

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุน
ในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์
FACTORS INFLUENCING THE INVESTORS' INTEREST
IN SECURITIES BORROWING AND LENDING (SBL)

เถลิงศักดิ์ ตันติพิณวัตร¹
Thalerngsak Tantipintawat¹

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์การวิจัยคือ 1) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ 2) เพื่อสร้างรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์

ระเบียบวิธีวิจัย ใช้แนวทางการวิจัยแบบผสมผสานระหว่างวิธีการวิจัยเชิงปริมาณและวิธีการวิจัยเชิงคุณภาพ กลุ่มตัวอย่าง คือ นักลงทุนทั่วไปที่รู้จักธุรกรรม SBL จำนวน 400 คน ซึ่งเป็นขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่พอดีตามเกณฑ์ของทาโรยามาเน ส่วนกลุ่มผู้เชี่ยวชาญหรือผู้ทรงคุณวุฒิ จำนวน 9 คน เป็นผู้ที่มีความรู้ มีความเข้าใจเกี่ยวกับธุรกรรม SBL และมีความเกี่ยวข้องกับธุรกรรม SBL และใช้แบบสอบถามกับการสัมภาษณ์เจาะลึกเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไป ในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL โดยใช้สถิติร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยด้านการประชาสัมพันธ์และแหล่งข้อมูล ปัจจัยด้านความรู้และความเข้าใจในธุรกรรม SBL ปัจจัยด้านกฎระเบียบข้อบังคับในธุรกรรม SBL และปัจจัยด้านสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL สอดคล้องกับความคิดเห็นของกลุ่มผู้เชี่ยวชาญ และรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL มีองค์ประกอบที่สำคัญ 4 องค์ประกอบ คือ ด้านการประชาสัมพันธ์และแหล่งข้อมูลของธุรกรรม SBL จะต้องทำการประชาสัมพันธ์ทั้งเชิงรุกและเชิงตอบโต้ และต้องมีการทำอย่างต่อเนื่อง ด้านความรู้และความเข้าใจของนักลงทุนบริษัทหรือสถาบันการเงินต่าง ๆ จะต้องมีการส่งเสริมการเข้าถึงความรู้ พัฒนาเนื้อหาความรู้และแหล่งความรู้ รวมทั้งการถ่ายทอดความรู้ ด้านกฎระเบียบข้อบังคับ ควรผ่อนปรนกฎระเบียบข้อบังคับที่เอื้อประโยชน์ต่อนักลงทุนทั่วไปและทำให้กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องมีมาตรฐานเดียวกันในแต่ละบริษัทหลักทรัพย์ รวมทั้งเพิ่มหลักทรัพย์ที่สามารถทำธุรกรรม SBL และเพิ่มปริมาณหุ้นที่ใหยืม ด้านความพร้อมของสถาบันทางการเงินควรให้ความรู้ เพิ่มแรงจูงใจแก่บุคลากรในสถาบันการเงินรวมถึงพัฒนาระบบให้นักลงทุนสามารถใช้งานได้ง่าย

คำสำคัญ: ธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ ระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไป รูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจ

¹ นักศึกษาระดับปริญญาเอก สาขาบริหารการพัฒนา แผนกวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา

ABSTRACT

The objectives of this research are to study factors that influence the interest level of investors in SBL and to build pattern that influences the interest level of investors in SBL. Both quantitative and qualitative methodologies are applied in this research. Sample size from Taro Yamane's criterion is 400 investors who are aware of SBL and 9 specialists who have extensive knowledge and understanding of SBL. Mean, average, standard deviation and multiple regressions are analyzed from questionnaires and interviews. Marketing communication and data source, investor's understanding and knowledge in SBL transactions, regulations on SBL transactions and readiness of financial institution are factors that influence the interest level of investors in SBL according with viewpoint of specialists. Pattern effecting to investor's interest on SBL transactions investment consists of 4 components. Proactive, reactive and continuous MPR should be in marketing communication. Knowledge access, data source development and knowledge sharing should be supported for investors. It is essential to relieve restricted regulations for investors, standardize rule in every broker companies. Moreover, increasing quantity of stock for SBL transaction and number stocks for borrowing are also necessary. Readiness of financial institution should be ready to educate officer and increase motivation officer in financial institution at the same time development of system should be friendly use to investors.

Keywords: Securities Borrowing and Lending, Interest Level of Investors, Pattern That Influences the Interest Level of Investors

บทนำ

ประเทศไทยได้มีการตราพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2517 โดยพระราชบัญญัติฯ ดังกล่าว เป็นพระราชบัญญัติที่จะมุ่งให้เกิดการพัฒนากระบวนเศรษฐกิจของประเทศไทย รวมถึงมีการพัฒนาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาตลาดทุนในปัจจุบัน ทำให้เกิดมีธุรกรรมรูปแบบใหม่ คือ ธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์โดยธุรกรรม SBL เป็นหนึ่งในโครงสร้างพื้นฐาน ที่สำคัญในตลาดทุน ซึ่งประโยชน์ของธุรกรรม SBL นั้นมีหลายด้าน เช่น ช่วยให้ผู้ลงทุนมีเครื่องมือ ในการบริหารความเสี่ยง ป้องกันความเสี่ยงในภาวะตลาดขาดลง และช่วยเพิ่มช่องทางในการเพิ่มอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนได้ ในอดีต การซื้อขายหุ้นนักลงทุนทั่วไปจะได้กำไรก็ต่อเมื่อ หุ้นที่ซื้อนั้นราคามีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ธุรกรรม SBL นักลงทุนทั่วไปสามารถทำได้ในกรณีที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลง และธุรกรรม SBL ยังช่วยให้กระบวนการชำระราคาและส่งมอบเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ช่วยในการบริหารสภาพคล่องและการจัดการลงทุนของผู้เกี่ยวข้องในตลาด ช่วยสนับสนุนการทำธุรกรรมสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และช่วยเพิ่มปริมาณธุรกรรมในศูนย์ซื้อขายสัญญาล่วงหน้า รวมถึงช่วยเสริมสร้างสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์และส่งเสริมให้มีการใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ (บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง(ประเทศไทย) จำกัด, 2555)

จากข้อมูลปริมาณการทำธุรกรรม SBL ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบันมีอัตราการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และจากการพิจารณาเปรียบเทียบปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นสัดส่วนที่น้อยมาก โดยเริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 เป็นต้นมา จะพบว่า มีพัฒนาการในอัตราการเติบโตที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และในปี พ.ศ. 2554 มีมูลค่าการทำธุรกรรม SBL รวมทั้งสิ้น ประมาณ 113,423 ล้านบาท ขณะที่มูลค่าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันในปี พ.ศ. 2554 อยู่ที่ 29,472.28 ล้านบาท จะเห็นได้ว่ามูลค่าธุรกรรม SBL ในปี พ.ศ. 2554 จะใกล้เคียงกับปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์แบบปกติเพียงแค่ 3-4 วันเท่านั้น

จากสภาพปัญหาในปัจจุบันเกี่ยวกับธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ จะพบว่า การทำธุรกรรมการยืมและให้ยืมนั้นไม่เป็นที่นิยมของนักลงทุนทั่วไปเท่าที่ควร มีความสอดคล้องกับ กุลภัทรา สีโรตม, (2549) ได้กล่าวถึงปัญหาของธุรกรรม SBL ว่า การที่ธุรกรรม SBL ยังไม่ค่อยได้รับความนิยมในประเทศไทยมากนักเนื่องจากนักลงทุนทั่วไปมองว่าธุรกรรมนี้เป็นสาเหตุทำให้หุ้นตก เนื่องจากการยืมเพื่อนำหลักทรัพย์มาขายก่อน โดยปัจจุบันมีการใช้ธุรกรรม SBL เป็นเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงร่วมกับกลยุทธ์การลงทุนที่หลากหลาย เช่น Long-Short Position 130/30, Pair Trading, Arbitrage เป็นต้น

รวมถึงการที่ผู้ศึกษา ได้ทำการศึกษางานวิจัยและบทความที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรม SBL ในตลาดหลักทรัพย์ 26 แห่งทั่วโลกช่วงเกือบ 3 ปีที่ผ่านมา พบว่า ธุรกรรม SBL เป็นธุรกรรม ที่จะช่วยรักษาเสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และช่วยให้ราคาหลักทรัพย์ปรับเข้าสู่ดุลยภาพ (Price Equilibrium) ได้เร็วขึ้น ดังนั้น ธุรกรรม SBL และการขายชอร์ต จึงไม่ได้เป็นสาเหตุในการกดราคาหลักทรัพย์ให้ต่ำลงอย่างที่เข้าใจกันผิด เพราะถึงแม้ในประเทศที่ห้ามมีการขายชอร์ต ก็ยังเกิดภาวะหุ้นตกได้เช่นกัน ซึ่งโดยทั่วไปตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีกฎที่เรียกว่า “Up Tick Rule” กล่าว คือ ระดับราคาที่ขายชอร์ตจะต้องสูงกว่าราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายก่อนหน้า ส่วนตลาดหลักทรัพย์ไทยได้ผ่อนคลายนกฎดังกล่าว โดยแก้ไขเป็น “Zero Plus Tick Rule” ซึ่งกำหนดให้ตั้งราคาขายชอร์ตไม่ต่ำกว่าราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายเพื่อไม่ให้เกิดการขายชอร์ตมีผลต่อระดับราคาหลักทรัพย์ให้ลดต่ำลง และการขายชอร์ตจะต้องซื้อหลักทรัพย์กลับคืน จึงไม่น่าจะส่งผลซ้ำเติมตลาดขาลงได้อย่างมีนัยสำคัญ

ในการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันนั้น นักลงทุนรายย่อยในประเทศเป็นผู้ลงทุนซื้อขายหลักมาโดยตลอด โดยมีสัดส่วนการซื้อขายในแต่ละปีรวมกันมากกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งปีในแต่ละปี แสดงให้เห็นว่านักลงทุนรายย่อยเป็นผู้มีบทบาทสำคัญสูงในตลาดหลักทรัพย์

จากประโยชน์ของธุรกรรม SBL ที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นและปัจจุบันธุรกรรม SBL ยังได้รับความสนใจจากนักลงทุนน้อย โดยที่นักลงทุนรายย่อยเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สูงสุด ทำให้ผู้ศึกษามีความประสงค์ที่จะทำการวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องเช่น ผู้บริหารบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ หน่วยงานที่เกี่ยวข้องและผู้ที่มีความสนใจสามารถนำเอาความรู้รวมถึงข้อค้นพบในงานวิจัย ไปปรับใช้และพัฒนาต่อกับงานวิจัยในด้านอื่น ๆ ต่อไปในอนาคต รวมถึงพัฒนาธุรกรรม SBL ให้ดียิ่งขึ้นและช่วยให้นักลงทุนทั่วไปมีความรู้ความเข้าใจในธุรกรรม SBL เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากธุรกรรม SBL นั้นมีประโยชน์มากไม่ว่าจะเป็นช่วยเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เป็นเครื่องมือบริหารความเสี่ยงของนักลงทุนทั่วไปในยามที่ตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง และเป็นหนึ่งในโครงสร้างพื้นฐานของตลาดทุน ซึ่งการที่ธุรกรรม SBL ได้รับการพัฒนางานก็จะมีส่วนช่วยให้ตลาดทุน

มีการพัฒนายิ่งขึ้นไปอีก และการที่ตลาดทุนในประเทศได้รับการพัฒนายิ่งจะส่งผลประโยชน์ต่อ การพัฒนาประเทศต่อไปในอนาคต ดังนั้น ผู้ศึกษากำหนดคำถามการวิจัย คือ 1) ปัจจัยส่วนบุคคล เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL อยู่ในระดับใด 2) ปัจจัยด้านองค์ประกอบที่มีอิทธิพลต่อความสนใจมีอะไรบ้าง และปัจจัยใดบ้าง เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL อยู่ในระดับใด 3) แนวทางในการพัฒนาคุณภาพปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL ควรเป็นอย่างไร และมีแนวทางอย่างไรเพื่อที่จะทำให้เกิดประสิทธิภาพในการพัฒนาสูงสุด

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์
2. เพื่อสร้างรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยใช้ระเบียบวิธีวิจัยแบบผสมผสานวิธีระหว่างระเบียบวิธีวิจัยเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ การวิจัยเชิงปริมาณเพื่อตอบวัตถุประสงค์การวิจัย 1) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ 2) เพื่อสร้างรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์

กลุ่มตัวอย่างคือนักลงทุนทั่วไปที่รู้จักธุรกรรม SBL จำนวน 400 คน ซึ่งเป็นขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่พอดีตามเกณฑ์ของทาร์ยามานะ

ในการแจกแบบสอบถามให้แก่กลุ่มนักลงทุนทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ที่รู้จักธุรกรรม SBL โดยมีการกำหนดระยะเวลาการเก็บข้อมูลและสถานที่เก็บข้อมูล ตั้งแต่วันที่ 1-28 กุมภาพันธ์ 2556 โดยไปแจกแบบสอบถามกับนักลงทุนทั่วไป ณ บริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตประกอบธุรกรรม SBL จำนวน 16 บริษัท

การสร้างแบบสอบถามสภาพปัญหาและปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรม SBL มีวิธีการสร้างดังนี้ ศึกษาเอกสาร บทความ ทฤษฎี แนวคิด หลักการ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อรวบรวมเป็นข้อมูล และสร้างข้อคำถามตามกรอบแนวคิด และสภาพปัญหาที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL ซึ่งในการหาค่าความสอดคล้องแบบ IOC ของแบบประเมินผลแบบสัมภาษณ์นั้น ผู้วิจัยจะใช้ผู้ที่มีความรู้ มีความเข้าใจ และมีความเชี่ยวชาญในเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL จำนวน 3 คน ในการพิจารณาของผู้เชี่ยวชาญมี 3 ประเด็น คือ เหมาะสม ไม่เหมาะสม และไม่แน่ใจ โดยพิจารณาข้อคำถามนั้น สามารถวัดได้ตรงหรือสอดคล้องหรือไม่ ถ้าเห็นด้วย ให้ค่า = 1 ไม่เห็นด้วย ให้ค่า = -1 และไม่แน่ใจ ให้ค่า = 0 ซึ่งได้ค่าความเที่ยงตรงของเนื้อหา (Validity) เท่ากับ 1 หลังจากนั้นนำแบบสอบถามไปทดลองใช้กับกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักลงทุนทั่วไปที่รู้จักธุรกรรม SBL จำนวน 30 คน เพื่อหาความเชื่อมั่นของแบบสอบถามโดยใช้วิธีหาค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา (Coefficient Alpha) ของ Cronbach ได้ค่า Alpha เท่ากับ 0.863

การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อตอบคำถามที่ใช้ในการวิจัย ซึ่งเป็นการวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะหรือปัจจัยที่แทนด้วยตัวแปรตั้งแต่สองตัวแปรเพื่อทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ ทิศทางความสัมพันธ์ และลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้น คือ 1) ตัวแปรด้านการประชาสัมพันธ์และแหล่งข้อมูล 2) ตัวแปรด้านความรู้และความเข้าใจในธุรกรรม SBL ของนักลงทุนทั่วไป 3) ตัวแปรด้านกฎระเบียบข้อบังคับในธุรกรรม SBL 4) ตัวแปรด้านความพร้อมของสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องและตัวแปรตาม คือ ระดับความสนใจการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL ของนักลงทุนทั่วไป

การวิจัยเชิงคุณภาพ

ผู้วิจัยจะใช้วิธีการวิจัยข้อมูลโดยใช้หลักเทคนิคการคาดการณ์เชิงอนาคต (Ethnography Future Research) ซึ่งจะใช้กลุ่มประชากรและกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 9 คน ซึ่งเป็นกลุ่มผู้เชี่ยวชาญหรือผู้ทรงคุณวุฒิที่ประกอบไปด้วย ผู้บริหารสถาบันการเงินที่ให้บริการธุรกรรม SBL นักลงทุนทั่วไป เจ้าหน้าที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 9 คน โดยผู้เชี่ยวชาญที่ถูกสัมภาษณ์นั้น เป็นผู้ที่มีความรู้ความเข้าใจในธุรกรรม SBL และมีประสบการณ์ในตลาดหลักทรัพย์มาไม่ต่ำกว่า 10 ปี เป็นผู้ที่น่าเชื่อถือ และอยู่ในตำแหน่งสูงขององค์กรหรือสถาบันทางการเงินต่าง ๆ เป็นผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกรรม SBL โดยมาจากหลายอาชีพเพื่อที่จะได้ทราบมุมมองความคิดเห็นที่ครอบคลุมในธุรกรรม SBL รวมถึงการแสดงทัศนะต่าง ๆ ก็จะทำให้ได้รูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจ ในการเข้ามาลงทุนของธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ ที่ผู้วิจัยสร้างขึ้นเป็นรูปแบบที่ถูกต้องและมีประสิทธิภาพ

การสร้างแบบสัมภาษณ์ที่ใช้ในการวิจัย มีวิธีการดังต่อไปนี้

ศึกษาเอกสาร บทความ ทฤษฎี แนวคิด หลักการ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อรวบรวมเป็นข้อมูลและสร้างข้อคำถามเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไป ในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL กำหนดข้อคำถามสำหรับใช้เป็นแนวทางในการสัมภาษณ์เชิงลึกเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL นำข้อคำถามให้อาจารย์ที่ปรึกษาเพื่อตรวจสอบพิจารณาแก้ไข หลังจากนั้น จึงได้นำแบบสัมภาษณ์ไปสัมภาษณ์กับกลุ่มตัวอย่างเป็นขั้นตอนต่อไป

การวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยจะดำเนินการจัดทำบทสรุปการสัมภาษณ์จากกลุ่มผู้ถูกสัมภาษณ์ในแต่ละคนเป็นรายข้อ โดยมีการสรุปตามข้อคำถามที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ และทำบทสรุปการวิเคราะห์ข้อมูลจากการสัมภาษณ์แบบเจาะลึกในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับรูปแบบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL เพื่อเป็นข้อมูลยืนยันและเพิ่มเติมไปในข้อค้นพบที่ได้จากการวิจัย เพื่อนำไปวิเคราะห์ข้อมูลแล้วสร้างเป็นรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม การยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ที่ถูกต้อง และเหมาะสมต่อการนำไปใช้ปฏิบัติต่อไป

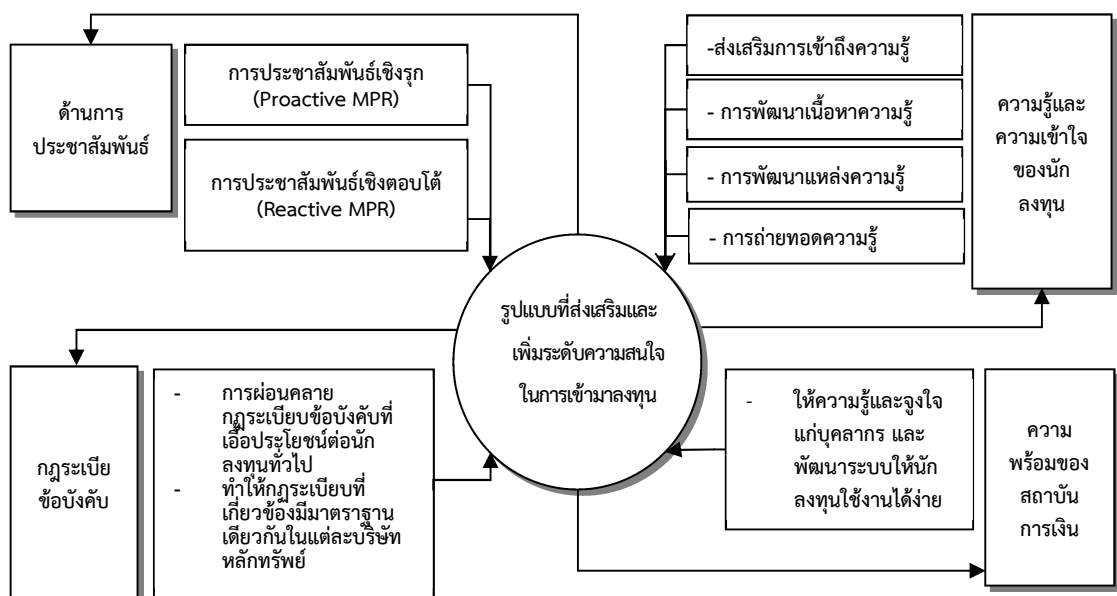
ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL ผู้วิจัยจะทำการอภิปรายผลตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

สรุปข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม การยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ พบว่า 1) ปัจจัยทางด้านการประชาสัมพันธ์และแหล่งข้อมูลของธุรกรรม SBL 2) ความรู้และความเข้าใจในธุรกรรม SBL ของนักลงทุน 3) กฎระเบียบข้อบังคับ

ในการทำธุรกรรม SBL และ 4) ความพร้อมของสถาบันการเงินในด้านบุคลากรและระบบที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้ทำการวิจัยและเก็บข้อมูลจากการสัมภาษณ์กลุ่มผู้เชี่ยวชาญ จำนวน 9 คน และกลุ่มตัวอย่าง ที่เป็นนักลงทุนทั่วไป จำนวน 400 คน พบว่า ปัจจัยทางด้านการประชาสัมพันธ์และแหล่งข้อมูลของธุรกรรม SBL ความรู้และความเข้าใจในธุรกรรม SBLของนักลงทุน กฎระเบียบข้อบังคับใน การทำธุรกรรม SBL และความพร้อมของสถาบันการเงินในด้านบุคลากรและระบบที่เกี่ยวข้อง เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการสร้างระดับความสนใจในการลงทุนกับนักลงทุนทั่วไป และสอดคล้องกับการวิเคราะห์ตามค่าสถิติ Regression ที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ น้อยกว่า 0.05

สรุปข้อค้นพบตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2 เพื่อสร้างรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์



รูปที่ 1 แผนภาพรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์

จากการวิจัย ทั้งการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทำให้ผู้วิจัยสามารถสร้างรูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม Securities Borrowing and Lending (SBL) ที่เหมาะสม โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ คือ

1. รูปแบบที่ส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม Securities Borrowing and Lending (SBL) ด้านการประชาสัมพันธ์และแหล่งข้อมูลของธุรกรรม SBL พบว่า กลุ่มสถาบันทางการเงินและตลาดหลักทรัพย์ ควรจะต้องมีการใช้รูปแบบการประชาสัมพันธ์ เพื่อส่งเสริมระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไป คือ

1.1 การประชาสัมพันธ์เชิงรุก (Proactive MPR) โดยทางสถาบันทางการเงินและตลาดหลักทรัพย์ จะต้องมีการบริหารงานแบบมุ่งเน้นการส่งเสริมการประชาสัมพันธ์เชิงลึก โดยจะต้องมีการกำหนดถึงวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายที่ชัดเจนเกี่ยวกับการส่งเสริมระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไป ในการเข้ามาลงทุนเกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL โดยเริ่มต้นจากการที่สถาบันทางการเงินและตลาดหลักทรัพย์ จะต้องเริ่มแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL ว่ามีประโยชน์อย่างไร มีข้อดีอย่างไร และควรจะต้องมีการจัดทำให้อยู่ในระบบการโฆษณาเช่น การจัดทำบทความเกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL การโฆษณาผ่านทางโทรทัศน์ วิทยุ สื่ออินเทอร์เน็ต หรือสื่อต่าง ๆ เป็นต้น และสอดคล้องกับ บุญโรจน์ เอื้ออภินันท์, (2546). ที่ระบุว่า การประชาสัมพันธ์เชิงรุกนั้น คือ บริษัท สถาบันทางการเงิน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องมีการวางแผนการสื่อสาร เพื่อสร้างให้บุคคลภายนอกได้รู้จักการทำธุรกรรม SBL ให้มากยิ่งขึ้น

1.2 การประชาสัมพันธ์เชิงตอบโต้ (Reactive MPR) โดย บริษัท สถาบันทางการเงิน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่าง ๆ จะต้องนำเอาหลักการและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับหลักการประชาสัมพันธ์มาใช้ในการส่งเสริมและเพิ่มระดับความสนใจในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL

2. รูปแบบที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม Securities Borrowing and Lending (SBL) ด้านความรู้และความเข้าใจของนักลงทุน การบริหารความรู้และความเข้าใจของนักลงทุนนั้น ควรจะต้องมีการส่งเสริมให้นักลงทุนมีการพัฒนาความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL ให้มากยิ่งขึ้น โดยใช้หลักของการพัฒนาความรู้ หรือหลักของการเรียนรู้ด้วยตนเองมาประยุกต์ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ (วิจารณ์ พานิช, 2556, และ Portal in Thailand, 2556)

2.1 บริษัท สถาบันทางการเงิน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรจะมี การส่งเสริม การเข้าถึงความรู้ โดยการพัฒนาทักษะความสามารถในการเรียนรู้และการแสวงหาความรู้ เพื่อให้นักลงทุนทั่วไปโดยรวมเป็น “บุคคลแห่งการเรียนรู้” มีความตระหนักถึงความสำคัญ ความจำเป็นของการเรียนรู้เกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL มีความใฝ่รู้ สามารถสร้างกระบวนการเรียนรู้ด้วยตนเอง มีทักษะ กระบวนการคิด การวิเคราะห์ และการแก้ปัญหา สามารถใช้ความรู้ได้อย่างถูกต้องเหมาะสม

2.2 บริษัท สถาบันทางการเงิน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรจะต้องพัฒนาเนื้อหาสาระการเรียนรู้เกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL โดยมีระบบการจัดหาและรวบรวมความรู้จากแหล่งต่าง ๆ ทั้งภายใน ภายนอก เพื่อเป็นการแสวงหาองค์ความรู้ของนักลงทุน ซึ่งมีอย่างหลากหลาย และมีประโยชน์สูงสุดต่อนักลงทุนทั่วไป

2.3 บริษัท สถาบันทางการเงิน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรจะต้องมีการพัฒนาแหล่งการเรียนรู้ เกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL เพื่อให้มีแหล่งเรียนรู้ที่หลากหลาย เพียงพอ ครอบคลุมทั่วถึงต่อความต้องการสืบค้นข้อมูลของนักลงทุนทั่วไปทุกพื้นที่ ทุกกลุ่มเป้าหมาย พัฒนาระบบข้อมูล สารสนเทศ แหล่งการเรียนรู้ทุกประเภท ทุกระดับให้เป็นปัจจุบันและเป็นระบบเปิด รวมทั้ง การจัดระบบเครือข่ายเชื่อมโยงแหล่งเรียนรู้ เพื่อการใช้ประโยชน์ร่วมกัน

2.4 บริษัท สถาบันทางการเงิน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรจะต้องมีการถ่ายทอดความรู้เกี่ยวกับการทำธุรกรรม SBL โดยให้นักลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงองค์ความรู้ได้อย่างเสมอภาค รวมทั้ง การพัฒนาระบบบริหารจัดการการใช้สื่อและเทคโนโลยีสารสนเทศ เพื่อการเรียนรู้อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากนั้น ยังต้องส่งเสริมการสร้างบรรยากาศ เพื่อเอื้อต่อการเรียนรู้ให้นักลงทุนทั่วไปมีโอกาสเข้าสู่กระบวนการเรียนรู้ได้ตลอดเวลา

3. รูปแบบที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม Securities Borrowing and Lending (SBL) ด้านกฎระเบียบข้อบังคับ

กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องมีความเป็นมาตรฐานเดียวกันในแต่ละบริษัทหลักทรัพย์ และผ่อนคลายนโยบายข้อบังคับที่เอื้อประโยชน์ต่อนักลงทุนทั่วไป เป็นวิธีการที่ดีที่สุด เพื่อให้ นักลงทุนเข้ามาทำธุรกรรม SBL เพิ่มมากขึ้น เช่น การส่งเสริมกลยุทธ์การพัฒนาเพื่อเพิ่มจำนวนหุ้นในธุรกรรม SBL กวี ชูกิจเกษม ได้ให้แนวทาง คือ ปัจจุบันจำนวนหุ้นที่ไย้มยังมีน้อย เมื่อจำนวนหุ้นไย้มมีน้อย นักลงทุนก็เลยไม่สนใจในการเข้าทำธุรกรรม SBL ซึ่งในการส่งเสริม เพื่อเพิ่มจำนวนหุ้นในธุรกรรม SBL นั้น ควรจะต้องมีศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการไย้มและไย้มหุ้น ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนในการพัฒนาระบบของบริษัทหลักทรัพย์ อันจะทำให้ต้นทุนในการทำธุรกรรม SBL สามารถปรับลดลงได้ และแก้กฎหมายในเรื่องกองทุน เพื่อให้สามารถนำหุ้นมาไย้มได้เพิ่มขึ้น

4. รูปแบบที่มีอิทธิพลต่อระดับความสนใจของนักลงทุนทั่วไปในการเข้ามาลงทุนในธุรกรรม Securities Borrowing and Lending (SBL) ด้านความพร้อมของสถาบันทางการเงิน

จากการวิเคราะห์เชิงลึกกับกลุ่มผู้เชี่ยวชาญ จะพบว่า ในการประชาสัมพันธ์ของหลายบริษัทหรือสถาบันการเงินหลายแห่งนั้น ไม่ได้เน้นการประชาสัมพันธ์ทางด้านธุรกรรม SBL และไม่มีข้อมูลในเชิงตัวเลขหรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์เกี่ยวกับธุรกรรม SBL เท่าที่ควร พบว่า การส่งเสริมด้านความพร้อมของสถาบันทางการเงินต่าง ๆ ได้แก่ พนักงานและระบบเทคโนโลยีที่สนับสนุนการทำธุรกรรม SBL นั้น จะพบว่า พนักงานหรือเจ้าหน้าที่ปฏิบัติงานอยู่นั้น ขาดความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับธุรกรรม SBL ซึ่งจากการสัมภาษณ์ของ กิจพล ไพโรพาศาลกิจ, กวี ชูกิจเกษม, เกรียงไกร ทำนุทัศน์, นครินทร์ นกลอย, เทิดศักดิ์ ตรีวิธธรรม และ อรรถสิทธิ์ สันติวิโรทัย ที่พบว่า ปัจจุบันนี้ เจ้าหน้าที่ในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ไม่ค่อยมีความรู้ในการทำธุรกรรม SBL เท่าที่ควร ซึ่งเป็นผลมาจากการทำธุรกรรม SBL นั้น มีกฎระเบียบข้อบังคับในหลายด้านที่ไม่เอื้อต่อการลงทุนหรือส่งเสริมการลงทุนในธุรกรรม SBL มากขึ้น เช่น ปัญหาด้านการที่สถาบันทางการเงินไม่ให้ความสำคัญกับการทำธุรกรรม SBL เพราะอัตราผลตอบแทนจากการทำธุรกรรม SBL นั้น มีน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าธุรกรรมประเภทอื่น ๆ ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของสภาวิชาชีพการบัญชี (2554) ที่พบว่า ผลตอบแทนหรืออัตราผลตอบแทนนั้น เป็นปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งที่มีผลต่อการตัดสินใจในการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนหรือปัญหาที่มาจาก จำนวนหุ้นในการทำธุรกรรม SBL ในปัจจุบันมีจำนวนน้อย และมีการซื้อขายแบบจำกัด สอดคล้องกับ Laskin, Alexander ที่พบว่า สถาบันทางการเงินควรจะต้องมีการส่งเสริมและให้การประชาสัมพันธ์กับนักลงทุนทุกระดับ เพื่อให้นักลงทุนเหล่านั้น สามารถนำเอาข้อมูลที่เป็นประโยชน์ไปใช้ในการทำธุรกรรมประเภทต่าง ๆ ได้ รวมถึงทางสถาบันทางการเงิน การพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรม SBL นอกจากนี้ ในปัจจุบัน ยังไม่มีมาตรฐานและไม่มีหน่วยงานกลางหรือหน่วยงานของรัฐเข้ามากำกับดูแล ซึ่งในการซื้อขายหรือการทำธุรกรรม SBL นั้น ปัจจุบันบริษัทหลักทรัพย์เป็นคู่สัญญากับนักลงทุนและเป็นผู้จัดหาหุ้นที่จะนำมาไย้ม จึงทำให้จำนวนหุ้นที่มีอยู่ไม่เพียงพอ และนักลงทุนที่สนใจจะทำธุรกรรม SBL นั้น ไม่สามารถทำการซื้อขายได้ มีความสอดคล้องกับการวิจัยของ Yagi, Isao, Mizuta, Takanobu and Izumi

Kiyoshi, (2010).ที่พบว่า ในการทำธุรกรรมทางการเงินนั้น หากไม่มีหน่วยงานรัฐที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลที่ดี หรือมีการกระจายหุ้นออกไป ไม่รวมจำนวนหุ้นอยู่ในจุดเดียว ก็จะทำให้ประสิทธิภาพในการซื้อขายมีความลดลง

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

การจะเพิ่มปริมาณการทำธุรกรรม SBL ในปัจจุบันนั้น หน่วยงานหรือสถาบันทางการเงินต่าง ๆ ควรที่จะเน้นพัฒนาใน 2 เรื่อง คือ 1) การหาวิธีเพิ่มปริมาณหุ้นที่นำมาให้นักลงทุนยึดถือคล้อยกับความเห็นของผู้เชี่ยวชาญที่ว่า ควรที่จะให้มีหน่วยงานกลางหรือศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดหาหรือนำหุ้นมาให้ยืม โดยบริษัทหลักทรัพย์ไม่ต้องเป็นผู้จัดหาหุ้นให้ทำหน้าที่เพียงให้บริการและเชิญชวนนักลงทุนเข้ามาลงทุน ซึ่งการที่มีหน่วยงานกลางทำหน้าที่ในการจัดหาหุ้นแทน จะทำให้ต้นทุนในการทำระบบของบริษัทหลักทรัพย์ลดลงอันจะเป็นการเพิ่มแรงจูงใจให้แก่บริษัทหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น และ 2) การเพิ่มหรือชักจูงให้เจ้าหน้าที่การตลาดสนใจที่จะชักชวนนักลงทุนให้เข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL เช่นเดียวกับที่ปัจจุบันชักชวนให้นักลงทุนเข้ามาซื้อขายหุ้น โดยอาจจะให้ตลาดหลักทรัพย์ร่วมกับบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ เพิ่ม Incentive หรือให้รางวัลแก่เจ้าหน้าที่การตลาดที่ชักชวนนักลงทุนเข้ามาลงทุนในธุรกรรม SBL เป็นการเพิ่มแรงจูงใจแก่เจ้าหน้าที่การตลาด เนื่องจากมองว่าเมื่อเจ้าหน้าที่การตลาดซึ่งเป็นผู้ใกล้ชิดและติดต่อกับนักลงทุนโดยตรงสนใจในธุรกรรม SBL แล้วก็จะเชิญชวนนักลงทุนให้เข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเมื่อนักลงทุนเข้ามาลงทุนแล้ว เมื่อนักลงทุนมีจำนวนหุ้นที่จะยืมเพียงพอ การทำธุรกรรมก็จะเพิ่มขึ้นตามมาเมื่อธุรกรรม SBL เริ่มเพิ่มขึ้น บริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ ก็จะเริ่มให้ความสนใจในธุรกรรม SBL เพิ่มขึ้น ดังนั้นธุรกรรม SBL ก็จะได้รับการพัฒนาและส่งเสริมเพิ่มขึ้นต่อไปในอนาคต

ข้อเสนอแนะ

นักลงทุนทั่วไป ควรให้ความสำคัญกับการศึกษาถึงความรู้ เพื่อให้การลงทุนทั่วไป มีความเข้าใจเกี่ยวกับกฎระเบียบ ข้อบังคับต่าง ๆ ได้แก่

1. นักลงทุนทั่วไป ควรจะต้องมีการศึกษาข้อมูลเพื่อประกอบการพิจารณานโยบายและแผนงาน การประกอบธุรกิจ SBL เช่น แผนธุรกิจของสถาบันทางการเงินต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรม SBL ตลอดจนข้อบ่งชี้และศักยภาพของสถาบันทางการเงินว่า มีความพร้อมต่อการให้บริการธุรกรรม SBL ของนักลงทุนทั่วไปหรือไม่

2. นักลงทุนทั่วไป ควรจะต้องมีการศึกษาถึงการบริหารงาน และความเสี่ยงของสถาบันทางการเงินในทุก ๆ ด้าน ก่อนที่จะเข้ามาทำธุรกรรม SBL โดยพิจารณาจากการให้ข้อมูลควบคุมภายในและมาตรการในการควบคุมและบริหารความเสี่ยง (risk management) ในการดำเนินกิจการ SBL รวมถึงโครงสร้างขององค์กรต่าง ๆ ความเสี่ยงของคู่สัญญา (counterparty risk) เพื่อป้องกัน การผิดนัดที่อาจเกิดขึ้นจากการไม่คืนหลักทรัพย์ที่ยืมหรือหลักประกันเมื่อถึงวันครบกำหนดสัญญา

เอกสารอ้างอิง

กุลภัทร สิริธม. (2549). การยืมและการให้ยืมหลักทรัพย์. สืบค้นเมื่อ กรกฎาคม 11, 2554, จาก

<http://www.nidambe11.net/ekonomiz/2006q4/2006october16p8.htm>.

บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์กิมเอ็ง (ประเทศไทย จำกัด). (2555). บริการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ (SBL). สืบค้นเมื่อ สิงหาคม 14, 2555, จาก <http://www.kimeng.co.th/thai/SBL.asp>.

บุญโรจน์ เอื้ออภิญญ์. (2546). ปัจจัยบางประการที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ : กรณีศึกษานักลงทุนภายในประเทศ. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต.

Yagi, Isao, Mizuta, Takanobu and Izumi Kiyoshi. (2010). A Study on The Effectiveness of Short-Selling Regulation in View of Regulation Period Using Artificial Markets. Unpublished, Tokyo University, Japan.