



รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์

การศึกษาภาวะการลงทุนในตราสารทุนและปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขาย
ตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศไทย

The Study of Equity Investment Climate and Factors
Affecting The Trading of Equity Instruments
by Investors Within Thailand

สุพิชชา โชติกำจร
สาขาเศรษฐศาสตร์ คณะวิทยาการจัดการ
มหาวิทยาลัยราชภัฏเพชรบูรณ์

ประจำปี พ.ศ. 2566

รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์

การศึกษาภาวะการลงทุนในตราสารทุนและปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขาย
ตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศไทย

The Study of Equity Investment Climate and Factors
Affecting The Trading of Equity Instruments
by Investors Within Thailand

สุพิชชา โชติกำจร สาขาเศรษฐศาสตร์การลงทุน
คณะวิทยาการจัดการ

งบประมาณส่วนตัว
ประจำปี พ.ศ. 2566

ชื่องานวิจัย	การศึกษาภาวะการลงทุนในตราสารทุนและปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขาย ตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศไทย
ผู้วิจัย	อาจารย์สุพิชชา โชติกำจร
สาขาวิชา	เศรษฐศาสตร์การลงทุน มหาวิทยาลัยราชภัฏเพชรบูรณ์ ปีที่สำเร็จวิจัย พ.ศ. 2567

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์คือ 1) เพื่อศึกษาสถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิธีดำเนินการวิจัยจะเป็นรูปแบบเชิงปริมาณ ใช้ข้อมูลทศนิยมรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2559 ถึงเดือนตุลาคม พ.ศ.2564 จำนวน 70 เดือน และใช้แบบจำลอง Autoregressive Distributed Lag ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิจัย พบว่า จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้น และจำนวนบัญชีหุ้นของนักลงทุนที่เปิดบัญชีผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ.2563 ถึงเดือนกันยายน พ.ศ.2564 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และจากการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวกับมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวกับมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศในทิศทางตรงกันข้าม ดังนั้น ในช่วงปัจจุบันที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ในระดับต่ำ รัฐบาลควรส่งเสริมให้ประชาชนผู้ออมเงินหรือผู้ที่ต้องการนำเงินไปลงทุนหันมาเลือกลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นมากขึ้น ซึ่งนอกจากจะทำให้เงินออมงอกเงยขึ้นแล้ว ยังเป็นการช่วยเพิ่มช่องทางการระดมเงินทุนให้แก่บริษัทเพื่อนำไปขยายธุรกิจภายในประเทศต่อไป

คำสำคัญ : ภาวะการลงทุน ตราสารทุน การซื้อขายตราสารทุน

Research Title	The Study of Equity Investment Climate and Factors Affecting The Trading of Equity Instruments by Investors Within Thailand
Author	Mr. Supitcha Chotikhamjorn
Major	Investment Economics Phetchabun Rajabhat University. 2024

ABSTRACT

The purposes of this research were 1) to study the investment Climate in equity instruments of domestic investors through the Stock Exchange of Thailand. And 2) to study the factors affecting the trading of equity instruments by domestic investors on the Stock Exchange of Thailand. The methodology focused on quantitative research. The sample of the study consisted of monthly secondary data collection from January 2016 to October 2021, covering 70 months. This research used the Autoregressive Distributed Lag model to analyze the data.

The findings showed that the number of investors who opened stock trading accounts on the Stock Exchange of Thailand tends to increase during the period from January 2020 to September 2021, and the number of stock trading accounts opened by investors also tends to increase. In addition, by studying the factors affecting domestic investors' stock trading on the Stock Exchange of Thailand, it was found that the stock price index of the Stock Exchange of Thailand and the dividend yield in the Stock Market of Thailand have a long-run equilibrium relationship with the net value of domestic investors' stock trading in Thailand in the same direction, while the 12-month fixed deposit interest rate has a long-run equilibrium relationship with the net value of domestic investors' stock trading in Thailand in the opposite direction. Therefore, during the current period when deposit interest rates are low, The government should encourage people who save money or those who want to invest their money to choose to invest in more equities instruments or stocks. Which,

in addition to making savings grow, also helps increase the channel for raising funds for the company to use. Continue to expand business within the country.

Keywords: Investment Climate, Equity Instruments, Trading in Equity Instruments

กิตติกรรมประกาศ

โครงการวิจัยนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ เพราะได้รับการสนับสนุนจากคณะวิทยาการจัดการ และสถาบันวิจัยและพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏเพชรบูรณ์ พร้อมทั้งได้รับคำแนะนำจากคณาจารย์ ผู้บริหารในมหาวิทยาลัยฯ เป็นอย่างดี

การวิจัยเรื่อง การศึกษาภาวะการลงทุนในตราสารทุนและปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขาย ตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศไทยในครั้งนี้ จะไม่สามารถบรรลุตามวัตถุประสงค์ ของโครงการได้เลย ถ้าไม่ได้รับการช่วยเหลือและความอนุเคราะห์ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ รวมทั้งนักศึกษาศาสาวิชา เศรษฐศาสตร์ชั้นปีที่ 4 ที่คอยช่วยเหลือในเรื่องของการเก็บรวบรวมข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูล

สุดท้ายนี้ต้องขอขอบคุณ ผู้อำนวยการสถาบันวิจัยและพัฒนา คณบดีคณะวิทยาการจัดการ ที่ให้การ สนับสนุนเป็นอย่างดียิ่ง ตลอดจน ขอขอบคุณมหาวิทยาลัยราชภัฏเพชรบูรณ์ที่เห็นถึงความสำคัญของ งานวิจัย โดยให้โอกาสในการทำงานวิจัยเพื่อพัฒนาทักษะในด้านวิชาชีพของตนเอง เพื่อจะได้นำเอา ผลงานวิจัยดังกล่าวไปใช้เพื่อขอเลื่อนตำแหน่งทางวิชาการต่อไป

สุพิชชา โชติกำจร

6 มิถุนายน 2567

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ก
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ข
กิตติกรรมประกาศ.....	ง
สารบัญ.....	จ
สารบัญตาราง.....	ช
สารบัญภาพ.....	ซ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับการจากการวิจัย.....	4
1.4 ขอบเขตของการวิจัย.....	4
1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ.....	5
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี.....	6
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	14
2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	16
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย.....	17
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	17
3.3 แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย.....	18
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	18
บทที่ 4 ผลการวิจัย	
4.1 สถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	22
4.2 ปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่าน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	25

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	30
5.2 อภิปรายผล.....	31
5.3 ข้อเสนอแนะ.....	33
บรรณานุกรม.....	34
ภาคผนวก.....	37
ประวัตินักวิจัย.....	43

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 ตัวเลขการออมของคนไทยจากบัญชีเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ.2555-2564	2
1.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (สูงสุด) ของธนาคารพาณิชย์ ในช่วงปี พ.ศ.2555-2564	2
1.3 อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย และอัตราผลตอบแทนเงินปันผลของหุ้นไทย 30 ตัว ที่มีอัตราผลตอบแทนสูง ในช่วงปี พ.ศ.2555-2564.....	3
4.1 การลงทุนของนักลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 ถึงเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564.....	23
4.2 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) ด้วยวิธี Augmented Dickey- Fuller หรือ ADF.....	25
4.3 ผลการทดสอบ Bounds Test เพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพ ระยะยาวด้วยวิธี ARDL.....	26
4.4 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว และการปรับตัวในระยะสั้น.....	27

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	16

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา

ในยุคปัจจุบันเราไม่อาจปฏิเสธได้เลยว่า ผู้คนส่วนใหญ่ได้หันมาให้ความสำคัญกับการเก็บออมเงินกันมากขึ้น ซึ่งอาจจะเป็นผลสืบเนื่องมาจากปัญหาทางเศรษฐกิจในปัจจุบัน รวมไปถึงการมองถึงอนาคตในภายหน้าเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายที่จำเป็นต่อการดำรงชีวิต จึงทำให้พ่อแม่และผู้ปกครองหลายคนได้เริ่มปลูกฝังให้ลูกหลานได้รู้จักการเก็บออมเงินตั้งแต่วัยเด็ก เพื่อที่จะได้รู้จักการวางแผนการเงินให้แก่ตัวเองในอนาคต นอกจากนี้ การออมเงินไม่ได้มีประโยชน์แค่เพียงทำให้บรรลุเป้าหมายตามแผนที่ได้วางเอาไว้ เช่น ออมเงินเพื่อที่จะซื้อรถ ซื้อบ้าน และเพื่อไปเที่ยวต่างประเทศเท่านั้น แต่เงินที่เก็บออมไว้นี้ยังสามารถช่วยลดปัญหาสภาพคล่องจากการสะดุดของรายได้อีกด้วย (บริษัทบัตรกรุงไทย จำกัด, 2563)

เมื่อพิจารณาตัวเลขการออมของคนไทยจากบัญชีเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทย ในช่วง 10 ปี ที่ผ่านมา ดังตารางที่ 1.1 พบว่า มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2555 คนไทยมีบัญชีเงินฝากทุกประเภท รวมกันเป็นจำนวนทั้งสิ้น 80,807,846 บัญชี คิดเป็นจำนวนเงินฝากเท่ากับ 9,243,104 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 112,207,696 บัญชี ในเดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2564 และคิดเป็นจำนวนเงินฝากเท่ากับ 15,272,018 ล้านบาท โดยบัญชีเงินฝากของคนไทยได้เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 38.86 ในขณะที่จำนวนเงินฝากก็ได้เพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 65.23 เช่นกัน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2567) สะท้อนให้เห็นว่าคนไทยในปัจจุบันมีพฤติกรรมการออมที่เพิ่มขึ้นกว่าในอดีต

ถึงแม้ว่าคนไทยจะมีการออมเงินที่เพิ่มขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มขึ้นของจำนวนบัญชีเงินฝากและจำนวนเงินฝากในธนาคารพาณิชย์ แต่อย่างไรก็ตาม อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในช่วง 10 ปี ที่ผ่านมา กลับมีแนวโน้มที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง เมื่อพิจารณາัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (สูงสุด) ในเดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2555 มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 3 ลดลงเป็น ร้อยละ 1.40 ในเดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2560 และได้ลดลงเป็น ร้อยละ 1.1 ในเดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2564 สะท้อนให้เห็นว่า การออมเงินไว้ในบัญชีเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในปัจจุบันได้รับผลตอบแทนน้อยมากหากเทียบกับผลตอบแทนที่ได้รับจากในอดีต (ธนาคารแห่งประเทศไทย 2567)

ตารางที่ 1.1 ตัวเลขการออมของคนไทยจากบัญชีเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียน
ในประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ.2555-2564

เดือน / ปี พ.ศ.	จำนวนบัญชีเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ (บัญชี)	จำนวนเงินฝาก (ล้านบาท)
ตุลาคม 2555	80,807,846	9,243,104
ตุลาคม 2556	83,515,766	10,110,341
ตุลาคม 2557	86,364,190	10,640,102
ตุลาคม 2558	87,986,517	11,307,759
ตุลาคม 2559	89,351,248	11,519,985
ตุลาคม 2560	94,487,907	12,053,605
ตุลาคม 2561	98,727,179	12,706,718
ตุลาคม 2562	100,881,581	13,231,141
ตุลาคม 2563	104,095,669	14,387,321
ตุลาคม 2564	112,207,696	15,272,018

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย, (2567)

ตารางที่ 1.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (สูงสุด) ของธนาคารพาณิชย์
ในช่วงปี พ.ศ.2555-2564

เดือน / ปี พ.ศ.	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (ร้อยละ)
ตุลาคม 2555	3.00
ตุลาคม 2556	2.75
ตุลาคม 2557	1.75
ตุลาคม 2558	1.55
ตุลาคม 2559	1.40
ตุลาคม 2560	1.40
ตุลาคม 2561	1.40
ตุลาคม 2562	1.40
ตุลาคม 2563	1.20
ตุลาคม 2564	1.10

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย, (2567)

ดังนั้น การลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นจึงเป็นทางเลือกของการลงทุนรูปแบบหนึ่งที่จะทำให้เงินออมของผู้ที่ออมเงินหรือนักลงทุนงอกเงยขึ้น หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield) ในช่วง 5 ปี ที่ผ่านมา ตั้งแต่เดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2559 ถึงเดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2563 ดังตารางที่ 1.3 จะพบว่า ตลาดหุ้นไทยมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลเฉลี่ยอยู่ที่ ร้อยละ 3.24 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนเงินปันผลของหุ้นไทย 30 ตัว ที่มีอัตราผลตอบแทนสูง หรือที่เรียกว่า SETHD (Set High Dividend 30 Index) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง ร้อยละ 5.25 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) แสดงให้เห็นว่า การลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝากเงินไว้ในธนาคารพาณิชย์

ตารางที่ 1.3 อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย และอัตราผลตอบแทนเงินปันผลของหุ้นไทย 30 ตัว ที่มีอัตราผลตอบแทนสูง ในช่วงปี พ.ศ.2555-2564

หน่วย: ร้อยละ

เดือน / ปี พ.ศ.	อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield)	อัตราผลตอบแทนเงินปันผลของหุ้นไทย 30 ตัว ที่มีอัตราผลตอบแทนสูง (SETHD)
ตุลาคม 2559	3.14	4.24
ตุลาคม 2560	2.79	3.97
ตุลาคม 2561	2.99	4.64
ตุลาคม 2562	3.11	5.43
ตุลาคม 2563	4.17	7.99
ค่าเฉลี่ย	3.24	5.25

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, (2564)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงทำการศึกษาภาวะการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อที่จะสะท้อนให้เห็นถึงสถานการณ์การออมหรือการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นของคนไทยในปัจจุบัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในปัจจุบันอยู่ในระดับที่ต่ำ และช่วงของการเกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งจะนำมาสู่การเสนอแนะแนวทางในการสร้างความมั่นคงทางการเงินให้แก่ผู้ออมเงิน หรือนักลงทุนผ่านการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้น อีกทั้งยังเป็นการช่วยเพิ่มช่องทางในการระดมเงินทุนให้แก่บริษัทเพื่อนำไปขยายธุรกิจ ช่วยสร้างงาน

สร้างอาชีพให้แก่ประชาชนในประเทศ และสามารถต่อยอดเศรษฐกิจไทยให้เติบโตในระยะยาวได้อีกด้วย

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาสถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับการวิจัย

1.3.1 ได้ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายในการส่งเสริมและสนับสนุนเพื่อสร้างความมั่นคงทางการเงินให้แก่ผู้ออมเงินหรือนักลงทุนผ่านการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้น

1.3.2 นำเอาผลงานวิจัยที่ได้ไปตีพิมพ์เผยแพร่ในวารสารระดับชาติ TCI ฐานที่ 1 หรือ 2

1.3.3 นำเอาองค์ความรู้ที่ได้จากการวิจัยไปเผยแพร่ในรูปของรายงานการวิจัยให้แก่ นักศึกษา และผู้ที่สนใจในเรื่องของการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้น

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

1.4.1 ขอบเขตด้านพื้นที่

การวิจัยในครั้งนี้จะเป็นการศึกษาการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.2 ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่างและระยะเวลา

การวิจัยในครั้งนี้ จะใช้ข้อมูลสถิติรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2559 ถึงเดือนตุลาคม พ.ศ.2564 จำนวนทั้งสิ้น 70 เดือน จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ และจะใช้ข้อมูลสถิติรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2563 ถึงเดือนกันยายน พ.ศ.2564 จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาสถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ

1.4.3 ขอบเขตด้านตัวแปร

การวิจัยในครั้งนี้ จะใช้ตัวแปรมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย และอัตราเงินเฟ้อ

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

ตราสารทุน (Equity Instruments) หมายถึง ตราสารที่ออกขายให้กับนักลงทุนเพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในกิจการ โดยผู้ถือตราสารทุนจะต้องมีสถานะเป็น "เจ้าของกิจการ" ที่มีส่วนได้ส่วนเสียในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการ ซึ่งจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลที่ขึ้นอยู่กับผลกำไร หรือ ข้อตกลงของแต่ละธุรกิจ โดยในส่วนของตราสารทุนสามารถแบ่งออกได้หลายประเภท เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น รวมไปถึงใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant) ซึ่งเป็นตราสารที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์อ้างอิง และอาจเป็นหลักทรัพย์หรือดัชนีหลักทรัพย์ ในราคา จำนวน และเวลาที่กำหนดไว้

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุน ของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้ และเพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก ปัจจุบันการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งหมด ซึ่งตัวเลขที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละวัน เป็นเหมือนตัวชี้วัดให้นักลงทุนเห็นว่าภาพรวมของตลาดหุ้นในวันนั้นๆ เป็นเช่นไร หากดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น เป็นสีเขียว เท่ากับว่ามูลค่าตลาดรวมวันนี้เพิ่มขึ้น จากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า แต่ในทางกลับกันหากดัชนีปรับตัวลดลงหรือเป็นสีแดง ก็สะท้อนว่า ราคาหุ้นหรือมูลค่าตลาดรวมวันนี้ปรับตัวลดลง เมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Dividend Yield) หมายถึง ตัวชี้วัดเพื่อให้นักลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราคิดเป็นร้อยละเท่าไรจากราคาหุ้นที่ซื้อ

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี

2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน หมายถึง กระบวนการที่ผู้ลงทุนเลือกที่จะชะลอการใช้จ่ายในวันนี้ เพื่อสร้างความมั่งคั่งให้เพิ่มสูงขึ้นในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ เช่น ตราสารหนี้ ตราสารทุน หรือด้วยวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินที่ได้ลงทุนไปนั้นมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาส และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไปอันเนื่องมาจากภาวะเงินเฟ้อ รวมทั้งเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงิน ตลอดช่วงระยะเวลาที่ลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552)

ในระบบเศรษฐกิจตลาดเป็นสื่อกลางทำให้ผู้ซื้อและผู้ขายมาพบกันเพื่อซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้าบริการ หรือทรัพยากรอื่นๆ ระหว่างกัน ตลาดที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจอาจแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือตลาดปัจจัยการผลิต (Factor markets) ซึ่งเป็นตลาดที่ทำหน้าที่จัดสรรปัจจัยการผลิต อันได้แก่ ที่ดิน แรงงาน สินค้าประเภททุน และความเชี่ยวชาญเข้าสู่กระบวนการผลิตเพื่อแลกเปลี่ยนกับค่าจ้าง ค่าแรง และเงินเดือนที่ได้รับจากหน่วยผลิต ซึ่งโดยทั่วไปได้แก่ ธุรกิจ และรัฐบาล ผู้บริโภคซึ่งได้รับรายได้จากปัจจัยการผลิต จะซื้อสินค้าหรือบริการจากตลาดสินค้า (Product markets) เช่น อาหาร ที่อยู่อาศัย โทรศัพท์ และรถยนต์ จากหน่วยธุรกิจ ทำให้หน่วยธุรกิจมีรายได้จากการขายสินค้าหรือบริการต่างๆ เหล่านั้น ซึ่งจะสามารถนำไปใช้จ่ายในการผลิตได้อีก หลังจากการใช้จ่ายใช้สอยแล้วผู้บริโภคบางรายอาจจะมีเงินเหลือเก็บ เรียกว่าเงินออม ซึ่งตลาดการเงิน (Financial markets) จะทำหน้าที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจ คือ เป็นสื่อกลางในการระดมเงินออมจากผู้มีเงินเหลือใช้ไปให้ผู้ที่มีความต้องการใช้เงินแต่ขาดแคลนเงินทุน ซึ่งอาจจะได้แก่ ธุรกิจ รัฐบาล หรือบุคคลทั่วไป ทำให้ธุรกิจมีเงินไปลงทุนขยายการผลิต รัฐบาลมีเงินไปใช้ในการลงทุนเพื่อสร้างสาธารณูปโภคต่างๆ และบุคคลทั่วไปมีเงินไปใช้ในการซื้อบ้าน ที่ดินอาหาร โทรศัพท์ และรถยนต์ ซึ่งจะมีผลทำให้ธุรกิจขยายตัว เกิดการเพิ่มผลผลิต การจ้างงานสูงขึ้น ประชาชนมีรายได้เพิ่มขึ้นและมีมาตรฐานความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น อันเป็นผลให้เศรษฐกิจของประเทศเจริญเติบโต

ในตลาดการเงิน ผู้ที่ต้องการใช้เงินและขาดแคลนเงินทุนไม่ว่าจะเป็น บุคคล ธุรกิจ หรือ รัฐบาล จะออกหลักทรัพย์ทางการเงินหรือตราสารทางการเงินหลากหลายประเภทเพื่อขายให้กับผู้ที่มีเงินออมเพื่อระดมเงินทุน ผู้ออมจะลงทุนซื้อตราสารทางการเงินต่างๆ เหล่านั้น เนื่องจากยังไม่มี ความ

จำเป็นต้องใช้เงินในปัจจุบัน การเลื่อนความต้องการใช้เงินออกไปในอนาคต โดยเอาเงินออมให้ธุรกิจที่ขาดเงิน หรือรัฐบาลไปใช้ในการลงทุนก่อน จะทำให้ผู้ออมได้รับผลตอบแทนมากขึ้น ซึ่งเป็นการสร้างโอกาสในการเพิ่มความมั่งคั่งให้ผู้ออมได้ในอนาคต จึงเห็นได้ว่า ตลาดการเงินสร้างทางเลือกในการลงทุนมากมายให้กับผู้ออมหรือผู้ลงทุน ทั้งการลงทุนในระยะสั้น และระยะยาว ทั้งการลงทุนภายในประเทศ และการลงทุนในต่างประเทศ ดังนั้น ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับทางเลือกในการลงทุน เช่น รูปแบบและลักษณะต่างๆ ของทางเลือกในการลงทุน ตลอดจนความแตกต่างระหว่างทางเลือกลงทุนในตลาดการเงินที่มีอยู่ทั่วโลกจึงเป็นสิ่งที่สำคัญ ความรู้ความเข้าใจดังกล่าวจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถเลือกทางเลือกในการลงทุนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ต้องการได้

เมื่อผู้ออม หรือผู้ลงทุนมีทางเลือกในการลงทุนหลากหลาย ผู้ลงทุนย่อมต้องการบริหารเงินออม หรือเงินลงทุนของตนให้เกิดประสิทธิภาพ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกที่ผู้ลงทุนในปัจจุบันเริ่มให้ความสนใจมากขึ้น เพราะในตลาดหลักทรัพย์มีสินค้าหรือตราสารทางการเงินเพื่อการลงทุนหลากหลายประเภทให้เลือก แต่ก่อนที่ผู้ออม หรือผู้ลงทุนจะตัดสินใจลงทุนก็ควรที่จะต้องทำความรู้จักกับตลาดหลักทรัพย์เสียก่อน ซึ่งในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา เรื่องราวต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศทั่วโลก ได้กลายเป็นส่วนหนึ่งของชีวิตประจำวันที่คนทั่วไปมักจะได้รับทราบจากสื่อต่างๆ เช่น ทางสถานีโทรทัศน์ ทางวิทยุ และหนังสือพิมพ์ต่างๆ อยู่เสมอ หลายๆ คนอาจจะเข้าใจความหมายของเรื่องราวที่กล่าวถึงเหล่านั้น แต่อีกหลายคนอาจจะไม่เข้าใจว่ากำลังพูดถึงถึงเรื่องอะไร ดังนั้น การทำความเข้าใจเกี่ยวกับเรื่องราวของตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นสิ่งสำคัญ เช่น ตลาดหลักทรัพย์คืออะไร ตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่อะไร ตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ไหนบ้าง โดยเฉพาะสำหรับผู้ออมที่ต้องการประสบความสำเร็จในการลงทุนในระดับโลก ย่อมต้องติดตามข่าวสารจากแหล่งข้อมูลต่างๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งติดตามความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน และช่วยให้การลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดี ด้วยเหตุนี้ ผู้ลงทุนจึงต้องรู้จักและทำความเข้าใจกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสภาวะของตลาดหลักทรัพย์โดยรวม สามารถนำมาใช้ในการคาดคะเนทิศทางและแนวโน้มของตลาด รวมทั้งวัดผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ลงทุนได้

เมื่อผู้ออมได้เข้ามามีส่วนร่วมในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว การลงทุนอย่างมีหลักการ และเหตุผลจะมีส่วนช่วยให้ผู้ออม หรือผู้ลงทุนสามารถลดความเสี่ยงจากการลงทุน และช่วยให้การลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพได้ ดังนั้นผู้ลงทุนควรจะต้องค้นคว้า ศึกษา และวิเคราะห์ข่าวสารข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอยู่เสมอ เนื่องจากข่าวสารข้อมูลต่างๆ ที่เกิดขึ้นจะมีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ตลอดจน ผลตอบแทนของผู้ลงทุน ซึ่งอาจจะทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนมากขึ้น น้อยลงหรืออาจจะขาดทุนได้ ดังนั้น ความรู้ ความเข้าใจถึงผลกระทบของข่าวสารข้อมูลในตลาดการเงินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุน และความมี

ประสิทธิภาพของตลาดทุน จึงเป็นสิ่งสำคัญที่ผู้ลงทุนทุกคนควรทราบ ทั้งนี้ เพราะในการวิเคราะห์การลงทุนไม่ว่าจะใช้วิธีการใดๆ ทั้งการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical analysis) และการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental analysis) ต่างก็นำแนวคิดเรื่องประสิทธิภาพของตลาดทุนมาประยุกต์ใช้ อาจจะทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีเท่าๆ กับตลาดหรือดีกว่า

ในอดีตที่ผ่านมา ช่องทางในการลงทุนมีให้เลือกไม่มากนัก ผู้มีเงินออมส่วนใหญ่ มักจะฝากเงินกับธนาคาร มีผู้ลงทุนส่วนน้อยที่ลงทุนซื้อหุ้นสามัญ ในปัจจุบันตลาดการเงินมีการเจริญเติบโตและพัฒนามากขึ้น ทั้งตลาดการเงินภายในประเทศและตลาดการเงินในต่างประเทศ ทำให้ช่องทางการลงทุนเปิดกว้างสำหรับผู้ลงทุนมากขึ้น ผู้ลงทุนมีโอกาเลือกช่องทางการลงทุนในรูปแบบต่างๆ ได้มากขึ้น ทั้งการลงทุนที่มีอยู่ในตลาดการเงิน และที่ไม่ได้อยู่ในตลาดการเงิน ดังนั้น เพื่อให้ผู้ลงทุนได้มองเห็นโอกาสต่างๆ ในการลงทุนได้อย่างครบถ้วน ความเข้าใจเกี่ยวกับช่องทางการลงทุนต่างๆ ในตลาดการเงิน รวมทั้งการลงทุนที่ไม่ได้อยู่ในตลาดการเงินจึงมีความจำเป็นและเป็นพื้นฐานสำคัญสำหรับการประเมินมูลค่าการลงทุนในแต่ละทางเลือก รวมถึงการตัดสินใจเลือกลงทุนในกลุ่มการลงทุนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของผู้ลงทุนต่อไป

อย่างไรก็ตาม ช่องทางการลงทุน อาจแบ่งตามประเภทสินทรัพย์ที่จะลงทุนออกเป็นกลุ่มใหญ่ๆ ได้ 3 กลุ่ม คือ การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial asset) เช่น หุ้นสามัญ และหุ้นกู้ การลงทุนในสินทรัพย์จริง (Real asset) เช่น บ้านและที่ดิน และการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำ (Low liquidity investment) เช่น ภาพเขียน งานศิลปะต่างๆ วัตถุโบราณ เหยี่ยวภูเขาปล้น แสตมป์ และอัญมณีที่มีค่า เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

1) การลงทุนในหลักทรัพย์

เป็นการลงทุนตามความหมายทางการเงิน หรือเป็นการซื้อสินทรัพย์ในรูปของหลักทรัพย์ เช่น ตราสารหนี้ (พันธบัตร หุ้นกู้) ตราสารทุน (หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นสามัญ และใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ) โดยการลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อม ซึ่งแตกต่างจากการลงทุนของธุรกิจ โดยผู้มีเงินออมที่ต้องการลงทุนอาจไม่ได้ต้องการที่จะเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากความเสี่ยงหรือผู้ออมเองยังมีเงินไม่มากพอ จึงทำให้ผู้มีเงินออมนำเงินไปลงทุนจะมากหรือน้อยตามความพอใจไปซื้อหลักทรัพย์เพื่อลงทุน โดยได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย หรือเงินปันผลแล้วแต่ประเภทหลักทรัพย์ที่ลงทุน นอกจากนี้ ผู้ลงทุนอาจได้ผลตอบแทนอีกลักษณะหนึ่งก็คือ กำไรจากการขายหลักทรัพย์

2) การลงทุนในตราสารทุน

ตราสารทุน หรือเรียกกันว่า หุ้น คือ ตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือ เพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในธุรกิจ โดยผู้ถือตราสารทุนจะมีฐานะเป็นเจ้าของธุรกิจ และมีมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของธุรกิจ รวมทั้งมีโอกาสจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผล แต่อย่างไรก็ตาม

ไม่ได้มีข้อผูกพันว่ากิจการที่ออกตราสารทุนจะต้องจ่ายเงินปันผลเสมอไป ทั้งนี้ การตัดสินใจจ่ายเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับผลกำไรและข้อตกลงของธุรกิจนั้นๆ โดยตราสารทุนสามารถแบ่งออกได้หลายประเภท ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นสามัญ และใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

2.1) หุ้นสามัญ

เป็นตราสารทุนที่ทำให้ผู้ลงทุนมีส่วนได้เสียในสินทรัพย์ รายได้ และกำไรของธุรกิจ ในฐานะที่เป็นเจ้าของธุรกิจที่ออกหุ้นสามัญนั้น ถ้าธุรกิจที่ออกหุ้นสามัญมีผลการดำเนินงานดี เจ้าของจะได้รับผลตอบแทน (เงินปันผล) ในจำนวนสูง ในทางตรงกันข้าม ถ้าธุรกิจมีผลการดำเนินงานไม่ดี เจ้าของจะได้ผลตอบแทนน้อยหรือไม่ได้เลย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่เกิดการขาดทุน ธุรกิจจะไม่จ่ายเงินปันผล และผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิเรียกร้องได้หลังจากนี้ อีกทั้ง หากธุรกิจต้องเลิกกิจการไป เจ้าหนี้การค้า เจ้าหนี้เงินกู้ และผู้ถือหุ้นกู้ จะได้รับชำระหนี้คืนก่อน ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับชำระหนี้ในลำดับต่อมา แต่ในส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับชำระเงินลงทุนคืนหลังสุด และอาจจะไม่ได้รับเงินคืนเลยถ้าธุรกิจไม่มีทรัพย์สินเหลือพอ นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นสามัญในฐานะที่เป็นเจ้าของธุรกิจจะได้รับสิทธิในการออกเสียงเลือกกรรมการดำเนินงานของธุรกิจ และเข้าประชุมในฐานะผู้ถือหุ้น เพื่อใช้สิทธิออกเสียงรับรอง หรือคัดค้านนโยบายของกรรมการดำเนินงานได้ รวมทั้งยังได้สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนเพื่อรักษาสัดส่วนของความเป็นเจ้าของในธุรกิจ แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตราสารทุนจะมีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในตราสารหนี้ซึ่งมีรายได้ที่แน่นอน

อย่างไรก็ตาม การแบ่งประเภทของหุ้นสามัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการจัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประเภทของอุตสาหกรรม โดยกำหนด หลักเกณฑ์ขึ้นจากการศึกษาการจัดกลุ่มในตลาดหลักทรัพย์ของต่างประเทศ โดยวิเคราะห์ถึงความเหมาะสมและประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในการเลือกสรรหลักทรัพย์ในการลงทุน เช่น ในกรณีที่ผู้ลงทุนต้องการพิจารณาการลงทุนเป็นลำดับขั้นตอน จากกลุ่มอุตสาหกรรมใหญ่ไปจนถึงย่อย ก็สามารถกระทำได้ง่ายและรวดเร็วหรือในกรณีที่ผู้ลงทุนต้องการหาหลักทรัพย์ที่มีความใกล้เคียงกัน ก็สามารถกระทำได้ง่ายเช่นกัน รวมทั้งเพื่อให้ผู้ลงทุนต่างประเทศสามารถพิจารณาเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในระดับกลุ่มอุตสาหกรรมของไทยกับตลาดอื่นๆ ได้ง่าย ซึ่งเป็นผลมาจากการจัดโครงสร้างอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์ฯ นั้น มีหลักเกณฑ์ที่สอดคล้องกับตลาดหลักทรัพย์ของต่างประเทศนั่นเอง

2.2) หุ้นบุริมสิทธิ

เป็นตราสารที่มีผลตอบแทนที่แน่นอน เนื่องจากเงินปันผลซึ่งเป็นผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิ จะมีการกำหนดอัตราการจ่ายไว้แน่นอนคล้ายกับดอกเบี้ยของหุ้นกู้ แต่อย่างไรก็ตาม หุ้นบุริมสิทธิจะมีความแตกต่างจากหุ้นกู้ ตรงที่เงินปันผลไม่ได้เป็นเงื่อนไขที่จะต้องจ่ายเหมือนกับ

ดอกเบี้ยของหุ้นกู้ แต่ในทางปฏิบัติ ธุรกิจที่ออกหุ้นบริมสิทธิก็มักจะจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ เพื่อรักษาชื่อเสียงของธุรกิจไว้ โดยหุ้นบริมสิทธิมีหลายประเภท เช่น หุ้นบริมสิทธิชนิดไม่สะสมเงินปันผล หุ้นบริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผล และหุ้นบริมสิทธิแปลงสภาพ เป็นต้น

2.3) ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ

เป็นตราสารการเงินประเภทหนึ่งที่ทำให้สิทธิแก่ผู้ถือ ในการซื้อหลักทรัพย์ ที่ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ นั้นอ้างอิงอยู่ (Underlying Securities) ในจำนวน ราคา และตามระยะเวลา ที่กำหนดไว้ ซึ่งนักลงทุนสามารถเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิก็ได้ โดยทั่วไปแล้ว บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์มักจะออกใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ เพื่อให้สิทธิแก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการจองซื้อหุ้นสามัญออกใหม่ของบริษัทตามเงื่อนไขที่ระบุไว้

ในส่วนของการซื้อขายตราสารทุนนั้น นักลงทุนสามารถซื้อขายได้ในตลาดหลักทรัพย์ 2 แห่ง คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยจะขึ้นอยู่กับบริษัทจดทะเบียนว่าจะเลือกเข้ามาระดมทุนและจดทะเบียนซื้อขายในตลาดใด

3) ผลตอบแทนจากการลงทุน

เมื่อผู้ลงทุนตัดสินใจนำเงินที่มีอยู่มาลงทุน สิ่งที่สำคัญประการหนึ่งที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณาก็คือ ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นจะได้รับควรเป็นเท่าใด ซึ่งผลตอบแทน จะหมายถึง ความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นจากการลงทุน เนื่องจากในการลงทุนใดๆ นั้น ผู้ลงทุนจะต้องเลื่อนการบริโภคในปัจจุบันออกไป เพื่อหวังว่าจะมีความมั่งคั่งเพิ่มขึ้นและบริโภคได้มากขึ้นในอนาคต ดังนั้น ผลตอบแทนจากการลงทุนจึงเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นจากการลงทุน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นนี้ เกิดมาจากกระแสเงินสดรับที่มากขึ้น เช่น เงินปันผล หรืออาจเกิดจากราคาของหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปก็ได้

อย่างไรก็ตาม ผลตอบแทนจากการลงทุน (Return) ประเภทใดประเภทหนึ่ง จะประกอบด้วย องค์ประกอบ 2 ส่วน คือ (จิรรัตน์ สังข์แก้ว, 2547)

3.1) Yield คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาลงทุน อาจอยู่ในรูปของเงินสดปันผล หรือ ดอกเบี้ย ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ซื้อ

3.2) Capital Gain (Loss) คือ กำไร (หรือขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์ใด ในราคาที่สูงขึ้น (หรือต่ำลง) กว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่าเป็น การเปลี่ยนแปลงของราคา (Price Change) ของหลักทรัพย์นั่นเอง

4) ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุน

4.1) ปัจจัยทางเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ปัญหาทางเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่นๆ และอาจก่อให้เกิดผลกระทบทางจิตวิทยาต่อผู้ลงทุนได้มากที่สุด ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรคำนึงถึง ได้แก่ สภาพคล่อง

ทางการเงิน เมื่อใดก็ตามที่เกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน หมายความว่า ธุรกิจ หรือกิจการทั้งหลาย ขาดเงินหมุนเวียนที่จะใช้ในการดำเนินงาน ย่อมก่อให้เกิดปัญหาอื่นๆ ตามมา

4.1.1) อัตราดอกเบี้ย เมื่อเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะขยับตัวสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนการผลิตของกิจการ หรืออุตสาหกรรมต่างๆ สูงขึ้นตามไปด้วย ในทางตรงกันข้าม หากสภาพคล่องทางการเงินมีมาก อัตราดอกเบี้ยจะลดต่ำลง ผู้คนในสังคมจะมีกำลังซื้อมากขึ้น ส่งผลให้อุตสาหกรรมขยายตัว ธุรกิจต่างๆ รวมถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะได้ผลตอบแทนตามไปด้วย

4.1.2) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศหรือค่าเงิน ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ จะเกิดขึ้นเฉพาะอุตสาหกรรม ที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ หากค่าของเงินบาทอ่อนตัวลง ย่อมทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อสินค้าเข้ามาผลิตหรือจำหน่ายสูงขึ้นตามไปด้วย แต่สำหรับกิจการที่ส่งออกสินค้าหรือบริการอาจได้รับผลดี อย่างไรก็ตาม สำหรับประเทศไทย ซึ่งอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ต้องพึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบ และมีภาระหนี้สินต่างประเทศค่อนข้างมาก ค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลง จะส่งผลในทางลบแก่ธุรกิจ

4.1.3) การผลิต ซึ่งภาพโดยกว้างอาจหมายรวมไปถึงตลาดการค้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปัจจุบันคือ ตลาดต่างประเทศ หากอุตสาหกรรมภาคการผลิตและบริการของเรา สามารถผลิตและจำหน่ายสินค้าที่ตรงตามความต้องการของประเทศคู่ค้าได้ ทั้งยังมีราคาและคุณภาพเหมาะสม หรือดีกว่าสินค้าจากประเทศคู่แข่ง มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำ ได้รับการสนับสนุนที่เข้มแข็งจากภาครัฐ ปัจจัยเหล่านี้ ก็จะส่งผลให้สามารถจำหน่ายสินค้าหรือบริการได้ดีขึ้น นำเงินตราจากต่างประเทศเข้ามาเสริมสร้างสภาพคล่องได้มากขึ้น และกำลังซื้อของประชาชนที่มีมากขึ้น จะกระจายผลดีไปยังกิจการอื่นๆ ภายในประเทศได้

4.1.4) ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า หากอยู่ในสภาพดี ความต้องการสินค้านำเข้ามีมากขึ้น ส่งผลดีต่อยอดขายและเม็ดเงินที่กลับเข้ามาในประเทศไทย ในทางตรงข้าม หากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าประสบปัญหา จะทำให้ยอดขายสินค้าและบริการของอุตสาหกรรมต่างๆ ของประเทศลดน้อยลง ซึ่งจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

4.2) ปัจจัยทางการเมือง เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นได้อย่างรวดเร็วและรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ปัจจัยการเมืองในประเทศ เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น

4.3) ปัจจัยที่เกิดจากผลกระทบอื่นๆ เช่น ปัจจัยจากธรรมชาติ อันได้แก่ ฝนแล้ง น้ำท่วม แผ่นดินไหว หรือภัยพิบัติต่างๆ รวมทั้งความไม่สงบภายในประเทศ หรือบริเวณชายแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาวะทางเศรษฐกิจด้านอื่นๆ

4.4) ปัจจัยเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์หรือตัวหลักทรัพย์ เช่น การเกิดข่าวลือการเก็งกำไรที่มากเกินไป จนปัจจัยพื้นฐานรองรับไม่ไหว กฎระเบียบที่เข้มงวดหรือหย่อนยานจนเกินไป อัตรามาร์จิ้น (Margin) และดอกเบี้ยที่ไม่เอื้อต่อนักลงทุน เหล่านี้คือปัจจัยทางลบของตลาด ส่วนปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตัวหลักทรัพย์ เช่น ผลกำไร ฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียน การประกาศเพิ่มทุน การประกาศจ่ายเงินปันผล หรือแม้แต่ข่าวเกี่ยวกับผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน ก็อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งสิ้น

2.1.2 แนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาของหลักทรัพย์ทั้งหลายที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาด ได้สะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นอย่างรวดเร็วและทั่วถึง หรืออาจกล่าวได้ว่า ราคาตลาด (Market Price) ของหลักทรัพย์นั้น เป็นค่าประมาณการที่ถูกต้องของมูลค่าที่แท้จริง (True Value) ของหลักทรัพย์นั้นๆ อย่างไรก็ตาม ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้น ไม่จำเป็นจะต้องเท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เสมอทุกๆ ช่วงเวลา ราคาหลักทรัพย์อาจจะสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ก็ได้ แต่ความแตกต่างนี้ จะต้องเกิดในแบบสุ่ม (Random) กล่าวคือ โอกาสที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่าข้อมูลที่แท้จริงของหลักทรัพย์จะต้องเท่ากับโอกาสที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ดังนั้น จะไม่มีนักลงทุนรายใดในตลาดหลักทรัพย์ที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เกินกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนต่างๆ ในการหาหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ได้อย่างสม่ำเสมอ ถ้าไรที่นักลงทุนจะเป็นแค่กำไรปกติ (Normal Profit) ซึ่งในทางคณิตศาสตร์แล้ว หมายความว่า ราคาหลักทรัพย์ในระยะเวลาปัจจุบันและในอดีตที่ผ่านมาจะไม่มีความสัมพันธ์กันหรืออิสระต่อกัน ซึ่งเป็นรูปแบบทฤษฎีการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาอย่างไม่มีทิศทาง (Random Walk Theory) นั่นเอง ซึ่งแนวคิดนี้ มีข้อสมมติที่สำคัญอยู่ 2 ประการคือ

1) การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในระยะเวลาที่ต่อเนื่องกันเป็นอิสระต่อกัน (Successive price changes are independent) ซึ่งคำว่าอิสระนี้สามารถอธิบายได้ 2 ประการ คือ การเปลี่ยนแปลงของราคาเป็นอิสระเมื่อความขึ้นต่อกันที่มีอยู่ "ไม่มั่นคงพอที่จะทำให้นักวิเคราะห์นำมาใช้วิเคราะห์ผลกำไรได้โดยอาศัยการขึ้นตรงต่อกัน หรืออีกความหมายหนึ่งก็คือ ความหมายในแง่ทางสถิติ หมายถึง ความน่าจะเป็นของการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นที่ผ่านมาเป็นอิสระต่อกันของการ

เปลี่ยนแปลงราคาหุ้นที่ได้เรียงตามกันมาในเวลาที่แล้วๆ มาซึ่งมีค่าที่ไม่สามารถที่จะนำไปคาดคะเน การเปลี่ยนแปลงราคาต่อไป

2) การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เป็นไปตามการกระจายของความน่าจะเป็นแบบปกติ (Normal distribution) ซึ่งตามข้อสมมติฐานนี้ จะเป็นการเกิดขึ้นตามข้อสมมติฐานประการแรก โดยตรง ซึ่งจากคำแนะนำจำนวนมากที่มุ่งจะตอบคำถามว่า การกระจายจากอะไรได้ซ่อนอยู่เบื้องหลัง การเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นดังกล่าว ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนี้ ตั้งอยู่บนสมมติฐาน ดังนี้

2.1) จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากมาย จนกระทั่งไม่มีบุคคลหนึ่งมีอำนาจในการกำหนด ราคาหลักทรัพย์ และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่แนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ

2.2) ผู้ลงทุนคนจะเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์

2.3) ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เหมือนกัน ซึ่งกำหนด ขึ้นจากความน่าจะเป็นของอัตราผลตอบแทน (อัตราผลตอบแทนประกอบด้วย กำไรและเงินปันผล)

2.4) ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความรู้อย่างสมบูรณ์เกี่ยวกับราคาและ ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้นๆ

ดังนั้น ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพจึงถือว่า การเปลี่ยนแปลงราคาเป็นอิสระ ต่อกัน ไม่สัมพันธ์กัน

3) ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์นั้น สามารถแบ่งออกได้ 3 ระดับ ตามประเภทของข้อมูลข่าวสารที่มีอยู่ในตลาด และสะท้อนในราคาของหลักทรัพย์ได้ ดังนี้

3.1) ตลาดมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak form efficient market) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลการซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นในอดีต เช่น ราคาหลักทรัพย์ และปริมาณการซื้อขาย ดังนั้น หากตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพในระดับต่ำแล้ว นักลงทุนจะไม่สามารถได้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดอย่าง สม่าเสมอ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์แบบเทคนิค (Technical Analysis) หรือการศึกษารูปแบบของราคา หลักทรัพย์ในอดีตในการเลือกหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน นั่นคือ ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับนี้ ถือว่า ข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีต ไม่สามารถใช้เป็นแนวทางการคาดคะเน แนวโน้มของตลาดหลักทรัพย์ในอนาคตได้

3.2) ตลาดมีประสิทธิภาพในระดับกลาง (Semi-strong form efficient market) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ทั้งหมดที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับการซื้อขายในอดีต และข้อมูลพื้นฐานต่างๆ ของบริษัท เช่น สายการผลิต ทัศนคติ คุณภาพในการให้บริการ รายละเอียดของบุคคล การเป็นเจ้าของ สิทธิบัตร การพยากรณ์กำไรในอนาคต เป็นต้น ดังนั้น หากตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพ ในระดับกลางแล้ว จะไม่มีนักลงทุนรายใดในตลาดที่สามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตรา

ที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดได้อย่างสม่ำเสมอ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์พื้นฐาน (Fundamental Analysis) ในการคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน

3.3) ตลาดมีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong form efficient market) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์ ได้สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับหลักทรัพย์ทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณะ (Public information) หรือข้อมูลเฉพาะภายในบริษัท (Inside information) ดังนั้น หากตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพในระดับสูงแล้ว ก็จะไม่มียกเว้นรายใด แม้แต่นักลงทุนที่มีข้อมูลเฉพาะภายในบริษัทที่สามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดได้อย่างสม่ำเสมอ

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยในครั้งนี้ จะทำการศึกษาเพื่อศึกษาสถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ และปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ทำการศึกษางานค้นคว้าเอกสาร ตำรา และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ตั้งแต่อดีตที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน ซึ่งสามารถนำเสนอได้ ดังต่อไปนี้

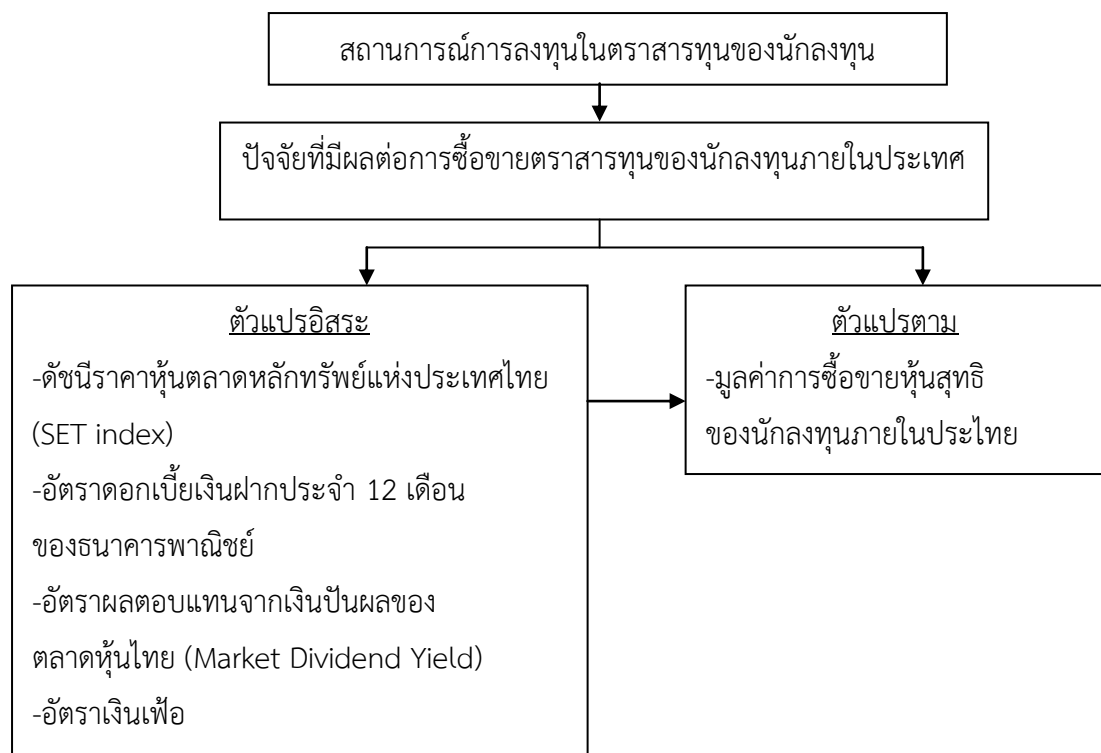
การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนหรือหุ้นของนักลงทุนภายในประเทศในครั้งนี้ จะใช้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย (มูลค่าการซื้อ - มูลค่าการขาย) เป็นตัวแปรตาม เนื่องจากจะสะท้อนให้เห็นถึงสถานการณ์การลงทุนภายในประเทศของตลาดหลักทรัพย์โดยรวม และแสดงให้เห็นถึงการเคลื่อนไหว หรือปริมาณการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ, 2562) ซึ่งจะสามารถใช้เป็นตัวชี้วัดว่าตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่อง หรือมีความสามารถในการซื้อขายหรือเปลี่ยนมือหลักทรัพย์ว่ามีปริมาณมากน้อยเพียงใด ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ธัญญรัตน์ แสงสุริยาโรจน์ ประมินทร์ โฆษิตกุลพร และสมบัติ คชายุทธ (2563) ที่ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศไทย เป็นตัวแปรตาม เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในส่วนตัวแปรที่คาดว่าจะมีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนหรือหุ้นนั้น จากงานศึกษาที่ผ่านมา พบงานของ ธัญญรัตน์ แสงสุริยาโรจน์ ประมินทร์ โฆษิตกุลพร และสมบัติ คชายุทธ (2563) ที่ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทศัญญภูมิแบบอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ.2555 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2560 รวมทั้งสิ้น 72 เดือน ใช้การวิเคราะห์

เชิงปริมาณจากสมการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งพบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ศรีณย์รัชต์ อีริชิตินกุล (2553) ที่ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งพบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย นอกจากนี้ จากงานศึกษาของ สุรางค์ บุญยะพงศ์ไชย (2559) ที่ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุดิถีภูมิแบบอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2550 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2556 รวมทั้งสิ้น 84 เดือน ใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณจากสมการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งพบว่า การปรับลดลงของอัตราดอกเบี้ย จะส่งผลให้การลงทุนในหลักทรัพย์หรือหุ้นเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับงานศึกษาของ นิภาพันธ์ พุนเสถียรทรัพย์ (2564) ที่ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหุ้น พบว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย จะส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์หรือหุ้น อีกทั้ง ยังพบงานของ ปรียานุช เหมือนขาว (2556) ที่ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุดิถีภูมิแบบอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2551 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2555 รวมทั้งสิ้น 60 เดือน และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด พบว่า การเพิ่มขึ้นของดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (ซึ่งประกอบไปด้วยผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลงทุน สิทธิในการจองซื้อหุ้น และเงินปันผล) จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ยังพบงานศึกษาของบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ (2562) ที่พบว่า ตัวชี้วัดภาวะเศรษฐกิจ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (จีดีพี) และอัตราเงินเฟ้อ ล้วนแล้วมีผลกระทบโดยตรงต่อการลงทุนในหุ้นหรือหลักทรัพย์ภายในประเทศ ดังนั้น ในการวิจัยครั้งนี้ จะใช้มูลค่าการซื้อขายหุ้นของนักลงทุนภายในประเทศไทย เป็นตัวแปรตาม และในส่วนของตัวแปรอิสระหรือตัวแปรอธิบายจะใช้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield) และอัตราเงินเฟ้อ

2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย

การศึกษาภาวะการลงทุนในตราสารทุนและปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศไทยในครั้งนี้ จากหัวข้องานวิจัยที่เกี่ยวข้องที่ผ่านมาในข้างต้น จะใช้มูลค่าการซื้อขายหุ้นของนักลงทุนภายในประเทศไทย เป็นตัวแปรตาม และในส่วนของตัวแปรอิสระหรือตัวแปรอธิบายจะใช้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield) และอัตราเงินเฟ้อ โดยสามารถแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆ ได้ดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้กระบวนการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ ส่วนการศึกษาศาณการณการลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศจะวิเคราะห์ด้วยการศึกษาและสังเคราะห์จากเอกสารและแหล่งข้อมูลต่างๆ

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

3.1.1 การศึกษาศาณการณการลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ จะใช้ข้อมูลทุดิยภูมิรายเดือน จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบไปด้วย มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) และจำนวนลูกค้ำที่เปิดบัญชีหุ้นภายในประเทศไทย

3.1.2 การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ จะใช้ข้อมูลทุดิยภูมิรายเดือนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ ซึ่งประกอบไปด้วย มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย เป็นตัวแปรตาม และใช้ข้อมูลตัวเลขดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield) และอัตราเงินเฟ้อ เป็นตัวแปรอิสระ

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลตัวเลขของตัวแปรต่างๆ จากแหล่งข้อมูลทุดิยภูมิ ซึ่งเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2559 ถึงเดือนตุลาคม พ.ศ.2564 จำนวนทั้งสิ้น 70 เดือน ดังนี้

3.2.1 ตัวแปรมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2.2 ตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ จะใช้ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ (สูงสุด) จากธนาคารแห่งประเทศไทย

3.2.3 ตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ จะใช้ข้อมูลอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) จากกองดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

3.3 แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย

จากงานศึกษาที่ผ่านมา พบงานของ ศรีณย์รัชต์ อีร์โซติธินกุล และสุตา ปีตะวรรณ (2553) และงานของ สุรางค์ บุญยะพงศ์ไชย (2559) รวมถึงงานของ ธัญญรัตน์ แสงสุริยาโรจน์, ประมินทร์ โฆษิตกุลพร และสมบัติ คชายุทธ (2563) ที่ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยแบบจำลองการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ดังนั้น แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ จะใช้แบบจำลองเชิงเส้นตรง ซึ่งสามารถแสดงได้ดังนี้

$$TDV_t = \beta_0 + \beta_1(SET_t) + \beta_2(INT_t) + \beta_3(DIV_t) + \beta_4(INF_t) + \varepsilon_t$$

โดยที่	TDV	คือ	มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย (ล้านบาท)
	SET	คือ	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index)
	INT	คือ	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ (ร้อยละ/ปี)
	DIV	คือ	อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield) (ร้อยละ/ปี)
	INF	คือ	อัตราเงินเฟ้อ (ร้อยละ)
	ε	คือ	ค่าคลาดเคลื่อน
	$\beta_0 - \beta_4$	คือ	ค่าพารามิเตอร์
	t	คือ	เดือนมกราคม 2559, กุมภาพันธ์ 2559, มีนาคม 2559,..., ตุลาคม 2564

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

3.4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ จะใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าร้อยละ

3.4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ ในครั้งนี้ ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายเดือน ซึ่งเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) โดยลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลา จะประกอบไปด้วย ข้อมูลปัจจุบันและข้อมูลในอดีต ซึ่งมักจะมีความสัมพันธ์กันเอง จึงทำให้ข้อมูลมักจะไม่นิ่ง (Non-Stationary) กล่าวคือ ค่าเฉลี่ยและค่าความแปรปรวนจะมีค่า

ไม่คงที่เมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งหากนำข้อมูลที่ไม่นิ่งมาทำการประมาณค่าพารามิเตอร์ด้วยวิธีการถดถอย (Regression) ก็จะทำให้แบบจำลองเกิดปัญหาความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง (Spurious Regression) (Granger and Newbold, 1974) ดังนั้น จึงจำเป็นต้องนำเอาข้อมูลในแต่ละตัวแปรมาทดสอบความนิ่ง (Unit Root Test) ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ จะใช้วิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF) ในการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (เกศรินทร์ บุญเรือง และประเสริฐ ไชยทิพย์, 2554) ซึ่งแสดงได้ดังนี้

$$\Delta x_t = \alpha + \beta t + \gamma x_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi_i \Delta x_{t-1} + \varepsilon_t$$

โดยที่ x_t คือ ข้อมูลตัวแปร ณ เวลา t
 x_{t-1} คือ ข้อมูลตัวแปร ณ เวลา $t-1$
 $\alpha, \beta, \gamma, \phi$ คือ ค่าพารามิเตอร์
 t คือ ค่าแนวโน้ม
 ε_t คือ ค่าความคลาดเคลื่อนเชิงสุ่ม

และสมมติฐานที่ใช้ทดสอบความนิ่งของข้อมูล คือ

$$H_0: \gamma = 0 \text{ (ข้อมูลมีลักษณะไม่นิ่ง)}$$

$$H_1: \gamma < 0 \text{ (ข้อมูลมีลักษณะนิ่ง)}$$

ทั้งนี้ ในกรณีที่ข้อมูล x_t มีความนิ่ง จะสามารถเขียนได้ว่า x_t มีคุณสมบัติ Integrated ที่ลำดับศูนย์ (Integrated of Order 0) หรือ $I(0)$ แต่ถ้าหากว่า x_t มีความไม่นิ่ง แต่พบว่า ผลต่างลำดับที่หนึ่งของ x_t (Δx_t) มีความนิ่ง ก็จะสามารถเขียนได้ว่า x_t มีคุณสมบัติ Integrated ที่ลำดับหนึ่ง (Integrated of Order 1) หรือ $I(1)$ และถ้าหากผลต่างลำดับที่หนึ่งของ x_t (Δx_t) มีความไม่นิ่ง แต่พบว่า ผลต่างลำดับที่สองของ x_t ($\Delta^2 x_t$) มีความนิ่ง ก็จะสามารถเขียนได้ว่า x_t มีคุณสมบัติ Integrated ที่ลำดับสอง (Integrated of Order 2) หรือ $I(2)$ (กิจสุเมธ พุมมะริน และภูมิจิราญ รังคกุลนุวัฒน์, 2561)

สำหรับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว จะวิเคราะห์ด้วยวิธี Autoregressive Distributed Lag หรือ ARDL Bounds Test ซึ่งเป็นวิธีที่สามารถวิเคราะห์หาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวข้อมูลอนุกรมเวลาในแต่ละตัวแปรที่มีความนิ่งในระดับที่แตกต่างกันได้ (Pesaran and Smith, 2001; Narayan, 2005) ทั้งนี้ รูปแบบของแบบจำลอง ARDL สามารถเขียนให้อยู่ในรูปแบบความสัมพันธ์รวมกันกับแบบจำลอง Error Correction Model (ECM) ที่แสดงถึงความสัมพันธ์เชิงพลวัตในระยะสั้น ซึ่งมีลักษณะดังนี้ (เกศรินทร์ บุญเรืองและประเสริฐ ไชยทิพย์, 2554; อัครพงศ์ อันทอง, 2555; ปิติพัฒน์ นิตยกุลพันธ์, 2564)

$$\Delta y_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \beta \Delta x_{t-i} + \sum_{i=1}^q \gamma \Delta y_{t-i} - \lambda ECM_{t-1} + \varepsilon_t$$

โดยที่ $ECM_{t-1} = y_{t-1} - \beta x'_{t-1}$

y_t คือ ตัวแปรตาม

x_t คือ ตัวแปรอิสระ

α, β, γ คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์ในระยะสั้น

λ คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์ในระยะยาว

ε_t คือ เงื่อนไขข้อผิดพลาดแบบสุ่ม

และสมมติฐานที่ใช้ทดสอบว่า ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกันหรือไม่นั้น สามารถแสดงได้ดังนี้

$$H_0: \lambda_1 = \lambda_2 = 0 \text{ (ไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว)}$$

$$H_1: \lambda_1 \neq 0 \text{ หรือ } \lambda_2 \neq 0 \text{ (มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว)}$$

ทั้งนี้ การทดสอบดังกล่าวจะใช้ค่าสถิติ F (F-Statistics) และจะใช้ค่าวิกฤตจากตาราง Pesaran ซึ่งมีอยู่สองค่า เรียกว่า ค่าวิกฤตขอบเขตบน (Upper Critical Bound) และค่าวิกฤตขอบเขตล่าง (Lower Critical Bound) ซึ่งหากค่าสถิติ F สูงกว่าค่าวิกฤตขอบเขตบน ก็จะปฏิเสธสมมติฐานหลัก (สรุปว่าตัวแปรตามและตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว) แต่ถ้าค่าสถิติ F ต่ำกว่าค่าวิกฤตขอบเขตล่างก็จะยอมรับสมมติฐานหลัก (สรุปว่าตัวแปรตามและตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว) แต่หากค่าสถิติ F อยู่ระหว่างค่าวิกฤตขอบเขตบนกับค่าวิกฤตขอบเขตล่าง ก็จะไม่สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกันหรือไม่ (Pesaran and Smith, 2001) อีกทั้งในการวิเคราะห์แบบจำลอง ARDL จะต้องเลือกความล่าช้าที่เหมาะสม (Optimal Lag Length)

เพื่อใช้ในการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด โดยสามารถพิจารณาได้จากค่า Akaike Information Criterion (AIC) ที่ต่ำที่สุด ซึ่งจะช่วยบรรเทาปัญหาสหสัมพันธ์ในตัวเองได้ดีที่สุด (อัครพงศ์ อ้นทอง, 2555)

บทที่ 4

ผลการวิจัย

ผลการวิจัยเรื่อง การศึกษาภาวะการลงทุนในตราสารทุนและปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศไทยในครั้งนี้ มีทั้งหมด 2 ส่วน ประกอบด้วย ส่วนที่ 1 สถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และส่วนที่ 2 ปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.1 สถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อพิจารณาถึงสถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 ถึงเดือนกันยายน ปี พ.ศ. 2564 ดังตารางที่ 4.1 พบว่า จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 มีจำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้น จำนวน 1,272,402 ราย เพิ่มขึ้นเป็น 1,581,295 ราย ในเดือนมกราคม ปี พ.ศ.2564 และได้เพิ่มขึ้นเป็น 2,064,552 ราย ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 ซึ่งเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 62.26 (เทียบกับเดือนมกราคมปี 2563) สะท้อนให้เห็นว่า ปัจจุบันได้มีนักลงทุนรายใหม่ที่หันมาสนใจลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นมากขึ้น และในขณะเดียวกันยังพบอีกว่า จำนวนบัญชีหุ้นของนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกัน โดยในเดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2563 มีจำนวนบัญชีซื้อขายหุ้น จำนวน 2,798,738 บัญชี เพิ่มขึ้นเป็น 3,712,378 บัญชี ในเดือนมกราคม ปี พ.ศ.2564 และได้เพิ่มขึ้นเป็น 4,957,440 บัญชี ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 ซึ่งเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 77.13 (เทียบกับเดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563) ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของนักลงทุนรายใหม่ และจำนวนบัญชีซื้อขายหุ้นของนักลงทุนที่เพิ่มขึ้นอาจเป็นผลมาจากการที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงินในปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ (อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์สูงสุด ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 ถึงเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 0.5) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2564) จึงทำให้บุคคลทั่วไปที่มีเงินออมหรือนักลงทุนหันมาสนใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น ประกอบกับในช่วงเวลาดังกล่าวได้เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด 19 มาตรการล็อกดาวน์ได้ส่งผลกระทบทำให้คนต้องกักตัวอยู่บ้าน ทำงานที่บ้าน (Work from Home) ทำให้คนคุ้นเคยกับ

การใช้เทคโนโลยีมากขึ้น (เช่น การเรียนการสอนออนไลน์ การหาข้อมูลออนไลน์ การซื้อขายสินค้าออนไลน์ เป็นต้น) อีกทั้ง การเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นในปัจจุบันก็ทำได้อย่างรวดเร็วและง่ายกว่าในอดีต จึงเป็นตัวเร่งที่ทำให้มีจำนวนผู้ลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นเพิ่มขึ้น (ศูนย์ข้อมูลและข่าวสืบสวนเพื่อสิทธิพลเมือง, 2564)

ตารางที่ 4.1 การลงทุนของนักลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 ถึงเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564

เดือน/ปี	จำนวนนัก ลงทุนที่เปิด บัญชีหุ้น(ราย)	จำนวนบัญชีหุ้น ของนักลงทุน (บัญชี)	มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิ ของนักลงทุนภายใน ประเทศ (ล้านบาท)	ดัชนีราคาหุ้นตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) (จุด)
ม.ค./2563	1,272,402	2,798,738	30,464.57	1,514.14
ก.พ./2563	1,283,453	2,833,244	23,531.13	1,340.52
มี.ค./2563	1,313,177	2,922,137	42,635.83	1,125.86
เม.ย./2563	1,342,043	3,000,674	18,788.81	1,301.66
พ.ค./2563	1,368,814	3,078,624	13,452.20	1,342.85
มิ.ย./2563	1,399,208	3,168,373	13,083.80	1,339.03
ก.ค./2563	1,417,016	3,224,672	14,375.26	1,328.53
ส.ค./2563	1,433,214	3,277,120	17,121.66	1,310.66
ก.ย./2563	1,446,520	3,321,736	33,737.22	1,237.04
ต.ค./2563	1,459,602	3,365,844	33,100.23	1,194.95
พ.ย./2563	1,478,757	3,429,612	-41,887.45	1,408.31
ธ.ค./2563	1,506,068	3,513,997	18,305.44	1,449.35
ม.ค./2564	1,581,295	3,712,378	27,868.51	1,466.98
ก.พ./2564	1,702,963	3,986,775	30,300.43	1,496.78
มี.ค./2564	1,785,864	4,204,524	-9,608.74	1,587.21
เม.ย./2564	1,856,357	4,384,334	17,987.86	1,583.13

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

เดือน/ปี	จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีหุ้น(ราย)	จำนวนบัญชีหุ้นของนักลงทุน (บัญชี)	มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ (ล้านบาท)	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) (จุด)
พ.ค./2564	1,918,146	4,544,641	34,132.08	1,593.59
มิ.ย./2564	1,964,146	4,670,287	9,824.98	1,587.79
ก.ค./2564	1,995,445	4,764,711	17,663.85	1,521.92
ส.ค./2564	2,023,269	4,843,075	-26,058.45	1,638.75
ก.ย./2564	2,064,552	4,957,440	2,809.45	1,605.68

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2564)

- หมายเหตุ: 1. จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีหุ้น คือ จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นโดยไม่นับซ้ำราย
2. มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิ คือ มูลค่าการซื้อหุ้น - มูลค่าการขายหุ้น

นอกจากนี้ หากพิจารณาดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) หรือดัชนีหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมา พบว่า ดัชนีหุ้นไทยปรับตัวลดลงต่ำสุดเมื่อเดือนมีนาคม ปี พ.ศ.2563 ที่ระดับ 1,125.86 ซึ่งเป็นผลมาจากความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับสถานการณ์การแพร่ระบาดทั่วโลกของโรคโควิด 19 รวมทั้งสถานการณ์การแพร่ระบาดในประเทศไทย (โดยตลาดหลักทรัพย์ได้หยุดทำการซื้อขายโดยอัตโนมัติเป็นการชั่วคราว หรือเรียกว่า Circuit Breaker ในวันที่ 13 มีนาคม พ.ศ.2563 เนื่องจากภาวะตลาดหุ้นมีความผันผวนอย่างรุนแรง และราคาหุ้นรายตัวเปลี่ยนแปลงลดลงเป็นอย่างมาก) (หลักทรัพย์บัวหลวง, 2564; Stock Radar, 2564) แต่อย่างไรก็ตาม ดัชนีหุ้นไทยก็ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ชะลอตัวลง จากเดิมที่ระดับ 1,125.86 เมื่อเดือนมีนาคม ปี พ.ศ.2563 เป็น 1,466.98 ในเดือนมกราคม ปี พ.ศ.2564 และเพิ่มขึ้นเป็น 1,605.68 ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 ซึ่งเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 42.62 (เทียบกับเดือนมีนาคม ปี พ.ศ.2563) โดยมีมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ เท่ากับ 2,809.45 ล้านบาท ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ. 2564

4.2 ปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระต่างๆ ที่คาดว่าจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ.2559 ถึงเดือนตุลาคม ปี พ.ศ.2564 รวมทั้งสิ้น 70 เดือน โดยได้แบ่งผลการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน สามารถแสดงรายละเอียดได้ ดังนี้

4.2.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test)

การวิจัยครั้งนี้ ได้ทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller หรือ ADF ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ซึ่งแสดงได้ ดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller หรือ ADF

ตัวแปร	ความหมาย	At Level	First Difference	Second Difference	คุณสมบัติ
TRA	มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย	-8.2635**	-	-	I(0)
SET	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-1.4253	-7.8650**	-	I(1)
INT	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์	-2.3448	-2.3855	-11.2603**	I(2)
DIV	อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย	-2.2163	-6.8685**	-	I(1)
INF	อัตราเงินเฟ้อ	-7.8586**	-	-	I(0)

ที่มา: จากการคำนวณ

หมายเหตุ: 1. ตัวเลขในตารางคือ ค่าสถิติ t

2. เครื่องหมาย ** คือ มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

โดยการทดสอบความนิ่งของข้อมูลของตัวแปรทั้งหมด 5 ตัวแปร พบว่า ตัวแปรที่ข้อมูลมีความนิ่ง (Stationary) (ที่ระดับ Level) หรือมีคุณสมบัติเป็น $I(0)$ ได้แก่ มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุน (TRA) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) ส่วนตัวแปรที่ผลต่างลำดับที่หนึ่งของข้อมูล (First Difference) มีความนิ่ง ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (DIV) และในส่วนของตัวแปรที่ผลต่างลำดับที่สองของข้อมูล (Second Difference) มีความนิ่ง ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์

4.2.2 ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration Test)

จากผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลในตารางที่ 4.2 จะเห็นได้ว่า ตัวแปรทั้ง 5 ตัวมีความนิ่งของข้อมูลในลำดับที่แตกต่างกันไป ดังนั้น วิธีการที่เหมาะสมสำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระยะยาวของตัวแปร ก็คือ Autoregressive Distributed Lag หรือ ARDL (Pesaran and Smith, 2001; Narayan, 2005)

ทั้งนี้ การวิเคราะห์ว่าตัวแปรตามจะมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวกับตัวแปรอิสระต่างๆ หรือไม่ จะสามารถพิจารณาได้จากผลการทดสอบ Bounds Test ดังตารางที่ 4.3 ซึ่งจะเห็นได้ว่า ค่าสถิติ F มีค่าเท่ากับ 7.4507 ซึ่งมีความมากกว่าค่าวิกฤติขอบเขตบน (Upper Critical Bounds) หรือ $I(1)$ Bound ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่า มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทย มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวกับ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย และอัตราเงินเฟ้อ

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบ Bounds Test เพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี ARDL

ค่าสถิติ F	ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10		ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05		ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01	
	$I(0)$ Bound	$I(1)$ Bound	$I(0)$ Bound	$I(1)$ Bound	$I(0)$ Bound	$I(1)$ Bound
7.4507	2.20	3.09	2.56	3.49	3.29	4.37

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางที่ 4.4 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว และการปรับตัวในระยะสั้น

ตัวแปร	ความหมาย	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าสถิติ t
-	ค่าคงที่	-91,113.03	-1.29
SET	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	61.65	1.93*
INT	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ (ร้อยละ/ปี)	-31,141.24	-3.82**
DIV	อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ของตลาดหุ้นไทย (ร้อยละ/ปี)	17,742.86	1.77*
INF	อัตราเงินเฟ้อ (ร้อยละ)	48,614.30	1.60
ECM	การปรับตัวในระยะสั้น	-1.16	-6.22**

ที่มา: จากการคำนวณ

หมายเหตุ: 1. เครื่องหมาย * และ ** คือ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10 และ 0.01 ตามลำดับ
2. ตัวแปร ECM คือ ผลการทดสอบการปรับตัวในระยะสั้น

แต่อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET index มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 61.65 หมายความว่า หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะส่งผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศในระยะยาวเปลี่ยนแปลงไป 61.65 ล้านบาท ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 1 จุด จะส่งผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศในระยะยาว เพิ่มขึ้น 61.65 ล้านบาท ในทางกลับกัน หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ลดลง 1 จุด จะส่งผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศในระยะยาว ลดลง 61.65 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ ดัชนีที่สะท้อนให้เห็นถึงความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งหมด ซึ่งตัวเลขที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละวัน จะเป็นเหมือนตัวชี้วัดให้นักลงทุนเห็นว่าภาพรวมของตลาดหุ้นในวันนั้นเป็นเช่นไร หากดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น ก็เท่ากับว่ามูลค่าตลาดรวมวันนี้เพิ่มขึ้นจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า

แต่ในทางกลับกัน หากดัชนีปรับตัวลดลงก็สะท้อนว่า ราคาหุ้นหรือมูลค่าตลาดรวมวันนี้ปรับตัวลดลง เมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) ดังนั้น หากนักลงทุนเลือก ลงทุนในหุ้นในช่วงที่ตลาดเป็นขาขึ้น (ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น) นักลงทุนก็จะ มีโอกาสในการสร้างกำไร จึงอาจมีผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ เพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม หากนักลงทุนเลือกลงทุนในหุ้นในช่วงที่ตลาดเป็นขาลง (ดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวลดลง) นักลงทุนก็จะมีโอกาสขาดทุนได้เช่นกัน จึงอาจมีผลทำให้มูลค่า การซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศลดลง

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์ เชิงดูลยภาพในระยะยาวกับมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ ในทิศทาง ตรงกันข้าม โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -31,141.24 หมายความว่า หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ก็จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุน ภายในประเทศในระยะยาว ลดลง 31,141.24 ล้านบาท ในทางกลับกัน หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ ลดลงร้อยละ 1 ก็จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิ ของนักลงทุนภายในประเทศในระยะยาว เพิ่มขึ้น 31,141.24 ล้านบาท ทั้งนี้ โดยปกติแล้ว เงินจะไหล จากที่ที่ให้ผลตอบแทนต่ำไปยังที่ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าในระดับความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกัน ดังนั้น ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ในระดับต่ำ ผู้ที่มีเงินออมหรือนักลงทุนก็อาจจะมีการแบ่งเงินมา ลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้น เพื่อหาผลตอบแทนชดเชยกับดอกเบี้ยเงินฝากที่ลดลง จึงทำให้มูลค่าการซื้อขาย หุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน หากอยู่ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก มีการปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนก็อาจจะแบ่งเงินลงทุนมาฝากไว้ที่ธนาคารพาณิชย์ เพื่อหวังผลตอบแทน ของดอกเบี้ยเงินฝากที่เพิ่มขึ้น

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย มีความสัมพันธ์เชิงดูลยภาพ ในระยะยาวกับมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ ในทิศทางเดียวกัน โดยมี ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 17,742.86 หมายความว่า หากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ ตลาดหุ้นไทย เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ก็จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ ในระยะยาว เพิ่มขึ้น 17,742.86 ล้านบาท ในทางกลับกัน หากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของ ตลาดหุ้นไทย ลดลงร้อยละ 1 ก็จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ ในระยะยาว ลดลง 17,742.86 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล จะช่วยให้ นักลงทุนทราบว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดในปัจจุบัน ก็จะมีโอกาสได้รับเงินปัน ผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราคิดเป็นร้อยละเท่าไรจากราคาหุ้นที่ซื้อ ซึ่งถ้าหากว่าหุ้นมีอัตรา ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง ก็แสดงว่าจะให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลสูงเช่นกัน และอาจ ส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น

ในส่วนของตัวแปรอัตราเงินเฟ้อนั้น พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว กับมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ ซึ่งอาจจะเป็นเพราะว่าตั้งแต่ต้นปี พ.ศ.2563 ทั่วโลก รวมทั้งประเทศไทยได้เผชิญกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ซึ่งถือเป็นช่วงที่อัตราเงินเฟ้อทั่วโลกเริ่มปรับตัวลดต่ำลง เนื่องจากเศรษฐกิจเข้าสู่ช่วงถดถอย และอัตรา การว่างงานอยู่ในระดับสูง โดยประเทศไทยเอง ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ ก็ติดลบติดต่อกันอย่างยาวนาน ตั้งแต่ช่วงเดือนมีนาคม ปี พ.ศ.2563 จนถึงเดือนมีนาคม ปี พ.ศ.2564 (ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย, 2563) จึงอาจส่งผลทำให้อัตราเงินเฟ้อไม่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิ ของนักลงทุนภายในประเทศ

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาการปรับตัวในระยะสั้นไปสู่ดุลยภาพในระยะยาว สามารถ พิจารณาได้จากค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร ECM ดังตารางที่ 4 ซึ่งพบว่า มีค่าเท่ากับ -1.66 หมายความว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงที่ทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศ เบี่ยงเบนจากดุลยภาพในระยะยาว จะได้รับการปรับตัวในระยะสั้นอย่างช้าๆ เพื่อให้กลับเข้าสู่ ดุลยภาพในระยะยาวในอัตรา 1.66 ต่อเดือน

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การวิจัยในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสถานการณ์การลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กระบวนการวิจัยเชิงปริมาณเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในส่วนของผลการศึกษาศาณการณการลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะทำการศึกษาด้วยการสังเคราะห์จากเอกสาร และแหล่งข้อมูลต่างๆ ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามาจากการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงพาณิชย์ ในช่วงปี พ.ศ.2559-2564 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

จากผลการศึกษาศาณการณการลงทุนในตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 ถึงเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 มีจำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้น จำนวน 1,272,402 ราย เพิ่มขึ้นเป็น 2,064,552 ราย ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 ซึ่งเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 62.26 สะท้อนให้เห็นว่า ปัจจุบันนี้มีนักลงทุนรายใหม่ที่หันมาสนใจลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นกันมากขึ้น และในขณะเดียวกันยังพบอีกว่า จำนวนบัญชีหุ้นของนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกัน โดยในเดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2563 มีจำนวนบัญชีซื้อขายหุ้น จำนวน 2,798,738 บัญชี เพิ่มขึ้นเป็น 4,957,440 บัญชี ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 ซึ่งเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 77.13 ซึ่งการเพิ่มขึ้นของนักลงทุนรายใหม่ และจำนวนบัญชีซื้อขายหุ้นของนักลงทุนที่เพิ่มขึ้น อาจเป็นผลมาจากการที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงินในปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้บุคคลทั่วไปที่มีเงินออมหรือนักลงทุนหันมาสนใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น ประกอบกับในช่วงเวลาดังกล่าวได้เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด 19 มาตรการล็อกดาวน์ได้ส่งผลกระทบทำให้คนต้องกักตัวอยู่บ้าน ทำงานที่บ้าน (Work from Home) ทำให้คนคุ้นเคยกับการใช้เทคโนโลยีมากขึ้น

ในส่วนของผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศ ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การประมาณค่าความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว พบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield) มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวกับมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10 กล่าวคือ หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้น อีกทั้งยังพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวกับมูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 กล่าวคือ หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ลดลง จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้น

5.2 อภิปรายผล

จากผลการศึกษาด้านการถ่วงน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นของนักลงทุนภายในประเทศ ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ.2563-2564 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือนมกราคม ปี 2563 มีจำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้น จำนวน 1,272,402 ราย เพิ่มขึ้นเป็น 2,064,552 ราย ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 โดยเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 62.26 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า มีนักลงทุนรายใหม่ที่หันมาสนใจลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นมากขึ้น อีกทั้งยังพบว่า จำนวนบัญชีหุ้นของนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือนมกราคม ปี พ.ศ.2563 มีจำนวนบัญชีซื้อขายหุ้น จำนวน 2,798,738 บัญชี เพิ่มขึ้นเป็น 4,957,440 บัญชี ในเดือนกันยายน ปี พ.ศ.2564 ซึ่งเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 77.13 ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของนักลงทุนรายใหม่ และจำนวนบัญชีซื้อขายหุ้นของนักลงทุนที่เพิ่มขึ้น อาจจะเป็นผลมาจากการที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงินในปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้บุคคลทั่วไปที่มีเงินออมหรือนักลงทุนหันมาสนใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น ประกอบกับในช่วงเวลาดังกล่าวได้เกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด 19 มาตรการล็อกดาวน์ได้ส่งผลกระทบทำให้คนต้องกักอยู่บ้าน ทำงานที่บ้าน ทำให้คนคุ้นชินกับการใช้เทคโนโลยีมาก อีกทั้งการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นในปัจจุบันก็ทำได้อย่างรวดเร็วและง่ายกว่าในอดีต จึงเป็นตัวเร่งที่ทำให้มีจำนวนผู้ลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานศึกษาของ ประชาชาติธุรกิจออนไลน์ (2564) ที่พบว่า การใช้มาตรการล็อกดาวน์ และเวิร์คฟอร์มโฮม (Work from Home: WFH)

ได้ทำให้เกิดนักลงทุนหน้าใหม่ โดยภายในระยะเวลา 6 เดือนแรกของปี พ.ศ.2564 มียอดเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่สูงถึง 1.15 ล้านบัญชี เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วเกือบเท่าตัว ทั้งนี้ แนวโน้มของการเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่ เป็นสถานการณ์ที่กำลังเกิดทั่วโลก ซึ่งเกิดขึ้นจาก 3 ปัจจัยหลักคือ 1) ภาวะดอกเบี้ยต่ำ จึงทำให้คนสนใจสินทรัพย์ที่มีผลตอบแทนที่ดีขึ้น 2) การทำงานที่บ้าน (Work from Home: WFH) หนุนให้คนมีความคุ้นชินกับการใช้ดิจิทัลมากขึ้น และ 3) บริษัทจดทะเบียนมีการกระจายหุ้นให้กับนักลงทุนรายย่อยจำนวนมาก เช่น บมจ.ปตท.น้ำมัน และการค้าปลีก (OR) ซึ่งเป็นสิ่งที่กระตุ้นให้มีการเปิดบัญชีหุ้นใหม่เพิ่มขึ้น

ในส่วนของผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการซื้อขายตราสารทุนของนักลงทุนภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การประมาณค่าความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวพบว่า หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index เพิ่มขึ้น ก็จะส่งผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น เนื่องจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นเหมือนตัวชี้วัดให้นักลงทุนเห็นว่าภาพรวมของตลาดหุ้นในขณะนั้นเป็นอย่างไร หากดัชนีปรับเพิ่มขึ้น ก็เท่ากับว่ามูลค่าตลาดรวมวันนี้เพิ่มขึ้นจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อเทียบกับวันก่อนหน้า ซึ่งหากนักลงทุนเลือกลงทุนในหุ้นในช่วง (ขาขึ้น) นี้ ก็จะมีโอกาสในการสร้างกำไร จึงอาจมีผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ศรีณรัชต์ อธิโชติธนกุล และสุดา ปิตะวรรณ (2553) ที่พบว่า การเพิ่มขึ้นของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีผลทำให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น อีกทั้ง จากผลการศึกษายังพบว่า หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ลดลง ก็จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับงานศึกษาของ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป (2564) ที่พบว่า ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยต่ำ นักลงทุนก็จะมีการแบ่งส่วนของเงินมาลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้น เพื่อหาผลตอบแทนทดแทนของผลตอบแทนของดอกเบี้ยที่ลดลง ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีผลกระทบต่อการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้น นอกจากนี้ ยังพบว่า หากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทยเพิ่มขึ้น ก็จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหุ้นสุทธิของนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานศึกษาของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2563) ที่พบว่า หากนักลงทุนเลือกลงทุนในหุ้นปันผลที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในระดับสูง ก็จะทำให้ให้นักลงทุนได้รับกระแสเงินสดจากเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง และยังสามารถช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน เพราะเมื่อกำไรจากส่วนต่างราคาหุ้นลดลง ก็ยังมีกำไรจากเงินปันผลมาทดแทนด้วยเหตุผลดังกล่าวเหล่านี้ จึงอาจทำให้การลงทุนในตลาดหุ้นเพิ่มขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.3.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1) ในช่วงปัจจุบันที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์อยู่ในระดับต่ำ (และต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย) รัฐบาลควรส่งเสริมหรือประชาสัมพันธ์ให้ประชาชนผู้ออมเงินหรือผู้ที่ต้องการนำเงินไปลงทุนหันมาเลือกลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นมากขึ้น ซึ่งนอกจากจะช่วยทำให้เงินออมงอกเงยขึ้นแล้ว ยังเป็นการช่วยเพิ่มช่องทางการระดมเงินทุนให้แก่บริษัทเพื่อนำไปขยายธุรกิจภายในประเทศต่อไป

2) ประชาชนผู้ออมเงินที่ต้องการจะนำเงินไปลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้น อาจจะต้องพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย หรือนำมาเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน และอาจจะพิจารณาถึงดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index ร่วมด้วย เพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพมากขึ้น

5.3.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจจะนำเอาแปรอื่นๆ ที่คาดว่าจะมีผลต่อการลงทุนในหุ้นเข้ามาศึกษาเพิ่มเติม เช่น ประเภทของหุ้นตามกลุ่มอุตสาหกรรม ราคาทองคำ อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลหรือหุ้นกู้ เป็นต้น

บรรณานุกรม

กองดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์. (2564). *ดัชนีราคาผู้บริโภค*.

จาก http://www.price.moc.go.th/price/cpi/index_new.asp

กิจสุเมธ พุ่มมะริน และภูมิฐาน รังคกุลนวนัน. (2561). *ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ*. รายงานสืบเนื่องจากการประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 13 (น.2623-2643). บัณฑิตวิทยาลัยมหาวิทยาลัยรังสิต.

เกศรินทร์ บุญเรือง และประเสริฐ ไชยทิพย์. (2554). การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธี เออาร์ดีแอล. *วารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่*, 15(1), 92-110.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2547). *การลงทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 6). โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2552). *ทฤษฎีตลาดทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 3). บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *การลงทุนในตราสารทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 3). บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *เงินเฟ้อกลับมาหุ่นแบบไหนจะได้ประโยชน์*.

จาก <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/253-investhow-stock2021-inflation>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). *เคล็ดลับลงทุนหุ้นปันผล*.

จาก <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/249-tips-to-invest-in-dividend-stock>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (Market Dividend Yield)*.

จาก https://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). *ดัชนีสำคัญที่ควรรู้จัก*.

จาก <https://www.setinvestnow.com/th/stock/what-is-set-index>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *มูลค่าการซื้อขายหุ้นของนักลงทุนภายในประเทศไทย*.

จาก <https://www.setsmart.com/ism/investorType.html>

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2567). ยอดคงค้างเงินรับฝากแยกตามขนาดและอายุของเงินฝากของธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศไทย. จาก https://app.bot.or.th/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=188&language=TH
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2567). อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน (2548-ปัจจุบัน). จาก https://app.bot.or.th/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=223&language=TH
- ธัญญรัตน์ แสงสุริยาโรจน์ ประมินทร์ โฆษิตกุลพร และสมบัติ คชายุทธ. (2563). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการสถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ, 6(2), 429-446.
- นิภาพันธุ์ พูนเสถียรทรัพย์. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการลงทุนในหุ้น. จาก <https://www.scb.co.th/th/personal-banking/stories/factors-affecting-investment-in-stocks.html>
- บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน). (2563). เศรษฐกิจแย่ต้องเก็บ 6 ประโยชน์ของการออม ไม่ค่อยมีใครรู้. จาก <https://www.ktc.co.th/article/knowledge/6-benefits-of-saving-money-left>
- บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ. (2562). การติดตามข้อมูลข่าวสารในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์. จาก https://www.thanachartsec.co.th/elearning/investor_EQ/IEQ/Talking_point5/module29.htm
- บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป. (2564). ทำไมอัตราดอกเบี้ยถึงส่งผลกระทบกับการลงทุนในตลาดทุน. จาก https://www.poems.in.th/learning_detail.aspx?id=329&ทำไมอัตราดอกเบี้ย%20ถึงส่งผลกระทบกับการลงทุนในตลาดทุน?
- ประชาชาติธุรกิจออนไลน์. (2564). เวิร์คฟอร์มโฮม แฉงเกิดเขียนหุ่นหน้าใหม่. จาก <https://www.prachachat.net/finance/news-719352>
- ปริยานุช เหมือนขาว. (2556). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการเงินการลงทุนการตลาดและการบริหารธุรกิจ, 3(2), 338-354.
- ปิติพัฒน์ นิตยกุลพันธุ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจมหภาคและลักษณะเฉพาะของธนาคารพาณิชย์ไทยกับหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้. วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ, 8(2), 160-179.
- ศรัณย์รัชต์ ธีรโชติธนกุล. (2553). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รายงานการค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ศูนย์ข้อมูลและข่าวสืบสวนเพื่อสิทธิพลเมือง. (2564). ยอดเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นใหม่เพิ่มขึ้น.

จาก <https://www.tcijthai.com/news/2021/28/current/11819>

สุรางค์ บุญยะพงศ์ไชย. (2559). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการวิจัยกาสะลองคำ*, 10(1), 17-26.

หลักทรัพย์บัวหลวง. (2564). *Circuit Breaker คืออะไร*.

จาก <https://knowledge.bualuang.co.th/knowledge-base/setindexcircuitbreaker/>

อักรพงศ์ อินทอง. (2555). *เศรษฐมิติว่าด้วยการท่องเที่ยว*. ลือคอินดีไซน์เวิร์ค.

Granger, C.W.J. and Newbold, P. (1974). Spurious regressions in econometrics.

Journal of Econometrics, 2(2), 111-120.

Narayan, P. K. (2005). The saving and investment nexus in China: evidence from cointegration tests. *Applied Economics*, 37(17), 1979-1990.

Pesaran, M.H., Shin, Y. and Smith, R.J. (2001). Bounds test in approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326.

Stock Radar. (2564). *การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นเมื่อ SET ลงไปถึงจุดต่ำสุดในรอบ 9 ปี*.

จาก <https://stockradars.news/2020/04/08/set-969/>

ภาคผนวก

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

เดือน / ปี พ.ศ.	มูลค่าการซื้อขายหุ้น สุทธิของนักลงทุน ภายในประเทศไทย (ล้านบาท)	ดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน ของ ธนาคารพาณิชย์ (สูงสุด) (ร้อยละ/ปี)	อัตราผลตอบแทนจาก เงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (ร้อยละ/ปี)	อัตราเงินเฟ้อ (พื้นฐาน) (ร้อยละ)
มกราคม 2559	-3,677.64	1,623.43	0.5	2.18	0
กุมภาพันธ์ 2559	2,809.45	1,605.68	0.5	2.23	0.16
มีนาคม 2559	-26,058.45	1,638.75	0.5	2.2	-0.07
เมษายน 2559	17,663.85	1,521.92	0.5	2.37	0.03
พฤษภาคม 2559	9,824.98	1,587.79	0.5	2.28	0.02
มิถุนายน 2559	34,132.08	1,593.59	0.5	2.29	-0.11
กรกฎาคม 2559	17,987.86	1,583.13	0.5	2.33	0.14
สิงหาคม 2559	-9,608.74	1,587.21	0.5	2.38	0.03
กันยายน 2559	30,300.43	1,496.78	0.5	2.84	-0.08
ตุลาคม 2559	27,868.51	1,466.98	0.5	3.29	0.03
พฤศจิกายน 2559	18,305.44	1,449.35	0.5	3.32	0.05
ธันวาคม 2559	-41,887.45	1,408.31	0.5	3.46	0.01
มกราคม 2560	33,100.23	1,194.95	0.5	4.17	-0.02
กุมภาพันธ์ 2560	33,737.22	1,237.04	0.5	4.08	0.04

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

เดือน / ปี พ.ศ.	มูลค่าการซื้อขายหุ้น สุทธิของนักลงทุน ภายในประเทศไทย (ล้านบาท)	ดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน ของ ธนาคารพาณิชย์ (สูงสุด) (ร้อยละ/ปี)	อัตราผลตอบแทนจาก เงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (ร้อยละ/ปี)	อัตราเงินเฟ้อ (พื้นฐาน) (ร้อยละ)
มีนาคม 2560	17,121.66	1,310.66	0.5	3.85	0
เมษายน 2560	14,375.26	1,328.53	0.5	3.81	0.41
พฤษภาคม 2560	13,083.80	1,339.03	0.5	3.82	-0.01
มิถุนายน 2560	13,452.20	1,342.85	0.75	3.82	-0.3
กรกฎาคม 2560	18,788.81	1,301.66	1	3.99	-0.07
สิงหาคม 2560	42,635.83	1,125.86	1	4.4	-0.02
กันยายน 2560	23,531.13	1,340.52	1.3	3.71	0.09
ตุลาคม 2560	30,464.57	1,514.14	1.5	3.31	0.02
พฤศจิกายน 2560	1,603.88	1,579.84	1.55	3.14	0.03
ธันวาคม 2560	-1,192.66	1,590.59	1.55	3.14	0.03
มกราคม 2561	10,476.15	1,601.49	1.65	3.11	0.04
กุมภาพันธ์ 2561	13,733.84	1,637.22	1.65	3.08	0.09
มีนาคม 2561	29,806.33	1,654.92	1.65	3.07	0.09
เมษายน 2561	5,652.04	1,711.97	1.65	2.98	-0.03

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

เดือน / ปี พ.ศ.	มูลค่าการซื้อขายหุ้น สุทธิของนักลงทุน ภายในประเทศไทย (ล้านบาท)	ดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน ของ ธนาคารพาณิชย์ (สูงสุด) (ร้อยละ/ปี)	อัตราผลตอบแทนจาก เงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (ร้อยละ/ปี)	อัตราเงินเฟ้อ (พื้นฐาน) (ร้อยละ)
พฤษภาคม 2561	-51,762.31	1,730.34	1.65	2.96	0.05
มิถุนายน 2561	11,475.34	1,620.22	1.65	3.17	0.1
กรกฎาคม 2561	-19,314.29	1,673.52	1.65	3.07	0.06
สิงหาคม 2561	11,907.08	1,638.65	1.65	3.13	0.02
กันยายน 2561	-18,571.38	1,653.48	1.65	3.03	-0.02
ตุลาคม 2561	-15,449.04	1,641.73	1.65	3.07	0.04
พฤศจิกายน 2561	2,532.66	1,563.88	1.5	3.22	0.01
ธันวาคม 2561	-2,035.33	1,641.80	1.5	3.05	0
มกราคม 2562	44,820.75	1,669.09	1.5	2.99	0.04
กุมภาพันธ์ 2562	-16,496.71	1,756.41	1.5	2.87	0.14
มีนาคม 2562	-6,835.21	1,721.58	1.5	2.92	0.01
เมษายน 2562	-17,798.46	1,701.79	1.5	2.96	0.04
พฤษภาคม 2562	40,808.83	1,595.58	1.5	3.16	0.11
มิถุนายน 2562	27,464.80	1,726.97	1.5	2.93	0.17

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

เดือน / ปี พ.ศ.	มูลค่าการซื้อขายหุ้น สุทธิของนักลงทุน ภายในประเทศไทย (ล้านบาท)	ดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน ของ ธนาคารพาณิชย์ (สูงสุด) (ร้อยละ/ปี)	อัตราผลตอบแทนจาก เงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (ร้อยละ/ปี)	อัตราเงินเฟ้อ (พื้นฐาน) (ร้อยละ)
กรกฎาคม 2562	7,234.28	1,780.11	1.5	2.85	0.03
สิงหาคม 2562	-1,278.45	1,776.26	1.5	2.85	0.04
กันยายน 2562	45,164.14	1,830.13	1.5	2.72	0.07
ตุลาคม 2562	-5,115.82	1,826.86	1.5	2.6	0.03
พฤศจิกายน 2562	-26,626.71	1,753.71	1.5	2.7	0.02
ธันวาคม 2562	14,636.58	1,697.39	1.5	2.83	0.06
มกราคม 2563	-376.96	1,721.37	1.5	2.79	0.09
กุมภาพันธ์ 2563	-18,171.35	1,673.16	1.5	2.89	0.09
มีนาคม 2563	-15,641.67	1,616.16	1.5	2.99	0.05
เมษายน 2563	14,877.43	1,576.08	1.5	3.07	0.08
พฤษภาคม 2563	-10,695.03	1,574.74	1.5	3.09	0.08
มิถุนายน 2563	-5,876.39	1,561.66	1.5	3.11	0.01
กรกฎาคม 2563	-13,343.99	1,566.32	1.5	3.14	0.02
สิงหาคม 2563	-22,515.09	1,575.11	1.5	3.13	0.04

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

เดือน / ปี พ.ศ.	มูลค่าการซื้อขายหุ้น สุทธิของนักลงทุน ภายในประเทศไทย (ล้านบาท)	ดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือน ของ ธนาคารพาณิชย์ (สูงสุด) (ร้อยละ/ปี)	อัตราผลตอบแทนจาก เงินปันผลของตลาดหุ้นไทย (ร้อยละ/ปี)	อัตราเงินเฟ้อ (พื้นฐาน) (ร้อยละ)
กันยายน 2563	1,464.86	1,559.56	1.5	3.04	0.02
ตุลาคม 2563	-12,355.75	1,577.31	1.5	2.98	0.07
พฤศจิกายน 2563	-13,327.42	1,542.94	1.5	3.04	0.01
ธันวาคม 2563	23,369.21	1,510.24	1.5	3.11	0.03
มกราคม 2564	-3,247.28	1,495.72	1.5	3.14	0.04
กุมภาพันธ์ 2564	2,223.43	1,483.21	1.5	3.19	0.02
มีนาคม 2564	-17,003.34	1,548.44	1.5	3.06	0.07
เมษายน 2564	-36,636.17	1,524.07	1.5	3.11	0.06
พฤษภาคม 2564	-12,286.40	1,444.99	1.5	3.29	0.08
มิถุนายน 2564	-12,533.91	1,424.28	1.5	3.35	0.05
กรกฎาคม 2564	3,110.47	1,404.61	1.5	3.38	0.14
สิงหาคม 2564	-22,850.70	1,407.70	1.5	3.38	0.01
กันยายน 2564	-1,790.25	1,332.37	1.5	3.47	0.18
ตุลาคม 2564	-3,670.00	1,300.98	1.5	3.37	0.07

ประวัตินักวิจัย

หัวหน้าโครงการ

1. ชื่อ – นามสกุล นายสุพิชชา โชติกำจร
Mr. Supitcha chotikhamjorn
2. ตำแหน่งปัจจุบัน อาจารย์
3. หน่วยงานและสถานที่อยู่ที่ติดต่อได้สะดวก
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การลงทุน คณะวิทยาการจัดการ
มหาวิทยาลัยราชภัฏเพชรบูรณ์
โทรศัพท์ : 0810258835
email : supitcha.chot.@pcru.ac.th
4. ประวัติการศึกษา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์)
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
เศรษฐศาสตรบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์)
มหาวิทยาลัยแม่โจ้
5. สาขาวิชาการที่มีความชำนาญพิเศษ (แตกต่างจากวุฒิการศึกษา) ระบุสาขาวิชาการ
เศรษฐศาสตร์มหภาค