

## การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สุภาวดี บุศย์เพชร, ลิศรา เตชะเสริมสุขกุล

บัณฑิตวิทยาลัย สาขาวิชาการเงิน

คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

โทรศัพท์ : 089-0082929, Email : supa\_naja@hotmail.com

คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ถนนวิภาวดีรังสิต เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400

โทรศัพท์ : 02-6976136, Email : lissara2000@yahoo.com

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ย (INT) อัตราเงินปันผลต่อบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MDY) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SV) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่ เดือน มกราคม พ.ศ. 2546 ถึง เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2553 รวมระยะเวลา 90 เดือน

จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SV) โดยมีทิศทางเดียวกับสมมติฐานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99%

**วัตถุประสงค์ของการศึกษา** เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## บทนำ

การที่เศรษฐกิจของประเทศจะเจริญเติบโตอย่างมั่นคงนั้น สิ่งที่มีบทบาทสำคัญ คือ เงินทุน ซึ่งตลาดทุน ถือว่าเป็นสื่อกลางในการจัดสรรเงินทุนให้แก่ผู้ที่ต้องการลงทุน กับผู้ที่ต้องการระดมเงินทุน การระดมเงินทุนนั้นเพื่อนำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่างๆ เช่น การขยายกิจการของภาคเอกชน หรือการพัฒนาการสาธารณสุขไปรษณีย์ของภาครัฐบาล โดยผู้ที่ต้องการเงินทุนจะออกตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หน่วยลงทุนกองทุนรวม หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หรือใบสำคัญแสดงสิทธิ เพื่อขายให้กับนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนจะเข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อมุ่งหวังผลตอบแทนในรูปของกำไรจากส่วนต่างของการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งดอกเบี้ย เงินปันผล และที่สำคัญอีกประการ คือ ผู้ลงทุนจะมีบทบาทร่วมเป็นส่วนหนึ่งที่สนับสนุนการพัฒนาตลาดทุน และระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอีกด้วย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันที่มีบทบาทสำคัญในการระดมเงินทุน ที่มีหน้าที่ให้การเสริมสร้างสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์ มีการซื้อขายเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของ และสร้างความมั่นใจแก่ผู้ถือหลักทรัพย์ ว่าจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้นได้เมื่อต้องการขายคืน เปลี่ยนเป็นเงินสด ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีองค์ประกอบที่สำคัญ 3 ส่วน ได้แก่ ส่วนแรก คือ บริษัทสมาชิกหรือโบรกเกอร์ (Broker) เป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ซึ่งมีคุณสมบัติเหมาะสม และได้รับอนุมัติให้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนที่สอง คือ หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Securities) เป็นหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทจำกัดมหาชนที่เข้าจดทะเบียน และทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทั้งหลักทรัพย์จดทะเบียน และบริษัทจดทะเบียนผู้ออกหลักทรัพย์นั้น จะต้องมีความสอดคล้องตรงตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด ส่วนที่สาม คือ นักลงทุน (Investor) เป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุด โดยนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจเป็นประชาชนทั่วไปหรือนิติบุคคลทั้งในประเทศและต่างประเทศ

การลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลในการกำหนดมูลค่า และราคาของหลักทรัพย์ รวมทั้งต้องมีหลักเกณฑ์ มีความรู้ความเข้าใจในหลักการพื้นฐานที่สำคัญของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างดีเพียงพอ โดยปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์ เช่น การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม และการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท การวิเคราะห์ในแต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต และนักลงทุนจะต้องพิจารณาข้อมูลเกี่ยวกับการขยายตัวของเศรษฐกิจโดยรวม เช่น ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถูกค้ำรายย่อยขั้นต่ำเฉลี่ย อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้จำแนกกลุ่มนักลงทุนเป็น 4 กลุ่มใหญ่ ๆ ได้แก่ กลุ่มนักลงทุนสถาบันในประเทศ กลุ่มนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ กลุ่มนักลงทุนต่างประเทศ และกลุ่มนักลงทุนทั่วไปในประเทศหรือที่เรียกว่านักลงทุนรายย่อย

### ปัญหาและลักษณะที่สำคัญ

จากการพิจารณามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่ามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย มีสัดส่วนที่สูงเกินกึ่งหนึ่งของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงแสดงให้เห็นว่านักลงทุนรายย่อยมีบทบาทอย่างมากต่อตลาดหลักทรัพย์ เพราะมีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีปริมาณสูงกว่ากลุ่มนักลงทุนประเภทอื่น ซึ่งถือว่ามีความสำคัญในการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้น อะไรเป็นปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยเปลี่ยนแปลง การศึกษามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย จึงถือว่ามีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

### คำนิยามศัพท์

**ตลาดทุน** หมายถึง แหล่งระดมเงินออมระยะยาว(เกิน 1ปี) เพื่อจัดสรรให้กับผู้ที่ต้องการเงินทุนระยะยาว ได้นำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่าง ๆ

**นักลงทุน** หมายถึง บุคคล กลุ่มบุคคล หรือองค์กรที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งในลักษณะของนักลงทุนซึ่งหวังผลทางธุรกิจในระยะยาวและนักเก็งกำไรซึ่งหวังผลทางธุรกิจในระยะสั้น

**นักลงทุนรายย่อย** หมายถึง นักลงทุนทั่วไปที่ไม่รวมนักลงทุนกลุ่มชาวต่างประเทศและสถาบันต่าง ๆ ที่เข้ามาลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** หมายถึง มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หักกับมูลค่าการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง

**ดัชนีราคาผู้บริโภค** หมายถึง ตัวเลขทางสถิติที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการที่ครอบครว หรือผู้บริโภคซื้อหามาบริโภคเป็นประจำในปัจจุบัน เปรียบเทียบกับราคาในปีที่กำหนดไว้เป็นปีฐาน

**อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ย** หมายถึง อัตราดอกเบี้ย MRRเฉลี่ยระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MRRสูงสุด และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MRRต่ำสุด

**อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** หมายถึง อัตราของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นค่าเฉลี่ยรวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์** หมายถึง การนำราคาหุ้นชั้นนำในตลาดหุ้นนิวยอร์ก ประเทศสหรัฐอเมริกา มาคำนวณรวมกันและหารราคาเฉลี่ยในวันนั้น เป็นดัชนีไว้เป็นตัวอ้างอิง

**มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** หมายถึง มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หักกับมูลค่าการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง

**ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยที่ค่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีนี้ แสดงถึงระดับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

### **แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง**

ในการศึกษา เรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ศึกษาค้นคว้าแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งแบ่งการพิจารณาได้เป็น 2 ส่วน ดังนี้

**แนวคิดทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** ได้แก่

**1. ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด (Efficient Market Theory)** ในตลาดที่มีประสิทธิภาพหรือที่เรียกว่า ตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ (Perfect หรือ Pure Competition) มีลักษณะที่ราคาหลักทรัพย์สะท้อนข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ข้อมูลใหม่ๆ หรือสถานการณ์ใหม่จะถูกประมวลไว้ในราคาหุ้นอย่างทันทีทันใด แต่ตลาดประเภทนี้มีน้อยมากในความเป็นจริง

นักทฤษฎีมีความเชื่อที่ว่า ราคาในปัจจุบัน คือ ราคาที่นักวิเคราะห์และนักลงทุนได้อาศัยข้อมูลทางราคา สืบเสาะ ค้นคว้า และวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชนหรือกระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับที่เป็นที่รู้จักกันเพียงจำกัดเท่านั้น ราคาที่เกิดขึ้นจึงถือว่าเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium Price) ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพราคาดุลยภาพที่แท้จริง

ดังนั้น การศึกษาถึงอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ ที่ก่อให้เกิดราคาดุลยภาพ (Equilibrium Prices) ของหลักทรัพย์นั้น จึงเกิดขึ้นจากการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ และความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ตลอดจนขึ้นอยู่กับความพึงพอใจในหลักทรัพย์นั้น

และขึ้นอยู่กับเงินลงทุนของผู้ลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ซึ่งสามารถแสดงความสัมพันธ์โดยเส้น Capital Market line และ Securities Market Line ซึ่งเป็นเส้นที่แสดงถึงดุลยภาพในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการแข่งขันอย่างสมบูรณ์

ระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ แบ่งออกเป็น 3 ระดับ คือ

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weakly Efficient Market) คือ
2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi-Strong Efficient Market)
3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (Strongly Efficient Market)

**2. ทฤษฎีการเงินเชิงพฤติกรรม (Behavioral Finance)** ทฤษฎีนี้กล่าวถึงการตัดสินใจของมนุษย์ไม่ได้มีเหตุและผลเสมอไป เหมือนกับที่ตั้งสมมติฐานไว้ในทฤษฎีดั้งเดิม มนุษย์มีแนวโน้มที่จะใช้อารมณ์มากกว่าเหตุผลในการตัดสินใจ โดยเฉพาะเมื่อการตัดสินใจนั้นเกี่ยวข้องกับเรื่องเงินๆทองๆ ในเรื่องการลงทุนก็เช่นกัน นักลงทุนมีแนวโน้มที่จะใช้อารมณ์มากกว่าเหตุผลในการตัดสินใจในการลงทุน

**ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่**

1. แนวความคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หุ้น โดยอาศัยปัจจัยพื้นฐาน มี 4 ขั้นตอน

1. การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและการเมือง โดยทั่วไปเมื่อเศรษฐกิจของประเทศมีการเติบโต อำนาจการใช้จ่ายใช้สอยของประชากรก็จะดีขึ้น ส่งผลดีโดยตรงแก่กำไรของบริษัททั้งหลายในประเทศ ราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก็จะปรับขึ้นด้วย เป็นการสะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัทที่คาดว่าจะดีขึ้นในอนาคต แต่ถ้าสภาพเศรษฐกิจไม่ดีก็จะเกิดผลในทางตรงกันข้าม ด้วยเหตุนี้การลงทุนในบริษัทใดควรพิจารณาภาวะการณ์ในตลาดโลกและตลาดภายในประเทศพร้อมกันเพื่อพิจารณาความเป็นไปของสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่บริษัทนั้นๆจะต้องเผชิญ

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม โดยเป็นการเข้าไปศึกษาโครงสร้าง และรายละเอียดของอุตสาหกรรมที่นักลงทุนสนใจ เพื่อที่จะรับรู้และเข้าใจถึงความเคลื่อนไหวของธุรกิจนั้นๆ ว่ามีโอกาสหรือปัญหาที่จะทำให้ธุรกิจนั้นประสบความสำเร็จหรือล้มเหลวอย่างไร

3. การวิเคราะห์บริษัท เป็นปัจจัยที่นักลงทุนควรจะต้องพิจารณาถึงความได้เปรียบของบริษัทที่อยู่ในธุรกิจเดียวกัน

4. การวิเคราะห์หลักทรัพย์ การพิจารณาตัวหลักทรัพย์ เพื่อใช้ในการที่จะเลือกลงทุนว่าราคาหุ้นที่จะซื้อนั้น ถูกหรือแพงเพียงใด

## 2. แนวคิดเกี่ยวกับสถานะของตลาด ได้แบ่งตลาด ออกเป็น 2 ประเภท

1. สถานะที่ตลาดหุ้นเฟื่องฟู ช่วงสถานะที่ตลาดมีความคึกคัก ราคาหุ้นส่วนมากจะปรับตัวขึ้น ซึ่งเป็นระยะที่เหมาะสมต่อการลงทุน
2. สถานะที่ตลาดซึ่ม ช่วงสถานะที่ตลาดซึ่มเซา ราคาหุ้นจะทรงและทรุด มูลค่าการซื้อขายจะไม่มากนัก

3. ทฤษฎีอุปสงค์ และทฤษฎีอุปทานของหลักทรัพย์ การปรับเปลี่ยนระดับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์จะเกิดจากอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์ โดยลักษณะความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์กับปริมาณอุปสงค์ของหลักทรัพย์นั้น เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามสำหรับอุปทานของหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ มีลักษณะเมื่อราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น จะทำให้ปริมาณการเสนอขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามมา

## ระเบียบวิธีการศึกษาและผลการศึกษา

### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ โดยประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ย (INT) อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MDY) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SV) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

### เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ด้วยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS)

### ตัวแปรในการศึกษา

สำหรับตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา มีดังนี้  
ตัวแปรตาม (Y) คือ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรอิสระ (X) ที่นำมาใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ย (INT) อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MDY) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SV) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

จากผลการคำนวณจะได้เป็นสมการดังนี้

$$\begin{aligned} \text{VALUE} = & 518.3145 - 6.946861\text{CPI} - 32.82794\text{INT} + 30.09826\text{MDY} \\ & (-1.841807) \quad (-1.237642) \quad (1.9049) \\ & + 4.992542\text{DJ}_{-1} + 1.259489\text{SV} - 0.296064\text{SET} \\ & (2.942129)** \quad (7.711944)** \quad (-1.65932) \end{aligned}$$

จากข้อมูลสามารถสรุปได้ว่า การใช้สถิติทดสอบ F-Statistic ในการตรวจสอบความน่าเชื่อถือของทั้งสมการ มีตัวแปร 2 ตัว ซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99 % คือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(SV)

### สรุปผลการศึกษา อภิปรายและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษาพบว่า ได้ค่า R Square = 0.500136 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระที่เลือกมาสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ร้อยละ 50.01 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 49.99 เกิดจากปัจจัยอื่นๆ และค่า Durbin-Watson = 2.171776 ไม่เกิดปัญหา Autocorrelation โดยสามารถอธิบายผลสรุปจากการวิเคราะห์ได้ดังนี้

1. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 4.992542 มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 ซึ่งมีทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

2. มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SV) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 1.259489 มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 ซึ่งมีทิศทางเดียวกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ย (INT) อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MDY) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ไม่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

**ตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และมีความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้**

#### ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJ)

โดยปกติดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน โดยในการศึกษาครั้งนี้จะพบว่าดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีทิศทางเดียวกับสมมติฐานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99% เนื่องมาจากโดยทั่วไปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ จะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อยเพราะดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ถือว่าเป็นตัวชี้นำสภาพตลาดต่างประเทศ และเป็นตัวเปรียบเทียบกับสภาพตลาดทั่วไป นักลงทุนจึงใช้ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ในการวิเคราะห์การขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ จึงส่งผลให้ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีอิทธิพลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SV)

โดยปกติมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน โดยในการศึกษาครั้งนี้จะพบว่ามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีทิศทางเดียวกับสมมติฐานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99% เนื่องมาจากโดยทั่วไปการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อย เพราะมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเป็นการลงทุนที่ได้ผ่านการเห็นชอบของคณะกรรมการแต่ละสถาบันมีการศึกษาข้อมูลก่อนการลงทุน นักลงทุนรายย่อยเชื่อว่า นักลงทุนสถาบันมีความรอบคอบ มีข้อมูลข่าวสาร รวมทั้งยังมีบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์การซื้อขายหุ้น ซึ่งจะทำให้มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ นักลงทุนรายย่อยจึงใช้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการวิเคราะห์การขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ จึงส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอิทธิพลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



## ตัวแปรอิสระที่ไม่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

### ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

โดยปกติดัชนีราคาผู้บริโภค จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับการศึกษาค้างนี้จะพบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล ได้แก่ ค่าน้ำประปา ค่าไฟฟ้า รถเมล์ฟรี รถไฟฟ้าฟรี การตรึงราคาแก๊สหุงต้ม และการช่วยเหลือค่าชุดนักเรียน อุปกรณ์การเรียน และการดูแลราคาสินค้าของกระทรวงพาณิชย์อย่างใกล้ชิด (ดังแสดงในบทที่ 2) ทำให้ดัชนีราคาผู้บริโภคไม่สามารถสะท้อนระดับราคาในระบบเศรษฐกิจได้โดยแท้จริง ตัวแปรนี้จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานของสมการ

### อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ยธนาคารแห่งประเทศไทย (INT)

โดยปกติอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ย จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับการศึกษาค้างนี้จะพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ยไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากในช่วงที่ทำการศึกษ้อัตราดอกเบี้ยนโยบายได้มีการปรับเปลี่ยนอย่างมาก คือ ในช่วงที่ผ่านมาจนถึงวันที่ 16 มกราคม 2550 ได้ใช้อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร 14 วัน (RP 14 วัน) เป็นดอกเบี้ยนโยบาย ต่อมาตั้งแต่ 17 มกราคม 2550 ได้เปลี่ยนมาใช้อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร 1 วัน (RP 1 วัน) และตั้งแต่วันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2551 เป็นต้นมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้อัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี (Bilateral Repurchase Transactions) ระยะ 1 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายแทนอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2553) จึงทำให้นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการคาดการณ์เกี่ยวกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ยว่าจะมีการปรับขึ้นหรือปรับลดลงอย่างไร ทำให้เกิดปัญหาการกระจุกตัวหรือไม่มีการลงทุน ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยมีความผันผวนมากยิ่งขึ้น ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ย ไม่สามารถสะท้อนการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยได้อย่างชัดเจน ตัวแปรนี้จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานของสมการ

### อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MDY)

โดยปกติอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน แต่สำหรับการศึกษาค้างนี้จะพบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับบทความของณัฐฉัตร ทวีชัย ที่พบว่า นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนที่มีแนวทางการลงทุนที่มักจะทำกำไรในระยะสั้น เป็นการซื้อขายแบบเก็งกำไรรายวัน ซึ่งกำไรรายวันจะเป็นกำไรในรูปแบบของกำไรจากการขายหลักทรัพย์มากกว่าหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบของอัตราเงินปันผลตอบแทนที่เป็นการลงทุนในระยะยาว (ดังแสดงในบทที่2) ตัวแปรนี้จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานของสมการ

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(SET)

โดยปกติดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน แต่สำหรับการศึกษาครั้งนี้ จะพบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีความผันผวนมาก (ดังแสดงในภาคผนวก ค.) ทำให้นักลงทุนมีการคาดการณ์และรอดูอัตราดอกเบี้ยว่าขึ้นหรือลง และจะเลือกลงทุนที่ไหนที่ได้ผลตอบแทนดีกว่า เช่น คาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น นักลงทุนก็จะนำเงินไปลงทุนโดยการฝากธนาคาร แต่ถ้าคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะลดลง ก็จะทำเงินไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แทน ตัวแปรนี้จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานของสมการ

### ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งนี้

จากการศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรอิสระ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดีเฉลี่ยธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษามีข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้จากผลการศึกษา ทำให้ทราบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอิทธิพลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น นักลงทุนที่มีความสนใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรสังเกตการเปลี่ยนแปลงของทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เพื่อใช้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจลงทุน

### ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาค้างนี้ ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณเท่านั้น ยังไม่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ เช่น ปัญหาทางด้านการเมือง หรือการคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจต่างๆ ดังนั้นในการศึกษาค้างต่อไปควรที่จะศึกษาปัจจัยเชิงคุณภาพด้วย เพื่อให้ผลการศึกษามีความครอบคลุมเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ครอบคลุม และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

2. การศึกษาค้างนี้ ได้ทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลเป็นรายเดือน ซึ่งอาจจะทำให้ไม่สามารถเห็นถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างชัดเจนนัก ดังนั้น ในการศึกษาค้างต่อไปควรใช้ข้อมูลรายวันหรือรายสัปดาห์ มาทำการวิเคราะห์เพื่อให้ผลการศึกษามีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

### บรรณานุกรม

เกรียงศักดิ์ เจริญวงศ์ศักดิ์. 2553. ข้อมูลความเคลื่อนไหวตลาด [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<http://www.kriengsak.com>

ณัฐวุฒิ ทวีชัย. 2553. “นิสัยการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย.” บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน. ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2553. **ตลาดเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์.**

กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2550. **Fact Book 2007.** กรุงเทพมหานคร.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2549. **Fact Book 2006.** กรุงเทพมหานคร.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. **Fact Book 2005.** กรุงเทพมหานคร.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2547. **Fact Book 2004.** กรุงเทพมหานคร.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2546. **Fact Book 2003.** กรุงเทพมหานคร.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2553. ข้อมูลสถิติทางเศรษฐกิจ [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<http://www.bot.or.th>

นิษณาต พลเสนา. 2549. “ปัจจัยที่กำหนดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

บลจ.วรรณ. 2551. ทฤษฎีการเงินเชิงพฤติกรรม [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก:

<http://www.one-asset.com>

- ประทีป ตันเจริญ. 2546. “การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ประทีป ตันเจริญ. 2553. ข้อมูลความเคลื่อนไหวตลาด [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://learners.in.th>
- พรหมพร เขียวสกุล. 2534. “ทฤษฎีพื้นฐานในการตัดสินใจลงทุน”. ในเอกสารการสอนชุดวิชาการลงทุน(หน่วยที่6). นนทบุรี: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช
- เพชร ชุมทรัพย์. 2544. **หลักการลงทุน**. พิมพ์ครั้งที่12. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ยุทธนา กระบวนแสง. 2546. “ปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วรชัย ช่างเผือก. 2552. Eugene Fama : 1960 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด (Efficient Market Hypothesis). “ปัจจัยที่มีผลต่อ P/E ของกลุ่มหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ.” การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต การเงิน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สถณี อาชวานันทกุล. 2553. “นักลงทุนรายย่อย”. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.bangkokbiznews.com>
- สำนักนายกรัฐมนตรี. 2553. ข้อมูลรายละเอียดการลดภาระค่าครองชีพของประชาชน [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.pm.go.th>
- สันติ วิริยะรังสฤษฎ์. 2536. **เทคนิคการเล่นหุ้น** (ฉบับพิเศษ). วารสารการเงินการธนาคาร. กรุงเทพมหานคร.
- สุพรชัย เทศรุ่งเรือง. 2547. “ปัจจัยกำหนดมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- โสภณ ด่านศิริกุล. 2545. **คัมภีร์**. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์เอเชียเพรส.
- อรรถสิทธิ์ บุตรพรหม. 2547. “ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อย” วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.