้อมูลจากฐานข้อมูลอินเทอร์เน็ต www.set.or.th

3.4.2.2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เก็บข้อมูลจากการค้นคว้า รวบรวมจาก งานวิจัย บทความ วารสาร เอกสารสัมมนา สถิติในรายงานต่าง ๆ ทั้งของภาครัฐและเอกชน เพื่อ เป็นส่วนประกอบของเนื้อหา และนำไปใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.5 กำหนดค่าของตัวแปร

ในแบบสอบถามตอนที่ 3 เป็นการทดสอบระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุน ซึ่ง ผู้วิจัยได้กำหนดค่าคะแนนระดับความสำคัญตามมาตรวัดของลิเคิร์ต (Likert Scale) โดยการหาความ กว้างของอันตรภาคชั้น (กัลยา วานิชย์บัญชา. 2549)

$$\text{ช่วงความกว้างแต่ละอันตรภาคชั้น} = \frac{\text{คะแนนสูงสุด} - \text{คะแนนต่ำสุด}}{\text{จำนวนชั้น}} \tag{3.1}$$
$$\text{ซึ่งแทนค่าได้เท่ากับ} = \frac{5 - 1}{5} = 0.8$$

แบ่งระดับความสำคัญตามค่าเฉลี่ยเป็น 5 ระดับ ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์. 2543)

- ระดับค่าเฉลี่ย 4.21 – 5.00 หมายถึง ระดับความสำคัญมากที่สุด
- ระดับค่าเฉลี่ย 3.41 – 4.20 หมายถึง ระดับความสำคัญมาก
- ระดับค่าเฉลี่ย 2.61 – 3.40 หมายถึง ระดับความสำคัญปานกลาง
- ระดับค่าเฉลี่ย 1.81 – 2.60 หมายถึง ระดับความสำคัญน้อย
- ระดับค่าเฉลี่ย 1.00 – 1.80 หมายถึง ระดับความสำคัญน้อยที่สุด

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้เป็นเอกสารใช้งานเพื่อเป็นข้อมูลเท่านั้น ไม่ใช่ว่าการนำเอกสารไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานระหว่าง 0.000 – 0.999 หมายถึง ระดับการให้ความสำคัญ
ไม่แตกต่างกันมาก

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.000 ขึ้นไป หมายถึง ระดับการให้ความสำคัญแตกต่างกันมาก
การแปลความหมายระดับความสัมพันธ์จะใช้เกณฑ์ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์. 2543: 144)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson product moment correlation) ซึ่งมีค่า
ตั้งแต่ - 1 ถึง + 1 ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็น 0 แสดงว่า ตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์กัน
โดยทิศทางของความสัมพันธ์พิจารณาจากเครื่องหมายของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณ
ได้ กล่าวคือ ถ้าเป็นไปในทางบวก แสดงว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันในลักษณะที่คล้าย
ตามกัน ถ้าเป็นไปในทางลบ แสดงว่าตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กันในทางตรงกันข้าม
หรือผกผันกัน สำหรับระดับ ความสัมพันธ์จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณ
ได้ โดย

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	ระดับความสัมพันธ์
สูงกว่า 0.79	ระดับสูงถึงสูงมาก
ระหว่าง 0.60 – 0.79	ระดับค่อนข้างสูง
ระหว่าง 0.40 – 0.59	ระดับปานกลาง
ระหว่าง 0.20 – 0.39	ระดับค่อนข้างต่ำ
ต่ำกว่า 0.20	ระดับต่ำ

3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลมีวิธีการดังนี้

3.6.1 ตรวจสอบความถูกต้อง ครบถ้วน และจำนวนของแบบสอบถามที่ได้กลับมา

3.6.2 นำแบบสอบถามที่มีความคลาดเคลื่อนที่ยอมรับได้ทั้งหมดมาวิเคราะห์และแปลผล
โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์ โดยโปรแกรมสำเร็จรูป

แบบสอบถามส่วนที่ 1 เป็นคำถามข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา สาขา
ที่จบการศึกษ รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน
จำนวนหุ้นที่ถือครอง อาชีพ และภาวะความเครียดจากการลงทุน โดยข้อมูลที่ได้จะนำไปใช้ในการ
ทำวิจัย 2 ส่วนคือ

1. นำเสนอเป็นข้อมูลทั่วไปปัจจัยส่วนบุคคลของนักลงทุน โดยนำข้อมูลที่ได้มาหาค่าสถิติ
คือ ความถี่ (Frequency) และร้อยละ (Percentage) แล้วนำเสนอในรูปตารางพร้อมพรรณนาข้อมูล

2. นำไปเปรียบเทียบอิทธิพลของปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสิทธิภาพการลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และ จำนวนหุ้นที่ถือครอง ที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยใช้การทดสอบด้วย One-Way ANOVA แล้วนำเสนอในรูปตารางพร้อมพรรณนาข้อมูล

แบบสอบถามส่วนที่ 2 เป็นคำถามเกี่ยวกับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนรายย่อยได้รับ ซึ่งแบ่งเป็น 3 ช่วงคือ 1มค.51 – 30ธค.51 1มค.52 – 30มิย.52 และ สะสมสุทธิแบบทบต้นต่อปี (ข้อมูลผลตอบแทนจากการลงทุน ที่นักลงทุนรายย่อยได้รับอ้างอิงตามเอกสารในภาคผนวก) โดยข้อมูลที่ได้จะนำไปใช้ในการทำวิจัย 2 ส่วนดังนี้

1. ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ทั้ง 5 ด้าน กับผลตอบแทนจากการลงทุน โดยการทดสอบความสัมพันธ์เป็นรายคู่ด้วย Pearson Correlation แล้วนำเสนอในรูปตารางพร้อมพรรณนาข้อมูล

2. ใช้ในการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนได้รับเป็นรายบุคคล กับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าได้รับผลตอบแทนมากกว่า เท่ากับหรือน้อยกว่า และนำข้อมูลเปรียบเทียบที่ได้ทำการสรุปภาพรวมเป็นร้อยละ แล้วนำเสนอในรูปตารางพร้อมพรรณนาข้อมูล โดยข้อมูลผลตอบแทนตลาดจะมีวิธีคำนวณที่นิยมใช้กัน 2 วิธีคือ

1) การคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ต้นปีถึงปลายปี และบวกกลับด้วยอัตราปันผลเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์

2) การคำนวณค่าเฉลี่ยดัชนีผลตอบแทนรวม TRI (อ้างอิงการคำนวณในบทที่ 2 หน้า 19) ซึ่งวิธีการคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวม TRI นี้จะนำผลตอบแทนทุกประเภททั้งหมดมารวมคำนวณผลตอบแทนรวม เช่น การเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลงทุน เงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้น เป็นต้น งานวิจัยนี้จึงเลือกใช้การคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยวิธี TRI นี้

แบบสอบถามส่วนที่ 3 แบบสอบถามข้อมูลเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุน โดยจะนำข้อมูลมาหาค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน แปลความระดับความสำคัญ และจัดลำดับตามความสำคัญ พร้อมพรรณนาข้อมูล และนำข้อมูลพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไปเปรียบเทียบอิทธิพลกับปัจจัยส่วนบุคคล และ ทดสอบหาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

แบบสอบถามส่วนที่ 4 เป็นข้อคิดเห็นหรือข้อเสนอแนะนำเสนอในรูปแบบการ สรุปภาพรวมจำนวนของผู้ตอบในแต่ละข้อเป็นค่าร้อยละ พร้อมพรรณนาข้อมูล

3.7 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

3.7.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นวิธีการที่จะบรรยายลักษณะของข้อมูล ที่เก็บรวบรวมมาได้โดยจะต้องเก็บข้อมูลมาทั้งหมดหรือทุกหน่วยของประชากรเป้าหมาย จะเป็นการใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลอย่างง่าย ๆ มาบรรยายลักษณะข้อมูลได้แก่

3.7.1.1 ค่าร้อยละ (Percentage) ใช้วิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคลของกลุ่มตัวอย่าง เช่น อายุ ระดับการศึกษา สาขาที่จบการศึกษาระดับมัธยมศึกษาตอนต้น ประสิทธิภาพการ ลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน จำนวนหุ้นที่ถือครอง อาชีพ และภาวะความเครียดจาก การลงทุน

ค่าร้อยละ = $\frac{\text{จำนวนที่คำนวณ}}{\text{จำนวนทั้งหมด}} \times 100$ (3.2)

3.7.1.2 ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Arithmetic Mean) ใช้สำหรับแบบสอบถามวัดระดับ ความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในส่วนที่ 3 โดยใช้สูตรดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์. 2543: 137)

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{n}$$
 (3.3)

เมื่อ	$\bar{X}$	คือ	ค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง
	X	คือ	ค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง
	$\sum X$	คือ	ผลรวมของคะแนนทั้งหมด
	n	คือ	จำนวนคนในกลุ่มตัวอย่าง

3.7.1.3 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้วิเคราะห์และแปล ความหมายของข้อมูลต่าง ๆ คู่กับค่าเฉลี่ย เพื่อแสดงลักษณะการกระจายของคะแนนแต่ละครั้ง ซึ่ง คำนวณได้จากสูตร (พวงรัตน์ ทวีรัตน์. 2543 : 143)

$$S.D = \sqrt{\frac{n\sum X^2 - (\sum Xi)^2}{n(n-1)}}$$
 (3.4)

เมื่อ	S.D.	คือ	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มตัวอย่าง
	X_i	คือ	คะแนนแต่ละตัวในกลุ่มตัวอย่าง
	n	คือ	จำนวนของข้อมูลในกลุ่มตัวอย่าง

3.7.2 สถิติอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล ระดับ ผลตอบแทนจากการลงทุน และพฤติกรรมการลงทุนโดยใช้สถิติในการทดสอบดังต่อไปนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

3.7.2.1 การวิเคราะห์โดยวิธี สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson product moment correlation) ใช้หาค่าความสัมพันธ์ในรูปคะแนนดิบของตัวแปรสองตัวที่เป็นอิสระต่อกันและทิศทางของความสัมพันธ์ ซึ่งได้แก่ การทดสอบสมมติฐานเพื่อหาค่าความสัมพันธ์และทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย กับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีการใช้สมมติฐาน ดังนี้

$$\text{สมมติฐาน } H_0 : \rho = 0$$

$$H_1 : \rho \neq 0$$

เมื่อ ρ เป็นค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย กับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (พวงรัตน์ ทวีรัตน์ 2543: 144 – 145, 180 – 181)

$$t = \frac{r}{\sqrt{\frac{1-r^2}{n-2}}} \quad (3.5)$$

เมื่อ t คือ ค่าของการแจกแจงใน t-distribution

$$r \text{ หรือ } r_{xy} = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{\sqrt{[n \sum X^2 - (\sum X)^2][n \sum Y^2 - (\sum Y)^2]}} \quad (3.15)$$

เมื่อ r หรือ r_{xy} หมายถึง สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร X กับตัวแปร Y

X หมายถึง คะแนนดิบของตัวแปร X

Y หมายถึง คะแนนดิบของตัวแปร Y

n หมายถึง จำนวนคนหรือจำนวนคู่ของข้อมูลในกลุ่มตัวอย่าง

เปรียบเทียบค่า t ที่คำนวณได้กับค่า t ที่ได้จากตารางที่ $df = n - 2$ เมื่อกำหนดระดับ

นัยสำคัญ α เท่ากับ 0.05 และ 0.01

ถ้าค่า t ที่คำนวณมากกว่า t ที่ได้จากตารางที่ระดับนัยสำคัญ α จะปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_1 แสดงว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้มีนัยสำคัญทางสถิติ นั่นคือ ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย กับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์กัน

ถ้าค่า t ที่คำนวณน้อยกว่าหรือเท่ากับ t ที่ได้จากตารางที่ระดับนัยสำคัญ α จะยอมรับ H_0 ปฏิเสธ H_1 นั่นคือ ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย กับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์กัน

กรณีใช้โปรแกรมสำเร็จรูป การแปลผลจะดูที่ค่า p-value ถ้าน้อยกว่า α แสดงว่าตัวแปรคู่่นั้นมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ ถ้ามีเครื่องหมายลบ จะมีความสัมพันธ์กลับกัน ถ้าไม่มีเครื่องหมาย แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันทางบวกหรือตามกัน

3.7.2.2 การวิเคราะห์ความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-way ANOVA) ใช้ในการทดสอบเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างมากกว่า 2 กลุ่มที่ไม่เกี่ยวข้องกัน (Independent Samples) (กัลยา วานิชย์บัญชา. 2543: 135) คือ ระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้น เชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้น เชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น กับตัวแปรตาม ซึ่งได้แก่ดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยขั้นตอนการวิเคราะห์โดยวิธี One-way ANOVA มีดังต่อไปนี้

- 1. เปลี่ยนสมมุติฐานวิจัยเป็นสมมุติฐานสถิติ
- 2. สมมุติฐานสถิติที่ใช้ทดสอบโดยวิธี One-way ANOVA คือ
$$H_0 : \text{ค่าเฉลี่ยระหว่างประชากร } k \text{ กลุ่ม ไม่แตกต่างกัน}$$
$$H_1 : \text{ค่าเฉลี่ยของประชากรอย่างน้อยสองประชากร แตกต่างกัน}$$
หรือ
$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_k$$
$$H_1 : \mu_i \neq \mu_j, \text{ เมื่อ } i \neq j ; j, j = 1, 2, \dots, k$$
- 3. สถิติที่ใช้ทดสอบ (บุญชม ศรีสะอาด. 2535: 116) สูตรที่ใช้ในการ

ทดสอบ One – Way ANOVA

$$F = \frac{MS_b}{MS_w} \tag{3.6}$$

วิธีวิเคราะห์ค่าต่างๆ

Source of Variation	Degree of Freedom	Sum Square	Mean Square	F
Between Groups	$k-1$	$SS_b = \sum_{i=1}^k n_i (\bar{X}_{i.} - \bar{X}_{..})^2$	$MS_b = \frac{SS_b}{k-1}$	$F = \frac{MS_b}{MS_w}$
Within Groups	$n-k$	$SS_w = \sum_{i=1}^k \sum_{j=1}^{n_i} (X_{ij} - \bar{X}_{i.})^2$	$MS_w = \frac{SS_w}{n-k}$	
Total	$n-1$	$SS_t = \sum_{i=1}^k \sum_{j=1}^{n_i} (X_{ij} - \bar{X}_{..})^2$		

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับนักศึกษา เพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เมื่อ	k	คือจำนวนประชากร
	n	คือขนาดตัวอย่างทั้งหมด
	n_i	คือขนาดตัวอย่างของประชากร i
	X_{ij}	คือคะแนนของตัวอย่างที่ j ของประชากรที่ i
	$\bar{X}_{i\cdot}$	คือค่าเฉลี่ยของคะแนนของตัวอย่างของประชากรที่ i
	$\bar{X}_{..}$	คือค่าเฉลี่ยของคะแนนของตัวอย่างของประชากร

4. การตัดสินใจ เมื่อกำหนดระดับนัยสำคัญ $= \alpha$

ถ้าค่า F ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่าเมื่อเปรียบเทียบค่า F จากตารางที่ $df = (k-1), (n-k)$ หรือถ้าโปรแกรมให้ค่า p -value ซึ่งเป็นค่าความน่าจะเป็นของค่า F ที่คำนวณได้ถ้า p -value มีค่าน้อยกว่า α จะปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_1 นั่นคือยอมรับว่า ค่าเฉลี่ยของประชากรอย่างน้อยสองประชากรแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

ถ้าค่า F ที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับเมื่อเปรียบเทียบค่า F จากตารางที่ $df = (k-1), (n-k)$ หรือถ้าโปรแกรมให้ค่า p -value ซึ่งเป็นค่าความน่าจะเป็นของค่า F ที่คำนวณได้ถ้า p -value มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับ จะยอมรับ H_0 นั่นคือยอมรับว่า ค่าเฉลี่ยของประชากรระหว่างแต่ละกลุ่มประชากรแตกต่างกันอย่างไม่มีนัยสำคัญ

3.7.2.3 การวิเคราะห์ Least Significant Difference (LSD) ใช้ในการเปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่กรณีที่ F-test ในการวิเคราะห์ One-way ANOVA มีนัยสำคัญ โดยมีขั้นตอนการคำนวณ ดังนี้

1. กำหนดระดับนัยสำคัญ α

2. คำนวณค่า LSD จากสูตร

สูตรที่ใช้ในการทดสอบ

$$LSD = t_{\frac{\alpha}{2}, n-k} \sqrt{MS_w \left(\frac{1}{n_i} + \frac{1}{n_j} \right)} \quad (3.7)$$

เมื่อ $t_{\frac{\alpha}{2}, n-k}$ คือ ค่าที่ได้จากตาราง t ที่ $df. = n - k$ ที่ $\frac{\alpha}{2}$

n_i คือ ขนาดตัวอย่างกลุ่มที่ i

n_j คือ ขนาดตัวอย่างกลุ่มที่ j

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนลิขสิทธิ์ 3. คำนวณหาค่า $|\bar{X}_{i\cdot} - \bar{X}_{j\cdot}|$ เมื่อ $i \neq j$ และ $i, j = 1, 2, 3, \dots, k$
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เมื่อ $\bar{X}_i$ คือ ค่าเฉลี่ยของคะแนนในกลุ่มตัวอย่างที่ i

$\bar{X}_j$ คือ ค่าเฉลี่ยของคะแนนในกลุ่มตัวอย่างที่ j

4. การตัดสินใจ

ถ้าค่า $|\bar{X}_i - \bar{X}_j|$ ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับค่า LSD หรือถ้าโปรแกรมให้ค่า $p\text{-value}$ มีค่าน้อยกว่า α หมายความว่าค่าเฉลี่ยของประชากรคู่ที่นำเปรียบเทียบนั้นแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

ถ้าค่า $|\bar{X}_i - \bar{X}_j|$ ที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับเมื่อเปรียบเทียบกับค่า LSD หรือถ้าโปรแกรมให้ค่า $p\text{-value}$ มีค่ามากกว่าหรือเท่ากับ α หมายความว่าค่าเฉลี่ยของประชากรคู่ที่นำเปรียบเทียบนั้นแตกต่างกันอย่างไม่มีนัยสำคัญ

3.7.3 สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยเลือกใช้สถิติที่จะใช้ทดสอบสมมติฐานตามตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2 สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานงานวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	สถิติที่ใช้ทดสอบ
สมมติฐานที่1 ปัจจัยส่วนบุคคลของนักลงทุนรายย่อยที่แตกต่างกัน มีผลต่อระดับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน	
สมมติฐานที่ 1.1 นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน	One-way ANOVA ทดสอบค่าเฉลี่ยรายคู่ด้วย LSD
สมมติฐานที่ 1.2 นักลงทุนรายย่อยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน	One-way ANOVA ทดสอบค่าเฉลี่ยรายคู่ด้วย LSD
สมมติฐานที่ 1.3 นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนที่ต่างกัน มีผลต่อระดับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน	One-way ANOVA ทดสอบค่าเฉลี่ยรายคู่ด้วย LSD
สมมติฐานที่ 1.4 นักลงทุนรายย่อยที่มีประสบการณ์ลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน	One-way ANOVA ทดสอบค่าเฉลี่ยรายคู่ด้วย LSD
สมมติฐานที่ 1.5 นักลงทุนรายย่อยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน	One-way ANOVA ทดสอบค่าเฉลี่ยรายคู่ด้วย LSD
สมมติฐานที่ 1.6 นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน	One-way ANOVA ทดสอบค่าเฉลี่ยรายคู่ด้วย LSD

ตารางที่ 3.2 (ต่อ)

สมมติฐานการวิจัย	สถิติที่ใช้ทดสอบ
สมมติฐานที่ 2 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Pearson Correlation
สมมติฐานที่ 2.1 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Pearson Correlation
สมมติฐานที่ 2.2 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Pearson Correlation
สมมติฐานที่ 2.3 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Pearson Correlation
สมมติฐานที่ 2.4 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Pearson Correlation
สมมติฐานที่ 2.5 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการถือครองหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Pearson Correlation

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใช้การวิจัยแบบสำรวจ (Survey Research) โดยใช้แบบสอบถามอิเล็กทรอนิกส์ออนไลน์ (On-Line Questionnaire) ผ่านระบบอินเทอร์เน็ต เพื่อรวบรวมข้อมูลปฐมภูมิจากกลุ่มตัวอย่าง โดยการคำนวณขนาดตัวอย่างใช้หลักการของ Taro Yamane ได้เท่ากับ 393 คน และจากการที่ได้จัดส่งแบบสอบถามให้กับกลุ่มตัวอย่าง มีผู้ให้ความร่วมมือตอบแบบสอบถามกลับมาเป็นจำนวน 359 คน คิดเป็นร้อยละ 91.34 ของกลุ่มตัวอย่าง จึงใช้ข้อมูลจำนวนนี้ในการวิจัย

ในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล จะแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 6 ส่วน ดังต่อไปนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคลของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา สาขาที่จบการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน จำนวนหุ้นที่ถือครอง อาชีพ และ ภาวะความเครียดจากการลงทุน

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.3 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตาม ปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และ จำนวนหุ้นที่ถือครอง ที่แตกต่างกัน โดยมีสมมติฐานย่อย ดังนี้

4.3.1 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกัน

4.3.2 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีระดับการศึกษาต่างกัน

4.3.3 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน

4.3.4 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน

4.3.5 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน

4.3.6 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนหุ้นถือครองต่างกัน

4.4 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ได้แก่ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และ ด้านการถือครองหุ้น โดยมีสมมติฐานย่อย ดังนี้

4.4.1 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.4.2 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.4.3 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.4.4 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.4.5 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.4.6 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย เปรียบเทียบกับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.6 ผลการวิเคราะห์ความคิดเห็น ข้อเสนอแนะพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยนี้ คือ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยปัจจัยส่วนบุคคลที่จะทำการวิเคราะห์มีทั้งหมด 9 ปัจจัย ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา สาขาที่จบการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสิทธิภาพการลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน จำนวนหุ้นที่ถือครอง อาชีพ และ ภาวะความเครียดจากการลงทุน สถิติที่ใช้ คือ ค่าความถี่ และค่าร้อยละ มีรายละเอียดดังแสดงในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 แสดงจำนวน และร้อยละ ของข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปัจจัยส่วนบุคคล	จำนวน (คน)	ร้อยละ
1. อายุ		
น้อยกว่า หรือเท่ากับ 25 ปี	42	11.70
มากกว่า 25 – 30 ปี	110	30.64
มากกว่า 30 – 35 ปี	101	28.13
มากกว่า 35 – 40 ปี	48	13.37
มากกว่า 40 ปี	58	16.16
รวม	359	100

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

ปัจจัยส่วนบุคคล	จำนวน (คน)	ร้อยละ
2. ระดับการศึกษา		
ต่ำกว่าปริญญาตรี	16	4.46
ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	190	52.92
ปริญญาโท	139	38.72
ปริญญาเอก	14	3.90
รวม	359	100
3. สาขาที่จบการศึกษา		
วิศวกรรมศาสตร์	122	33.98
แพทยศาสตร์	28	7.80
เกษตรศาสตร์	3	0.84
บริหารธุรกิจ	84	23.40
พาณิชย/การบัญชี	17	4.73
เศรษฐศาสตร์	10	2.79
วิทยาศาสตร์	46	12.81
สังคมศาสตร์	2	0.56
นิติศาสตร์	5	1.39
นิเทศศาสตร์	2	0.56
ศิลปศาสตร์	6	1.67
ครุศาสตร์	3	0.84
อื่นๆ	31	8.63
รวม	359	100
4. รายได้เฉลี่ยต่อเดือน		
ต่ำกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	19	5.29
มากกว่า 15,000-30,000 บาท	67	18.66
มากกว่า 30,000-50,000 บาท	75	20.89
มากกว่า 50,000-100,000 บาท	75	20.89
มากกว่า 100,000 บาท	123	34.26
รวม	359	100

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

ปัจจัยส่วนบุคคล	จำนวน (คน)	ร้อยละ
5. ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า		
น้อยกว่า 2 ปี	155	43.17
มากกว่า 3 – 4 ปี	98	27.30
มากกว่า 5 – 6 ปี	64	17.83
มากกว่า 6 ปี	42	11.70
รวม	359	100
6. มูลค่าพอร์ตการลงทุน		
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 500,000 บาท	81	22.56
มากกว่า 500,000-1,000,000 บาท	78	21.73
มากกว่า 1,000,000-5,000,000 บาท	100	27.85
มากกว่า 5,000,000-10,000,000 บาท	48	13.37
มากกว่า 10,000,000 บาท	52	14.48
รวม	359	100
7. จำนวนหุ้นที่ถือครอง		
1 - 2 หลักทรัพย์	56	15.60
3 – 4 หลักทรัพย์	116	32.31
5 – 6 หลักทรัพย์	95	26.46
7 – 8 หลักทรัพย์	44	12.26
มากกว่า 8 หลักทรัพย์	48	13.37
รวม	359	100
8. อาชีพ		
รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ	50	13.93
พนักงานบริษัทเอกชน	161	44.85
ธุรกิจส่วนตัว	92	25.63
เกษียณ	4	1.11
นักลงทุน	52	14.48
รวม	359	100

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

ปัจจัยส่วนบุคคล	จำนวน (คน)	ร้อยละ
9.ภาวะความเครียดจากการลงทุน		
ไม่เคยมีความเครียดจากการลงทุน	84	23.40
มีความเครียดบ้างในบางครั้ง	250	69.64
มีความเครียดมากในบางครั้ง	23	6.41
การลงทุนทำให้เกิดความเครียดมาก	2	0.56
รวม	359	100

จากตารางที่ 4.1 พบว่า ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล ของนักลงทุนรายย่อย ในประเทศไทย ได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

อายุ พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่มีอายุอยู่ในช่วงมากกว่า 25 – 30 ปี มีจำนวน 110 คน คิดเป็นร้อยละ 30.64 รองลงมา มีอายุ มากกว่า 30 – 35 ปี จำนวน 101 คน คิดเป็นร้อยละ 28.13 มีอายุมากกว่า 40 ปี จำนวน 58 คน คิดเป็นร้อยละ 16.16 มีอายุมากกว่า 35 – 40 ปี จำนวน 48 คน คิดเป็นร้อยละ 13.37 และสุดท้าย มีอายุน้อยกว่า 25 ปี จำนวน 42 คนคิดเป็น 11.70 ตามลำดับ

ระดับการศึกษา พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่มีการศึกษาระดับปริญญาตรีหรือเทียบเท่า จำนวน 190 คน คิดเป็นร้อยละ 52.92 รองลงมา มีการศึกษาระดับปริญญาโท จำนวน 139 คน คิดเป็นร้อยละ 38.72 มีการศึกษาต่ำกว่าปริญญาตรี จำนวน 16 คน คิดเป็นร้อยละ 4.46 และสุดท้ายมีการศึกษาระดับ ปริญญาเอก จำนวน 14 คน คิดเป็นร้อยละ 3.90 ตามลำดับ

สาขาที่จบการศึกษา พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่จบการศึกษาสาขา วิศวกรรมศาสตร์ จำนวน 122 คน คิดเป็นร้อยละ 33.98 รองลงมาจบการศึกษา สาขาบริหารธุรกิจ จำนวน 84 คน คิดเป็นร้อยละ 23.40 จบการศึกษา สาขาวิทยาศาสตร์ จำนวน 84 คน คิดเป็นร้อยละ 23.40 จบการศึกษา สาขาอื่นๆจำนวน 20 คน คิดเป็นร้อยละ 8.70 จบการศึกษา สาขาแพทยศาสตร์ จำนวน 18 คน คิดเป็นร้อยละ 7.83 จบการศึกษา สาขาพาณิชย/การบัญชีจำนวน 11 คน คิดเป็นร้อยละ 4.78 จบการศึกษา สาขาเศรษฐศาสตร์จำนวน 6 คน คิดเป็นร้อยละ 2.61 จบการศึกษา สาขาศิลปศาสตร์จำนวน 4 คน คิดเป็นร้อยละ 1.74 และสุดท้ายจบการศึกษา สาขานิติศาสตร์จำนวน 3 คน คิดเป็นร้อยละ 1.30 ตามลำดับ

รายได้เฉลี่ยต่อเดือน พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน มากกว่า 100,000 บาท

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จำนวน 123 คน คิดเป็นร้อยละ 34.26 รองลงมา มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 30,000 – 50,000 บาท และมีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 1000,000 บาท จำนวน 75 คน คิดเป็นร้อยละ 20.89 มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 15,000 – 30,000 บาท จำนวน 67 คน คิดเป็นร้อยละ 18.66 และสุดท้าย มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน ต่ำกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท จำนวน 19 คน คิดเป็นร้อยละ 5.29 ตามลำดับ

ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ มีประสบการณ์ลงทุนน้อยกว่า 2 ปี จำนวน 155 คน คิดเป็นร้อยละ 43.17 รองลงมา มีประสบการณ์ลงทุนมากกว่า 3 - 4 ปี จำนวน 98 คน คิดเป็นร้อยละ 27.30 มีประสบการณ์ลงทุนมากกว่า 5 - 6 ปี จำนวน 64 คน คิดเป็นร้อยละ 17.83 และสุดท้าย มีประสบการณ์ลงทุนมากกว่า 6 ปี จำนวน 42 คน คิดเป็นร้อยละ 11.70 ตามลำดับ

มูลค่าพอร์ตการลงทุน พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุน มากกว่า 1,000,000 – 5,000,000 บาท จำนวน 100 คน คิดเป็นร้อยละ 27.85 รองลงมา มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่ำกว่าหรือเท่ากับ 500,000 บาท จำนวน 81 คน คิดเป็นร้อยละ 22.56 มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนมากกว่า 500,000 – 1000,000 บาท จำนวน 78 คน คิดเป็นร้อยละ 21.73 มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนมากกว่า 10,000,000 บาทขึ้นไป จำนวน 52 คน คิดเป็นร้อยละ 14.48 และสุดท้ายมีมูลค่าพอร์ตการลงทุนมากกว่า 5,000,000 – 10,000,000 บาท จำนวน 48 คน คิดเป็นร้อยละ 13.37 ตามลำดับ

จำนวนหุ้นที่ถือครอง พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ ถือครองหลักทรัพย์ 3 - 4 หลักทรัพย์ จำนวน 116 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 32.31 รองลงมา ถือครองหลักทรัพย์ 5 - 6 หลักทรัพย์ จำนวน 95 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 26.46 ถือครองหลักทรัพย์ 1 - 2 หลักทรัพย์ จำนวน 56 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 15.60 ถือครองหลักทรัพย์มากกว่า 8 หลักทรัพย์ จำนวน 48 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 13.37 และสุดท้ายถือครองหลักทรัพย์ 7 - 8 หลักทรัพย์ จำนวน 44 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 12.26 ตามลำดับ

อาชีพ พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ อาชีพพนักงานบริษัทเอกชน จำนวน 161 คน คิดเป็นร้อยละ 44.85 รองลงมา อาชีพธุรกิจส่วนตัว จำนวน 92 คน คิดเป็นร้อยละ 25.63 อาชีพ นักลงทุน จำนวน 52 คน คิดเป็นร้อยละ 14.48 อาชีพรับราชการ/รัฐวิสาหกิจ จำนวน 50 คน คิดเป็นร้อยละ 13.93 และสุดท้าย เกษียณ จำนวน 4 คน คิดเป็นร้อยละ 1.11 ตามลำดับ

ภาวะความเครียดจากการลงทุน พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ มีความเครียดบ้างในบางครั้ง จำนวน

250 คน คิดเป็นร้อยละ 69.64 รองลงมา ไม่เคยมีความเครียดจากการลงทุน จำนวน 84 คน คิดเป็นร้อยละ 23.40 และสุดท้าย มีความเครียดตลอดเวลา จำนวน 25 คน คิดเป็นร้อยละ 7.00

นอกจากนี้ จากการสัมภาษณ์เชิงลึก นักลงทุนรายย่อย จำนวน 5 คน พบว่านักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีความเครียดจากการลงทุน เนื่องจากปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้

1. ความผันผวนของราคาหุ้น : นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีความเครียดจากการลงทุน เนื่องจากความผันผวนของราคาหุ้น ซึ่งส่งผลให้มูลค่าพอร์ตการลงทุนลดลง

2. การขาดความรู้ความเข้าใจ : นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีความเครียดจากการลงทุน เนื่องจากขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ และการลงทุน

3. การขาดวินัย : นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีความเครียดจากการลงทุน เนื่องจากขาดวินัยในการลงทุน ซึ่งส่งผลให้การลงทุนขาดประสิทธิภาพ

4. การขาดความอดทน : นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีความเครียดจากการลงทุน เนื่องจากขาดความอดทนในการลงทุน ซึ่งส่งผลให้การลงทุนขาดประสิทธิภาพ

5. การขาดความเชื่อมั่น : นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีความเครียดจากการลงทุน เนื่องจากขาดความเชื่อมั่นในตนเอง ซึ่งส่งผลให้การลงทุนขาดประสิทธิภาพ

ร้อยละ 23.40 มีความเครียดมากในบางครั้ง จำนวน 23 คน คิดเป็น 6.41 และสุดท้าย ตอบว่าการลงทุนทำให้เกิดความเครียดมาก จำนวน 2 คน คิดเป็นร้อยละ 0.56 ตามลำดับ

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยแบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 359 คน ของนักลงทุนรายย่อยที่ตอบแบบสอบถามได้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย แบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังแสดงในตารางที่ 4.2 และ 4.3

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ระดับความสำคัญ และลำดับที่ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	$\bar{x}$	S.D.	ระดับความสำคัญ	ลำดับที่
ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.74	0.713	สำคัญมาก	3
ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.87	0.628	สำคัญมาก	2
ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล	3.89	0.993	สำคัญมาก	1
ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.19	0.344	สำคัญน้อย	5
ด้านการถือครองหุ้น	3.65	0.760	สำคัญมาก	4
โดยรวม	3.53	0.873	สำคัญมาก	

จากตารางที่ 4.2 พบว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในภาพรวม ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้ความสำคัญ ในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเท่ากับ 3.53 และนักลงทุนแต่ละคนมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.873 เมื่อพิจารณาในแต่ละด้าน เรียงตามลำดับความสำคัญได้ดังนี้

ลำดับที่ 1 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.89 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.993

ลำดับที่ 2 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่า

เท่ากับ 3.87 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.628

ลำดับที่ 3 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.74 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.713

ลำดับที่ 4 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.65 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.760

ลำดับที่ 5 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยา มวลชนนักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.19 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.344

ตารางที่ 4.3 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ระดับความสำคัญ และลำดับที่ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำแนกรายข้อ

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	$\bar{x}$	S.D.	ระดับความสำคัญ	ลำดับที่
1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.74	0.713	สำคัญมาก	
1.1 การวิเคราะห์งบดุลย้อนหลัง	3.82	0.896	สำคัญมาก	4
1.2 การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนย้อนหลัง	4.12	0.835	สำคัญมาก	3
1.3 การวิเคราะห์งบกระแสเงินสดย้อนหลัง	3.60	1.077	สำคัญมาก	8
1.4 การวิเคราะห์งบกำไรสะสมย้อนหลัง	3.12	1.113	สำคัญปานกลาง	10
1.5 อัตราส่วน ราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio)	4.17	0.833	สำคัญมาก	1
1.6 อัตราส่วน ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/B Ratio)	3.33	1.104	สำคัญปานกลาง	9
1.7 อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	4.13	0.862	สำคัญมาก	2

ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	$\bar{x}$	S.D.	ระดับ ความสำคัญ	ลำดับที่
1.8 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)	3.72	0.927	สำคัญมาก	7
1.9 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio)	3.76	0.929	สำคัญมาก	5
1.10 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	2.96	0.988	สำคัญปานกลาง	11
1.11 อัตราเงินปันผลต่อราคาหุ้น	3.74	0.966	สำคัญมาก	6
1.12 เลือกลงทุนเฉพาะหุ้นตัวใหญ่ที่อยู่ใน Set 50	1.60	0.937	สำคัญน้อยที่สุด	12
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.87	0.628	สำคัญมาก	
2.1 ธรรมเนียมผู้บริหาร(ความโปร่งใสของผู้บริหาร)	4.05	0.839	สำคัญมาก	8
2.2 ระยะเวลา(อายุ)ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาด หลักทรัพย์ นานหรือยัง	2.54	1.047	สำคัญน้อย	15
2.3 พิจารณา กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท	3.22	1.043	สำคัญปานกลาง	13
2.4 ให้ความสำคัญ กับบริษัทผู้ตรวจสอบบัญชีของ กิจการ	2.62	1.110	สำคัญปานกลาง	14
2.5 ผู้บริหารให้ความสำคัญต่อผู้ถือหุ้น	3.75	0.946	สำคัญมาก	12
2.6 ความสามารถผู้บริหาร	4.00	0.923	สำคัญมาก	9
2.7 ประเภทของอุตสาหกรรมที่ธุรกิจทำอยู่	4.16	0.892	สำคัญมาก	7
2.8 เลือกหุ้นที่ธุรกิจเข้าใจง่าย ไม่ซับซ้อน	4.22	0.823	สำคัญมากที่สุด	5
2.9 ความสามารถเชิงการแข่งขันของบริษัท	4.47	0.703	สำคัญมากที่สุด	2
2.10 ท่านให้ความสำคัญกับ สินค้าหรือบริการของ กิจการที่จะลงทุนเพียงใด	4.34	0.759	สำคัญมากที่สุด	3
2.11 อัตราเติบโตของกิจการ ในอดีต	3.77	0.795	สำคัญมาก	11
2.12 แนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต	4.67	0.540	สำคัญมากที่สุด	1
2.13 ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอิสระ ในอนาคต	4.18	0.828	สำคัญมาก	6
2.14 การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม	3.78	0.946	สำคัญมาก	10
2.15 เลือกหุ้นที่มีความรู้เข้าใจในตัวธุรกิจ	4.27	0.797	สำคัญมากที่สุด	4
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล	3.89	0.993	สำคัญมาก	
3.1 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับข้อมูลพื้นฐานที่เคย ประเมินไว้ไปหรือไม่	4.24	0.805	สำคัญมากที่สุด	1
3.2 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับการพบหุ้นใหม่ที่ น่าสนใจลงทุนมากกว่า	4.15	0.840	สำคัญมาก	2

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	$\bar{x}$	S.D.	ระดับ ความสำคัญ	ลำดับที่
3.3 ใช้ส่วนเพื่อความปลอดภัย(Margin Of Safety) ในการพิจารณาการซื้อหรือขาย	3.94	0.852	สำคัญมาก	3
3.4 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก	1.81	0.984	สำคัญน้อยที่สุด	7
3.5 ใช้บทวิเคราะห์แนะนำจากโบรกเกอร์	2.15	0.937	สำคัญน้อย	6
3.6 ประเมินความถูกแพงจากค่า P/E Ratio	3.82	1.040	สำคัญมาก	4
3.7 ประเมินความถูกแพงจากค่า P/B Ratio	3.05	1.081	สำคัญปานกลาง	5
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.19	0.344	สำคัญน้อย	
4.1 ใช้ข้อมูลการวิเคราะห์ด้านเทคนิค เพื่อ ซื้อหรือขายหุ้น	1.99	1.043	สำคัญน้อย	7
4.2 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดหุ้นภายในประเทศ	2.56	1.115	สำคัญน้อย	2
4.3 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดหุ้นภายนอกประเทศเช่นดัชนีดาวโจนส์ นิเคอิ	2.02	0.967	สำคัญน้อย	6
4.4 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสภาวะเศรษฐกิจโลก	2.59	1.077	สำคัญน้อย	1
4.5 การซื้อหรือขายจะ พิจารณาจากมูลค่าและปริมาณการซื้อขายของหุ้นนั้นๆ	2.31	1.173	สำคัญน้อย	3
4.6 การซื้อหรือขาย จะพิจารณาเสถียรภาพการเมืองในประเทศ	2.24	1.003	สำคัญน้อย	4 ^a
4.7 ซื้อหรือขาย ตามข่าวลือ	1.53	0.752	สำคัญน้อยที่สุด	8
4.8 พิจารณา ซื้อหรือขาย ตามราคาหุ้นที่กำลังขึ้นหรือลง	2.24	1.074	สำคัญน้อย	4 ^a
5. ด้านการถือครองหุ้น	3.65	0.760	สำคัญมาก	
5.1 กระจายการถือหุ้นไปในหลายๆอุตสาหกรรมเพื่อลดความเสี่ยง	2.79	1.138	สำคัญปานกลาง	5
5.2 เน้นการถือหุ้นให้น้อยตัวที่สุด	3.50	1.136	สำคัญมาก	4
5.3 ถือหุ้นระยะยาวเพื่อรับปันผล	3.63	0.942	สำคัญมาก	3
5.4 ถือหุ้นจนกว่าราคาจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง	4.09	0.862	สำคัญมาก	2
5 ขายทำกำไรก่อนแล้วค่อยไปซื้อคืนเมื่อราคาลดลง	2.48	1.048	สำคัญน้อย	6
6 การติดตามผลการดำเนินงานของหุ้นที่ถือ	4.50	0.752	สำคัญมากที่สุด	1
โดยรวม	3.53	0.873	สำคัญมาก	

หมายเหตุ ^a หมายถึง ลำดับที่เท่ากัน
เอกสารนี้เป็นเอกสารที่จัดทำขึ้นเพื่อการศึกษานี้เท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จากตารางที่ 4.3 เมื่อพิจารณาพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเป็นรายด้านและแยกตามลำดับรายชื่อคำถาม ได้ผลดังนี้

ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ

มีค่าเฉลี่ยของระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเท่ากับ 3.74 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.713 เมื่อพิจารณาแยกตามข้อคำถามย่อยได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.17 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.833

ลำดับที่ 2 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.13 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.862

ลำดับที่ 3 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์หั่งกำไรขาดทุนย้อนหลัง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.12 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.835

ลำดับที่ 4 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์หั่งดุลย้อนหลัง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.82 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.896

ลำดับที่ 5 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio) นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.76 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.929

ลำดับที่ 6 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราเงินปันผลต่อราคาหุ้น นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.74 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.966

ลำดับที่ 7 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีการคำนวณค่าเฉลี่ยจากข้อมูลทั้งหมด ไม่เว้นกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เท่ากับ 3.72 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.927

ลำดับที่ 8 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดย้อนหลัง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.60 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.077

ลำดับที่ 9 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/B Ratio) นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.33 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.104

ลำดับที่ 10 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์กำไรสะสมย้อนหลัง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญปานกลาง โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.12 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.113

ลำดับที่ 11 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญปานกลาง โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.96 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.988

ลำดับที่ 12 หัวข้อการเลือกลงทุนเฉพาะหุ้นตัวใหญ่ที่อยู่ใน Set 50 นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อยที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.60 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.937

ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

มีค่าเฉลี่ยของระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเท่ากับ 3.87 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.628 เมื่อพิจารณาแยกตามข้อคำถามย่อยได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์แนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.67 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.540

ลำดับที่ 2 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ความสามารถเชิงการแข่งขันของบริษัท นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.67 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.628 เมื่อพิจารณาแยกตามข้อคำถามย่อยได้ผลดังนี้

นอกจากนี้ นักลงทุนรายย่อยยังให้ความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.67 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.628 เมื่อพิจารณาแยกตามข้อคำถามย่อยได้ผลดังนี้

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เท่ากับ 4.47 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.703

ลำดับที่ 3 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์สินค้าหรือบริการของกิจการที่จะลงทุน นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.34 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.759

ลำดับที่ 4 หัวข้อการเลือกหุ้นที่มีความรู้เข้าใจในตัวธุรกิจ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.27 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.797

ลำดับที่ 5 หัวข้อการเลือกหุ้นที่ธุรกิจเข้าใจง่าย ไม่ซับซ้อน นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.22 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.823

ลำดับที่ 6 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอิสระในอนาคต นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.16 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.828

ลำดับที่ 7 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ประเภทของอุตสาหกรรมที่ธุรกิจทำอยู่ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.18 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.892

ลำดับที่ 8 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ทรัพยากรมนุษย์ผู้บริหาร(ความโปร่งใสของผู้บริหาร) นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.05 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.839

ลำดับที่ 9 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ความสามารถผู้บริหาร นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.00 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.923

ลำดับที่ 10 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.78 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.892

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

รายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.946

ลำดับที่ 11 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราเติบโตของกิจการ ในอดีต นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.77 และ นักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.795

ลำดับที่ 12 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ผู้บริหารให้ความสำคัญต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.75 และ นักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.946

ลำดับที่ 13 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการพิจารณา กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญปานกลาง โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.22 และ นักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.043

ลำดับที่ 14 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการให้ความสำคัญ กับบริษัทผู้ตรวจสอบบัญชีของกิจการ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญปานกลาง โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.62 และ นักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.110

ลำดับที่ 15 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการให้ความสำคัญ กับระยะเวลา(อายุ)ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ นานหรือยัง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.54 และ นักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.047

ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล

มีค่าเฉลี่ยของระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเท่ากับ 3.89 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.993 เมื่อพิจารณาแยกตามข้อคำถามย่อยได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับข้อมูลพื้นฐานที่เคยประเมินไว้เปลี่ยนไป นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.24 และ นักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.805

ลำดับที่ 2 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับการพบหุ้นใหม่ที่สนใจลงทุนมากกว่า นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.15 แม้ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.840

ลำดับที่ 3 หัวข้อการใช้ส่วนเผื่อความปลอดภัย(Margin of Safety) ในการพิจารณาการซื้อหรือขาย นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.94 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.852

ลำดับที่ 4 หัวข้อการประเมินความถูกแพงจากค่า P/E Ratio นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.82 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.010

ลำดับที่ 5 หัวข้อการประเมินความถูกแพงจากค่า P/B Ratio นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญปานกลาง โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.05 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.081

ลำดับที่ 6 หัวข้อการใช้บทวิเคราะห์แนะนำจากโบรกเกอร์ ในการซื้อขายหุ้น นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.15 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.937

ลำดับที่ 7 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อยที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.81 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.984

ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน

มีค่าเฉลี่ยของระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเท่ากับ 2.19 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.344 เมื่อพิจารณาแยกตามข้อคำถามย่อยได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสถานะเศรษฐกิจโลก นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.59 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.077

ลำดับที่ 2 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสถานะตลาดหุ้นภายในประเทศ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.56 และนัก

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.115

ลำดับที่ 3 หัวข้อการซื้อหรือขายจะ พิจารณาจากมูลค่าและปริมาณการซื้อขายของหุ้นนั้นๆ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.31 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.173

ลำดับที่ 4 มีหัวข้อที่ได้ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2 หัวข้อคือการซื้อหรือขาย จะพิจารณาเสถียรภาพการเมืองในประเทศ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.24 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.003 และ หัวข้อพิจารณา ซื้อหรือขาย ตามราคาหุ้นที่กำลังขึ้นหรือลง โดยนักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.24 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.074

ลำดับที่ 6 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดหุ้นภายนอกประเทศเช่นดัชนีดาวโจนส์ นิเคอิ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.02 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.967

ลำดับที่ 7 หัวข้อใช้ข้อมูลการวิเคราะห์ด้านเทคนิค เพื่อ ซื้อหรือขายหุ้น นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.99 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.043

ลำดับที่ 8 หัวข้อซื้อหรือขาย ตามข่าวลือ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อยที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.53 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.752

ด้านการถือครองหุ้น

มีค่าเฉลี่ยของระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเท่ากับ 3.65 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.760 เมื่อพิจารณาแยกตามข้อคำถามย่อยได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการติดตามผลการดำเนินงานของหุ้นที่ถือ นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.50 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่า

เท่ากับ 0.752 ผู้ที่สวณไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ลำดับที่ 2 หัวข้อถือหุ้นจนกว่าราคาจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.09 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.862

ลำดับที่ 3 หัวข้อถือหุ้นระยะยาวเพื่อรับปันผล นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.63 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.942

ลำดับที่ 4 หัวข้อเน้นการถือหุ้นให้น้อยตัวที่สุด นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.50 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.136

ลำดับที่ 5 หัวข้อกระจายการถือหุ้นไปในหลายๆอุตสาหกรรมเพื่อลดความเสี่ยง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญปานกลาง โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.79 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.138

ลำดับที่ 6 หัวข้อการขายทำกำไรก่อนแล้วค่อยไปซื้อคืนเมื่อราคาลดลง นักลงทุนรายย่อยให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.48 และนักลงทุนรายย่อยมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.048

4.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำแนกตามปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และ จำนวนหุ้นที่ถือครอง

4.3.1 วิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.1 นักลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

H_0 : นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกัน

H_1 : นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย รายย่อยรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอายุต่างกัน โดยแบ่งอายุออกเป็น 5 กลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) ของอายุนักลงทุนรายย่อย					p-value
	น้อยกว่า หรือเท่ากับ 25 ปี n=42	มากกว่า 25 - 30 ปี n=110	มากกว่า 30 - 35 ปี n=101	มากกว่า 35 - 40 ปี n=48	มากกว่า 40 ปี n=58	
1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.73	3.81	3.64	3.72	3.82	0.184
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.93	3.93	3.77	3.84	3.93	0.227
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล	3.82	3.93	3.90	3.97	3.81	0.438
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.22	2.08	2.04	2.46	2.39	0.018*
5. ด้านการถือครองหุ้น	3.69	3.66	3.66	3.58	3.67	0.874
โดยรวม	3.48	3.48	3.40	3.51	3.52	0.858

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกัน โดยการวิเคราะห์ วิธี One-way ANOVA พบว่า มีค่า p-value มากกว่า 0.05 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.858 แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ที่มีอายุน้อยกว่าหรือเท่ากับ 25 ปี มากกว่า 25 – 30 ปี มากกว่า 30 – 35 ปี มากกว่า 35 – 40 ปี และมากกว่า 40 ปี เป็น 3.48 3.48 3.40 3.51 และ 3.52 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน มีค่า p-value น้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.05 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.018* แสดงว่ามีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งหมายความว่า นักลงทุนที่มีอายุต่ำกว่า 25 ปี มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในการตัดสินใจซื้อ-ขายหุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน เมื่อเทียบกับกลุ่มที่มีอายุ 25 ปีขึ้นไป

0.018 แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกัน มีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล และ ด้านการถือครองหุ้นมีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงใช้วิธี LSD (Least – Significant Difference) เพื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ที่มีอายุต่างกันเป็นรายคู่ดังแสดงในตารางที่ 4.5

ตารางที่ 4.5 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	อายุ	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$)	กลุ่มที่	p-value				
				1	2	3	4	5
ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิง จิตวิทยามวลชน	น้อยกว่าหรือเท่ากับ 25 ปี	2.22	1	-	0.379	0.269	0.206	0.363
	มากกว่า 25 – 30 ปี	2.08	2	-	-	0.753	0.012*	0.033*
	มากกว่า 30 – 35 ปี	2.04	3	-	-	-	0.007**	0.018*
	มากกว่า 35 – 40 ปี	2.46	4	-	-	-	-	0.673
	มากกว่า 40 ปี	2.39	5	-	-	-	-	-

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.5 ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกันเป็นรายคู่ พบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุมากกว่า 25 - 30 ปี มีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีอายุมากกว่า 35 – 40 ปี และ นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุมากกว่า 40 ปี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุมากกว่า 30 - 35 ปี มีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีอายุมากกว่า 35 – 40 ปี และ นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุมากกว่า 40 ปี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ ส่วนนักลงทุนรายย่อยที่มีอายุต่างกันคู่อื่นๆ มีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4.3.2 วิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า
ของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีระดับการศึกษาต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.2 นักลงทุนรายย่อยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบ
เน้นคุณค่าแตกต่างกัน

H_0 : นักลงทุนรายย่อยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า
ไม่แตกต่างกัน

H_1 : นักลงทุนรายย่อยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า
แตกต่างกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุน
รายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน โดยแบ่งระดับการศึกษา
ออกเป็น 4 กลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 4.6

ตารางที่ 4.6 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการ
ลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มี
ระดับการศึกษา ต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) ระดับการศึกษา				p-value
	ต่ำกว่า ปริญญาตรี n=16	ปริญญาตรี หรือเทียบเท่า n=190	ปริญญาโท n=139	ปริญญาเอก n=14	
1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.77	3.73	3.74	3.87	0.835
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.60	3.88	3.90	3.64	0.100
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล	3.66	3.92	3.89	3.84	0.262
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.33	2.17	2.18	2.28	0.904
5. ด้านการถือครองหุ้น	3.40	3.67	3.66	3.69	0.292
โดยรวม	3.35	3.47	3.47	3.46	0.303

จากตาราง 4.6 ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีระดับการศึกษาต่างกัน โดยการวิเคราะห์ วิธี One-way ANOVA พบว่า มีค่า p-value มากกว่า 0.05 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.303 แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ที่มีระดับการศึกษาต่ำกว่าปริญญาตรี ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า ปริญญาโท และ ปริญญาเอก เป็น 3.35 3.47 3.47 และ 3.46 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในแต่ละด้าน ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

4.3.3 วิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.3 นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

H_0 : นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกัน

H_1 : นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน โดยแบ่งรายได้เฉลี่ยต่อเดือนออกเป็น 5 กลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 4.7

ตารางที่ 4.7 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) รายได้เฉลี่ยต่อเดือน					p-value
	น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท n=19	มากกว่า 15,000-30,000 บาท n=67	มากกว่า 30,000-50,000 บาท n=75	มากกว่า 50,000-100,000 บาท n=75	มากกว่า 100,000 บาท n=123	
1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.63	3.84	3.71	3.77	3.70	0.431
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.67	3.92	3.86	3.81	3.92	0.340
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงเหตุผล	3.69	3.86	3.97	4.03	3.81	0.008**
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.09	2.18	2.10	1.97	2.38	0.024*
5. ด้านการถือครองหุ้น	3.31	3.71	3.64	3.72	3.64	0.035*
โดยรวม	3.28	3.50	3.45	3.46	3.49	0.049*

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน โดยการวิเคราะห์ วิธี One-way ANOVA พบว่า มีค่า p-value น้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.05 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.049 แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท มากกว่า 15,000 – 30,000 บาท มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท มากกว่า 50,000 – 100,000 บาท มากกว่า 100,000 บาท เป็น 3.28 3.50 3.45 3.46 และ 3.49 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น มีค่า p-value น้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.05 และน้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.01 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.008

0.024 และ 0.035 ตามลำดับ แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท มากกว่า 15,000 – 30,000 บาท มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท มากกว่า 50,000 – 100,000 บาท มากกว่า 100,000 บาท เป็น 3.28 3.50 3.45 3.46 และ 3.49 ตามลำดับ

รายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 0.05 และ 0.05 ตามลำดับ ส่วนพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ และด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ พบว่านักลงทุนมีพฤติกรรมไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงใช้วิธี LSD (Least – Significant Difference) เพื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน ต่างกันเป็นรายคู่ดังแสดงในตารางที่ 4.8 ถึง 4.11

ตารางที่ 4.8 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยรวม ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD

รายได้เฉลี่ยต่อเดือน	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$)	กลุ่มที่	p-value				
			1	2	3	4	5
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	3.64	1	-	0.056	0.075	0.018*	0.292
มากกว่า 15,000 – 30,000 บาท	3.83	2	-	-	0.819	0.503	0.117
มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท	3.81	3	-	-	-	0.355	0.173
มากกว่า 50,000 – 100,000 บาท	3.87	4	-	-	-	-	0.017*
มากกว่า 100,000 บาท	3.74	5	-	-	-	-	-

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.8 ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท และมากกว่า 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันคู่อื่นๆ มีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกัน

ตารางที่ 4.9 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD

รายได้เฉลี่ยต่อเดือน	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$)	กลุ่มที่	p-value				
			1	2	3	4	5
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	3.69	1	-	0.205	0.032*	0.009*	0.322
มากกว่า 15,000 – 30,000 บาท	3.86	2	-	-	0.181	0.038*	0.569
มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท	3.97	3	-	-	-	0.446	0.034
มากกว่า 50,000 – 100,000 บาท	4.03	4	-	-	-	-	0.003**
มากกว่า 100,000 บาท	3.81	5	-	-	-	-	-

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.9 ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 15,000 – 30,000 บาท และ นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วน นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันคู่อื่นๆ มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผลไม่แตกต่างกัน

ตารางที่ 4.10 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทย์ามวลชน ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD

รายได้เฉลี่ยต่อเดือน	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$)	กลุ่มที่	p-value				
			1	2	3	4	5
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	2.09	1	-	0.698	0.982	0.599	0.187
มากกว่า 15,000 – 30,000 บาท	2.18	2	-	-	0.570	0.159	0.136
มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท	2.10	3	-	-	-	0.386	0.029*
มากกว่า 50,000 – 100,000 บาท	1.97	4	-	-	-	-	0.002**
มากกว่า 100,000 บาท	2.38	5	-	-	-	-	-

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.10 ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทย์ามวลชน ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทย์ามวลชน แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 30,000 – 50,000 บาท และนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ ส่วนนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันคู่อื่นๆ มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทย์ามวลชน ไม่แตกต่างกัน

ตารางที่ 4.11 แสดงค่า p-value ของผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น ระหว่างกลุ่มนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ โดยวิธี LSD

รายได้เฉลี่ยต่อเดือน	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$)	กลุ่มที่	p-value				
			1	2	3	4	5
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	3.35	1	-	0.003*	0.015*	0.002*	0.010**
มากกว่า 15,000 – 30,000 บาท	3.71	2	-	-	0.400	0.918	0.368
มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท	3.64	3	-	-	-	0.332	0.974
มากกว่า 50,000 – 100,000 บาท	3.72	4	-	-	-	-	0.294
มากกว่า 100,000 บาท	3.64	5	-	-	-	-	-

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05
** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 4.11 ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาทมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 15,000 – 30,000 บาท นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 30,000 – 50,000 บาท นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท และนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 0.05 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ ส่วนนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันคู่อื่นๆ มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น ไม่แตกต่างกัน

4.3.4 วิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.4 นักลงทุนรายย่อยที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

H_0 : นักลงทุนรายย่อยที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน ไม่มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกัน

H_1 : นักลงทุนรายย่อยที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน โดยแบ่งประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าออกเป็น 4 กลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 4.12

ตารางที่ 4.12 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่า ต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) ประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่า				p-value
	น้อยกว่า หรือเท่ากับ 2 ปี n=155	มากกว่า 2 - 4 ปี n=98	มากกว่า 4 - 6 ปี n=64	มากกว่า 6 ปี n=42	
1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.81	3.69	3.66	3.69	0.216
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.89	3.81	3.89	3.90	0.682
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล	3.87	3.94	3.92	3.82	0.549
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.30	2.07	2.14	2.12	0.211
5. ด้านการถือครองหุ้น	3.65	3.62	3.65	3.73	0.709
โดยรวม	3.51	3.43	3.45	3.45	0.990

จากตาราง 4.12 ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน โดยการวิเคราะห์ วิธี One-way ANOVA พบว่า มีค่า p-value มากกว่า 0.05 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.990 แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับ 2 ปี มากกว่า 2 – 4 ปี มากกว่า 4 – 6 ปี และมากกว่า 6 ปี เป็น 3.51 3.43 3.45 และ 3.45 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในแต่ละด้าน ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

4.3.5 วิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.5 นักลงทุนรายย่อยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

H_0 : นักลงทุนรายย่อยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกัน

H_1 : นักลงทุนรายย่อยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน โดยแบ่งมูลค่าพอร์ตการลงทุนออกเป็น 5 กลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 4.13

ตารางที่ 4.13 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกันโดยวิธี One-way ANOVA

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) มูลค่าพอร์ตการลงทุน					p-value
	น้อยกว่าหรือเท่ากับ 500,000 บาท n=81	มากกว่า 500,000 - 1,000,000 บาท n=78	มากกว่า 1,000,000 - 5,000,000 บาท n=100	มากกว่า 5,000,000 - 10,000,000 บาท n=48	มากกว่า 10,000,000 บาท n=52	
1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.75	3.77	3.80	3.55	3.72	0.140
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.80	3.79	3.93	3.92	3.94	0.338
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงเหตุผล	3.88	3.90	3.94	3.85	3.86	0.809
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.23	2.20	2.06	2.22	2.32	0.488
5. ด้านการถือครองหุ้น	3.60	3.63	3.73	3.62	3.65	0.479
โดยรวม	3.45	3.46	3.49	3.43	3.50	0.716

จากตารางที่ 4.13 ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนแตกต่างกันเป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ต่างกัน โดยการวิเคราะห์ วิธี One-way ANOVA พบว่า มีค่า p-value มากกว่า 0.05 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.716 แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 500,000 บาท มากกว่า 500,000 – 1,000,000 บาท มากกว่า 1,000,000 – 5,000,000 บาท มากกว่า 5,000,000 – 10,000,000 บาท และมากกว่า 10,000,000 บาท เป็น 3.45 3.46 3.49 3.43 และ 3.50 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในแต่ละด้าน ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

4.3.6 วิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน

สมมติฐานที่ 1.6 นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

H_0 : นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกัน

H_1 : นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบ พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน โดยแบ่งจำนวนหุ้นที่ถือครองออกเป็น 5 กลุ่ม ดังแสดงในตารางที่ 4.14

ตารางที่ 4.14 แสดงค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) และ p-value ของการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน โดยวิธี One-way ANOVA

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า	ค่าเฉลี่ย ($\bar{x}$) จำนวนหุ้นที่ถือครอง					p-value
	ถือครอง 1 - 2 หลักทรัพย์ n=56	ถือครอง 3 - 4 หลักทรัพย์ n=116	ถือครอง 5 - 6 หลักทรัพย์ n=95	ถือครอง 6- 8 หลักทรัพย์ n=44	ถือครอง มากกว่า 8 หลักทรัพย์ n=48	
1. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	3.69	3.70	3.84	3.65	3.77	0.273
2. ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	3.90	3.91	3.90	3.80	3.74	0.409
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงเหตุผล	3.88	3.95	3.87	3.83	3.88	0.701
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายหุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	2.21	2.14	2.13	2.17	2.41	0.440
5. ด้านการถือครองหุ้น	3.68	3.67	3.65	3.67	3.59	0.902
โดยรวม	3.47	3.47	3.48	3.42	3.48	0.894

จากตารางที่ 4.14 ผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน โดยการวิเคราะห์ วิธี One-way ANOVA พบว่า มีค่า p-value มากกว่า 0.05 โดยมีค่า p-value เท่ากับ 0.894 แสดงว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครอง1-2 หลักทรัพย์ ถือครอง 3-4 หลักทรัพย์ ถือครอง 5-6 หลักทรัพย์ ถือครอง 6-8 หลักทรัพย์ และถือครองมากกว่า 8 หลักทรัพย์ เป็น 3.47 3.47 3.48 3.42 และ 3.48 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในแต่ละด้าน ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

4.4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะแบ่งการทดสอบออกเป็น 2 ส่วนคือ

1. ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม โดยใช้การหาความสัมพันธ์เป็นรายคู่ ระหว่างผลตอบแทนสะสมสุทธิแบบทบต้นที่นักลงทุนในกลุ่มตัวอย่างได้รับ กับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวมของคนนั้นๆ โดยจะทดสอบเป็น สมมติฐานที่ 2.1 ที่แสดงในตารางที่ 4.15 (ข้อมูลผลตอบแทนของนักลงทุน สามารถแสดงได้ในภาคผนวก)
2. ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า จำแนกตามรายด้าน ได้แก่ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทย์ามวลชน และ ด้านการถือครองหุ้น โดยจะใช้การทดสอบความสัมพันธ์เป็นรายคู่ ระหว่างผลตอบแทนสะสมสุทธิแบบทบต้นที่นักลงทุนในกลุ่มตัวอย่างได้รับ กับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในแต่ละด้านของคนนั้นๆ โดยจะทดสอบเป็น สมมติฐานที่ 2.2 ถึง 2.6 ที่แสดงในตารางที่ 4.16 ถึง 4.20

4.4.1 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.1 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation ดังแสดงในตารางที่ 4.15

ตารางที่ 4.15 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	p-value
0.14	0.041*

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.16 พบว่า ค่า p-value น้อยกว่า 0.05 ที่ค่า p-value เท่ากับ 0.041 แสดงว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ทางบวกในระดับต่ำ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ที่มีค่าเท่ากับ 0.14

4.4.2 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.2 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการ วิเคราะห์เชิงปริมาณ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์ เชิงปริมาณ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์ เชิงปริมาณ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้น คุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของ นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation ดังแสดงใน ตารางที่ 4.16

ตารางที่ 4.16 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการ วิเคราะห์เชิงปริมาณ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	p-value
0.00	0.955

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.17 พบว่า ค่า p-value มากกว่า 0.05 ที่ค่า p-value เท่ากับ 0.955 แสดงว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิง ปริมาณ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

4.4.3 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.3 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation ดังแสดงในตารางที่ 4.17

ตารางที่ 4.17 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	p-value
0.06	0.331

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.17 พบว่า ค่า p-value มากกว่า 0.05 ที่ค่า p-value เท่ากับ 0.331 แสดงว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

4.4.4 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.4 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation ดังแสดงในตารางที่ 4.18

ตารางที่ 4.18 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	p-value
0.20	0.002**

หมายเหตุ * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.18 พบว่า ค่า p-value น้อยกว่า 0.01 ที่ค่า p-value เท่ากับ 0.002 แสดงว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ – ขาย หุ้นเชิงเหตุผล กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น มีความสัมพันธ์กันทางบวกในระดับค่อนข้างต่ำ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และมีความสัมพันธ์โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ที่มีค่าเท่ากับ 0.20

4.4.5 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ชื่อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.5 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ชื่อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ชื่อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ชื่อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ชื่อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation ดังแสดงในตารางที่ 4.19

ตารางที่ 4.19 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ชื่อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	p-value
-0.07	0.279

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.19 พบว่า ค่า p-value มากกว่า 0.05 ที่ค่า p-value เท่ากับ 0.279 แสดงว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ชื่อ – ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

4.4.6 ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2.6 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

H_1 : พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลการวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation ดังแสดงในตารางที่ 4.20

ตารางที่ 4.20 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่า p-value ของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี Pearson Correlation

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	p-value
0.10	0.135

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.20 พบว่า ค่า p-value มากกว่า 0.05 ที่ค่า p-value เท่ากับ 0.135 แสดงว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

4.5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย เปรียบเทียบกับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล จะเป็นการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ที่นักลงทุนรายย่อยได้รับ กับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยวิธีการคำนวณอัตราการเปลี่ยนแปลง ดัชนีผลตอบแทนรวม TRI โดยแบ่งการเปรียบเทียบเป็น 2 ช่วงเวลาลงทุนคือ 1มค. 51 – 30ธค.51 และ 1มค.52 – 30มิย.52 เหตุผลที่ใช้การคำนวณผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยวิธีการคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวม TRI เนื่องด้วยการคำนวณด้วยวิธีดังกล่าวจะเป็นการคำนวณที่รวมผลตอบแทนทุกๆ ด้านที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนทั้งหมด ซึ่งจะมีความแม่นยำมากกว่าการคำนวณด้วยอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์และบวกกลับด้วยอัตราเงินปันผล ดังแสดงในตารางที่ 4.21

ตารางที่ 4.21 แสดงค่าผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ด้วยดัชนีTRI และเปรียบเทียบผลตอบแทนนัก
ลงทุนรายย่อยกับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ TRI

ช่วงระยะเวลาลงทุน	ผลตอบแทน ตลาด หลักทรัพย์ ด้วยดัชนี TRI	ผลตอบแทนนักลงทุนรายย่อยเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ TRI			
		ได้รับผลตอบแทน		ได้รับผลตอบแทนน้อยกว่า	
		มากกว่า ตลาดหลักทรัพย์		หรือเท่ากับตลาดหลักทรัพย์	
		จำนวน(คน)	ร้อยละ	จำนวน(คน)	ร้อยละ
1 มค.52 – 30 มิย.52	37.36%	217	60.45%	142	39.55%
1 มค.51 – 31 ธค.51	-45.09%	310	86.35%	49	13.65%

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.21 พบว่า ดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลาลงทุนตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2552 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ.2552 ให้ผลตอบแทนร้อยละ 37.36 โดยมีนักลงทุนรายย่อยที่ได้รับผลตอบแทนมากกว่า ตลาดหลักทรัพย์จำนวน 217 คน คิดเป็นร้อยละ 60.45 และมีนักลงทุนที่ได้รับผลตอบแทนน้อยกว่า หรือเท่ากับตลาดหลักทรัพย์ เท่ากับ 142 คน คิดเป็นร้อยละ 39.55

ดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงระยะเวลาลงทุนตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2551 ถึง วันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ.2551 ให้ผลตอบแทนร้อยละ -45.09 โดยมีนักลงทุนรายย่อยที่ได้รับผลตอบแทนมากกว่าตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 310 คน คิดเป็นร้อยละ 86.35 และมีนักลงทุนที่ได้รับผลตอบแทนน้อยกว่า หรือเท่ากับตลาดหลักทรัพย์ เท่ากับ 49 คน คิดเป็นร้อยละ 13.65

4.6 ผลการวิเคราะห์ความคิดเห็น ข้อเสนอแนะพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนัก
ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อเสนอแนะจากประสบการณ์ ด้านการลงทุนจะเป็นคำถามปลายเปิดให้นักลงทุนรายย่อย
ตอบ โดยเป็นข้อคำถามด้านพฤติกรรมการลงทุนทั้ง 5 ด้าน ดังนี้ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วย
การวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการตัดสินใจ
ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น
โดยมีจำนวนผู้ให้ข้อมูล ดังแสดงในตารางที่ 4.22

ตารางที่ 4.22 แสดงจำนวน และร้อยละ ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่ตอบแบบสอบถามส่วนที่ 4 ข้อเสนอแนะจากประสบการณ์ ด้านการลงทุน

หัวข้อคำถาม	จำนวน (คน)	ร้อยละ
ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	52	14.48
ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	55	15.32
ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล	48	13.37
ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	48	13.37
ด้านการถือครองหุ้น	48	13.37

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.22 พบว่า นักลงทุนรายย่อยให้ข้อมูลแนะนำด้าน
พฤติกรรมการลงทุนทั้ง 5 ด้านดังนี้ ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ มีนัก
ลงทุนรายย่อย ให้ข้อมูลจำนวน 52 คน คิดเป็นร้อยละ 14.48 ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการ
วิเคราะห์เชิงคุณภาพ มีนักลงทุนรายย่อย ให้ข้อมูลจำนวน 55 คน คิดเป็นร้อยละ 15.32 ด้านการ
ตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล มีนักลงทุนรายย่อย ให้ข้อมูลจำนวน 48 คน คิดเป็นร้อยละ 13.37
ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน มีนักลงทุนรายย่อย ให้ข้อมูลจำนวน 48 คน คิด
เป็นร้อยละ 13.37 และด้านการถือครองหุ้น มีนักลงทุนรายย่อย ให้ข้อมูลจำนวน 48 คน คิดเป็นร้อย
ละ 13.37 โดยรายละเอียดของข้อมูลที่นักลงทุนรายย่อยให้ข้อเสนอแนะ สามารถสรุปเนื้อหาสำคัญ
แยกตามข้อคำถามได้ดังนี้

ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ
นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ให้ข้อเสนอแนะว่า การวิเคราะห์เชิงปริมาณเพื่อวิเคราะห์ผลการ
ดำเนินงานย้อนหลังผ่านงบการเงิน เพื่อตรวจสอบดูความสม่ำเสมอของรายได้และกำไร เลือกหุ้นที่
มีตัวเลขทางการเงินดีอย่างสม่ำเสมอและยาวนาน ให้ความสำคัญกับการเลือกหุ้นที่มีค่า P/E Ratio

และ P/B Ratio ต่ำ ค่า ROE สูง และการวิเคราะห์เชิงปริมาณเพื่อยืนยันคุณภาพของกิจการ ใช้ประกอบการเงินเพื่อคัดกรองหุ้นที่จะลงทุน

ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ให้ข้อแนะนำว่า การวิเคราะห์เชิงคุณภาพเป็นปัจจัยในการเลือกหุ้นที่สำคัญที่สุด ต้องเป็นบริษัทที่มีความสามารถเชิงการแข่งขันสูง ผู้บริหารเก่งมีวิสัยทัศน์และมีการบริหารงานที่โปร่งใส เป็นธุรกิจที่เข้าใจง่าย อนาคตมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี

ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล

นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ให้ข้อแนะนำว่า ใช้ Margin of Safety (MOS) หรือส่วนเผื่อความปลอดภัย เพื่อใช้ในการพิจารณาซื้อ-ขายหุ้น โดยจะขายเมื่อ Over Value และซื้อเมื่อ Under Value ซึ่งระยะสั้น ราคาหุ้น ไม่ได้เป็นตัวกำหนดธุรกิจ แต่ระยะยาว ราคา จะสะท้อนมูลค่าของธุรกิจ

ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน

นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ให้ข้อแนะนำว่า ไม่ควรให้ความสำคัญต่อจิตวิทยามวลชนด้านต่างๆที่เกิดขึ้น และหากหุ้นตกมากๆ โดยที่พื้นฐานบริษัทไม่เปลี่ยนไปก็จะเป็นโอกาสซื้อเพิ่ม

ด้านการถือครองหุ้น

นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ให้ข้อแนะนำว่า ควรถือครองหุ้นในจำนวนที่สามารถติดตามดูแลได้ทั่วถึง ไม่มากเกินไป และถือครองหุ้นจนกว่าราคาจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง หรือพบหุ้นใหม่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอิทธิพลของปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และจำนวนหุ้นที่ถือครองที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ทั้ง 5 ด้าน กับผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยกับค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เครื่องมือที่ใช้วิจัยในครั้งนี้ คือแบบสอบถาม ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

ส่วนที่ 1 เป็นแบบสอบถามเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม ได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา สาขาที่จบการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน จำนวนหุ้นที่ถือครอง อาชีพ และ ภาวะความเครียดจากการลงทุน จำนวน 9 ข้อ

ส่วนที่ 2 เป็นแบบสอบถามปลายเปิด โดยคำถามจะเกี่ยวกับระดับผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน แบ่งตามระยะเวลาต่างๆ กัน จำนวน 3 ข้อ

ส่วนที่ 3 เป็นแบบสอบถามข้อมูลเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนแบบเน้นคุณค่า จำนวน 48 ข้อ โดยแบ่งเป็นคำถามเชิงบวกจำนวน 38 ข้อ และคำถามเชิงลบจำนวน 10 ข้อ ลักษณะของแบบสอบถามชุดนี้เป็นแบบมาตราส่วน ประมาณค่า ของ Likert's rating scale จำนวน 5 ค่า ได้แก่ สำคัญมากที่สุด สำคัญมาก สำคัญปานกลาง สำคัญน้อย และสำคัญน้อยที่สุด

ส่วนที่ 4 เป็นแบบสอบถามความคิดเห็นเกี่ยวกับ ข้อเสนอแนะจากประสบการณ์การลงทุน เป็นคำถามปลายเปิด (Open Ended Question) มีจำนวน 5 ข้อ

5.1 สรุปผลการวิจัย

การสรุปผลการวิจัยได้แยกออกเป็นข้อ ๆ ดังต่อไปนี้

5.1.1 ข้อมูลทั่วไปส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม

1. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนแบบเน้นคุณค่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่มีอายุมากกว่า 25 – 30 ปี มีจำนวน 110 คน คิดเป็นร้อยละ 30.64 รองลงมาเป็นกลุ่มที่มีอายุ มากกว่า 30 – 35 ปี จำนวน 101 คน คิดเป็นร้อยละ 28.13 มีอายุมากกว่า 40 ปี มีจำนวน 58 คน คิดเป็นร้อยละ 16.16 มีอายุมากกว่า 35 – 40 ปี จำนวน 48 คน คิดเป็นร้อยละ 13.37 และสุดท้าย มีอายุน้อยกว่า 25 ปี จำนวน 42 คนคิดเป็น 11.70 ตามลำดับ

2. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนแบบเน้นคุณค่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่มีการศึกษาระดับปริญญาตรีหรือเทียบเท่า จำนวน 190 คน คิดเป็นร้อยละ 52.93 รองลงมา มีการศึกษาระดับปริญญาโท จำนวน 139 คน คิดเป็นร้อยละ 38.72 มีการศึกษาดำกว่าปริญญาตรี จำนวน 16 คน คิดเป็นร้อยละ 4.46 และสุดท้ายมีการศึกษาระดับปริญญาเอก จำนวน 14 คน คิดเป็นร้อยละ 3.90 ตามลำดับ

3. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่จบการศึกษาสาขา วิศวกรรมศาสตร์ จำนวน 122 คน คิดเป็นร้อยละ 33.98 รองลงมาจบการศึกษา สาขาบริหารธุรกิจ จำนวน 84 คน คิดเป็นร้อยละ 23.40 จบการศึกษา สาขาวิทยาศาสตร์ จำนวน 84 คน คิดเป็นร้อยละ 23.40 จบการศึกษา สาขาอื่นๆจำนวน 20 คน คิดเป็นร้อยละ 8.70 จบการศึกษา สาขาแพทยศาสตร์ จำนวน 18 คน คิดเป็นร้อยละ 7.83 จบการศึกษา สาขาพาณิชย์/การบัญชีจำนวน 11 คน คิดเป็นร้อยละ 4.78 จบการศึกษา สาขาเศรษฐศาสตร์จำนวน 6 คน คิดเป็นร้อยละ 2.61 จบการศึกษา สาขาศิลปศาสตร์จำนวน 4 คน คิดเป็นร้อยละ 1.74 และสุดท้ายจบการศึกษา สาขานิติศาสตร์จำนวน 3 คน คิดเป็นร้อยละ 1.30 ตามลำดับ

4. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน มากกว่า 100,000 บาท จำนวน 123 คน คิดเป็นร้อยละ 34.26 รองลงมา มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 30,000 – 50,000 บาท และมีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 1000,000 บาท จำนวน 75 คน คิดเป็นร้อยละ 20.89 มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 15,000 – 30,000 บาท จำนวน 67 คน คิดเป็นร้อยละ 18.66 และสุดท้าย มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน ต่ำกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท จำนวน 19 คน คิดเป็นร้อยละ 5.29 ตามลำดับ

5. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ มีประสบการณ์ลงทุนน้อยกว่า 2 ปี จำนวน 155 คน คิดเป็นร้อยละ 43.17 รองลงมา มีประสบการณ์ลงทุนมากกว่า 3 - 4 ปี จำนวน 98 คน คิดเป็นร้อยละ 27.30 มีประสบการณ์

ลงทุนมากกว่า 5 - 6 ปี จำนวน 64 คน คิดเป็นร้อยละ 17.83 และสุดท้าย มีประสบการณ์ลงทุนมากกว่า 6 ปี จำนวน 42 คน คิดเป็นร้อยละ 11.70 ตามลำดับ

6. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุน มากกว่า 1,000,000 – 5,000,000 บาท จำนวน 100 คน คิดเป็นร้อยละ 27.85 รองลงมา มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่ำกว่าหรือเท่ากับ 500,000 บาท จำนวน 81 คน คิดเป็นร้อยละ 22.56 มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนมากกว่า 500,000 – 1000,000 บาท จำนวน 78 คน คิดเป็นร้อยละ 21.73 มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนมากกว่า 10,000,000 บาท จำนวน 52 คน คิดเป็นร้อยละ 14.48 และสุดท้ายมีมูลค่าพอร์ตการลงทุนมากกว่า 5,000,000 – 10,000,000 บาท จำนวน 48 คน คิดเป็นร้อยละ 13.37 ตามลำดับ

7. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ ถือครองหลักทรัพย์ 3 -4 หลักทรัพย์ จำนวน 116 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 32.31 รองลงมาถือครองหลักทรัพย์ 5 -6 หลักทรัพย์ จำนวน 95 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 26.46 ถือครองหลักทรัพย์ 1 -2 หลักทรัพย์ จำนวน 56 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 15.60 ถือครองหลักทรัพย์มากกว่า 8 หลักทรัพย์ จำนวน 48 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 13.37 และสุดท้ายถือครองหลักทรัพย์ 7 -8 หลักทรัพย์ จำนวน 44 หลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 12.26 ตามลำดับ

8. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนแบบเน้นคุณค่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ อาชีพพนักงานบริษัทเอกชน จำนวน 161 คน คิดเป็นร้อยละ 44.85 รองลงมา อาชีพธุรกิจส่วนตัว จำนวน 92 คน คิดเป็นร้อยละ 25.63 อาชีพ นักลงทุน จำนวน 52 คน คิดเป็นร้อยละ 14.48 อาชีพรับราชการ/รัฐวิสาหกิจ จำนวน 50 คน คิดเป็นร้อยละ 13.93 และสุดท้าย เกษียณ จำนวน 4 คน คิดเป็นร้อยละ 1.11 ตามลำดับ

9. ผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 359 คนส่วนใหญ่ มีความเครียดบ้างในบางครั้ง จำนวน 250 คน คิดเป็นร้อยละ 69.64 รองลงมา ไม่เคยมีความเครียดจากการลงทุน จำนวน 84 คน คิดเป็นร้อยละ 23.40 มีความเครียดมากในบางครั้ง จำนวน 23 คน คิดเป็น 6.41 และสุดท้าย ตอบว่าการลงทุนทำให้เกิดความเครียดมาก จำนวน 2 คน คิดเป็นร้อยละ 0.56 ตามลำดับ

5.1.2 ข้อมูลพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของผู้ตอบแบบสอบถาม

พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย แบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยภาพรวม นักลงทุนให้ความสำคัญ ในระดับสำคัญมาก ซึ่งคะแนนรวมเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 3.53 และนักลงทุนแต่ละคนมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.873 โดยมีพฤติกรรมการลงทุน

แบบเน้นคุณค่าทั้ง 5 ด้าน ได้แก่ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล และด้านการถือครองหุ้น อยู่ในระดับสำคัญมาก โดยคะแนนรวมเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 3.74 3.87 3.89 และ 3.65 ตามลำดับ โดยนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในแต่ละด้านไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.713 0.628 0.993 และ 0.760 ตามลำดับ ส่วนพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน นักลงทุนให้ความสำคัญ อยู่ในระดับสำคัญน้อย โดยคะแนนรวมเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 2.19 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.344

เมื่อพิจารณาพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเป็นรายด้าน ตามลำดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้ผลดังนี้

ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ พบว่ามีหัวข้อที่ได้คะแนนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับแรก ได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.17 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.833

ลำดับที่ 2 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.13 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.862

ลำดับที่ 3 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนย้อนหลัง นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.12 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.835

ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ พบว่ามีหัวข้อที่ได้รับคะแนนเฉลี่ยในระดับสูงสุด 3 อันดับแรก ได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์แนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.67 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.540

ลำดับที่ 2 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์ความสามารถเชิงการแข่งขันของบริษัท
 เอกชน นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.47
 ไม่ว่าจะเป็นกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.703

ลำดับที่ 3 หัวข้อการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์สินค้าหรือบริการของกิจการที่จะลงทุน นักลงทุนให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.34 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.759

ด้านการตัดสินใจ ซื้อ - ขาย หุ้นเชิงเหตุผล พบว่ามีหัวข้อที่ได้รับคะแนนเฉลี่ยในระดับสูงสุด 3 อันดับแรก ได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับข้อมูลพื้นฐานที่เคยประเมินไว้เปลี่ยนไป นักลงทุนให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.24 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.805

ลำดับที่ 2 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับการพบหุ้นใหม่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า นักลงทุนให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.15 และ นักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.840

ลำดับที่ 3 หัวข้อการใช้ส่วนเผื่อความปลอดภัย(Margin Of Safety) ในการพิจารณาการซื้อหรือขาย นักลงทุนให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.94 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.852

ด้านการตัดสินใจ ซื้อ - ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน พบว่ามีหัวข้อที่ได้รับคะแนนเฉลี่ยในระดับสูงสุด 3 อันดับแรก ได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสถานะเศรษฐกิจโลก นักลงทุนให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.59 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.077

ลำดับที่ 2 หัวข้อการซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสถานะตลาดหุ้นภายในประเทศ นักลงทุนให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.56 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.115

ลำดับที่ 3 หัวข้อการซื้อหรือขายจะ พิจารณาจากมูลค่าและปริมาณการซื้อขายของหุ้นนั้นๆ นักลงทุนให้ระดับความสำคัญในระดับสำคัญน้อย โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.31 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมแตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมี

ด้านการถือครองหุ้น พบว่ามีหัวข้อที่ได้รับคะแนนเฉลี่ยในระดับสูงสุด 3 อันดับแรก ได้ผลดังนี้

ลำดับที่ 1 หัวข้อการติดตามผลการดำเนินของหุ้นที่ถือ นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมากที่สุด โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.50 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.752

ลำดับที่ 2 หัวข้อถือหุ้นจนกว่าราคาจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 4.09 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.862

ลำดับที่ 3 หัวข้อถือหุ้นระยะยาวเพื่อรับปันผล นักลงทุนให้ความสำคัญในระดับสำคัญมาก โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ย ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3.64 และนักลงทุนมีระดับพฤติกรรมไม่แตกต่างกันมาก โดยพิจารณาจาก ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.942

5.1.3 ข้อมูลผลการทดสอบสมมุติฐานเปรียบเทียบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า
จำแนกตามปัจจัยส่วนบุคคลได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และ จำนวนหุ้นที่ถือครองของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 1.1 นักลงทุนรายย่อยที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบพบว่า นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

นอกจากนี้ยังพบว่า นักลงทุนรายย่อย มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ - ขาย หุ้นเชิงจิตวิญญามวลชนแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 1.2 นักลงทุนรายย่อยที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบพบว่า นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 1.3 นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบพบว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยรวม ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่านักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท และนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

เมื่อพิจารณาเป็นรายด้านของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า พบว่านักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยา มวลชน และด้านการถือครองหุ้น แตกต่างกัน

ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่านักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 15,000 – 30,000 บาท และนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน มากกว่า 30,000 – 50,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้น ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยา มวลชน ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยา มวลชน แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 30,000 – 50,000 บาท และ นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้น ด้านการถือครองหุ้น ระหว่างกลุ่มของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกันเป็นรายคู่ พบว่า นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาทมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น แตกต่างจากนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 15,000 – 30,000 บาท นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 30,000 – 50,000 บาท นักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 – 100,000 บาท และนักลงทุนรายย่อยที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 1.4 นักลงทุนรายย่อยที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบพบว่า นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีประสบการณ์ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 1.5 นักลงทุนรายย่อยที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบพบว่า นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 1.6 นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างกัน

ผลการทดสอบพบว่า นักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีจำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

5.1.4 ข้อมูลผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า และผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 2.1 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 2.2 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้น เพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุน ด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 2.3 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้น เพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุน ด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 2.4 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจซื้อ - ขาย หุ้นเชิงเหตุผล มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจซื้อ - ขาย หุ้นเชิงเหตุผล และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 2.5 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจซื้อ - ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจซื้อ - ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการทดสอบสมมุติฐานที่ 2.6 พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการทดสอบพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการถือครองหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ไม่มีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

5.2 อภิปรายผล

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการวิจัยมาอภิปรายได้ดังนี้

5.2.1 ข้อมูลทั่วไปของนักลงทุนรายย่อย

จากผลการวิจัยพบว่านักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าส่วนใหญ่มีอายุระหว่าง 25 – 30 ปี การศึกษาระดับปริญญาตรี สาขาวิศวกรรมศาสตร์ มีรายได้ต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท มีประสบการณ์ลงทุนแบบเน้นคุณค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับ 2 ปี และมีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชน

พบว่าข้อมูลที่นักลงทุนจบการศึกษาระดับปริญญาตรี และมีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชน สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุพร จรูญรังษี (2546 : 34) ที่พบว่า นักลงทุนส่วนมากจบการศึกษาระดับปริญญาตรี และมีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชนสาเหตุที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า เนื่องจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องใช้ความรู้ ทางด้านการวิเคราะห์ข้อมูลด้านต่างๆ ทั้งสถานะเศรษฐกิจ การเมือง การดำเนินกิจการของบริษัทที่จะลงทุน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสม จึงเป็นข้อจำกัดให้บุคคลที่ขาดความรู้ความเข้าใจ ไม่กล้าที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และผนวกกับประชาชนส่วนใหญ่ในประเทศ ไม่เข้าใจการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มองการลงทุนในหุ้นเหมือนการพนัน จึงทำให้นักลงทุนส่วนมากมักจะจบปริญญาตรี ซึ่งมักจะเป็นกลุ่มคนที่มีความรู้เข้ามาลงทุนเป็นส่วนมาก และในประเด็นที่พบว่านักลงทุนส่วนมากมีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชน ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า เนื่องจากนักลงทุนที่จบการศึกษาระดับปริญญาตรี ส่วนมากก็จะเข้าทำงานในบริษัทเอกชน จึงเป็นเหตุผลให้นักลงทุนส่วนมากมีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชน

พบว่าข้อมูลที่นักลงทุนในงานวิจัยนี้ส่วนใหญ่มีอายุระหว่าง 25-30 ปี มีรายได้ต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท และมีประสบการณ์ลงทุนแบบเน้นคุณค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับ 2 ปี ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุพร จรูญรังษี (2546 : 33) ที่พบว่านักลงทุนส่วนใหญ่มีอายุอยู่ในช่วง 30-39 ปี มีประสบการณ์การลงทุนมากกว่า 6 ปี และมีรายได้ต่อเดือน 20,001 – 50,000 บาท เหตุผลที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า เนื่องจากกลุ่มตัวอย่างของ สุพร จรูญรังษี จะเป็นนักลงทุนทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ในงานวิจัยนี้จะเป็นกลุ่มนักลงทุนแบบเน้นคุณค่า ซึ่งแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเพิ่งเริ่มเข้ามาแพร่หลายในประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 หรือในช่วง 12 ปีที่ผ่านมา จึงทำให้นักลงทุนที่ใช้แนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่ามักจะเป็นนักลงทุนรุ่นใหม่ ที่อายุน้อย และประสบการณ์การลงทุนน้อย และอีกปัจจัยเสริมที่ทำให้นักลงทุนในงานวิจัยนี้ส่วนใหญ่อายุน้อยและประสบการณ์น้อย ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า เกิดเนื่องจากมีผู้ที่ลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่ประสบผลสำเร็จ เป็นที่ประจักษ์มากมายหลายท่านเช่น นิเวศน์ เหมวชิรวรากร คุณฉัตรชัย วง

เอกสารวิจัย คุณสันติ สิงห์วังชา คุณมนตรี นิพัทธ์วิทยา และ คุณวิบูลย์ พิธีประเสริฐ ซึ่งบุคคลต่างๆ ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เหล่านี้สามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เป็นระยะเวลาหลายปี ติดต่อกันเสมือนเป็นการพิสูจน์ว่าหลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าสามารถใช้ได้จริงในประเทศไทย ผนวกกับนักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลด้านการลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้ง่ายขึ้น มีการเผยแพร่ ข้อมูลการลงทุนผ่านช่องทางต่างๆ มากมาย เช่น เว็บไซต์ www.thaivi.com รายการ Money Talk Daily การอบรมสัมมนาต่างๆ ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้สนับสนุน และ ทั้งนี้ยังอาจ รวมถึงปี พ.ศ.2551 ที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ตกอย่างรุนแรง ทำให้ตลาดหลักทรัพย์เกิดความ น่าสนใจในการลงทุน จึงเป็นเหตุให้จำนวนนักลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา

พบว่าข้อมูลที่นักลงทุนในงานวิจัยนี้ส่วนมากจบสาขาวิศวกรรมศาสตร์ ซึ่งสอดคล้องกับ แนวคิดการลงทุนของ นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2551 : 9-12) ที่มีความเห็นว่า นักลงทุนแบบเน้น คุณค่าในประเทศไทยส่วนใหญ่ น่าจะจบสายวิทยาศาสตร์ระดับปริญญาตรี สาขาวิศวกรรมศาสตร์ และ แพทย์ ซึ่งเหตุผลที่เป็นเช่นนั้น เชื่อว่าเกิดจาก จิตวิทยาเชิงวิวัฒนาการ (Evolutionary Psychology) ของมนุษย์ ที่มีมาตั้งแต่โบราณ ที่มนุษย์จะได้รับการถ่ายทอด และ ปรับแต่ง แนวคิด และพฤติกรรม โดยผู้ชายจะคิดเป็นระบบ และเป็นเหตุเป็นผล หรือคิดเกี่ยวกับตัวเลขและเข้าใจ วิธีการทำงานของสิ่งหรือระบบต่างๆ ทั้งที่เป็นรูปธรรมและนามธรรม ส่วนผู้หญิงจะเข้าใจเรื่อง ทั้งหลายที่เกี่ยวกับ คน อารมณ์ และจิตใจของคน กล่าวโดยสรุปก็คือ ผู้ชายมีสมอง “แบบผู้ชาย” มากกว่าผู้หญิง และผู้หญิงมีสมอง “แบบผู้หญิง” มากกว่าผู้ชายโดยเฉลี่ย โดยเหตุผลที่นักลงทุนแบบ เน้นคุณค่าส่วนมากเป็นวิศวกรหรือแพทย์นั้น เพราะคนกลุ่มนี้จะมีการคิดเป็นระบบ เป็นตัวเลข และ เป็นเหตุเป็นผลสูง ซึ่งต้องใช้สมอง แบบผู้ชายสูง มิฉะนั้นเขาก็คงจะเรียนไม่ได้ และเชื่อว่าการที่จะ เป็นนักลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้นั้นอาจจะไม่ได้เกิดจากการศึกษาหรือเรียนรู้หลักการเพียงอย่าง เดียว แต่อาจจะเกิดตั้งแต่เขายังอยู่ในครรภ์มารดาและได้ยื่นที่เป็นสมองแบบผู้ชายสูง

5.2.2 ระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการวิจัยพบว่านักลงทุนรายย่อย ให้ระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบ เน้นคุณค่าโดยรวม อยู่ในระดับสำคัญมาก เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่าอยู่ในระดับสำคัญน้อย 1 ด้าน คือ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน และ อยู่ในระดับสำคัญมาก 4 ด้าน คือ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้านการเลือกหุ้นด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ด้าน การตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล และ ด้านการถือครองหุ้น ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ประเสริฐ นพจิราอัมพร (2547 : 56) ที่พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิง จิตวิทยามวลชน โดยปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนคือ การ พิจารณามูลค่าและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งผลงานวิจัยดังกล่าว ขัดแย้งกับข้อคำถามย่อยใน แบบสอบถามพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยา เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

มวลชน ที่กลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้ให้ระดับความสำคัญน้อย โดยมีค่าคะแนนเฉลี่ยอยู่ที่ 2.31 ในหัวข้อการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นด้วยการพิจารณามูลค่าและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า กลุ่มตัวอย่างงานวิจัยของประเสริฐ นพจิราอัมพร จะเป็นนักลงทุนรายย่อยทั่วไป ที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งไม่ใช่กลุ่มที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ส่วนในงานวิจัยนี้จะเป็นกลุ่มนักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนด้วยแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ซึ่งแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าจะไม่ให้ความสำคัญกับ ปัจจัยภายนอกที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกิจการ เช่น เสถียรภาพทางการเมือง มูลค่าและปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ สภาพวะของตลาด หุ้นที่กำลังขึ้นหรือลง การซื้อขายตามข่าวลือ เป็นต้น จึงเป็นเหตุผลให้ผลการวิจัยออกมาไม่สอดคล้องกัน

5.2.3 เปรียบเทียบปัจจัยส่วนบุคคลที่มีผลต่อระดับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบปัจจัยส่วนบุคคล อันได้แก่ อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และ จำนวนหุ้นที่ถือครองของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

ด้านอายุ

ผลการศึกษาพบว่านักลงทุนรายย่อย ที่มีอายุต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกัน ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุพร จรูญรังษี (2546 : 41) ที่พบว่านักลงทุนทั่วไปในประเทศที่มีอายุแตกต่างกัน มีจุดมุ่งหมายต้องการมีส่วนเป็นเจ้าของกิจการแตกต่างกัน เหตุผลที่เป็นเช่นนี้ ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า กลุ่มตัวอย่างของ สุพร จรูญรังษี จะเป็นนักลงทุนทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยนี้ที่กลุ่มตัวอย่างจะเป็น นักลงทุนรายย่อย ที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า และโดยหลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า นักลงทุนควรมองการซื้อหุ้นเป็นการเข้าร่วมทำธุรกิจ เสมือนเป็นเจ้าของกิจการ ต้องมีความรู้ในธุรกิจนั้นๆเป็นอย่างไร ไม่ใช่เป็นการลงทุนเพื่อหวังเก็งกำไรราคาหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดการลงทุนของ Warren Buffett (อ้างใน นิเวศน์ เหมวชิรวรากร.2548 : 16-17) ซึ่งกล่าวว่านักลงทุนและนักธุรกิจควรดูบริษัทแบบเดียวกัน เพราะทั้งคู่ต่างก็ต้องการสิ่งที่จริงๆ แล้วเหมือนกัน นักธุรกิจต้องการซื้อทั้งบริษัท แต่นักลงทุนต้องการซื้อบางส่วนของบริษัท และยังสอดคล้องกับแนวคิดการลงทุนของ นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2551 : 14) กล่าวว่า เวลาลงทุนซื้อหุ้น ให้คิดเหมือนกับว่าเรากำลังจะเป็นเจ้าของธุรกิจ ต้องคิดว่าเรากำลังเข้าเป็นหุ้นส่วนกับเขา เมื่อคิดแบบนี้เราก็จะต้องวิเคราะห์ว่าธุรกิจทำอะไร สินค้าเป็นอย่างไร ยอดขายเป็นอย่างไร มีกำไรดีไหม ฐานะการเงินเป็นอย่างไร มีหนี้สินมากน้อยแค่ไหน ธุรกิจมีความสม่ำเสมอไหม ธุรกิจมีการเติบโตหรือไม่ จะเติบโตต่อไปอีกนานเท่าไร ที่สำคัญที่สุดอีกอย่างหนึ่งก็

เอกสารคือ ผู้บริหารมีความน่าเชื่อถือหรือไม่ งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่าแตกต่างกัน 1 ด้าน คือ ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน จากรายละเอียดของงานวิจัยพบว่านักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 25-30 ปี และนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 30-35 ปี มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าแตกต่างจากนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 35-40 ปี และนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 40 ปีขึ้นไป สาเหตุที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า กลุ่มของนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 25-30 ปี และ 30-35 ปี จะเป็นกลุ่มนักลงทุนรุ่นใหม่ที่เข้ามาลงทุนหลังจากวิกฤต ปี พ.ศ.2540 โดยแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าเป็นหลัก ซึ่งตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าจะไม่ให้ความสำคัญต่อปัจจัยภายนอกต่างๆ ที่เข้ามากระทบต่อราคาหุ้น เช่น ปัจจัยภาวะเศรษฐกิจภายใน และภายนอกประเทศ ภาวะตลาดหุ้นทั้งภายใน และภายนอกประเทศ หรือ เสถียรภาพการเมืองในประเทศ ซึ่งต่างจากนักลงทุนกลุ่มที่มีอายุมากกว่า 35-40 ปี และ อายุมากกว่า 40 ปีขึ้นไป ที่มักจะจะเป็นนักลงทุนที่ลงทุนมาก่อน ปี พ.ศ.2540 ซึ่งอาจจะใช้แนวทางการลงทุนแบบอื่นมาก่อน และเริ่มเปลี่ยนแนวทางการลงทุนเป็นแบบเน้นคุณค่าซึ่ง จะมีประสบการณ์ผ่านเหตุการณ์ต่างๆ มามากกว่า ทั้งภาวะเศรษฐกิจช่วงปีพ.ศ. 2540 หรือ เหตุการณ์ต่างๆ ทางการเมือง จึงทำให้แนวคิดต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน แตกต่างกัน โดยนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 25-30 ปี และนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 30-35 ปี ให้ระดับความสำคัญต่อการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน ต่ำกว่า นักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 35-40 ปี และนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 40 ปีขึ้นไป

ด้านระดับการศึกษา

ผลการศึกษาพบว่านักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ที่มีระดับการศึกษาต่างกัน มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่แตกต่างกัน ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดการลงทุนของ Peter Lynch (อ้างใน นิเวศน์ เหมวชิรวรากร.2548 : 29) ที่กล่าวว่า กฎข้อที่หนึ่งในการศึกษาการลงทุนก็คือ เลิกฟังมืออาชีพ โดยเชื่อว่าคนธรรมดาที่ใช้ความคิดตามปกติที่ 3% ของสมองสามารถเลือกหุ้นได้ดีพอๆกับหรือดีกว่าผู้เชี่ยวชาญในวอลสตรีทโดยเฉลี่ย เหตุที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า เนื่องจากแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าค่อนข้างจะเป็นวิธีการลงทุนที่แตกต่างจากกลุ่มนักลงทุนส่วนใหญ่ที่นิยมใช้กัน ถึงแม้ว่าจะใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจเป็นพื้นฐานเช่นเดียวกัน แต่จะมีรายละเอียดด้านอื่นๆที่แตกต่างออกไปอีกมาก ซึ่งในหลักสูตรการศึกษาของประเทศไทยไม่มีการเรียนการสอน จึงทำให้นักลงทุนที่จะใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าจะต้องศึกษาเรียนรู้ฝึกปฏิบัติเอง และถึงแม้ว่าจะมีการใช้หลักวิชาการทางด้านการลงทุนเบื้องต้น ในการวิเคราะห์คัดเลือกหุ้นเพื่อลงทุน ก็จะเป็นเพียงการใช้แค่ระดับพื้นฐาน ซึ่งไม่ว่านักลงทุนจะจบการศึกษาระดับไหนก็สามารถที่จะเรียนรู้ได้ด้วยตนเอง จึงทำให้ระดับการศึกษา ไม่มีผลตอบพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

ด้านรายได้เฉลี่ยต่อเดือน

ผลการศึกษพบว่านักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่างกัน พบว่ามีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยภาพรวมแตกต่างกัน และเมื่อพิจารณาเป็นรายด้านพบว่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ่นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ่นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ส่วนด้านอื่นๆไม่มีผล โดยจากผลการวิจัยจะพบว่ามิกลุ่มนักลงทุน 2 กลุ่มที่มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า แตกต่างจากกลุ่มอื่น คือ 1.กลุ่มนักลงทุนที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนน้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท และ 2.กลุ่มนักลงทุนที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท ซึ่งจากข้อมูลที่ได้จากการสำรวจพบว่านักลงทุนที่มีรายได้น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท จะมีประสบการณ์ลงทุนแบบเน้นคุณค่า 1-2 ปี และมูลค่าพอร์ตต่ำกว่าหรือเท่ากับ 50,000 บาท สาเหตุที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่าเป็นลักษณะของนักลงทุนที่เพิ่งเริ่มลงทุน ที่มีฐานะปานกลาง รายได้เพียงพอต่อความต้องการใช้จ่ายทางด้านการดำรงชีพ และเหลือสะสมเป็นเงินออม ซึ่งโดยธรรมชาติของนักลงทุนที่เริ่มลงทุน มักจะมีการ ซื้อ-ขาย หุ่นบ่อย ถือครองหุ้นไม่นานจึงเป็นเหตุผลให้พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในภาพรวม พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ่นเชิงเหตุผล และ ด้านการถือครองหุ้นมีความแตกต่างจากกลุ่มนักลงทุนกลุ่มอื่น ส่วนกลุ่มนักลงทุนที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 100,000 บาท จากข้อมูลงานวิจัยพบว่าส่วนมากจะเป็นนักลงทุนอิสระ ที่มีอาชีพเป็นนักลงทุนเพียงอย่างเดียว ไม่ทำงานประจำ มีเวลาให้กับการลงทุน ได้เต็มที่ จึงเป็นเหตุให้มีพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในภาพรวม พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ่นเชิงเหตุผล ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ่นเชิงจิตวิทยามวลชน และด้านการถือครองหุ้น มีความแตกต่างจากกลุ่มอื่น

ด้านประสบการณ์การลงทุน

ผลการศึกษพบว่านักลงทุนรายย่อยที่มีประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่ต่างกัน ไม่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยจากผลการวิจัยพบว่านักลงทุนรายย่อย ที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่มีประสบการณ์การลงทุนน้อยกว่า 2 ปี มากกว่า 3-4 ปี และ มากกว่า 5-6 ปี มีจำนวนรวมกันเท่ากับ 317 คนหรือคิดเป็น 88.3% จึงอาจจะกล่าวได้ว่านักลงทุนแบบเน้นในประเทศไทยส่วนใหญ่ยังมีประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่ายังไม่มาก และเมื่อเปรียบเทียบกับประวัติของการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน แนวคิดหลักๆของการลงทุนแบบเน้นคุณค่าก็ยังคงเหมือนเดิม ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลง เพราะ การลงทุนแบบเน้นคุณค่าจะอิงอยู่กับพื้นฐานของความเป็นจริง ที่เป็นเหตุและผลในการคิดวิเคราะห์ ซึ่งการที่นักลงทุนจะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นานเท่าไรก็ตาม พื้นฐานความคิดหลักๆ ก็ยังคงเหมือนเดิม ส่งผลให้ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่าที่ต่างกัน ไม่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ด้านมูลค่าพอร์ตการลงทุน

ผลการศึกษพบว่านักลงทุนรายย่อย ที่มีมูลค่าพอร์ตการลงทุนที่ต่างกัน ไม่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ซึ่งจากผลการวิจัยพบว่า มูลค่าพอร์ตการลงทุนของนักลงทุนมีสัดส่วนจำนวนในแต่ละกลุ่มไม่แตกต่างกันมาก คือ มูลค่าพอร์ตน้อยกว่าหรือเท่ากับ 500,000 บาทมีจำนวน 22.56% มูลค่าพอร์ตมากกว่า 500,000 – 1,000,000 บาทมีจำนวน 21.73% มูลค่าพอร์ตมากกว่า 1,000,000 – 5,000,000 บาทมีจำนวน 27.85% มูลค่าพอร์ตมากกว่า 5,000,000 – 10,000,000 บาทมีจำนวน 13.37% และมูลค่าพอร์ตมากกว่า 10,000,000 บาทมีจำนวน 14.48% โดยเมื่อนำข้อมูลมาวิเคราะห์ร่วมกับจำนวนหุ้นที่นักลงทุนถือครองซึ่งพบว่านักลงทุนส่วนมาก 74.35 % ถือครองหุ้นไม่เกิน 6 ตัว ซึ่งทำให้พบความสัมพันธ์ที่ว่า ไม่ว่ามูลค่าพอร์ตการลงทุนของนักลงทุนจะมากน้อยเพียงไร จำนวนหุ้นที่นักลงทุนถือครองก็จะมีจำนวนตัวไม่มาก จึงทำให้พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าไม่ว่าพอร์ตการลงทุนจะมากหรือน้อยเพียงไร นักลงทุนก็จะมีพฤติกรรมการลงทุนคล้ายๆกัน เหตุผลที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า หลักการสำคัญของการลงทุนแบบเน้นคุณค่า อยู่ที่การวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกรับซื้อ การตัดสินใจซื้อขายหุ้น และการถือครองหุ้น ซึ่งต้องดูแลติดตามหุ้นที่ถือครองทุกตัวเสมือนเป็นเจ้าของกิจการ จึงเป็นข้อจำกัดหนึ่งที่ทำให้ให้นักลงทุนแบบเน้นคุณค่ามักจะถือครองหุ้นจำนวนน้อยตัวเพื่อให้สามารถติดตามดูแลได้อย่างทั่วถึง จึงทำให้พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าต่างๆเหล่านี้ถูกปฏิบัติเหมือนกันกับหุ้นทุกตัว เป็นเหตุผลของ มูลค่าพอร์ตการลงทุนที่ต่างกัน ไม่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

ด้านจำนวนหุ้นที่ถือครอง

ผลการศึกษพบว่านักลงทุนรายย่อย ที่ถือครองหุ้น จำนวนต่างกัน ไม่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ซึ่งจากข้อมูลกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้พบว่า จำนวนนักลงทุนที่ถือครองหลักทรัพย์ตั้งแต่ 1 ถึง 6 หลักทรัพย์ มีจำนวนรวมกันเท่ากับ 267 คน หรือคิดเป็น 74.35% ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ส่วนใหญ่จะถือครองหุ้นจำนวนน้อยตัว และจากหลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เมื่อนักลงทุนซื้อหุ้นแล้วจะต้องให้ความสำคัญคอยติดตามดูแลธุรกิจที่ลงทุน ซึ่งสามารถแบ่งการติดตามดูแลได้ 2 กระบวนการหลักคือ 1.การติดตามผลการดำเนินงานผ่านงบการเงิน 2.การติดตามผลการดำเนินงานจากการใช้สินค้าและบริการของธุรกิจ โดยอาจใช้การสังเกตจากลูกค้าหรือเข้าไปซื้อและใช้บริการด้วยตนเอง ว่ามีข้อดี/เสีย อย่างไรเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ซึ่งไม่ว่านักลงทุนจะถือครองหุ้นจำนวนมาก หรือน้อย ก็จะต้องคอยติดตามดูแลผลการดำเนินงานในหลักทรัพย์ทุกตัวเช่นกัน จึงเป็นเหตุให้จำนวนหุ้นที่ถือครองต่างกัน ไม่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า และจากข้อมูลกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้พบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ถือครองหุ้นจำนวน 5-6 หลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดด้านการลงทุนของ นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2546 : 26-27) ที่เห็นว่าการลงทุนต้องมีการกระจายความเสี่ยงอย่างน้อยใน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หุ้นหรือตราสารการเงิน 5-6 ตัวขึ้นไป เพราะจะทำให้สามารถลดความเสี่ยงและติดตามดูแลผลการดำเนินงานได้ทั่วถึง

5.2.4 ความสัมพันธ์ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า และผลตอบแทนจากการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยพบว่า พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ กับผลตอบแทนจากการลงทุน และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล พบว่ามีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างต่ำ กับผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับทรงพร ธนะกิติภูมิ (2550 : 104-105) ที่พบว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนมีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมในการเลือกหุ้น ซึ่งถ้านักลงทุนเลือกลงทุนในหุ้นที่มีค่า P/E Ratio D/E Ratio และ P/B Ratio ต่ำจะสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงขึ้น และถ้านักลงทุนในหุ้นที่มีค่า P/E Ratio D/E Ratio และ P/B Ratio สูงจะได้รับผลตอบแทนต่ำลง เหตุผลที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า การที่นักลงทุนเลือกลงทุนในหุ้นที่มีค่า P/E Ratio P/B Ratio และ D/E ratio ต่ำ ซึ่งหมายความว่าบริษัทนั้นมีหนี้สินน้อย และหุ้นนั้นมีราคาถูกเมื่อเทียบกับผลกำไร และมูลค่าทางบัญชี ซึ่งถือเป็นการลดความเสี่ยงในการลงทุน และเมื่อเวลาผ่านไปราคาหุ้นก็จะสามารถปรับตัวสูงขึ้นเข้าสู่ราคาที่เหมาะสมได้ในอนาคต จึงเป็นเหตุผลให้พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในภาพรวม และด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย เชิงเหตุผลมีความสัมพันธ์กับระดับผลตอบแทนจากการลงทุน ส่วนเหตุผลที่พฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวม มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับต่ำ และค่อนข้างต่ำในด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขายเชิงเหตุผล ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า เนื่องจากธรรมชาติของตลาดหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนอยู่ตลอดเวลาตามสภาวะปัจจัยทั้งภายในและภายนอกต่างๆที่เข้ามากระทบ ทำให้ราคาหุ้นไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงที่ควรเป็นตลอดเวลา เป็นผลให้นักลงทุนที่เลือกลงทุนในหุ้นตัวเดียวกัน อาจได้รับผลตอบแทนที่ไม่เท่ากัน เพราะจะขึ้นอยู่กับราคาหุ้นที่นักลงทุนแต่ละคนซื้อในช่วงเวลาที่ต่างกัน จึงทำให้ความสัมพันธ์ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ

จากผลการวิจัยสามารถกล่าวสรุปได้ว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า นักลงทุนจะต้องคัดเลือกหุ้นจากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ และเชิงคุณภาพ เช่น คัดเลือกหุ้นที่มีค่า ROE มากกว่า 15%ต่อปี และค่า ROA มากกว่า 10%ต่อปี มีหนี้สินน้อย รายได้ และ กำไรมีเสถียรภาพ อัตรากำไรสุทธิสูง บริษัทมีความสามารถเชิงการแข่งขันสูงกว่าคู่แข่ง มีแนวโน้มเติบโตในอนาคตที่ดี เป็นต้น โดยก่อนจะซื้อหุ้นนักลงทุนจะต้องประเมินราคาหุ้น เปรียบเทียบกับมูลค่าที่แท้จริง และจะซื้อหุ้นต่อเมื่อราคาหุ้นถูกกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่ประเมินได้ หรือเรียกว่ามีส่วนเผื่อของความปลอดภัย (Margin of Safety) และจะไม่สนใจต่อสภาวะแวดล้อมภายนอกที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจของบริษัท เช่น ข่าวลือ การวิเคราะห์ทางเทคนิค สภาวะการขึ้นหรือลงของตลาดหลักทรัพย์ และเมื่อซื้อหุ้นไปแล้วจะต้อง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

คอยติดตามผลการดำเนินงานของกิจการ โดยถือครองหุ้นจนกว่าราคาจะเข้าสู่มูลค่าที่เหมาะสม พบหุ้นใหม่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า หรือพบว่าข้อมูลพื้นฐานที่เคยประเมินไว้เปลี่ยนไป จึงจะขายหุ้นนั้น

5.2.5 ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย เปรียบเทียบกับดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยพบว่าภาพรวมผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อเทียบกับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ ด้วยวิธีคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวม TRI พบว่านักลงทุนรายย่อยส่วนมากได้รับผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงระยะเวลาลงทุนวันที่ 1 มค.51 ถึง 31 ธค.51 ซึ่งเป็นปีที่ตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกปรับตัวลงอย่างรุนแรงจากผลกระทบของวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ ที่เกิดขึ้นกับระบบการเงินในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามการคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ให้ผลตอบแทนอยู่ที่ -45.09% ส่วนผลตอบแทนของนักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ในประเทศไทยส่วนใหญ่ 86.35% ได้รับผลตอบแทนมากกว่าตลาดหลักทรัพย์ที่ -45.09% และ 13.65% ได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าหรือเท่ากับผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ที่ -45.09% ซึ่งหมายความว่านักลงทุนส่วนมากมีผลขาดทุนน้อยกว่าตลาดหลักทรัพย์ และในช่วงระยะเวลาลงทุนวันที่ 1 มค.52 – 30 มิย.52 ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์เริ่มปรับตัวสูงขึ้น โดยผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามการคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวม TRI ให้ผลตอบแทนอยู่ที่ 37.36% ส่วนผลตอบแทนของนักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ในประเทศไทยส่วนใหญ่ 60.45% ได้รับผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ที่ 37.36% และ 39.55% ได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าหรือเท่ากับตลาดหลักทรัพย์ที่ 37.36% ซึ่งหมายความว่านักลงทุนส่วนมากได้รับผลตอบแทนมากกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทรงพล ธนะกิติภูมิ (2550 : 104-105) ที่พบว่าการลงทุนในหุ้นที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ย มีความสามารถในการชำระหนี้สินสูง และมีระดับราคาหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ย สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สาเหตุที่เป็นเช่นนี้ผู้วิจัยมีความคิดเห็นว่า หลักเกณฑ์ในการคัดเลือกหุ้นของ ทรงพล ธนะกิติภูมิ เหมือนกับหลักแนวคิดการเลือกหุ้นแบบเน้นคุณค่า เพราะทั้ง 2 วิธีก็เป็นการคัดเลือกหุ้นที่มีพื้นฐานดีในการลงทุน จึงทำให้ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสิ่งที่แตกต่างกันของงานวิจัยของ ทรงพล ธนะกิติภูมิ คือเป็นการทำวิจัยโดยใช้ข้อมูลสถิติที่เกิดขึ้นมาทำการศึกษาวิจัย ส่วนในงานวิจัยนี้จะเป็นข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้แนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.3.1 ข้อเสนอแนะเพื่อการนำผลวิจัยไปใช้

5.3.1.1 จากการวิจัยที่พบว่าอิทธิพลของปัจจัยส่วนบุคคลด้าน อายุ ระดับการศึกษา ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า มูลค่าพอร์ตการลงทุน และ จำนวนหุ้นที่ถือครอง ไม่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ซึ่งผลจากการวิจัยทำให้ทราบว่า นักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และบุคคลทั่วไปที่สนใจลงทุนในหลักทรัพย์ สามารถที่จะศึกษาเรียนรู้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้ เนื่องจากแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เป็นแนวคิดที่สอนให้รู้จักลงทุนโดยใช้เหตุผล ลงทุนในธุรกิจที่เข้าใจและมีความรู้ ลงทุนอย่างพอเพียง เป็นการออมทรัพย์ระยะยาว และจากแบบสอบถามในหัวข้อภาวะความเครียดจากการลงทุน พบว่ากลุ่มตัวอย่าง 23.48% ตอบว่าไม่เคยมีความเครียดจากการลงทุน และ 69.57% ตอบว่ามีความเครียดบ้างในบางครั้ง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า แนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ทำให้ผู้ลงทุนไม่เครียด มีความสุขกับการลงทุน และจากผลการวิจัยที่พบว่าการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยเฉลี่ยสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ ทั้งในช่วงตลาดตกต่ำ และตลาดฟื้นตัวในช่วงระยะเวลา 1 มค.51 ถึง 30มิย.52 จึงอาจกล่าวได้ว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เหมาะจะเป็นทางเลือกในการออมและการลงทุน สำหรับนักลงทุน และประชาชนทั่วไปที่สนใจด้วยเหตุนี้ผู้วิจัยจึงมีความคิดเห็นว่า ควรมีการส่งเสริม เผยแพร่ให้ความรู้แก่นักลงทุน และประชาชนทั่วไปในประเทศไทยอย่างจริงจัง และต่อเนื่อง เพื่อพัฒนานักลงทุนไทย และเป็นการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบบยั่งยืน

5.3.1.2 จากการวิจัยที่พบว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยรวมมีความสัมพันธ์กับ ผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในระดับต่ำ และพบว่าพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผลมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ในระดับค่อนข้างต่ำ ซึ่งผลการวิจัยทำให้ทราบว่า นักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ควรที่จะให้ความสำคัญกับพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยรวม และ โดยเฉพาะด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล อาทิเช่น การใช้ส่วนเผื่อความปลอดภัย (Margin of Safety) ในการพิจารณา ซื้อ-ขาย การซื้อหรือขายขึ้นอยู่กับข้อมูลที่เคยประเมินไว้เปลี่ยนไป การซื้อหรือขายขึ้นอยู่กับบทใหม่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า และ การประเมินความถูกแพงจากค่า P/E Ratio P/B Ratio เป็นต้น เนื่องจากพฤติกรรมการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย เชิงเหตุผล จะมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน ซึ่งจะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีขึ้น ดังที่ Warren Buffett ใช้ในการ ซื้อ-ขาย หุ้น เพราะเมื่อวิเคราะห์ได้แล้วว่าบริษัทน่าสนใจลงทุน ก็จะรอจนกว่าราคาหุ้นจะต่ำจนมีส่วนเผื่อความปลอดภัยที่เพียงพอจึงจะลงทุนซึ่งเป็นเหตุผลที่ทำให้ Warren Buffett สามารถสร้างผลตอบแทนได้อย่างสูง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

5.3.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

5.3.2.1 ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาวิเคราะห์ผลตอบแทนและพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งในความเป็นจริงแล้ว นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยยังมีการใช้หลักการลงทุนแบบอื่นๆ อีกมาก ดังนั้น งานวิจัยในอนาคตควรทำการศึกษาวิจัยแนวทางการลงทุนแบบอื่น เช่นการลงทุนโดยใช้ปัจจัยทางเทคนิค เพื่อศึกษาเปรียบเทียบ ให้เห็นความแตกต่างของแนวทางการลงทุนที่แตกต่างกัน

5.3.2.2 ตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า การลดความเสี่ยงในการลงทุนคือ จะต้องเข้าใจในธุรกิจที่ลงทุนเป็นอย่างดีและสามารถติดตามดูแลหลักทรัพย์ได้อย่างทั่วถึง โดยไม่ให้ความสำคัญกับการกระจายการลงทุนไปในหลายๆกลุ่มอุตสาหกรรมที่ขาดความรู้ความเข้าใจ ซึ่งงานวิจัยในอนาคตอาจจะประยุกต์ใช้ เทคนิคการบริหารความเสี่ยงในการลงทุน เพื่อทำการทดลองว่าผลตอบแทนที่แนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้รับนั้น มีความเสี่ยงมากน้อยอยู่ในระดับใด เพื่อเป็นการปรับปรุงกระบวนการลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น และเพิ่มเป็นทางเลือกในการลงทุน



บรรณานุกรม

กรมการปกครองกระทรวงมหาดไทย. 2551. ข้อมูลสถิติเกี่ยวกับจำนวนประชากร.[Online].

Available : http://www.dopa.go.th/cgi-bin/people2_stat.exe?YEAR=51&LEVEL=4&PROVINCE=00%23no&DISTRICT=&TAMBON=.

กัลยา วาณิชย์ปัญญา. 2543. **หลักสถิติ**. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

คมสันต์ ปรมาภุติ. 2540. “การทดสอบประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิธีเทคนิคการซื้อ-ขาย”. วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2545. **การลงทุน**. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

เจเน็ต โลว์. 2549. วาตะของ วอร์เรน บัฟเฟตต์. แปลจาก **Warren Buffett Speaker**. โดย เกรียงศักดิ์ เจริญวงศ์ศักดิ์. พิมพ์ครั้งที่ 5. กรุงเทพฯ : ชัคเชส มีเดีย.

ชูศรี วงศ์รัตนะ. 2544. **เทคนิคการใช้สถิติเพื่อการวิจัย**. กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2549. **การคำนวณดัชนีผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. [Online]. Available : http://www.set.or.th/th/products/index/files/TRI_calculation_Method.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2552ก. **โครงการวิจัยนักลงทุน(Investor Research Program)**. [Online]. Available : http://www.set.or.th/setresearch/files/200812_Investor_survey.pdf.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2552ข. **พัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 32 ปี**. [Online]. Available : http://www.set.or.th/setresearch/files/F_graph_32years_SET.p.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2552ค. **ประวัติและบทบาทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. [Online]. Available : http://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html#history

ทรงพร ธนะกิตติภูมิ. 2550. “การศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐานของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยขอนแก่น.

ไทยแวลูอินเวสเตอร์. 2552ก. **บทความนักลงทุน**. [Online]. Available : <http://www.thaivi.com/webboard/viewtopic.php?t=38283>

ไทยแวลูอินเวสเตอร์. 2552ข. **ฐานข้อมูลสมาชิกเว็บ**. [Online]. Available : <http://www.thaivi.com/webboard/memberlist.php?mode=joined&order=ASC&start=22250>

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2546. **เคล็ดลับเขียนหุ้นพันซ์แท้**. พิมพ์ครั้งที่3. กรุงเทพฯ : เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป.

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2547. **ตีแตก : กลยุทธ์การเล่นหุ้นในภาวะวิกฤต**. กรุงเทพฯ : ซีเอ็ด ยูเคชั่น.

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2548. **เทคนิคพิชิตหุ้น**. กรุงเทพฯ : เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป.

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. 2551. **ลงทุนเพื่อชีวิตด้วยหุ้น**. กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดยูเคชั่น.

ประเสริฐ นพจิราอัมพร. 2547. “พฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.

ปีเตอร์ ลินซ์. 2548. **เหนือกว่าวอลสตรีท. แปลจาก One Up On Wall Street**. โดย นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. พิมพ์ครั้งที่4. กรุงเทพฯ : ฟิเดลลิตี พับลิชชิ่ง.

พวงรัตน์ ทวีรัตน์. 2543. **วิธีการวิจัยทางพฤติกรรมศาสตร์และสังคมศาสตร์**. กรุงเทพฯ : ศูนย์หนังสือจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

เพชร ชุมทรัพย์. 2544. **หลักการลงทุน**. พิมพ์ครั้งที่12. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ฟิลลิป ฟิสเซอร์. 2549. **หุ้นสามัญ กับ กำไรที่ไม่สามัญ . แปลจาก Common Stock and Uncommon Profit**. โดย นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. กรุงเทพฯ : ฟิเดลลิตี พับลิชชิ่ง.

ภคสุนาท จิตมั่นชัยธรรม. 2546. “คุณภาพกำไรกับผลตอบแทนของหุ้น : การศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

มันนี่แชนเนล. 2552. **ชีวิตคือการลงทุน**. [Online]. Available : <http://www.moneychannel.co.th/Menu6/LifeInvestment/tabid/132/newsid773/65244/Default.aspx>.

สกล ว่องมงคลฤทธิ์. 2543. “ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์ ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2546. **การวิเคราะห์งบการเงิน**. กรุงเทพฯ : ส่วนสิ่งพิมพ์ สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2552ก. **การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ข้อมูลเศรษฐกิจ**. [Online]. Available : http://www.tsi-thailand.org/index.php?option=com_content&task=view&id=175&Itemid=166.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2552ข. **การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ข้อมูลบริษัท**. [Online]. Available : http://www.tsi-thailand.org/index.php?option=com_content&task=view&id=177&Itemid=171.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2552ค. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ข้อมูลอุตสาหกรรม. [Online].

Available : http://www.tsi-thailand.org/index.php?option=com_content&task=view&id=176&Itemid=167.

สุพร จรูญรังษี. 2546. “ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ ในเขตกรุงเทพมหานคร”. สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

อัญญา ชันธิวิทย์. 2545. กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย. กรุงเทพฯ : ส่วนสิ่งพิมพ์ฝ่ายสื่อสารองค์กรตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Aswath Damodaran. 1996. “Investment Valuation”. New York : John Wiley and Sons.

Aswath Damodaran. 2001. “The dark side of valuation”. New Jersey : Prentice-Hall.

De Bondt. W and Thaler. R. 1985. “Does the stock market overreact”. **Journal of Finance**. 40 : 793-808.

แมรี บัฟเฟตต์ และ เดวิด คลาร์ก. 2550. ศาสตร์แห่งบัฟเฟตต์. แปลจาก **BUFFETTOLOGY**. โดย สมจินต์ ศรีไพศาล และคณะ. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ : เกียวโด เนชั่น พรินติ้ง เซอร์วิส.

โรเบิร์ต แสกสตรอม. 2548. แก่แท้ของบัฟเฟตต์. แปลจาก **The Essential Buffett**. โดย นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. กรุงเทพฯ : พีเคเอสดี จำกัด.



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

แบบสอบถามประกอบงานวิจัย
เรื่อง “การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุน แบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”

ผู้วิจัย นายนิรันดร์ รุ่งเรืองสุริย
หลักสูตร วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชา วิทยาการจัดการอุตสาหกรรม
สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

คำชี้แจง

แบบสอบถามฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อแสดงให้เห็นระดับผลตอบแทนการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เปรียบเทียบกับผลตอบแทนดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุน และความสัมพันธ์ของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่ากับผลตอบแทนจากการลงทุน เพื่อเป็นข้อมูลให้นักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทั่วไปได้ศึกษาเป็นแนวทางการตัดสินใจเลือกวิธีการลงทุน

คำตอบของท่านมีคุณค่าอย่างยิ่งต่องานวิจัย ผู้วิจัยจะเก็บข้อมูลที่ได้รับจากท่านไว้เป็นความลับ โดยจะนำไปใช้เพื่อสรุปผลการวิจัยเป็นภาพรวมเท่านั้น มิได้นำเสนอเป็นรายบุคคล ดังนั้นจึงไม่ส่งผลกระทบต่อใคร ๆ ต่อท่าน

แบบสอบถามแบ่งออกเป็น 4 ส่วน มีจำนวนทั้งหมด 6 หน้า

ส่วนที่ 1 เป็นแบบสอบถามข้อมูลทั่วไปของนักลงทุนมีจำนวน 9 ข้อ

ส่วนที่ 2 เป็นแบบสอบถามระดับผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนจำนวน 3 ข้อ

ส่วนที่ 3 เป็นแบบสอบถามข้อมูลเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุน แบบมาตราส่วนประเมินค่า (Rating Scale) จำนวน 48 ข้อ

ส่วนที่ 4 เป็นแบบสอบถามความคิดเห็นเกี่ยวกับ ข้อเสนอแนะจากประสบการณ์การลงทุนเป็นคำถามปลายเปิด (Open Ended Question) มีจำนวน 5 ข้อ

ข้อมูลที่ตรงกับความเป็นจริงและสมบูรณ์จะช่วยให้การวิจัยดำเนินไปด้วยความถูกต้อง ผู้วิจัยจึงใคร่ขอความอนุเคราะห์จากท่าน โปรดตอบแบบตอบแบบสอบถามฉบับนี้ตามความเป็นจริงอย่างรอบคอบให้ครบทุกข้อ เนื่องจากถ้าตอบไม่ครบจะทำให้การวิเคราะห์แบบสอบถามไม่สมบูรณ์

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ลงทุน

คำชี้แจง โปรดทำเครื่องหมาย ✓ ลงในช่อง ☐ หน้าคำตอบที่ตรงกับสภาพความเป็นจริงมากที่สุด เพียงข้อเดียว และกรณารอกรายละเอียดในช่องว่างที่กำหนดข้อนั้นๆ

1. อายุ

- ☐ น้อยกว่าหรือเท่ากับ 25 ปี
- ☐ มากกว่า 25 – 30 ปี
- ☐ มากกว่า 30 – 35 ปี
- ☐ มากกว่า 35 – 40 ปี
- ☐ มากกว่า 40 ปี

2. ระดับการศึกษา

- ☐ ต่ำกว่าปริญญาตรี
- ☐ ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า
- ☐ ปริญญาโท
- ☐ ปริญญาเอก

3. สาขาที่จบการศึกษา

1. วิศวกรรมศาสตร์	5. พาณิชย/บัญชี	9. นิติศาสตร์	13. อื่นๆ
2. แพทย์ศาสตร์	6. เศรษฐศาสตร์	10. นิเทศศาสตร์	
3. เกษตรศาสตร์	7. วิทยาศาสตร์	11. ศิลปศาสตร์	
4. บริหารธุรกิจ	8. สังคมศาสตร์	12. ครุศาสตร์	

4. รายได้เฉลี่ยต่อเดือน (เฉพาะของท่าน)

- ☐ น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท
- ☐ มากกว่า 15,000-30,000 บาท
- ☐ มากกว่า 30,000-50,000 บาท
- ☐ มากกว่า 50,000-100,000 บาท
- ☐ มากกว่า 100,000 บาท

5. ประสบการณ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า (ในกรณีผู้ลงทุนเคยลงทุนด้วยแนวทางอื่นมาก่อนไม่นำมาคิดรวมให้เฉพาะที่เริ่มลงทุนแบบเน้นคุณค่าเท่านั้น)

- ☐ น้อยกว่า 2 ปี
- ☐ มากกว่า 2 – 3 ปี
- ☐ มากกว่า 3 – 4 ปี
- ☐ มากกว่า 5 – 6 ปี
- ☐ มากกว่า 6 ปี

6. มูลค่าพอร์ตการลงทุน ณ.วันที่ 30 มิถุนายน 2552 (เฉพาะพอร์ตที่ลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยมองมูลค่ารวมของเงินลงทุนและผลตอบแทนที่ได้รับรวมกัน)

- ☐ น้อยกว่าหรือเท่ากับ 500,000 บาท
- ☐ มากกว่า 500,000-1,000,000 บาท
- ☐ มากกว่า 1,000,000-5,000,000 บาท
- ☐ มากกว่า 5,000,000-10,000,000 บาท
- ☐ มากกว่า 10,000,000 บาทขึ้นไป

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

7.จำนวนหุ้นที่ถือครอง (เฉพาะตัวที่มีมูลค่าเป็นนัยสำคัญของพอร์ต)

- ☐ 1 – 2 หลักทรัพย์
- ☐ 3 – 4 หลักทรัพย์
- ☐ 5 – 6 หลักทรัพย์
- ☐ 7 – 8 หลักทรัพย์
- ☐ มากกว่า 8 หลักทรัพย์

8. อาชีพ

- ☐ รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ
- ☐ พนักงานบริษัทเอกชน
- ☐ ธุรกิจส่วนตัว
- ☐ เกษียณ
- ☐ นักลงทุน

9.ภาวะความเครียดจากการลงทุน

- ☐ ไม่เคยมีความเครียดจากการลงทุน
- ☐ มีความเครียดบ้างในบางครั้ง
- ☐ มีความเครียดมากในบางครั้ง
- ☐ การลงทุนทำให้เกิดความเครียดมาก

ส่วนที่ 2 ผลตอบแทนจากการลงทุน

คำชี้แจง โปรดกรอกข้อมูลระดับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ท่านได้รับในช่วงเวลาที่กำหนดให้โดยมีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์

ข้อคำถาม

1. ผลตอบแทนจากการลงทุนสะสมสุทธิโดยประมาณ นับตั้งแต่เริ่มลงทุนแบบเน้นคุณค่า จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2552 (เฉพาะผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยให้คิดรวมผลตอบแทนทุกชนิดที่ได้รับ เช่น เงินปันผล, ราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น-ลดลง เป็นต้น)

โปรดระบุ.....เปอร์เซ็นต์

2. ผลตอบแทนจากการลงทุนในช่วง 6 เดือนแรกของปีพ.ศ. 2552 โดยประมาณ คำนวณจาก 1 มกราคม 2552 – 30 มิถุนายน 2552 (เฉพาะผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยให้คิดรวมผลตอบแทนทุกชนิดที่ได้รับ เช่น เงินปันผล, ราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น-ลดลง เป็นต้น)

โปรดระบุ.....เปอร์เซ็นต์

3. ผลตอบแทนจากการลงทุนในปีพ.ศ. 2551 ที่ผ่านมาโดยประมาณ คำนวณจาก 1 มกราคม 2551 มกราคม – 31 ธันวาคม 2551 (เฉพาะผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยให้คิดรวมผลตอบแทนทุกชนิดที่ได้รับ เช่น เงินปันผล, ราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น-ลดลง เป็นต้น)

โปรดระบุ.....เปอร์เซ็นต์

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามเผยแพร่ลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ส่วนที่ 3 ระดับความสำคัญของพฤติกรรมการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในมุมมองของนักลงทุน
คำชี้แจง ขอให้ท่านอ่านข้อความต่อไปนี้แล้วพิจารณาว่าท่านให้ความสำคัญต่อข้อความนั้นในระดับใด โดยทำเครื่องหมาย ✓ ในช่องที่ตรงกับความคิดเห็นของท่าน

พฤติกรรมการลงทุน	ระดับความสำคัญ				
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด
1. ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	5	4	3	2	1
1.1 การวิเคราะห์งบดุลย้อนหลัง					
1.2 การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนย้อนหลัง					
1.3 การวิเคราะห์งบกระแสเงินสดย้อนหลัง					
1.4 การวิเคราะห์งบกำไรสะสมย้อนหลัง					
1.5 อัตราส่วน ราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio)					
1.6 อัตราส่วน ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/B Ratio)					
1.7 อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)					
1.8 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA)					
1.9 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio)					
1.10 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)					
1.11 อัตราเงินปันผลต่อราคาหุ้น					
1.12 เลือกลงทุนเฉพาะหุ้นตัวใหญ่ที่อยู่ใน Set 50					

พฤติกรรมการลงทุน	ระดับความสำคัญ				
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด
2. ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	5	4	3	2	1
2.1 ธรรมเนียมปฏิบัติผู้บริหาร(ความโปร่งใสของผู้บริหาร)					
2.2 ระยะเวลา(อายุ)ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ นานหรือยัง					
2.3 พิจารณา กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท					
2.4 ให้ความสำคัญ กับบริษัทผู้ตรวจสอบบัญชีของกิจการ					
2.5 ผู้บริหารให้ความสำคัญต่อผู้ถือหุ้น					
2.6 ความสามารถผู้บริหาร					
2.7 ประเภทของอุตสาหกรรมที่ธุรกิจทำอยู่					
2.8 เลือกหุ้นที่ธุรกิจเข้าใจง่าย ไม่ซับซ้อน					
2.9 ความสามารถเชิงการแข่งขันของบริษัท					
2.10 ท่านให้ความสำคัญกับ สินค้าหรือบริการของกิจการที่จะลงทุนเพียงใด					
2.11 อัตราเติบโตของกิจการ ในอดีต					
2.12 แนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต					
2.13 ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอิสระในอนาคต					
2.14 การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม					
2.15 เลือกหุ้นที่มีความรู้เข้าใจในตัวธุรกิจ					

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ควรเผยแพร่ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

พฤติกรรมการลงทุน	ระดับความสำคัญ				
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด
3. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล	5	4	3	2	1
3.1 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับข้อมูลพื้นฐานที่เคยประเมินไว้เปลี่ยนไป					
3.2 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับการพบหุ้นใหม่ที่น่าสนใจลงทุนมากกว่า					
3.3 ใช้ส่วนเผื่อความปลอดภัย(Margin Of Safety) ในการพิจารณาการซื้อหรือขาย					
3.4 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก					
3.5 ใช้บทวิเคราะห์แนะนำจากโบรกเกอร์					
3.6 ประเมินความถูกแพงจากค่า P/E Ratio					
3.7 ประเมินความถูกแพงจากค่า P/B Ratio					
พฤติกรรมการลงทุน	ระดับความสำคัญ				
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน	5	4	3	2	1
4.1 ใช้ข้อมูลการวิเคราะห์ด้านเทคนิคเพื่อ ซื้อหรือขายหุ้น					
4.2 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสถานะตลาดหุ้นภายในประเทศ					
4.3 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสถานะตลาดหุ้นภายนอกประเทศเช่นดัชนีดาวโจนส์ นิเคอิ					
4.4 การซื้อหรือขาย ขึ้นอยู่กับสถานะเศรษฐกิจโลก					

พฤติกรรมการลงทุน	ระดับความสำคัญ				
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด
4. ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิง จิตวิทย์ามวลชน (ต่อ)	5	4	3	2	1
4.5 การซื้อหรือขายจะ พิจารณาจาก มูลค่าและปริมาณการซื้อขายของหุ้น นั้นๆ					
4.6 การซื้อหรือขาย จะพิจารณา เสถียรภาพการเมืองในประเทศ					
4.7 ซื้อหรือขาย ตามข่าวลือ					
4.8 พิจารณา ซื้อหรือขาย ตามราคาหุ้นที่ กำลังขึ้นหรือลง					
พฤติกรรมการลงทุน	ระดับความสำคัญ				
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด
5. ด้านการถือครองหุ้น	5	4	3	2	1
5.1 กระจายการถือหุ้นไปในหลายๆ อุตสาหกรรมเพื่อลดความเสี่ยง					
5.2 เน้นการถือหุ้นให้น้อยตัวที่สุด					
5.3 ถือหุ้นระยะยาวเพื่อรับปันผล					
5.4 ถือหุ้นจนกว่าราคาจะสะท้อนมูลค่า ค่าที่แท้จริง					
5.5 ขายทำกำไรก่อนแล้วค่อยไปซื้อคืน เมื่อราคาลดลง					
5.6 การติดตามผลการดำเนินของหุ้นที่ ถือ					

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตอนที่ 4 ท่านมีข้อเสนอแนะอะไรบ้างจากประสบการณ์ด้านการลงทุน(ถ้ามี)

1.ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ

.....

.....

.....

2.ด้านการเลือกหุ้นเพื่อลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

.....

.....

.....

3.ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงเหตุผล

.....

.....

.....

4.ด้านการตัดสินใจ ซื้อ-ขาย หุ้นเชิงจิตวิทยามวลชน

.....

.....

.....

5.ด้านการถือครองหุ้น

.....

.....

.....

ขอขอบพระคุณทุกท่านที่กรุณาสละเวลาอันมีค่าตอบคำถามจนครบทุกข้อ



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย

กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น	กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น
1	-44.4	44.2	12.1	41	-35.0	65.0	15.5
2	20.0	30.0	40.0	42	-5.0	40.0	43.1
3	15.0	40.0	-9.1	43	20.0	30.0	12.3
4	-55.0	89.3	43.5	44	-35.2	6.7	6.2
5	-45.0	64.9	11.2	45	120.0	60.0	4.8
6	-18.0	30.0	41.5	46	-33.0	30.0	0.0
7	-18.0	60.0	8.0	47	20.0	33.0	33.0
8	-50.0	50.0	28.0	48	-30.0	15.0	7.3
9	10.0	30.0	9.1	49	0.0	30.0	30.0
10	-20.0	100.0	11.6	50	7.0	30.0	6.0
11	0.0	40.0	20.0	51	100.0	50.0	73.2
12	-55.0	248.0	73.4	52	10.0	10.0	6.3
13	-50.0	70.0	10.0	53	-19.0	80.0	14.5
14	0.0	-10.0	-10.0	54	70.0	-45.0	14.5
15	-37.0	50.0	29.9	55	-22.8	10.0	16.6
16	-40.0	5.0	5.0	56	-55.0	120.0	6.8
17	-40.0	30.0	9.6	57	-45.0	120.0	20.1
18	-68.0	82.0	9.8	58	-45.0	120.0	20.1
19	-47.0	120.0	19.5	59	-40.0	75.0	2.9
20	-4.0	25.0	9.6	60	-30.0	60.0	22.9
21	-15.0	45.0	22.0	61	-30.0	60.0	20.0
22	25.0	33.0	82.2	62	-13.0	70.0	70.0
23	-30.0	50.0	20.0	63	-25.0	31.0	10.7
24	-30.0	40.0	29.9	64	35.0	42.0	14.0
25	-40.0	40.0	10.5	65	-16.0	-10.0	44.9
26	-30.0	45.0	-3.6	66	-42.5	39.8	54.5
27	10.0	80.0	10.7	67	0.0	40.0	40.0
28	-30.0	50.0	15.0	68	10.0	80.0	3.4
29	-40.0	150.0	58.1	69	5.0	60.0	30.0
30	-20.0	-4.0	3.2	70	-33.0	200.0	38.3
31	25.0	35.0	10.5	71	-18.0	30.0	7.3
32	25.0	-15.0	2.9	72	-7.0	78.0	37.2
33	0.0	75.0	50.0	73	-40.0	70.0	14.0
34	10.0	105.0	115.0	74	-20.0	65.0	14.5
35	-25.0	30.0	20.1	75	-30.0	45.0	11.8
36	17.0	153.0	14.5	76	100.0	50.0	14.2
37	-52.0	38.4	18.9	77	-20.0	45.0	14.5
38	-35.0	50.0	6.3	78	-30.0	5.0	5.0
39	12.6	68.3	5.6	79	10.0	70.0	-10.6
40	-35.0	75.0	34.2	80	2.0	30.0	80.2

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย(ต่อ)

กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น	กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น
81	-11.0	44.0	14.0	121	0.0	55.0	55.0
82	-15.9	47.1	41.3	122	27.0	42.0	33.0
83	0.0	50.0	50.0	123	-37.0	36.0	33.5
84	-10.0	50.0	18.3	124	-28.0	41.0	23.1
85	-30.0	50.0	15.0	125	-30.0	40.0	12.0
86	-30.0	215.0	7.8	126	20.0	50.0	50.0
87	23.0	40.0	15.0	127	1.0	10.0	10.0
88	9.0	20.0	30.0	128	-50.0	90.0	10.0
89	10.0	10.0	3.0	129	35.0	70.0	35.1
90	-50.0	15.0	45.6	130	50.0	50.0	50.0
91	-35.0	1.0	-10.6	131	8.0	12.0	2.5
92	-5.0	-20.0	0.7	132	-5.0	34.0	24.9
93	-38.0	100.0	-9.2	133	8.0	15.0	14.0
94	-35.0	35.0	35.1	134	-35.0	58.0	14.1
95	-51.6	40.6	18.1	135	-41.0	44.0	24.1
96	-40.0	30.0	-20.0	136	-61.0	72.0	8.3
97	-16.0	50.0	5.1	137	-11.0	35.0	20.0
98	-40.0	70.0	4.7	138	-22.0	124.0	58.5
99	-30.0	40.0	22.5	139	-50.0	7.0	12.0
100	20.0	20.0	20.0	140	-50.0	2.0	1.0
101	-20.0	50.0	26.0	141	30.0	-20.0	36.8
102	10.0	300.0	3.0	142	17.7	11.4	16.0
103	-19.0	50.0	18.9	143	-170.0	70.0	33.8
104	9.5	12.5	14.8	144	17.0	20.0	14.0
105	0.0	5.0	-5.0	145	25.0	10.0	14.0
106	-29.0	8.0	5.5	146	-50.0	40.0	-7.2
107	15.0	50.0	34.4	147	-52.0	30.0	10.1
108	0.0	72.0	72.0	148	-25.0	100.0	4.7
109	4.7	30.0	22.0	149	50.0	20.0	26.0
110	-41.0	50.0	1.7	150	-40.0	70.0	54.5
111	-21.0	80.0	14.0	151	-50.0	100.0	9.6
112	-40.0	50.0	2.9	152	11.0	56.0	15.0
113	2.0	60.0	56.4	153	0.0	30.0	50.0
114	-7.0	50.0	50.0	154	4.0	5.0	3.9
115	67.0	170.0	119.0	155	-10.0	100.0	100.0
116	-28.0	40.0	4.9	156	4.5	25.0	70.4
117	13.0	13.0	13.0	157	15.0	10.0	9.6
118	-30.0	20.0	4.8	158	15.0	40.0	23.9
119	5.0	5.0	3.7	159	-44.0	48.0	4.8
120	-50.0	100.0	4.8	160	-50.0	50.0	9.6

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย(ต่อ)

กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น	กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น
161	-10.0	25.0	20.0	201	-20.0	35.0	5.2
162	-30.0	30.0	20.1	202	17.0	39.0	29.0
163	-40.0	33.0	22.5	203	4.0	12.0	8.3
164	-75.0	50.0	17.5	204	50.0	40.0	40.0
165	-50.0	100.0	41.5	205	-30.0	15.0	5.0
166	-30.0	50.0	2.5	206	-10.0	40.0	9.1
167	-20.7	56.3	8.5	207	-40.0	30.0	50.0
168	12.0	55.0	34.2	208	40.0	75.0	50.0
169	-25.0	50.0	4.7	209	5.0	25.0	15.0
170	15.0	67.0	20.0	210	-20.0	50.0	70.3
171	-25.0	76.0	14.9	211	25.0	15.0	20.0
172	-15.0	5.0	7.7	212	-40.0	60.0	54.5
173	-20.0	50.0	2.3	213	-50.0	233.0	38.5
174	46.0	46.0	46.0	214	-30.0	100.0	22.8
175	30.0	100.0	150.0	215	30.0	50.0	9.2
176	-34.0	73.0	14.5	216	0.0	50.0	40.0
177	-20.0	30.0	9.6	217	-44.5	44.2	10.1
178	-15.0	30.0	-5.2	218	93.0	40.0	40.0
179	-45.0	110.0	4.6	219	-42.1	35.2	10.3
180	-55.0	40.0	40.0	220	-10.0	10.0	8.2
181	-80.0	30.0	-11.2	221	-37.0	33.0	9.5
182	-20.0	10.0	4.9	222	0.0	60.0	60.0
183	-55.0	80.0	-10.6	223	-60.0	60.0	-16.3
184	-55.0	122.0	48.0	224	-40.0	70.0	10.0
185	-2.0	1.0	18.5	225	30.0	15.0	12.5
186	-35.0	25.0	7.3	226	-24.4	36.2	35.0
187	30.0	2.0	14.0	227	-15.0	50.0	25.0
188	-50.0	70.0	60.0	228	-44.5	44.2	45.0
189	-35.0	30.0	-5.2	229	-50.0	80.0	14.0
190	-30.0	30.0	3.6	230	3.0	40.0	80.0
191	-40.0	120.0	26.5	231	20.0	30.0	40.0
192	9.8	20.0	11.1	232	-55.0	89.3	43.5
193	6.0	30.0	5.7	233	-18.0	60.0	8.0
194	52.0	50.0	60.0	234	-20.0	100.0	11.6
195	100.0	80.0	8.5	235	0.0	-10.0	-10.0
196	20.0	10.0	11.0	236	-68.0	82.0	9.8
197	-32.0	56.0	45.0	237	25.0	33.0	82.2
198	-50.0	100.0	29.2	238	-30.0	40.0	29.9
199	-5.0	25.0	9.6	239	-30.0	50.0	15.0
200	-30.0	-10.0	3.9	240	25.0	35.0	10.5

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย(ต่อ)

กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น	กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น
241	10.0	105.0	115.0	281	-28.0	41.0	23.1
242	-35.0	50.0	6.3	282	20.0	50.0	50.0
243	-5.0	48.0	43.1	283	-50.0	67.0	10.0
244	4.9	60.0	4.8	284	12.9	50.0	50.0
245	-30.0	15.0	7.3	285	8.0	12.0	2.5
246	7.0	30.0	6.0	286	8.0	15.0	14.0
247	10.0	10.0	6.3	287	-41.0	78.9	24.1
248	70.0	-45.0	14.5	288	-11.0	35.0	20.0
249	-55.0	120.0	6.8	289	-50.0	38.9	12.0
250	-40.0	75.0	2.9	290	-50.0	7.9	1.0
251	-13.0	70.0	70.0	291	17.7	11.4	16.0
252	-16.0	36.0	44.9	292	-50.0	40.0	-7.2
253	10.0	80.0	3.4	293	-40.0	108.0	54.5
254	-33.0	189.0	38.3	294	0.0	30.0	50.0
255	-7.0	78.0	37.2	295	-10.0	100.0	100.0
256	-20.0	65.0	14.5	296	15.0	10.0	9.6
257	7.6	50.0	14.2	297	-44.0	48.0	4.8
258	-30.0	31.0	5.0	298	-50.0	50.0	9.6
259	2.0	30.0	80.2	299	-30.0	39.5	20.1
260	-15.9	47.1	41.3	300	-75.0	50.0	17.5
261	-10.0	50.0	18.3	301	-30.0	50.0	2.5
262	-30.0	215.0	7.8	302	12.0	55.0	34.2
263	9.0	25.0	30.0	303	15.0	67.0	20.0
264	-50.0	15.0	45.6	304	-15.0	5.0	7.7
265	-5.0	-20.0	0.7	305	46.0	46.0	46.0
266	-35.0	35.0	35.1	306	-34.0	71.3	14.5
267	-40.0	30.0	-20.0	307	-15.0	30.0	-5.2
268	-40.0	70.0	4.7	308	-55.0	98.0	40.0
269	20.0	20.0	20.0	309	-20.0	25.0	4.9
270	10.0	280.0	3.0	310	-55.0	80.0	-10.6
271	9.5	12.5	14.8	311	-2.0	1.0	18.5
272	-29.0	8.0	5.5	312	-35.0	25.0	7.3
273	0.0	72.0	72.0	313	-50.0	70.0	60.0
274	-41.0	67.3	1.7	314	-35.0	30.0	-5.2
275	-40.0	50.0	2.9	315	9.8	20.0	11.1
276	2.0	60.0	56.4	316	6.0	30.0	5.7
277	17.0	170.0	119.0	317	22.1	47.9	60.0
278	13.0	13.0	13.0	318	20.0	10.0	11.0
279	5.0	5.0	3.7	319	-50.0	98.0	29.2
280	0.0	55.0	55.0	320	-30.0	-10.0	3.9

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ของนักลงทุนรายย่อย(ต่อ)

กลุ่ม ตัวอย่าง	1 มค.51 - 30 ธค.51	1มค.52 - 30 มิย.52	สะสมสุทธิ แบบทบต้น
321	17.0	39.0	29.0
322	15.0	40.0	40.0
323	-30.0	45.5	5.0
324	-10.0	78.9	9.1
325	40.0	43.0	50.0
326	5.0	25.0	15.0
327	25.0	15.0	20.0
328	-50.0	159.0	38.5
329	30.0	50.0	9.2
330	-44.5	44.2	10.1
331	-25.0	30.0	20.1
332	17.0	87.0	14.5
333	-52.0	38.4	18.9
334	-35.0	50.0	6.3
335	12.6	68.3	5.6
336	-35.0	75.0	34.2
337	-35.0	65.0	15.5
338	-5.0	40.0	43.1
339	20.0	30.0	12.3
340	-35.2	6.7	6.2
341	-57.9	79.0	4.8
342	-33.0	30.0	0.0
343	20.0	33.0	33.0
344	-30.0	15.0	7.3
345	0.0	38.1	30.0
346	7.0	30.0	6.0
347	-57.3	68.9	73.2
348	10.0	10.0	6.3
349	-19.0	69.0	14.5
350	70.0	33.6	14.5
351	-22.8	28.0	16.6
352	-55.0	135.0	6.8
353	-19.0	50.0	18.9
354	9.5	12.5	14.8
355	0.0	5.0	-5.0
356	-29.0	8.0	5.5
357	15.0	85.9	34.4
358	0.0	72.0	72.0
359	4.7	78.3	22.0

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ประวัติผู้เขียน

นายนิรันดร์ รุ่งเรืองสุริย เกิดเมื่อวันที่ 22 ตุลาคม 2517 จังหวัดกรุงเทพมหานคร สำเร็จ การศึกษาระดับปริญญาตรีวิศวกรรมศาสตร์ สาขาเทคโนโลยีการวัดและควบคุมทางกระบวนการ อุตสาหกรรม จากสถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

ประสบการณ์การทำงาน

ปี พ.ศ. 2550 – ปัจจุบัน ตำแหน่ง หัวหน้าส่วนโครงการ BPI “Business Process Improvement” บริษัทสมบูรณ์แอดวานซ์ เทคโนโลยีจำกัด (มหาชน)

ปี พ.ศ. 2548 – 2550 ตำแหน่ง หัวหน้างาน แผนกโลจิสติกส์ บริษัทสมบูรณ์แอดวานซ์ เทคโนโลยีจำกัด (มหาชน)

ปี พ.ศ. 2546 – 2548 ตำแหน่ง หัวหน้างาน แผนกวางแผนการผลิต บริษัทสมบูรณ์แอดวานซ์ เทคโนโลยีจำกัด (มหาชน)

ปี พ.ศ. 2543 – 2546 ตำแหน่ง วิศวกรวางแผนวางแผนการผลิต บริษัทซัมมิต ออโตซีท อินดัสตรี

ปี พ.ศ. 2542 – 2543 ตำแหน่ง Process Engineer บริษัท Wearn Precision Technology