

## ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

## ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่

## Factors Affecting Investment in Derivatives Warrants of Investors in

## Mueang Chiang Mai District

ธนินชา จันจัน๊ะ\* และชัยวุฒิ ตั้งสมชัย\*\*

## บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ ใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ จำนวน 360 ราย ผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนในเขตอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง อายุระหว่าง 21-30 ปี มีสถานภาพโสด ระดับการศึกษาตั้งแต่ปริญญาตรีขึ้นไป ส่วนใหญ่มีอาชีพพนักงานบริษัทเอกชน และมีระดับรายได้ต่อเดือนมากกว่า 25,001 บาท ด้านการประเมินความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุนจากแบบประเมินความเสี่ยงมาตรฐาน พบว่า ในภาพรวมกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่รับความเสี่ยงได้ในระดับความเสี่ยงสูง ส่วนใหญ่มีอายุระหว่าง 21-30 ปี มีการศึกษาตั้งแต่ระดับปริญญาตรีขึ้นไป มีมูลค่าเงินออมและหลักทรัพย์ไว้เพื่อลงทุนต่ำกว่า 1 ล้านบาท มีประสบการณ์การลงทุนในหลักทรัพย์น้อยกว่า 1 ปี มีระยะเวลาที่คาดว่าจะไม่จำเป็นต้องใช้เงินที่ได้จัดสรรมาลงทุนอยู่ในช่วงระยะเวลา 1-3 ปี มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนเพื่อนำผลตอบแทนมาใช้จ่ายในชีวิตประจำวันเล็กน้อย มีสัดส่วนเงินที่นำมาลงทุนเทียบกับทรัพย์สินอยู่ในช่วงร้อยละ 10-30 ส่วนใหญ่มีความสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้สูง และความสามารถยอมรับผลของการขาดทุนต่ำกว่าร้อยละ 10 ของเงินลงทุน

จากผลการศึกษายังพบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อปัจจัยด้านต่างๆ ตามลำดับต่อไปนี้

กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ให้ความสำคัญต่อปัจจัยด้านการบริการของบริษัทหลักทรัพย์มากเป็นลำดับที่ 1 และพบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อบัญชีย่อยด้านความสะดวกในการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ต ปัจจัยลำดับถัดมา ได้แก่ การให้ความสำคัญต่อบัญชีด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่มากเป็นลำดับที่ 2 และพบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อบัญชีย่อยด้านภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ

ส่วนปัจจัยลำดับที่ 3 ได้แก่ การให้ความสำคัญต่อบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่กระทบต่อการลงทุน ทั้งนี้พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อบัญชีย่อยด้านระยะเวลาคงเหลือของ

\* นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

\*\* ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. อาจารย์ประจำภาควิชาการจัดการ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ชนิดนั้นๆ ในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ลำดับสุดท้าย กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ให้ความสำคัญต่อบัจจัยด้านการสื่อสารจากบุคคลและสื่อที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุน และพบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากต่อบัจจัยย่อยด้านคำแนะนำจากเจ้าหน้าที่แนะนำการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์

สำหรับผลการให้ความสำคัญต่อบัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ ที่มีอายุแตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อบัจจัยด้านการสื่อสารจากบุคคลและสื่อที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุน และบัจจัยด้านการบริการของบริษัทหลักทรัพย์แตกต่างกัน ส่วนนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่มีประสบการณ์ในการลงทุนแตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อบัจจัยด้านการบริการของบริษัทหลักทรัพย์แตกต่างกัน และนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ ที่มีความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุนที่แตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อบัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์แตกต่างกัน

## ABSTRACT

The Objective of this independent study was to study factors affecting investment in derivatives warrants of investors in Mueang Chiang Mai District. The tool to collect the data was questionnaire distributed to 360 investors of derivatives warrants in Mueang Chiang Mai District.

It was found from this study that most of the investors in Mueang Chiang Mai District were female, 21–30 years old, single, with Bachelor's degree or higher. Most were company employees, with monthly income of more than 25,001 baht.

From the evaluation of the risk taking attitude for these investors using a standard risk evaluation, it was found that, in general, the investors was able to take risks at the high level. These were investors who were 21–30 years old, with Bachelor's degree or higher. Their savings and assets for investment were less than 1 million baht. Their experience in investment was less than 1 year. The period of time that they did not need the money so that they were able to use the money to invest was 1–3 years. The purpose for investment was to earn some money for everyday expenses. The percentage of the money invested was 10–30% of the whole saving/properties. Most investors were able to tolerate risks at high level. They were able to accept loss at less than 10% of their saving/properties.

The study of factors affecting their investment showed that the factor that affected their investment the most was service, and the sub-factors that affected their investment were as follows: investors were able to buy derivatives warrants via the internet. The second factor that affected their investment was investment surroundings, and the sub-factors that affected their investment were as follows: the economy of the country, political situation and conflicts in the country, and the future of the country's economy.

The third factor that affected their investment was price, and the sub-factors that affected their investment were as follows: the remaining time to maturity of the warrants. And the fourth factor that affected their investment was communication from people or media, and the sub-factors that affected their investment were as follows: investment advice from the staff of the Stock Market, information from the internet and web sites of financial institutions, and analysis of investment on derivatives warrants.

The investors with different age had different opinions towards communication from people and media, and on service of financial institution. The investors with different investing experience had different opinions towards service of financial institution. The investors with different risks had different opinions towards factors affecting warrant price.

## บทนำ

ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) หรือเรียกสั้นๆ ว่า DW เป็นหนึ่งในผลิตภัณฑ์ของตลาดซื้อขายล่วงหน้า โดยเป็น Call Option ที่ผู้ออกให้สิทธิกับผู้ซื้อในการซื้อหลักทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) หรือ Put Option ในการขายหลักทรัพย์อ้างอิง ในอนาคตในราคา จำนวน และเวลาที่กำหนด โดยผู้ออก DW เป็นบุคคลที่สาม ซึ่งไม่ใช่บริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์อ้างอิง และโดยส่วนใหญ่ จะใช้อ้างอิงกับราคาหรือดัชนีของราคาสินค้าหรือสินทรัพย์ทางการเงินต่างๆ ที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจโดยรวม อาทิเช่น ดัชนี SET50 ทองคำ และน้ำมัน เป็นต้น (กฤษฎา เสกตระกูล, 2558)

สำหรับการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์นั้น เริ่มซื้อขายในประเทศไทยเมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน พ.ศ.2551 โดยเริ่มแรกมีหุ้นที่เป็นสินทรัพย์อ้างอิงเพียง 3 หลักทรัพย์ จากนั้นมีการเพิ่มจำนวนหุ้นที่เป็นหลักทรัพย์อ้างอิงจำนวน 11 หลักทรัพย์ในวันที่ 22 มิถุนายน พ.ศ. 2552 (ภาพรวมตลาดซื้อขายสัญญาล่วงหน้า, 2558) และได้มีการเพิ่มเติมหุ้นที่เป็นหลักทรัพย์อ้างอิงจนปัจจุบันมีหลักทรัพย์อ้างอิงทั้งสิ้น 92 หลักทรัพย์ (ข้อมูลการซื้อขายตราสารอนุพันธ์, 2558) และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ในอนาคต ทั้งนี้ยังสอดคล้องกับปริมาณการซื้อขายของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีปริมาณการซื้อขายที่มากกว่าอดีตเป็นจำนวนมาก เนื่องจากการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มีลักษณะที่คล้ายคลึงกับการลงทุนในหุ้นอ้างอิง เพียงแต่ใช้ปริมาณเงินลงทุนที่น้อยกว่าในการถือครอง อีกทั้งยังมีอัตราส่วนทดแทนความเสี่ยง (Leverage) หรืออัตราร้อยละการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิต่ออัตราร้อยละการเปลี่ยนแปลงของยอดขายที่สูงกว่าหุ้นที่เป็นสินทรัพย์อ้างอิง จึงทำให้ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้รับความนิยมจากนักลงทุนเพื่อเก็งกำไรและป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นทั้งนี้ยังสอดคล้องกับปริมาณการซื้อขายในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มากกว่าอดีตเป็นจำนวนมาก ดังแสดงในตารางที่ 1 ซึ่งแสดงถึงปริมาณการซื้อขายรายปีของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในหุ้นที่เป็นสินทรัพย์อ้างอิงทั้งหมด

ตารางที่ 1 ตารางแสดงสถิติปริมาณการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในหุ้นที่เป็นสินทรัพย์อ้างอิงทั้งหมดในปี 2551-2558

ช่วงเวลา	ปริมาณ	
	รวม	เฉลี่ยต่อวัน
2558	23,070,895	109,861
2557	14,403,574	58,790
2556	5,688,404	23,218
2555	4,034,459	16,467
2554	4,316,437	17,690
2553	2,471,302	10,212
2552	2,522,465	10,381
2551	2,099,098	8,498
2550	1,228,238	5,013

จากสถิติปริมาณการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังแสดงในตารางที่ 1 ข้างต้น จะพบว่า ปริมาณการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ มีปริมาณที่เพิ่มขึ้นในทุกปี สะท้อนให้เห็นถึงผู้ที่สนใจลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มีเพิ่มมากขึ้น จึงทำให้ผู้ศึกษาเกิดความสนใจที่จะศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุน และได้เลือกขอเขตการศึกษาในจังหวัดเชียงใหม่ซึ่งเป็นจังหวัดหนึ่งที่เป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจของภาคเหนือ อีกทั้งในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์ จังหวัดเชียงใหม่เป็นจังหวัดแรกในภูมิภาคที่ได้รับอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้เปิดสาขาเพื่อบริการห้องค้าหลักทรัพย์แก่นักลงทุนได้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2521 ซึ่งในเวลาต่อมาได้มีบริษัทหลักทรัพย์ทั้งประเทศไทยและต่างชาติเปิดสาขาในจังหวัดเชียงใหม่เพิ่มขึ้น ในปี 2558 มีบริษัทหลักทรัพย์เปิดดำเนินการในจังหวัดเชียงใหม่และเปิดให้มีการซื้อขายในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ทั้งหมด 18 บริษัท ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

1. บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)
2. บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
3. บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด
4. บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

5. บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
6. บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด
7. บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
8. บริษัทหลักทรัพย์ ทีเอสโก้ จำกัด
9. บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
10. บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน)
11. บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)
12. บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)
13. บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซียไชน์ จำกัด (มหาชน)
14. บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
15. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน)
16. บริษัทหลักทรัพย์ เออีซี จำกัด (มหาชน)
17. บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เสียน (ประเทศไทย) จำกัด
18. บริษัทหลักทรัพย์ แอปเพิลเวลธ์ จำกัด

ทั้งนี้ นอกจากความสำคัญของจังหวัดเชียงใหม่ที่เป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและการลงทุนของภาคเหนือแล้วนั้น ยังพบว่าจังหวัดเชียงใหม่ เป็นจังหวัดหนึ่งที่มีสถิติปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์และลงทุนในหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก ดังข้อมูลปริมาณการซื้อขายจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตารางที่ 2 ซึ่งแสดงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในภาคเหนือตั้งแต่ปีพ.ศ. 2554 ถึงปีพ.ศ. 2557 เห็นได้ว่า เมื่อนำตารางเปรียบเทียบมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายในจังหวัดเชียงใหม่เทียบกับมูลค่าการซื้อขายในจังหวัดอื่นๆ ในภาคเหนือรวมกันจะเห็นได้ว่า มูลค่า การซื้อขายหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่เพียงจังหวัดเดียวมีส่วนเกือบครึ่งหนึ่งของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งภาคเหนือ

**ตารางที่ 2** ตารางแสดงสถิติปริมาณและร้อยละของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่และภาคเหนือ ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2554 ถึง ปีพ.ศ. 2557

ภาค / จังหวัด		ปริมาณการลงทุนรายปี (หน่วย: ล้านบาท)			
		2554	2555	2556	2557
จังหวัดเชียงใหม่	จำนวน	901,847.67	973,467.96	1,412,055.35	1,214,881.26
	ร้อยละ	49.5	47	47.83	45.25
จังหวัดอื่นๆ ในภาคเหนือ	จำนวน	920,066.82	1,075,938.27	1,560,692.76	1,455,187.45
	ร้อยละ	50.5	53	52.17	54.75
รวมปริมาณ การซื้อ ขายในภาคเหนือ	จำนวน	1,821,914.49	2,049,406.24	2,972,748.11	2,670,068.71
	ร้อยละ	100	100	100	100

ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงเกิดความสนใจที่จะศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ต่อการลงทุนในใบสำคัญสิทธิอนุพันธ์ เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นในการปรับปรุงหาแนวทางในการให้บริการในการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ รวมถึงมีการวางแผนนโยบายด้านการตลาด การให้บริการของบริษัทหลักทรัพย์ เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุน

## วิธีการศึกษา

### 1. ขอบเขตการศึกษา

เนื้อหาในการศึกษานี้ ประกอบไปด้วย การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่โดยมีขอบเขตของ ข้อมูลทั่วไปของนักลงทุน แบบประเมินความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุน และปัจจัยด้านอื่นๆ ที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ ซึ่งประกอบด้วย ปัจจัย 4 ด้าน ดังนี้

- 1.1 ปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุน
- 1.2 ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์
- 1.3 ปัจจัยด้านการสื่อสารจากบุคคลและสื่อที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุน
- 1.4 ปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์

หมายเหตุ : แบบประเมินความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุน อ้างอิงมาจากแบบประเมินความเสี่ยงมาตรฐาน (ดูเพิ่มเติมในภาคผนวก ข) จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) ที่ได้กำหนดให้บริษัทหลักทรัพย์และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนทุกบริษัทต้องดำเนินการประเมินผล เพื่อทราบระดับความเสี่ยงของผู้ลงทุน (Risk profile) มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2554 เป็นต้นมาและทางผู้ศึกษาได้นำมาเรียบเรียงรูปแบบของแบบสอบถาม มิได้ตัดทอนคำถามแต่เพียงอย่างเดียว โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อความสะดวกในการเก็บข้อมูลจากแบบสอบถามในการศึกษาเท่านั้น

### 2. ขั้นตอนการศึกษา

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ การหาข้อมูลเพื่อนำมาวิเคราะห์ประกอบด้วย

2.1) ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) เป็นข้อมูลที่ได้มาจากการออกแบบสอบถามจากนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ จำนวน 360 คน เป็นข้อมูลเกี่ยวกับ ข้อมูลทั่วไปของนักลงทุน แบบประเมินความเสี่ยงที่รับได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ โดยมีการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากแบบสอบถาม จำนวน 360 รายนั้นจะทำการแปลวิเคราะห์ข้อมูลบันทึกและประมวลผล โดยใช้เครื่องคอมพิวเตอร์ จะวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) แสดงผลการวิเคราะห์ในรูปแบบตารางประกอบคำอธิบายเหตุผล โดยค่าสถิติที่ใช้ ได้แก่ ร้อยละ (Percentage) ค่าความถี่ (Frequency) โดยใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งเป็น 3 ส่วน

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของนักลงทุนได้แก่ เพศ อายุ ระดับการศึกษา สถานภาพครอบครัว อาชีพ และรายได้ส่วนบุคคล

ส่วนที่ 2 แบบประเมินความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้ลงทุนจากแบบประเมินความเสี่ยงที่น่าเชื่อถือได้และใช้เป็นมาตรฐานในการวัดระดับความเสี่ยงของผู้ลงทุน ได้แก่ มูลค่าเงินออมและหลักทรัพย์ที่มีไว้เพื่อลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน ระยะเวลาที่คาดว่าจะไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนในส่วนที่นำมาลงทุน รายได้จากการลงทุนเพื่อนำผลตอบแทนมาใช้จ่ายในชีวิตประจำวันหรือไม่ สัดส่วนเงินที่นำมาลงทุนเทียบกับทรัพย์สิน ความสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุน ความสามารถยอมรับผลของการขาดทุน โดยในแต่ละคำถามจะมีเพียง 3-4 คำตอบและเกณฑ์การให้คะแนนการวัดระดับความเสี่ยง ดังนี้

- คำตอบข้อที่ 1 คิดเป็น 1 คะแนน
- คำตอบข้อที่ 2 คิดเป็น 2 คะแนน
- คำตอบข้อที่ 3 คิดเป็น 3 คะแนน
- คำตอบข้อที่ 4 คิดเป็น 4 คะแนน

เมื่อทราบคะแนนรวมจากแบบประเมินความเสี่ยงและ สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเกณฑ์การประเมินความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ตามเกณฑ์การแบ่งของระดับความเสี่ยงมาตรฐานซึ่ง แบ่งออกเป็น 5 ระดับ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2558) ดังนี้

ตารางที่ 3 ตารางแสดงเกณฑ์การแบ่งระดับความเสี่ยงมาตรฐาน

คะแนน	ระดับความเสี่ยง	ประเภทนักลงทุน
ต่ำกว่า 10	ความเสี่ยงต่ำ	หมายความว่า ท่านต้องการผลตอบแทนมากกว่าฝากเงินธนาคารเล็กน้อย ไม่ต้องการความเสี่ยง และมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนระยะสั้นๆ
ตั้งแต่ 10-11	ความเสี่ยงปานกลาง ค่อนข้างต่ำ	หมายความว่า ท่านเป็นผู้ลงทุนที่รับความเสี่ยงได้น้อย ปกป้องเงินลงทุน โดยมุ่งหวังรายได้สม่ำเสมอจากการลงทุน
ตั้งแต่ 12-16	ความเสี่ยงปานกลาง ค่อนข้างสูง	หมายความว่า ท่านสามารถยอมรับมูลค่าการลงทุนที่ลดลงได้เป็นครั้งคราวได้
ตั้งแต่ 17-21	ความเสี่ยงสูง	หมายความว่า ท่านยอมรับความเสี่ยงได้สูง รับความผันผวนของตลาดได้ และสามารถยอมรับการขาดทุนได้ โดยมุ่งหวังการเติบโตของเงินลงทุนและผลตอบแทนในระยะยาว
22 ขึ้นไป	ความเสี่ยงสูงมาก	หมายความว่า ท่านต้องการได้รับโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนสูง แม้จะมีความเสี่ยงสูงและยอมรับการขาดทุนได้ในระดับสูงพอสมควร

ส่วนที่ 3 ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยด้านอื่นๆ ที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่จะทำการวัดความคิดเห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านอื่นๆ มากน้อยเพียงใด โดยเกณฑ์การให้

คะแนนการวัดระดับความสำคัญต่อปัจจัยด้านต่างๆ จะใช้มาตราส่วนประมาณค่า (Rating Scale) โดยลักษณะคำถามจะมีคำตอบให้เลือก 5 ระดับคือมากที่สุดมากปานกลางน้อยน้อยที่สุดโดยแต่ละระดับมีเกณฑ์การให้คะแนนดังนี้

ระดับความสำคัญ	ระดับคะแนน
มากที่สุด	5
มาก	4
ปานกลาง	3
น้อย	2
น้อยที่สุด	1

การกำหนดช่วงค่าเฉลี่ยเพื่อการแปรผลแบ่งเป็น 5 ระดับจากช่วงค่าเฉลี่ยต่อไปนี้

ค่าเฉลี่ย	ระดับความสำคัญ
ค่าเฉลี่ย 4.50 – 5.00	มีระดับความสำคัญมากที่สุด
ค่าเฉลี่ย 3.50 – 4.49	มีระดับความสำคัญมาก
ค่าเฉลี่ย 2.50 – 3.49	มีระดับความสำคัญปานกลาง
ค่าเฉลี่ย 1.50 – 2.49	มีระดับความสำคัญน้อย
ค่าเฉลี่ย 1.00 – 1.49	มีระดับความสำคัญน้อยที่สุด

จากนั้น นำข้อมูลมาทดสอบการให้ความสำคัญกับปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ จำแนกตามอายุ ประสบการณ์การลงทุน ความสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้ลงทุน มาวิเคราะห์ทางสถิติ T-test และวิเคราะห์โดยใช้ค่าความแปรปรวนทางเดียว One Way ANOVA (F-test) กำหนดระดับนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ผ่านโปรแกรม SPSS (กัลยา วาณิชปัญญา, 2546)

2.2) ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นข้อมูล ซึ่งได้รวบรวมโดยการค้นคว้าข้อมูลจาก บทความ วารสาร หนังสือ รายงานการวิจัย สถิติต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

### 3. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการศึกษาครั้งนี้ คือ กลุ่มประชากรที่เป็นนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ เนื่องจากไม่ทราบจำนวนนักลงทุนที่แน่ชัดจึงกำหนดกลุ่มตัวอย่างจำนวน 360 ราย โดยใช้วิธีการเลือกตัวอย่างตามสะดวก (Convenience Sampling) โดยเก็บข้อมูลจากผู้ที่ใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์เพื่อลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในจังหวัดเชียงใหม่ 18 แห่งและจากการสอบถามบริษัทหลักทรัพย์ในเขตอำเภอเมืองเชียงใหม่ ทางบริษัทหลักทรัพย์สามารถให้เก็บข้อมูลได้เพียงสถานที่ละ 20 ชุดเท่านั้นและจำแนกออกเป็นแต่ละบริษัทหลักทรัพย์

### 4. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลคือ แบบสอบถาม ซึ่งแบบสอบถามสำหรับปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในเขตอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่แบ่งออกเป็น 3 ส่วนคือ

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของนักลงทุน

ส่วนที่ 2 ข้อมูลด้านการลงทุนที่มีผลต่อความเสี่ยงที่รับได้ในลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์



## ส่วนที่ 3 ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่

**ผลการศึกษา**

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่เป็นการศึกษาเชิงพรรณนา โดยใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล รูปแบบที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงสำรวจ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ นักลงทุนในเขตอำเภอเมืองเชียงใหม่ ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จำนวน 360 ราย ข้อมูลที่ได้มาจากแบบสอบถามแยกเป็นหมวดหมู่ตามขอบเขตเนื้อหา และดำเนินการวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ การแจกแจงความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และสถิติเชิงอนุมาน ผู้ศึกษานำมาทดสอบการให้ความสำคัญต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของลูกค้ายุติในอำเภอเมืองเชียงใหม่ จำแนกตามอายุ ประสบการณ์ในการลงทุนในหลักทรัพย์ ความสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนและระดับความเสี่ยงที่รับได้ของผู้ลงทุน วิเคราะห์โดยสถิติ T-Test และ One Way ANOVA (F-Test) กำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ผลการศึกษารูปได้ ดังนี้

**1. ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง**

ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง คือ กลุ่มนักลงทุนในเขตอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จากแบบสอบถามพบข้อสรุป ดังนี้

ด้านเพศ พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 54.7 และเป็นเพศชายค่าเฉลี่ยร้อยละ 45.3

ด้านอายุ พบว่า ส่วนใหญ่อายุระหว่าง 21-30 ปี คิดเป็นร้อยละ 81.7 รองลงมาอายุระหว่าง 31-40 ปี คิดเป็นร้อยละ 16.9 และอายุ 41 ปีขึ้นไป คิดเป็นร้อยละ 1.4 ตามลำดับ

ด้านสถานภาพ พบว่า ส่วนใหญ่มีสถานภาพโสด คิดเป็นร้อยละ 89.2 รองลงมาสถานภาพสมรส คิดเป็นร้อยละ 8.9 และมีสถานภาพหย่าร้าง คิดเป็นร้อยละ 1.9 ตามลำดับ

ด้านระดับการศึกษาของนักลงทุน พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ส่วนใหญ่มีระดับการศึกษาตั้งแต่ปริญญาตรีขึ้นไป คิดเป็นร้อยละ 98.1 และมีระดับการศึกษาต่ำกว่าปริญญาตรี คิดเป็นร้อยละ 1.9 ตามลำดับ

ด้านอาชีพ พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ส่วนใหญ่มีอาชีพพนักงานบริษัทเอกชน คิดเป็นร้อยละ 52.5 รองลงมาอาชีพเจ้าของธุรกิจ/กิจการส่วนตัว คิดเป็นร้อยละ 17.8 และอาชีพพนักงานรัฐวิสาหกิจ คิดเป็นร้อยละ 12.2 ตามลำดับ

และด้านระดับรายได้ต่อเดือนของนักลงทุน พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ส่วนใหญ่มีระดับรายได้ต่อเดือนมากกว่า 25,001 บาท คิดเป็นร้อยละ 40.8 รองลงมามีระดับรายได้อยู่ในช่วง 15,001 – 20,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 23.9 และมีระดับรายได้ต่ำกว่า 15,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 18.3 ตามลำดับ

## 2. การประเมินความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุน

การประเมินความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุน พบว่า ในภาพรวมกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่รับความเสี่ยงได้ในระดับสูง ส่วนใหญ่มีอายุระหว่าง 21-30 ปี มีการศึกษาตั้งแต่ระดับปริญญาตรีขึ้นไป มีมูลค่าเงินออมและหลักทรัพย์ไว้เพื่อลงทุนต่ำกว่า 1 ล้านบาท มีประสบการณ์การลงทุนในหลักทรัพย์น้อยกว่า 1 ปี มีระยะเวลาที่คาดว่าจะไม่จำเป็นต้องใช้เงินที่ได้จัดสรรมาลงทุนอยู่ในช่วงระยะเวลา 1-3 ปี มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนเพื่อนำผลตอบแทนมาใช้จ่ายในชีวิตประจำวันเล็กน้อย มีสัดส่วนเงินที่นำมาลงทุนเทียบกับทรัพย์สินอยู่ในช่วงร้อยละ 10-30 ส่วนใหญ่มีความสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้พอควร และความสามารถยอมรับผลของการขาดทุนต่ำกว่าร้อยละ 10 ของเงินลงทุน

## 3. ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่

จากผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ทั้ง 4 ปัจจัย กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ให้ความสำคัญแต่ปัจจัยดังนี้

ปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า โดยรวมกลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อยปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ใน 3 ลำดับแรกคือ ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อยปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ รองลงมาคือภาวะการเมืองและความไม่สงบภายในประเทศและแนวโน้มสถานะเศรษฐกิจภายในประเทศเป็นต้น

ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า โดยรวมกลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อยปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ใน 3 ลำดับแรกคือ ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อยปัจจัยระยะเวลาคงเหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ชนิดนั้นๆ ในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ รองลงมาคือความผันผวนในอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์อ้างอิง และเงินปันผลหรือผลตอบแทนจากการถือครองสินทรัพย์อ้างอิงเป็นต้น

ปัจจัยด้านการสื่อสารที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า พบว่า โดยรวมกลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อยปัจจัยด้านการสื่อสารใน 3 ลำดับแรกคือ ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อยคำแนะนำจากเจ้าหน้าที่แนะนำการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์ รองลงมาคือ ข้อมูลจากทางอินเทอร์เน็ตเว็บไซต์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆและบทวิเคราะห์ด้านการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ เป็นต้น

ปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า โดยรวมกลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อยปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ใน 3 ลำดับแรกคือ ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อยความสะดวกในการซื้อขายผ่าน Internet

รองลงมาคือ พนักงานให้ความสนใจและเอาใจใส่ผู้ลงทุนและพนักงานสามารถให้คำปรึกษา แนะนำ หรือให้ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้อย่างถูกต้อง รวดเร็ว เป็นต้น

#### 4. การทดสอบการให้ความสำคัญต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ จำแนกตามอายุ ประสบการณ์ในการลงทุนในหลักทรัพย์ ความสามารถในการยอมรับความเสี่ยง และระดับความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุน

ด้านเพศ พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ที่มีเพศแตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ด้านอายุ พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ที่มีอายุแตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อพิจารณารายปัจจัยพบว่า มีเพียงปัจจัยด้านการสื่อสารจากบุคคลและสื่อที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุน และปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ ที่กลุ่มตัวอย่างลูกค้าให้ความสำคัญแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยในแต่ละปัจจัยพบว่า กลุ่มนักลงทุนที่มีอายุ 21-30 ปี และอายุ 31-40 ปี ให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนสูงสุด ขณะที่กลุ่มนักลงทุนที่มีอายุสูงกว่า 41 ปี ให้ความสำคัญกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์สูงสุด

ด้านประสบการณ์ในการลงทุน พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ที่มีประสบการณ์ในการลงทุนแตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อพิจารณารายปัจจัยพบว่า มีเพียงปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ ที่กลุ่มตัวอย่างลูกค้าให้ความสำคัญแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อพิจารณาแต่ละปัจจัยพบว่า กลุ่มนักลงทุนที่มีประสบการณ์ในการลงทุนน้อยกว่า 1 ปีและ 1-5 ปี ให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์สูงสุด ขณะที่กลุ่มนักลงทุนที่มีประสบการณ์ในการลงทุนมากกว่า 5 ปี ให้ความสำคัญกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์สูงสุด

ความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุน พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ที่มีความเสี่ยงที่รับได้ของนักลงทุนแตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เมื่อพิจารณารายปัจจัยพบว่า มีเพียงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ที่กลุ่มตัวอย่างลูกค้าให้ความสำคัญแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กลุ่มนักลงทุนที่มีความสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้ปานกลางค่อนข้างสูงและสูง ให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนสูงสุด ขณะที่กลุ่มนักลงทุนที่รับความเสี่ยงจากการลงทุนได้สูงมาก ให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์สูงสุด

ทั้งนี้สามารถสรุปการให้ความสำคัญต่อปัจจัยต่างๆ ของกลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ในการให้ความสำคัญต่อปัจจัยต่างๆ เรียงลำดับตามปัจจัยที่ให้ความสำคัญมากที่สุด 10 อันดับแรก และปัจจัยที่ให้ความสำคัญน้อยที่สุด 10 อันดับ ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4 ตารางแสดงปัจจัยที่กลุ่มตัวอย่างให้ความสำคัญมากที่สุด 10 อันดับแรก

ลำดับ	ปัจจัยที่กลุ่มตัวอย่างให้ความสำคัญมากที่สุด 10 อันดับแรก	ระดับ ความสำคัญ
1	ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ	4.20
2	ภาวะการเมืองและความไม่สงบภายในประเทศ	4.17
3	ความสะดวกในการซื้อขายผ่าน อินเทอร์เน็ต	4.16
4	แนวโน้มสภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ	4.08
5	พนักงานให้ความสนใจและเอาใจใส่นักลงทุน	4.04
6	นโยบายรัฐบาลในด้านเศรษฐกิจและการลงทุน	4.03
7	พนักงานสามารถให้คำปรึกษาแนะนำ หรือให้ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้อย่างถูกต้องรวดเร็ว	4.03
8	ชื่อเสียง ภาพลักษณ์ความน่าเชื่อถือของบริษัทหลักทรัพย์ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	4.01
9	ระยะเวลาคงเหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ชนิดนั้นๆ ในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์	4.00
10	ความผันผวนในอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์อ้างอิง	3.96

ตารางที่ 5 ตารางแสดงปัจจัยที่กลุ่มตัวอย่างให้ความสำคัญน้อยที่สุด 10 อันดับแรก

ลำดับ	ปัจจัยที่กลุ่มตัวอย่างให้ความสำคัญน้อยที่สุด 10 อันดับแรก	ระดับ ความสำคัญ
-------	---	--------------------

1	เอกสาร แผ่นพับแนะนำข้อมูลการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	2.94
2	โฆษณาการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จากสื่อต่างๆ	2.98
3	ข้อมูลจากหนังสือชี้ชวนการลงทุน	3.16
4	คำแนะนำจากญาติ เพื่อน หรือคนรู้จัก	3.25
5	ความต้องการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	3.42
6	มาตรการควบคุมการเผยแพร่ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	3.51
7	บทวิเคราะห์ด้านการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	3.56
8	การจัดประชุม สัมมนาให้ความรู้แก่นักลงทุน	3.57
9	ภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศ	3.63
10	ข้อมูลจากทางอินเทอร์เน็ตเว็บไซต์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ	3.63

### การอภิปรายผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า ในภาพรวมปัจจัยทั้ง 4 ปัจจัย กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมาก

โดยปัจจัยด้านภาวะแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อยังปัจจัยภาวะแวดล้อมในระดับมาก โดยให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อยังปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ รองลงมาคือ ภาวะการเมืองและความไม่สงบภายในประเทศและแนวโน้มสภาพเศรษฐกิจภายในประเทศเป็นต้น ซึ่งผลการศึกษาดังกล่าวไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยของเมทิวา จันทรทิพย์ (2553) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อลูกค้าในอำเภอเชียงคำ จังหวัดพะเยา ต่อการลงทุนในกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ความมั่นคงของสถาบันการเงิน และผลการศึกษาของวารุณี พรรณนาพลากุล (2552) ที่ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุนในกรุงเทพมหานคร ปัจจัยด้านภาวะแวดล้อม ประเด็นแรกที่นักลงทุนให้ความสำคัญ คือการได้รับทราบข่าวเกี่ยวกับความมั่นคงของสถาบันการเงิน

ด้านปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่กระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อยังปัจจัยระยะเวลาคงเหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ชนิดนั้นๆ ในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ รองลงมาคือ ความผันผวนในอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์อ้างอิงและเงินปันผลหรือ

ผลตอบแทนจากการถือครองสินทรัพย์อ้างอิงเป็นต้น การลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ปัจจัยเรื่องระยะเวลาคงเหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ค่อนข้างสำคัญมาก เนื่องจากการใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มีการเปลี่ยนแปลงตามราคาสินค้าหรือหุ้นอ้างอิงอยู่ตลอดเวลา หากระยะเวลาคงเหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิเหลือน้อย ราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์อาจเคลื่อนไหวไม่สอดคล้องกับราคาสินทรัพย์อ้างอิงได้ นักลงทุนส่วนใหญ่จึงหลีกเลี่ยงการถือครองใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่ใกล้หมดอายุ ทั้งนี้ราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มีการเคลื่อนไหวหรือเปลี่ยนแปลงไปตามราคาสินทรัพย์อ้างอิงเสมอ หากราคาของสินทรัพย์อ้างอิงมีความผันผวนมาก ย่อมทำให้ให้นักลงทุนมีความต้องการลงทุนเพื่อเก็งกำไร เนื่องจากร้อยละการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิต่ออัตราร้อยละการเปลี่ยนของยอดขายที่สูงกว่าหุ้นที่เป็นสินทรัพย์อ้างอิง

ปัจจัยด้านการสื่อสารจากบุคคลและสื่อที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุนที่กระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากต่อคำแนะนำจากเจ้าหน้าที่แนะนำการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์ รองลงมาคือ ข้อมูลจากทางอินเทอร์เน็ตเว็บไซต์ของบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆและบทวิเคราะห์ด้านการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ เป็นต้น ซึ่งผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับการศึกษาของผลการวิจัยของเมทิวา จันทรทิพย์ (2553) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อลูกค้าในอำเภอเชียงคำ จังหวัดพะเยา ต่อการลงทุนในกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) พบว่า ปัจจัยด้านการสื่อสารถือเป็นประเด็นที่นักลงทุนให้ความสนใจในระดับมาก โดยประเด็นแรกที่สำคัญคือ คำแนะนำจากพนักงานสถาบันการเงินหรือพนักงานของ บลจ. และการศึกษาของวารุณี พรธนาผลากุล (2552) ที่ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุนในกรุงเทพมหานคร พบว่าปัจจัยย่อยด้านการสื่อสารลำดับแรกที่สำคัญ คือ การได้รับคำแนะนำจากพนักงานขายหน่วยลงทุน

ปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์เป็นปัจจัยที่กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุด และพบว่า กลุ่มตัวอย่างฯ ให้ความสำคัญต่อย่อยด้านความสะดวกในการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ตมากที่สุดรองลงมาคือ พนักงานให้ความสนใจและเอาใจใส่ผู้ลงทุน และพนักงานสามารถให้คำปรึกษา แนะนำ หรือให้ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้อย่างถูกต้อง รวดเร็วเป็นต้น ซึ่งผลการศึกษาในประเด็นดังกล่าวนี้ไม่สอดคล้องกับการศึกษาของเมทิวา จันทรทิพย์ (2553) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อลูกค้าในอำเภอเชียงคำ จังหวัดพะเยา ต่อการลงทุนในกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ที่พบว่า ให้ความสำคัญมากที่สุดต่อชื่อเสียง ภาพลักษณ์ความน่าเชื่อถือของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.)

### ข้อเสนอแนะ

1. จากผลการศึกษาพบว่า กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากต่อย่อยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ให้ความสำคัญในระดับมากที่สุดต่อ ความสะดวกในการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ต ดังนั้นบริษัท



หลักทรัพย์ต่างๆ ผู้ให้บริการการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ควรมีการปรับปรุงและพัฒนาเครื่องมือต่างๆ เพื่อสอดรับและอำนวยความสะดวกนักลงทุนผ่านช่องทางการลงทุนทางอินเทอร์เน็ต อาทิเช่น Application บน Smart Phone เพื่อดูกราฟทางเทคนิค Application การแสวงหาหุ้นและแจ้งเตือนวันหมดอายุใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ เป็นต้น

2. จากผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยย่อยด้านการบริการที่กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนในอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญรองลงมาคือ พนักงานให้ความสนใจและเอาใจใส่ผู้ลงทุนและพนักงานสามารถให้คำปรึกษา แนะนำ หรือให้ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้อย่างถูกต้อง รวดเร็ว เป็นต้น บริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ควรมีการจัดฝึกอบรมพนักงานและเจ้าหน้าที่ในเนื้อหาที่เกี่ยวข้องกับใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้พนักงานสามารถให้คำปรึกษา แนะนำ หรือให้ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้อย่างถูกต้อง รวดเร็ว

3. จากข้อค้นพบพบว่า ปัจจัยด้านการให้บริการในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ที่กระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่า กลุ่มตัวอย่างให้ความสำคัญกับปัจจัยการจัดประชุม สัมมนาให้ความรู้แก่นักลงทุนน้อยที่สุด จากปัจจัยทั้งหมดในด้านการบริการของบริษัทหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า บริการหลักทรัพย์ต่างๆ ยังไม่สามารถให้บริการการจัดประชุม สัมมนาให้ความรู้แก่นักลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง จริงจัง เพื่อให้ให้นักลงทุนรับรู้ถึงการบริการดังกล่าวนี้ ทั้งนี้การจัดประชุมสัมมนาเพื่อให้ความรู้ความเข้าใจในการลงทุน ยังเป็นสิ่งที่จำเป็นที่จะต้องให้ข้อมูลกับทางนักลงทุน ดังนั้นบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ควรมีการจัดกิจกรรมและรูปแบบการให้ความรู้ความเข้าใจด้านใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ให้แก่นักลงทุนทั่วไปในรูปแบบใหม่ เพื่อดึงดูดความสนใจ เช่น จัดทำในรูปแบบของงานสัมมนาพร้อมการท่องเที่ยวพักผ่อนในสถานที่ต่างๆ เป็นต้น

4. จากข้อค้นพบพบว่า ปัจจัยด้านการสื่อสารที่กระทบต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ พบว่ากลุ่มตัวอย่างให้ความสำคัญกับปัจจัยเอกสาร แผ่นพับแนะนำข้อมูลการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์น้อยที่สุด จากปัจจัยทั้งหมดในด้านปัจจัยด้านการสื่อสาร ซึ่งอาจสะท้อนให้เห็นถึงความไม่น่าสนใจของแผ่นพับแนะนำข้อมูลการลงทุน ที่ข้อมูลด้านการลงทุนอาจไม่ครบถ้วน หรือไม่ชัดเจนและน่าดึงดูดแก่นักลงทุน ดังนั้นบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ จึงควรจัดทำเอกสาร แผ่นพับแนะนำข้อมูลการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ให้น่าสนใจซึ่งอาจจัดทำในรูปแบบของสื่อให้ความรู้ความเข้าใจแบบอิเล็กทรอนิกส์ แผ่นวิดีโอแนะนำการลงทุน เป็นต้น อีกทั้งเนื้อหาที่นำมาจัดทำเอกสาร แผ่นพับแนะนำข้อมูลการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ควรเป็นอ่านเข้าใจง่ายและมีเนื้อหาข้อมูลที่ครบถ้วนเพื่อช่วยให้นักลงทุนมีความเข้าใจและดึงดูดให้นักลงทุนให้สนใจในการลงทุนใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มากขึ้น

5. จากข้อค้นพบ การให้ความสำคัญต่อยุทธศาสตร์ที่มีผลต่อการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของนักลงทุนอำเภอเมืองเชียงใหม่ที่มีอายุแตกต่างกัน ให้ความสำคัญต่อยุทธศาสตร์ด้านการสื่อสารจากบุคคลและสื่อที่มีผลต่อการตัดสินใจการลงทุนแตกต่างกัน อาจนำมาสู่การสร้างแผนการตลาดหรือโปรโมชันในการดึงดูดลูกค้าในกลุ่มลูกค้าที่แตกต่างกันเพื่อสร้างความน่าสนใจและดึงดูดให้มีการลงทุน

## บรรณานุกรม

กฤษฎา เสกตระกูล. (2558). *รู้จักตราสารอนุพันธ์*. ค้นเมื่อ 4 ตุลาคม 2558, จาก <http://www.tsithailand.org>

- กัลยา วาณิชบัญชา. (2546). *การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Window* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: ธรรมชาติ.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2540). *การลงทุน*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์*. ค้นเมื่อ 15 พฤศจิกายน 2558, จาก <http://marketdata.set.or.th>
- ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า. (2558). *ภาพรวมตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า*. ค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2558, จาก [www.tfex.or.th](http://www.tfex.or.th)
- บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน). (2558). *ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์*. ค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2558, จาก [www.kasikornsecurities.com](http://www.kasikornsecurities.com)
- บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด. (2558). *ปัจจัยสิ่งแวดล้อมที่กระทบต่อการลงทุน*. ค้นเมื่อ 11 พฤศจิกายน 2558, จาก [www.ktbs.com](http://www.ktbs.com)
- ประมะ สตะเวทิน. (2539). *กาสิโนมวอลชน : กระบวนการและทฤษฎี*. กรุงเทพฯ: ห้างหุ้นส่วนจำกัดภาพพิมพ์.
- เพียงใจ สุยะดุก. (2543). *พฤติกรรมของนักลงทุนในการเลือกโบรกเกอร์และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ห้องค้าจังหวัดเชียงใหม่. (การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).*
- เมทิวา จันทร์ทิพย์. (2555). *ปัจจัยที่มีผลต่อลูกค้าในอำเภอเชียงคำ จังหวัดพะเยาต่อการลงทุนในกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน). (การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).*
- วารุณี พรรณพลากุล. (2552). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุนในกรุงเทพมหานคร. (การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).*
- วิสาชา ลายชื่น. (2548). *ความพึงพอใจของลูกค้าต่อคุณภาพการบริการของบริษัทหลักทรัพย์ไทยในจังหวัดเชียงใหม่. (การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยสยาม).*
- อิทธิเชษฐ วุฒิสวัสดิ์. (2553). *ปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกใช้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านช่องทางอินเทอร์เน็ตของนักลงทุนใหม่ที่ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์. (การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).*
- อิสริย์ จุลจิราภรณ์. (2550). *ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือกใช้บริการบริษัทหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าแบบอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).*