

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเรื่อง “การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” สามารถเสนอผลวิเคราะห์ได้ดังนี้

ตอนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ที่ตอบแบบสอบถาม จำนวน 55 คน จาก 24 บริษัท แบ่งเป็นประเด็นได้ดังนี้

1. ลักษณะทางประชากรกลุ่มตัวอย่างในส่วนของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ
2. ความสำคัญของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ
3. คุณสมบัติสำคัญของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ
4. ปัจจัยผลกระทบในการทำงานของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ลักษณะทางประชากร และการพึงพอใจต่อการใช้ประโยชน์จากข่าวสารบทวิเคราะห์ของนักลงทุน ซึ่งมีผู้ตอบแบบสอบถามจำนวน 128 คน แบ่งเป็นประเด็นได้ดังนี้

1. ลักษณะทางประชากรกลุ่มตัวอย่างของนักลงทุน
2. ความสำคัญของเกณฑ์ และคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุน
3. ความสำคัญของข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ที่แตกต่างกัน

ตอนที่ 3 การวิเคราะห์ตามสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ แต่ละรายจะต่างกันขึ้นอยู่กับประสบการณ์ของแต่ละบุคคล

สมมติฐานที่ 2 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จะมีความแตกต่างกันตามขนาดของบริษัทสมาชิกฯ ที่ต่างกัน

สมมติฐานที่ 3 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จะมีความแตกต่างกันตามความแตกต่างของอายุของนักวิเคราะห์

สมมติฐานที่ 4 นักลงทุนให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์

สมมติฐานที่ 5 นักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์

สมมติฐานที่ 6 นักลงทุนให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ แตกต่างกับนักวิเคราะห์

## ตอนที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

### 1. ลักษณะทางประชากรกลุ่มตัวอย่างในส่วนของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

นักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ที่ตอบแบบสอบถาม มีจำนวน 55 คน จาก 24 บริษัท ซึ่ง  
มีลักษณะทางประชากร ดังต่อไปนี้

นักวิเคราะห์เพศหญิงกับเพศชายมีจำนวนเท่าๆ กัน แบ่งเป็นเพศชาย 28 คน เพศหญิง 27  
คน ร้อยละ 90 มีอายุระหว่าง 26-40 ปี (ดังแสดงในตารางที่ 3)

ตารางที่ 3 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จำแนกตามอายุ

อายุ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
20 - 25 ปี	4	7.3
26 - 30 ปี	26	47.3
31 - 40 ปี	25	45.5
รวม	55	100.0

ในด้านระดับการศึกษา นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่จะจบการศึกษาชั้นปริญญาโท โดยมีสัดส่วนสูงที่สุดถึงร้อยละ 80 และในการสำรวจครั้งนี้พบว่ามือนักวิเคราะห์ที่จบปริญญาเอกเพียงคนเดียว (ดังแสดงในตารางที่ 4) และในส่วนของสาขาวิชาที่เรียนมาพบว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่จบการศึกษาสาขาวิชาบริหารธุรกิจ ร้อยละ 63.7 โดยมีความแตกต่างในรายละเอียดของสาขาวิชาที่เรียนเฉพาะ และจบจากสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ในอันดับรองลงมา ร้อยละ 23.6 และมีผู้จบสาขาอื่นๆ กระจายกันไป (ดังแสดงในตารางที่ 5)

ตารางที่ 4 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จำแนกตามระดับการศึกษา

ระดับการศึกษา	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ปริญญาตรี	10	18.2
ปริญญาโท	44	80.0
ปริญญาเอก	1	1.8
รวม	55	100.0

ตารางที่ 5 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ จำแนกตามคณะ/สาขาวิชาที่ศึกษา

สาขาวิชาที่ศึกษา	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
บริหารการเงิน	30	54.6
เศรษฐศาสตร์	13	23.6
บริหารการตลาด	3	5.5
การบัญชี	3	5.5
รัฐศาสตร์	2	3.6
วารสารศาสตร์	2	3.6
การบริหารการจัดการ	1	1.8
การบริหารงานบุคคล	1	1.8
รวม	55	100.0

นักวิเคราะห์โดยส่วนใหญ่ปฏิบัติงานในหน้าที่นักวิเคราะห์มานานกว่า 1.5 ปี มีมากถึง ร้อยละ 70.9 (ดังแสดงในตารางที่ 6) และกว่าร้อยละ 63.6 มีประสบการณ์ในงานด้านหลักทรัพย์ ก่อนที่จะมาทำหน้าที่เป็นนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 7)

ตารางที่ 6 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จำแนกตามอายุงานในบริษัทปัจจุบัน

อายุงาน	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
น้อยกว่า 1.5 ปี	16	29.1
1.5 - 3 ปี	24	43.6
มากกว่า 3 ปี	15	27.3
รวม	55	100.0

ตารางที่ 7 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ จำแนกตามประสบการณ์ทำงานด้านหลักทรัพย์ในอดีต

ประสบการณ์ทำงาน	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ไม่เคย	20	36.4
น้อยกว่า 1.5 ปี	13	23.6
1.5 - 3 ปี	18	32.7
มากกว่า 3 ปี	4	7.3
รวม	55	100.0

ในส่วนของประเภทนักวิเคราะห์ พบว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เป็นนักวิเคราะห์ประเภท  
รายกลุ่มหลักทรัพย์มากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 74.5 (ดังแสดงในตารางที่ 8)

ตารางที่ 8 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จำแนกตามประเภทของ  
นักวิเคราะห์

ประเภทนักวิเคราะห์	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
รายกลุ่มหลักทรัพย์	26	45.4
ภาพรวม	14	25.5
ทั้งสองประเภท	16	29.1
รวม	55	100.0

และหากแบ่งตามจำนวนนักวิเคราะห์ที่สำรวจต่อขนาดของบริษัทสมาชิกฯ พบว่าเป็น  
นักวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกขนาดใหญ่ ขนาดกลางและขนาดเล็ก คิดเป็นร้อยละ 25.5, 41.8 และ  
32.7 ตามลำดับ (ดังแสดงในตารางที่ 9)

ตารางที่ 9 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ที่ตอบแบบสอบถาม  
จำแนกตามขนาดของบริษัทสมาชิกฯ

บริษัทสมาชิกฯ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ขนาดใหญ่	14	25.5
ขนาดกลาง	23	41.8
ขนาดเล็ก	18	32.7
รวม	55	100.0

หากนับตามจำนวนบริษัทสมาชิกฯ พบว่า สามในสี่ของบริษัทสมาชิกฯ มีจำนวนนักวิเคราะห์ 10-20 คน (ดังแสดงในตารางที่ 10)

ตารางที่ 10 แสดงจำนวนและร้อยละของบุคลากรที่เป็นนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

จำนวนนักวิเคราะห์	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ (%)
น้อยกว่า 10 คน	2	8.3
10 - 20 คน	18	75.0
มากกว่า 20 คน	4	16.7
รวม	24	100.0

## 2. ความสำคัญของแต่ละเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

จากการสัมภาษณ์นักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ดังกล่าวข้างต้น พบว่าเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญมากที่สุดคือ เกณฑ์ของผลกระทบจากผลการดำเนินงาน และเกณฑ์ที่ให้ความสำคัญน้อยที่สุด คือ ลักษณะการลงทุนของลูกค้า (ดังแสดงในตารางที่ 11)

ตารางที่ 11 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของแต่ละเกณฑ์ต่างๆ ในการคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

เกณฑ์ต่างๆ	ค่าเฉลี่ย	S.D.
ผลกระทบ จากผลการดำเนินงาน	4.20	0.93
มูลค่ารวมของหลักทรัพย์ (MARKET CAPITALIZATION)	3.67	1.04
มูลค่าการซื้อขาย (TRADING VALUE)	3.64	1.22
ประเภทลูกค้า รายย่อย, สถาบัน	3.35	0.95
การเคลื่อนไหวของราคา	3.33	1.12
ขนาดทุนจดทะเบียน (REGISTER CAPITALIZATION)	3.22	0.92
ลักษณะของลูกค้า ระยะสั้น, ระยะยาว	3.16	1.03

การคัดเลือกข่าวสารหากแบ่งตามประเภทของนักลงทุน นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญต่อประเภทนักลงทุนสถาบันมากที่สุด โดยมีเฉลี่ยเท่ากับ 4.00 รองลงมาคือ นักลงทุนต่างประเทศ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.84 และนักลงทุนรายย่อย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.78 (ดังแสดงในตารางที่ 12) ในด้านลักษณะการลงทุนของนักลงทุน พบว่านักวิเคราะห์ให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ข่าวสารเพื่อการลงทุนในระยะยาวมากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.11 รองลงมาคือ การลงทุนระยะกลาง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.95 ส่วนการลงทุนระยะสั้น และลงทุนแบบเก็งกำไร มีค่าเฉลี่ย 2.98 และ 2.56 ตามลำดับ (ดังแสดงในตารางที่ 13)

ตารางที่ 12 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในการให้ความสำคัญของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ในการวิเคราะห์ข่าวสารหลักทรัพย์ต่อประเภทของนักลงทุน

ประเภทนักลงทุน	ค่าเฉลี่ย	S.D.
นักลงทุนสถาบัน	4.00	0.86
นักลงทุนต่างประเทศ	3.84	1.03
นักลงทุนรายย่อย	3.78	0.96

ตารางที่ 13 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในการให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ข่าวสารของนักวิเคราะห์ต่อลักษณะการลงทุนของนักลงทุน

ลักษณะการลงทุน	ค่าเฉลี่ย	S.D.
ระยะยาว	4.11	0.90
ระยะกลาง	3.95	0.95
ระยะสั้น	2.98	1.11
เก็งกำไร	2.56	1.15



ในด้านลักษณะข้าวที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญ พบว่า ข้าวชั้ดเจน มีผลกระทบมาก นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญมากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.44 รองลงมาคือ ข้าวชั้ดเจน แต่อาจมีผลกระทบหรือไม่ยังไม่น่า โดยมีความเฉลี่ยเท่ากับ 3.51 ข้าวไม่ชั้ดเจน มีผลกระทบมาก มีความเฉลี่ยเท่ากับ 3.29 และข้าวลือ มีผลกระทบมาก มีความเฉลี่ย 3.27 (ดังแสดงในตารางที่ 14) จากตัวอย่างข้าวเกี่ยวกับผลกระทบต่อหลักทรัพย์ต่างๆ (ดังแสดงในตารางที่ 15) จะเห็นได้ว่านักวิเคราะห์ให้ความสำคัญกับข้าวที่มีความชั้ดเจน และมีผลกระทบต่อการใช้งานของหลักทรัพย์ต่างๆ โดยตรงจากตัวอย่างข้าวที่ 1-6 นักวิเคราะห์มากกว่าร้อยละ 80 ให้ความสำคัญมากกับข้าวในลักษณะดังกล่าว ส่วนข้าวที่ยังไม่ทราบถึงผลกระทบที่แน่นอน คือ ข้าวที่ 7 และ 8 นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญรองลงมาน้อยกว่าร้อยละ 80 ส่วนข้าวที่ไม่ชั้ดเจน ข้าวลือ ดังตัวอย่างในข้าวที่ 9 นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญไม่ถึงร้อยละ 50 ส่วนข้าวที่ 10 เป็นข้าวที่ไม่เกี่ยวกับการลงทุนของนักลงทุนแต่อย่างใด

ตารางที่ 14 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในการให้ความสำคัญกับลักษณะข้าวของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

ลักษณะข้าว	ค่าเฉลี่ย	S.D.
ข้าวชั้ดเจน มีผลกระทบมาก	4.44	0.94
ข้าวชั้ดเจน แต่อาจมีผลกระทบหรือไม่ยังไม่น่า	3.51	1.14
ข้าวไม่ชั้ดเจน มีผลกระทบมาก	3.29	1.07
ข้าวลือ มีผลกระทบมาก	3.27	1.22

ตารางที่ 15 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ที่ให้ความสำคัญต่อข่าว

ตัวอย่างข่าว	จำนวนนักวิเคราะห์ (คน)	ร้อยละของทั้งหมด
1. ผลประกอบการหุ้นกลุ่มไฟแนนซ์ปี 2539 มีกำไรลดลงกว่าประมาณการ 20 %	51	92.7
2. ข่าวการปล่อยสินเชื่อไม่คุ้มทรัพย์สินของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	51	92.7
3. ข่าวจากธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ประกาศคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยโตเพียง 2 %	50	90.9
4. รัฐบาลให้ BOI แก่ทุกบริษัทที่ทำชิ้นส่วนอุตสาหกรรมยานยนต์	49	89.1
5. ญี่ปุ่นตัดโควต้าไก่ไทย	48	87.3
6. เรือขนส่งสินค้าของบริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน) ล่ม	47	85.5
7. ตลาดขึ้นเครื่องหมาย C แก่หลักทรัพย์ บริษัทคริสเตียนี แอนด์ นีลสัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	43	78.2
8. ข่าวการยิงตัวตายของผู้บริหาร บริษัทยูนิคอร์น จำกัด (มหาชน)	40	72.7
9. ข่าวลือ บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ จำกัด (มหาชน) เพิ่มทุน 1:1 ในราคา 5 บาท	23	41.8
10. ตลาดหลักทรัพย์จะออกกฎควบคุมนักวิเคราะห์	10	18.2

### 8. คุณสมบัติสำคัญของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

คุณสมบัติที่มีความสำคัญต่อการปฏิบัติงานในหน้าที่นักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ พบว่านักวิเคราะห์ให้ความสำคัญกับประสบการณ์ในการเป็นนักวิเคราะห์มากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.53 รองลงมาคือ ด้านสาขาวิชาที่เรียนมา มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.05 ส่วนด้านระดับการศึกษา และประสบการณ์ในงานอื่นที่เกี่ยวข้องเป็นคุณสมบัติที่มีความสำคัญรองลงมา โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.80 และ 3.44 ตามลำดับ (ดังแสดงในตารางที่ 16)

ตารางที่ 16 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของคุณสมบัติของนักวิเคราะห์

คุณสมบัติของนักวิเคราะห์	ค่าเฉลี่ย	S.D.
ประสบการณ์ในการเป็นนักวิเคราะห์	4.53	0.57
สาขาวิชาที่เรียนมา	4.05	0.76
ระดับการศึกษา	3.80	0.65
ประสบการณ์ในงานอื่นที่เกี่ยวข้อง	3.44	0.96

#### 4. ปัจจัยผลกระทบในการทำงานของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

การทำงานของนักวิเคราะห์มีผลกระทบจากปัจจัยปัญหาด้านภาวะการเมืองมากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.69 รองลงมาเป็นปัญหาด้านภาวะเศรษฐกิจ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.51 และ ปัญหาความกดดันจากสื่อมวลชนมีผลกระทบน้อยที่สุด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.36 (ดังแสดงในตารางที่ 17) จากการสอบถามถึงผลกระทบต่อการปฏิบัติหน้าที่โดยยกตัวอย่างของผลกระทบจากการเมือง (ดังแสดงในตารางที่ 18) นักวิเคราะห์กว่าร้อยละ 90 ตัดสินใจเขียนตามความคิดเห็นจากการวิเคราะห์ทั้งทางบวกและลบตามความเป็นจริง โดยยึดมั่นในจรรยาบรรณในการทำหน้าที่

ตารางที่ 17 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของปัจจัยผลกระทบที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญ

ปัจจัยผลกระทบต่างๆ	ค่าเฉลี่ย	S.D.
1. ภาวะการเมือง	3.69	1.17
2. ภาวะเศรษฐกิจ	3.51	1.33
3. ภาวะการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ฯ	3.40	1.2
4. ประเภทนักลงทุน	3.40	1.24
5. ผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียน	3.30	1.17
6. นโยบายขององค์กร	3.24	1.29
7. นโยบายของรัฐบาล	2.82	1.16
8. ความสัมพันธ์กับผู้บริหารองค์กร	2.71	1.13
9. ความกดดันจากสื่อมวลชน	2.36	1.02

ตารางที่ 18 แสดงจำนวนและร้อยละการตัดสินใจของนักวิเคราะห์ ต่อกรณีตัวอย่างของการเมืองผู้หนึ่งมีส่วนได้เสียกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และได้บอกกล่าวแก่ผู้บริหารของท่านให้ช่วยเขียนบทวิเคราะห์บริษัทดังกล่าวในทางบวก

ทางเลือกปฏิบัติ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
เขียนตามความเห็น จากการวิเคราะห์ทั้งทางบวก และทางลบตามความเป็นจริง	33	60.0
ไม่เขียน เพราะเป็นการผิดจรรยาบรรณ	18	32.7
เขียนตามความเห็นจากการวิเคราะห์ทางวิชาการ เฉพาะในทางบวกที่เป็นจริง	3	5.5
อื่นๆ	1	1.8
เขียนตามผู้บริหารสั่ง	0	0.0
รวม	55	100.0

ในด้านความคิดเห็นและการตัดสินใจของนักวิเคราะห์ในการคัดเลือกข่าวสารต่อกรณีตัวอย่างเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการลงทุน และนโยบายของรัฐบาล (ดังแสดงในตารางที่ 19) พบว่านักวิเคราะห์กว่าร้อยละ 56.4 เห็นว่าการดำเนินนโยบายของหน่วยงานรัฐบาลดังกล่าว ไม่ถูกต้องต่อการรับรู้ข่าวสารของนักลงทุน ทั้งในด้านของภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนที่ตกต่ำ ซึ่งอาจมีผลต่อการใช้ประโยชน์ของนักลงทุนต่อข้อมูลข่าวสาร ซึ่งมีนักวิเคราะห์หลายท่านให้เหตุผลเพิ่มเติมต่อกรณีดังกล่าวสรุปได้ว่า

1. ทำให้เกิดการปิดกั้นข้อมูลของนักลงทุน ในสถานะการณ์ที่เป็นจริง ทำให้นักวิเคราะห์ไม่สามารถแสดงความคิดเห็นตรงตามสถานะการณ์ที่เป็นจริง
2. ตลาดหุ้นเป็นภาพสะท้อนการคาดการณ์ในอนาคตและผลจากภาวะทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริง เศรษฐกิจมีวงจรขึ้นลงอยู่แล้วเป็นธรรมดาในทุกประเทศทั่วโลก

รองลงมาเห็นว่าถูกต้องแล้วในการดำเนินนโยบายดังกล่าวของหน่วยงานรัฐบาล คิดเป็น ร้อยละ 32.7 โดยให้เหตุผลแตกต่างกันสรุปได้ว่า

เพื่อช่วยพยุงภาวะของหลักทรัพย์ที่ตกต่ำอย่างต่อเนื่อง เพื่อป้องกันไม่ให้ตลาดตกต่ำไปมากกว่านี้ ในสถานการณ์ที่เลวร้ายขณะนี้ เพื่อสร้างความมั่นใจทางจิตวิทยาการลงทุนของนักลงทุน

ตารางที่ 19 แสดงจำนวนและร้อยละความคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ต่อกรณีภาวะการลงทุนในปี 2539 จนถึงต้นปี 2540 ได้ตกต่ำมาโดยตลอด และมีหนังสือเวียนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ถึงบริษัทสมาชิกฯ ให้ระมัดระวังการวิเคราะห์การลงทุนที่เป็นภาพลบต่อตลาดโดยรวม

ความเห็น	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
เห็นว่าถูกต้อง	18	32.7
ไม่ถูกต้อง	31	56.4
ไม่แน่ใจ	6	10.9
รวม	55	100.0

จากกรณีตัวอย่างที่ทางการจะออกกฎควบคุมนักวิเคราะห์ ในการเสนอข่าวสาร นักวิเคราะห์ที่มีความเห็นว่าสมควรให้มีการควบคุม ร้อยละ 49.1 เห็นว่าไม่สมควร ร้อยละ 21.8 ตอบว่า ไม่แน่ใจ และมีความเห็นอื่นๆ ร้อยละ 14.5 เท่ากัน (ดังแสดงในตารางที่ 20) และการออกกฎควบคุมดังกล่าวนี้นักวิเคราะห์เห็นว่าจะมีผลกระทบต่อการทำงาน คือ เกิดการปิดกั้นเสรีภาพทางความคิดเห็นของนักวิเคราะห์ คิดเป็นร้อยละ 45.5 รองลงมาคิดว่าไม่มีผลกระทบในการทำหน้าที่ ร้อยละ 25.4 (ดังแสดงในตารางที่ 21)

ตารางที่ 20 แสดงจำนวนและร้อยละของความเห็นของนักวิเคราะห์ ต่อกรณีที่ทางการจะออกกฎ  
ควบคุมนักวิเคราะห์

ความเห็น	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
เห็นว่าสมควร	27	49.1
ไม่สมควร	12	21.8
ไม่แน่ใจ	8	14.5
อื่นๆ	8	14.5
รวม	55	100.0

ตารางที่ 21 แสดงจำนวนและร้อยละของผลกระทบ ถ้าหากนโยบายของรัฐบาลให้มีกฎควบคุม  
การวิเคราะห์หลักทรัพย์ของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิก

ผลกระทบ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
1. มีผลทำให้ปิดกั้นเสรีภาพความคิดเห็นของนักวิเคราะห์	21	38.2
2. มีผล ลดผลกระทบต่อความผันผวนของตลาด หลักทรัพย์ฯ จากความเห็นของนักวิเคราะห์	6	10.9
3. ไม่มีผลใดๆ ต่อการทำหน้าที่ของนักวิเคราะห์	13	23.6
4. ไม่แน่ใจ	4	7.3
5. อื่นๆ	5	9.1
ตอบข้อ 1 และ 2	3	5.5
ตอบข้อ 1 และ 5	1	1.8
ตอบข้อ 2 และ 3	1	1.8
ไม่ตอบ	1	1.8
รวม	55	100.0

ในด้านความสนใจของนักวิเคราะห์ต่อกลุ่มหลักทรัพย์พบว่า นักวิเคราะห์ร้อยละ 54.5 ให้ความสนใจต่อกลุ่มหลักทรัพย์ของธนาคารมากที่สุด รองลงมาสนใจกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ ร้อยละ 52.7 กลุ่มพลังงาน และกลุ่มสื่อสาร ร้อยละ 47.3 และ 23.6 ตามลำดับ (ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 22)

ตารางที่ 22 แสดงจำนวนและร้อยละของกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ให้ความสนใจวิเคราะห์

กลุ่มหลักทรัพย์	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ธนาคาร	31	54.5
เงินทุนหลักทรัพย์	29	52.7
พลังงาน	26	47.3
สื่อสาร	13	23.6
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	5	9.1
ยานพาหนะ-อุปกรณ์	5	9.1
วัสดุก่อสร้าง	4	7.3
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	4	7.3
บันเทิงและสันทนาการ	3	5.3
เคมีภัณฑ์และวัสดุ	2	3.6
พาณิชย์	1	1.8
ขนส่ง	1	1.8



หากพิจารณาในด้านของผลกระทบจากการวิเคราะห์การบันทึกบัญชีของบริษัทจดทะเบียน ในกรณีตัวอย่างของการบันทึกบัญชีไม่ถูกต้อง และนักวิเคราะห์ได้ทราบถึงการบันทึกบัญชีที่ไม่ถูกต้องนั้น นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เห็นว่าจะต้องเสนอความคิดเห็นแก่นักลงทุนตามหน้าที่ กว่าร้อยละ 80.0 (ดังแสดงในตารางที่ 23) ส่วนนักวิเคราะห์ที่ให้เหตุผลอื่นๆ สรุปได้ว่า

1. นักลงทุนจะได้รับทราบข้อมูลที่แท้จริง และถูกต้องเพื่อป้องกันการเข้าใจผิดของนักลงทุน อันอาจจะกระทบต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์
2. หากมีผลกระทบต่อการลงทุน ควรแจ้งให้นักลงทุนทราบเพื่อให้เกิดความระมัดระวังในการลงทุน
3. ต้องสอบถามผู้บริหารบริษัทนั้นก่อนว่าทำไมจึงบันทึกบัญชีตามที่ปรากฏ
4. การเปิดเผยข้อมูลที่วิเคราะห์นั้นว่าไม่ตรงตามมาตรฐานอย่างไร

ตารางที่ 23 แสดงจำนวนและร้อยละความคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ต่อกรณีการเสนอข่าวของบริษัทจดทะเบียนใช้หลักการบันทึกบัญชีที่ไม่ถูกต้อง

ความเห็น	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
เห็นว่าสมควร	43	78.2
ไม่สมควร	2	3.6
ไม่แน่ใจ	2	3.6
อื่นๆ	6	10.9
ไม่ตอบ	2	3.6
รวม	55	100.0

ในด้านความเป็นอิสระของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จากนโยบายขององค์กร และนโยบายของหน่วยงานรัฐบาลในการปฏิบัติหน้าที่ พบว่ามีความเป็นอิสระมากในการทำหน้าที่ของหน่วยงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทสมาชิกฯ โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.25 และความเป็นอิสระของนักวิเคราะห์เองในการคัดเลือกข่าวสารก็มีมาก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.05 ส่วนนโยบายของหน่วยงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ก็ให้ความเป็นอิสระมากต่อนักวิเคราะห์ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.89 ส่วนความเป็นอิสระจากนโยบายของหน่วยงานรัฐบาล มีเพียงปานกลาง มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.25 และจากการสอบถามนักวิเคราะห์ถึงการถูกปิดกั้นเสรีภาพในการทำงานทุกวันนี้มีน้อยมาก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.82 (ดังแสดงในตารางที่ 24)

ความอิสระจากนโยบายขององค์กร จากกรณีตัวอย่าง เหตุการณ์ รสช. ปฏิวัติ ซึ่งตามนโยบายของบริษัทและผู้บริหารของบริษัทระบุว่า ไม่ต้องการให้ความเห็นและวิเคราะห์เหตุการณ์ดังกล่าว เพราะอาจจะส่งผลในทางลบต่อบริษัท พบว่านักวิเคราะห์ที่ตัดสินใจทำตามนโยบายของบริษัท โดยไม่นำเสนอผลงาน กว่าร้อยละ 50 ส่วนนักวิเคราะห์ที่นำเสนอ จะยึดหลักการตามวิชาชีพและหลักจรรยาบรรณ คิดเป็นร้อยละ 36.4 (ดังแสดงในตารางที่ 25)

ตารางที่ 24 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความอิสระในการปฏิบัติงานคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

การปฏิบัติงาน	ค่าเฉลี่ย	S.D.
หน่วยงานวิเคราะห์ของท่านมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจเลือกข่าวสารเพื่อนำเสนอ	4.25	0.82
ท่านมีความอิสระในการเลือกคัดเลือกข่าวสาร	4.05	1.08
นโยบายจากหน่วยงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ของหน่วยงานท่าน เป็นตัวกำหนดงานวิเคราะห์ของท่าน	3.89	0.98
นโยบายด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของหน่วยงาน กลต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ และสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นตัวกำหนดงานวิเคราะห์ของท่าน	3.25	1.06
ภาพรวมแล้ว ท่านเห็นว่าข่าวสารการวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกที่เสนออยู่ทุกวันนี้ มีการถูกปิดกั้นเสรีภาพ	2.82	0.98

ตารางที่ 25 แสดงจำนวนและร้อยละของการตัดสินใจของนักวิเคราะห์ ต่อกรณีตัวอย่างเหตุการณ์ รสช. ปฏิวัติ ซึ่งตามนโยบายของบริษัทและผู้บริหารของบริษัทระบุว่า ไม่ต้องการให้ความเห็นและวิเคราะห์เหตุการณ์ดังกล่าว เพราะอาจจะส่งผลในทางลบต่อบริษัทท่าน

ตัดสินใจ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ไม่นำเสนอ ตามแนวนโยบายของบริษัท และผู้บริหารของบริษัทที่ระบุไว้	28	50.9
นำเสนอตามหลักการวิชาชีพและ จรรยาบรรณ	20	36.4
อื่นๆ	4	7.3
ไม่ตอบ	3	5.5
ไม่นำเสนอ เพราะเกรงจะถูกตำหนิติเตียน จากหัวหน้าหน่วยงาน	0	0.0
รวม	55	100.0

ตัวอย่างของความสัมพันธ์ภายในองค์กร กรณีที่บริษัทของนักวิเคราะห์ที่สังกัดอยู่ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาการเพิ่มทุนให้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แห่งหนึ่ง และในช่วงดังกล่าวท่านกำลังจะออกบทวิเคราะห์ในทางบวกของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวพอดี

นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ตัดสินใจที่จะไม่ออกบทวิเคราะห์ดังกล่าวเพราะถือว่าเป็นมารยาทในการดำเนินกิจการ คิดเป็นร้อยละ 49.1 รองลงมาตัดสินใจรายงานให้ผู้บริหารทราบถึงกรณีดังกล่าวแล้วให้ผู้บริหารเป็นคนตัดสินใจ ร้อยละ 34.5 ตัดสินใจปล่อยเลยตามเลย เพราะถือว่าเป็นสิ่งที่วิเคราะห์ถูกต้องคิดเป็นร้อยละ 5.5 (ดังแสดงในตารางที่ 26)

หากในกรณีตัวอย่างในตารางที่ 26 นักวิเคราะห์ออกบทวิเคราะห์ในทางลบของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวพอดี พบว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ตัดสินใจรายงานให้ผู้บริหารทราบถึงกรณีดังกล่าวแล้วให้ผู้บริหารเป็นคนตัดสินใจ ร้อยละ 49.1 รองลงมาตัดสินใจไม่ออกบทวิเคราะห์ดังกล่าว เพราะจะทำให้งานของกลุ่มที่ปรึกษามีความยากลำบากมากขึ้น ร้อยละ 23.6 และตัดสินใจปล่อยเลยตามเลย ถือว่าเป็นสิ่งที่วิเคราะห์ถูกต้องแล้ว ร้อยละ 5.5 (ดังแสดงในตารางที่ 27)

ส่วนการตัดสินใจอื่นๆ นักวิเคราะห์ให้เหตุผลสรุปได้ว่า ถ้าจะออกบทวิเคราะห์ก็สามารถทำได้แต่ต้องไม่เสนอความคิดเห็นต่อนักลงทุนว่าให้ซื้อหรือขาย เพียงเสนอข้อมูลพื้นฐานความเป็นจริงของหลักทรัพย์นั้นๆ เท่านั้น

ตารางที่ 26 แสดงจำนวนและร้อยละการตัดสินใจของนักวิเคราะห์ ต่อกรณีของบริษัทสมาชิกฯ ที่นักวิเคราะห์สังกัดอยู่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินในการเพิ่มทุนให้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แห่งหนึ่ง และในช่วงดังกล่าวท่านกำลังจะออกบทวิเคราะห์ในทางบวกของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวพอดี

การตัดสินใจ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ปล่อยเลยตามเลย ถือว่าสิ่งที่วิเคราะห์ถูกต้องแล้ว	3	5.5
รายงานให้ผู้บริหารทราบถึงกรณีดังกล่าว แล้วให้ผู้บริหารเป็นคนตัดสินใจ	18	32.7
ไม่ออกบทวิเคราะห์ดังกล่าวเพราะถือว่าเป็นมารยาท	26	47.3
อื่นๆ	7	12.7
ตอบข้อ 2 และ 3	1	1.8
รวม	55	100.0

ตารางที่ 27 แสดงจำนวนและร้อยละการตัดสินใจของนักวิเคราะห์ ต่อกรณีที่ออกบทวิเคราะห์ใน  
ทางลบ

การตัดสินใจ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
รายงานให้ผู้บริหารทราบถึงกรณีดังกล่าว แล้วให้ผู้ บริหารเป็นคนตัดสินใจ	27	49.1
ไม่ออกบทวิเคราะห์ดังกล่าวเพราะจะทำให้งานของ กลุ่มที่ปรึกษามีความยากลำบากมากขึ้น	13	23.6
อื่นๆ	11	20.0
ปล่อยเลยตามเลย ถือว่าเป็นสิ่งที่วิเคราะห์ถูกต้องแล้ว	3	5.5
ไม่ตอบ	1	1.8
รวม	55	100.0

ในการปฏิบัติงานของนักวิเคราะห์ทุกวันนี้ได้ใช้พื้นฐานของความเชื่อถือได้ของข้อมูล  
และความคิดเห็นส่วนตัวบนจรรยาบรรณในการปฏิบัติหน้าที่ของนักวิเคราะห์ โดยมีความเห็นว่ามี  
ความสำคัญมาก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.13 (ดังแสดงในตารางที่ 28) โดยในการตรวจสอบความถูก  
ต้องของข้อมูลนั้นจะต้องพิจารณาถึงความเชื่อถือได้ของแหล่งข้อมูลเป็นสิ่งสำคัญที่สุด โดยนัก  
วิเคราะห์ให้ความสำคัญกับแหล่งข้อมูลด้านเอกสารที่เป็นลายลักษณ์อักษร และบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้อง  
ข้องกับบริษัทที่จะตรวจสอบข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.04 รองลงมาคือ ผู้บริหารของบริษัท  
ที่วิเคราะห์ และข้อมูลจากบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.87, 3.84 ตาม  
ลำดับ (ดังแสดงในตารางที่ 29)

นอกจากนั้น นักวิเคราะห์ในปัจจุบันเห็นว่าองค์กรให้การสนับสนุนในการเพิ่มพูนความ  
รู้แก่นักวิเคราะห์เพื่อเพิ่มทักษะในการปฏิบัติงานมากขึ้น โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.93 และในการ  
ปฏิบัติงาน นักวิเคราะห์ควรมีการแลกเปลี่ยนความคิดเห็นระหว่างกัน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.56 (ดัง  
แสดงในตารางที่ 28)

ในด้านผลกระทบต่อการทำงานพบว่า การวิพากษ์วิจารณ์จากสื่อมวลชน ส่งผลกระทบต่อ  
ต่อการทำงานของนักวิเคราะห์ค่อนข้างมาก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.75 และการทำงานนักวิเคราะห์

มักจะตกเป็นเครื่องมือในการสร้างราคา หรือทุบราคาหลักทรัพย์ นักวิเคราะห์เห็นว่ามีความเป็นไปได้ น้อยมาก โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.56 (ดังแสดงในตารางที่ 28)

ตารางที่ 28 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในการปฏิบัติงานของนักวิเคราะห์ในบริษัท  
สมาชิกฯ

ลักษณะที่ใกล้เคียงกับการปฏิบัติงาน	ค่าเฉลี่ย	S.D.
การเสนอบทวิเคราะห์ทุกวันนี้ใช้พื้นฐานของความเชื่อ ถือได้ของข้อมูล และความคิดเห็นส่วนตัวบนจรรยา บรรณในการปฏิบัติหน้าที่ของท่าน	4.13	0.61
องค์กรของท่านให้การสนับสนุนในด้านการฝึกอบรม เพื่อเพิ่มความรู้ และทักษะในการปฏิบัติงานแก่นัก วิเคราะห์	3.93	0.79
นักวิเคราะห์ควรมีการแลกเปลี่ยนความคิดเห็น ระหว่างกัน	3.56	1.03
กรอบนโยบายขององค์กรและผู้บริหารมีส่วน สนับสนุนให้งานของนักวิเคราะห์มีประสิทธิภาพ	2.91	0.99
ผลงานวิเคราะห์ที่เสนอต่อนักลงทุนมีการวิเคราะห์ หลายแง่มุมอย่างครบถ้วน	2.51	0.96
การวิพากษ์วิจารณ์จากสื่อมวลชน มีผลกระทบต่อ งานวิเคราะห์ของท่าน	3.75	0.84
บ่อยครั้งที่การวิเคราะห์ของท่านส่งผลกระทบต่อ เคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์	3.04	1.09
มีผู้วิจารณ์ว่า นักวิเคราะห์มักจะตกเป็นเครื่องมือใน การสร้างราคา หรือทุบราคาท่านเห็นด้วยหรือไม่	2.56	1.03

ตารางที่ 29 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลจากแหล่งต่างๆ ของนักวิเคราะห์

แหล่งข้อมูล	ค่าเฉลี่ย	S.D.
เอกสาร หนังสือต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง	4.04	0.84
บุคคลอื่น นอกจากผู้บริหารของบริษัทที่วิเคราะห์	4.04	0.84
ผู้บริหารของบริษัทที่วิเคราะห์	3.87	0.98
บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน	3.84	0.92
ตลาดหลักทรัพย์, กสท.	3.75	1.06
สื่อมวลชน เช่น นสพ. วิทยุ โทรทัศน์	3.31	1.07
ผู้ร่วมงานในบริษัทของนักวิเคราะห์	2.98	1.05

ด้านความยากง่ายในการหาข้อมูล นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เห็นว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่หาข้อมูลยากคือกลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติก คิดเป็นร้อยละ 20.0 รองลงมาคือกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ คิดเป็นร้อยละ 16.4 ส่วนกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มบันเทิงและสันทนาการ และกลุ่มสื่อสาร มีความยากในการหาข้อมูลเท่ากัน คิดเป็นร้อยละ 12.7 (ดังแสดงในตารางที่ 30) ซึ่งข้อจำกัดของความครบถ้วนของข้อมูลในการปฏิบัติงานของนักวิเคราะห์พบว่า เกิดจากเวลาที่จำกัด และความยากลำบากในการสืบค้นข้อมูลเพิ่มเติม กว่าร้อยละ 80 (ดังแสดงในตารางที่ 31)

ส่วนในด้านของความไม่แน่ใจในข้อมูล และมีเวลาจำกัดในการค้นหาข้อมูล นักวิเคราะห์จะตัดสินใจอย่างไรในการเสนอข้อมูลข่าวสาร พบว่านักวิเคราะห์กว่าร้อยละ 80 จะเสนอข้อมูลข่าวสารโดยการรายงานแบบมีทางเลือก เช่น ถ้าข้อมูลเป็นจริงจะเป็นอย่างนี้ ถ้าข้อมูลไม่เป็นจริงจะเป็นอย่างนั้น (ดังแสดงในตารางที่ 32)

หากมีการเสนอข้อมูลข่าวสารแก่นักลงทุนผิดพลาด นักวิเคราะห์จะแก้ไขข่าวสารที่ผิดพลาดโดยการออกข่าวแก้ไขข้อมูลกว่าร้อยละ 76 รองลงมาคือ แจ้งให้หน่วยงานทราบถึงความผิดพลาดดังกล่าว ร้อยละ 30.9 (ดังแสดงในตารางที่ 33)

ตารางที่ 30 แสดงจำนวนและร้อยละของกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ให้ความเห็นว่ายากต่อการหาข้อมูลที่จะนำมาวิเคราะห์

กลุ่มหลักทรัพย์	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
เคมีภัณฑ์และวัสดุ	11	20.0
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	9	16.4
เงินทุนหลักทรัพย์	7	12.7
บันเทิงและสันทนาการ	7	12.7
สื่อสาร	7	12.7
พลังงาน	5	9.1
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	4	7.3
ธนาคาร	4	7.3
การแพทย์	3	5.5
วัสดุก่อสร้าง	3	5.5
พาณิชย์	3	5.5
อัญมณีและเครื่องประดับ	2	3.6
เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง	2	3.6
ธุรกิจการเกษตร	2	3.6
ขนส่ง	1	1.8
เยื่อกระดาษ	1	1.8
บรรจุภัณฑ์	1	1.8
อาหาร	1	1.8
ประกันภัยและประกันชีวิต	1	1.8
อื่นๆ	1	1.8



ตารางที่ 31 แสดงจำนวนและร้อยละของนักวิเคราะห์ต่อปัญหาของความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลที่พบในการปฏิบัติงาน

ปัญหาของการหาข้อมูล	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
1. เวลาที่จำกัด	2	3.6
2. ความยากลำบากในการสืบค้นข้อมูลเพิ่มเติม	9	16.4
3. ใช้เวลามาก และค่าใช้จ่ายมาก ซึ่งผู้บริหารหรือองค์กรไม่สนับสนุน	5	9.1
ตอบข้อ 1 และ 2	23	41.8
ทุกข้อ	9	16.4
ตอบข้อ 2 และ 3	4	7.3
อื่นๆ	1	1.8
ไม่ตอบ	2	3.6
รวม	55	100.0

ตารางที่ 32 แสดงจำนวนและร้อยละของทางเลือกที่นักวิเคราะห์ตัดสินใจ ในกรณีของข้อมูลที่ได้รับมีความคลุมเครือ ไม่แน่ใจ และมีเวลาอันจำกัด

ทางเลือกตัดสินใจ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ตัดสินใจรายงานตามที่มีข้อมูล แม้จะยังตรวจสอบข้อมูลไม่ได้	3	5.5
ยังไม่รายงาน จนกว่าจะตรวจสอบข้อมูลเพิ่มเติมเสียก่อน	4	7.3
รายงาน ถ้าเพื่อนร่วมงานบอกว่าเป็นไปได้	0	0.0
รายงาน ถ้าหัวหน้าบอกว่าเป็นไปได้	1	1.8
รายงานแบบมีทางเลือก เช่น ถ้าข้อมูลเป็นจริงจะเป็นอย่างนี้ ถ้าข้อมูลไม่เป็นจริงจะเป็นอย่างนั้น	44	80.0
ทิ้งข่าวนั้นไป เพราะคิดว่าข่าวนั้นยังไม่มี ความถูกต้องครบถ้วนพอที่จะเสนอนักลงทุนได้	0	0.0
อื่นๆ	2	3.6
ไม่ตอบ	1	1.8
รวม	55	100.0

ตารางที่ 33 แสดงจำนวนและร้อยละการตัดสินใจของนักวิเคราะห์ ในการแก้ไขปัญหากมีการวิเคราะห์ข้อมูลผิดพลาด

วิธีการแก้ไข	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
1. ออกข่าวแก้ไขข้อมูล	29	52.7
2. ไม่ทำอะไร	1	1.8
3. แจ้งแก้หัวหน้าหน่วยงานถึงความผิดพลาดดังกล่าว	7	12.7
4. อื่นๆ (ระบุ)	5	9.1
ตอบข้อ 1 และ 2	1	1.8
ตอบข้อ 1 และ 3	10	18.2
ตอบข้อ 1, 2 และ 4	1	1.8
ตอบข้อ 1 และ 4	1	1.8
รวม	55	100.0

## ตอนที่ 2 การวิเคราะห์ลักษณะทางประชากร และการพึงพอใจต่อการใช้ประโยชน์จากข่าวสารบท วิเคราะห์ของนักลงทุน

### 2.1 ลักษณะทางประชากรกลุ่มตัวอย่างของนักลงทุนรายย่อย

นักลงทุนรายย่อย ที่ตอบแบบสอบถาม มีจำนวนทั้งสิ้น 128 คน โดยมีลักษณะทางประชากรดังต่อไปนี้

ปริมาณนักลงทุนรายย่อย แบ่งเป็นเพศชายจำนวน 68 คน และเพศหญิงจำนวน 60 คน โดยมีอายุระหว่าง 26-40 ปี ร้อยละ 65.6 มีอายุไม่เกิน 30 ปี กว่าร้อยละ 50 (ดังแสดงในตารางที่ 34) นักลงทุนกว่าร้อยละ 68.8 มีการศึกษาระดับปริญญาตรี โดยมีผู้ที่จบการศึกษาสูงกว่าระดับปริญญาตรี ร้อยละ 12.5 (ดังแสดงในตารางที่ 35)

ตารางที่ 34 แสดงจำนวนและร้อยละของนักลงทุน จำแนกตามอายุ

อายุ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
น้อยกว่า 26 ปี	17	13.3
26-30 ปี	47	36.7
31-40 ปี	37	28.9
41-50 ปี	22	17.2
มากกว่า 50 ปี	5	3.9
รวม	128	100.0

ตารางที่ 35 แสดงจำนวนและร้อยละของนักลงทุน จำแนกตามระดับการศึกษา

การศึกษา	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ต่ำกว่าปริญญาตรี	24	18.8
ปริญญาตรี	88	68.8
สูงกว่าปริญญาตรี	16	12.5
รวม	128	100.0

ในด้านประสบการณ์การลงทุน กว่าร้อยละ 94.5 เป็นผู้ที่ม่ประสบการณ์การลงทุนมากกว่า 1 ปีขึ้นไป จะสังเกตได้ว่าผู้ที่มีประสบการณ์การลงทุนน้อยกว่า 1 ปี มีเพียง 7 คนเท่านั้น (ดังแสดงในตารางที่ 36) อาชีพของนักลงทุนส่วนใหญ่เป็นพนักงานบริษัท กว่าร้อยละ 51.6 รองลงมาเป็นเจ้าของกิจการ ร้อยละ 18.8 พ่อบ้าน, แม่บ้าน ร้อยละ 12.5 พนักงานรัฐวิสาหกิจ ร้อยละ 10.9 อาชีพอื่นๆ ร้อยละ 3.9 และข้าราชการ ร้อยละ 2.3 (ดังแสดงในตารางที่ 37)

ตารางที่ 36 แสดงจำนวนและร้อยละของนักลงทุน จำแนกตามประสบการณ์การลงทุน

ประสบการณ์การลงทุน	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
น้อยกว่า 1 ปี	7	5.5
1-3 ปี	53	41.4
4-6 ปี	36	28.1
มากกว่า 6 ปี	32	25.0
รวม	128	100.0

ตารางที่ 37 แสดงจำนวนและร้อยละของนักลงทุน จำแนกตามอาชีพ

อาชีพ	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
ข้าราชการ	3	2.3
พนักงานรัฐวิสาหกิจ	14	10.9
พ่อบ้าน, แม่บ้าน	16	12.5
เจ้าของกิจการ	24	18.8
พนักงานบริษัท	66	51.6
อื่นๆ (ระบุ)	5	3.9
รวม	128	100.0

ในด้านจำนวนวันต่อสัปดาห์ ที่ติดตามอ่านบทวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ ของนักลงทุน พบว่ากว่าร้อยละ 47.7 อ่านบทวิเคราะห์ทุกวัน (ดังแสดงในตารางที่ 38) นักลงทุนส่วนใหญ่เปิดบัญชีเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ 1 แห่งเท่านั้น คิดเป็นร้อยละ 68.7 รองลงมาเปิดบัญชี 2-3 แห่ง ร้อยละ 26.6 และเปิดบัญชีมากกว่า 3 แห่ง ร้อยละ 4.7 (ดังแสดงในตารางที่ 39)

ตารางที่ 38 แสดงจำนวนและร้อยละของนักลงทุน จำแนกตามวันต่อสัปดาห์ที่ติดตามอ่านบทวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ

จำนวน	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
น้อยกว่า 1 ครั้ง/สัปดาห์	29	22.7
2-4 ครั้ง/สัปดาห์	38	29.7
ทุกวัน	61	47.7
รวม	128	100.0

ตารางที่ 39 แสดงจำนวนและร้อยละของนักลงทุน จำแนกตามจำนวนแห่งที่นักลงทุนเปิดบัญชีกับบริษัทสมาชิกฯ

บัญชี	จำนวน (คน)	ร้อยละ (%)
1 แห่ง	88	68.7
2-3 แห่ง	34	26.6
มากกว่า 3 แห่ง	6	4.7
รวม	128	100.0

## 2.2 ความสำคัญของเกณฑ์ และคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุน

นักลงทุนให้ความสำคัญในการเลือกเปิดบัญชีกับบริษัทสมาชิกฯ ที่มีนักวิเคราะห์ให้คำปรึกษาดี มากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.89 รองลงมาเลือกบริษัทที่ให้บริการด้านตรวจสอบข่าว และเช็คข่าวดี มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.86 เลือกบริษัทที่มีลูกค้าให้ความเชื่อถือมาก มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.85 (ดังแสดงในตารางที่ 40)

ตารางที่ 40 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของเหตุการณ์ตัดสินใจของนักลงทุนในการเลือกเปิดบัญชีกับบริษัทสมาชิกฯ

เหตุการณ์ตัดสินใจเปิดบัญชี	ค่าเฉลี่ย	S.D.
เลือกบริษัทที่มีนักวิเคราะห์ให้คำปรึกษาดี	3.89	1.10
เลือกบริษัทที่ให้บริการด้านตรวจสอบข่าวและเช็คข่าวดี	3.86	1.05
เลือกบริษัทที่มีลูกค้าให้ความเชื่อถือมาก	3.85	0.92
เลือกบริษัทที่มีปริมาณการซื้อขายปานกลางให้บริการสะดวก และมีประสิทธิภาพ	3.81	1.03
เลือกบริษัทที่มีการจรรยาบรรณสะดวกใกล้บ้าน	3.66	1.13
เลือกบริษัทที่มีปริมาณการซื้อขายมาก	2.89	0.95
เลือกบริษัทที่มีปริมาณการซื้อขายน้อย ให้บริการสะดวกกว่าเพราะลูกค้าน้อย	2.55	1.03
เป็นลูกค้าเงินกู้ / ลูกค้าเงินฝาก	2.43	1.17



ในด้านการใช้ประโยชน์จากประเภทวิเคราะห์พบว่า นักลงทุนใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์ประเภทข่าวสารด้านเศรษฐกิจการเมืองในประเทศมากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.73 รองลงมาคือ บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านปัจจัยพื้นฐาน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.57 บทวิเคราะห์แนวโน้มหลักทรัพย์ประจำวัน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.54 บทวิเคราะห์ความเคลื่อนไหวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.39 บทวิเคราะห์เศรษฐกิจการเมืองและตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.37 และบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านเครื่องมือทางเทคนิค มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.09 (ดังแสดงในตารางที่ 41)

ตารางที่ 41 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของนักลงทุนในการใช้ประโยชน์จากประเภทข่าวสารบทวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ

ประเภทบทวิเคราะห์	ค่าเฉลี่ย	S.D.
1. เศรษฐกิจการเมืองในประเทศ	3.73	0.86
2. หลักทรัพย์ด้านปัจจัยพื้นฐาน	3.57	0.91
3. แนวโน้มหลักทรัพย์ประจำวัน	3.54	2.92
4. ความเคลื่อนไหวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ	3.39	0.89
5. เศรษฐกิจการเมืองและตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ	3.37	0.86
6. หลักทรัพย์ด้านเครื่องมือทางเทคนิค	3.09	0.99

นักลงทุนให้ความสำคัญในการเลือกอ่านบทวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ ที่กล้าเสนอตามสถานการณ์จริงมากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.89 รองลงมาคือ ชื่อเสียงของบริษัทผู้ออกผลงานวิจัย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.68

ในด้านคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ฯ นักลงทุนให้ความสำคัญกับประสบการณ์ในการเป็นนักวิเคราะห์ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.72 ส่วนคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ที่นักลงทุนให้ความสำคัญน้อยคือ ระดับการศึกษาของนักวิเคราะห์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.04 สาขาวิชาที่เรียนมาของนักวิเคราะห์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.84 (ดังแสดงในตารางที่ 42)

ตารางที่ 42 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของนักลงทุน ต่อปัจจัยที่คำนึงถึงในการเลือกอ่านข่าวสารการวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ

ปัจจัยที่คำนึงถึง	ค่าเฉลี่ย	S.D.
1. กล้าที่จะเสนอตามสถานการณ์จริง	3.89	0.96
2. ประสบการณ์ในการเป็นนักวิเคราะห์	3.72	0.96
3. ชื่อเสียงของบริษัท	3.68	0.90
4. ปริมาณนักลงทุนต่างประเทศซื้อขายผ่าน	3.57	0.91
5. อันดับความน่าเชื่อถือจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ	3.49	0.94
6. ผลงานวิเคราะห์ในอดีต	3.44	0.96
7. ชื่อเสียงของนักวิเคราะห์	3.41	0.90
8. ปริมาณนักลงทุนในประเทศซื้อขายผ่าน	3.28	0.86
9. ผู้บริหารของบริษัทฯ ผู้ออกบทวิเคราะห์	3.24	0.95
10. ปริมาณกองทุนที่ซื้อขายผ่าน	3.21	0.91
11. สื่อมวลชนพูดถึงบ่อย	3.17	0.90
12. ประสบการณ์ของงานอื่นที่เกี่ยวข้องของนักวิเคราะห์	3.14	0.98
13. ปริมาณการซื้อขายของบริษัทสมาชิกฯ	3.13	0.85
14. ระดับการศึกษาของนักวิเคราะห์	3.04	0.92
15. สาขาวิชาที่เรียนมาของนักวิเคราะห์	2.84	0.95
16. เพื่อนบอกต่อ	2.71	0.99

ในด้านเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิก ในสายตาของนักลงทุน พบว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกที่มีมูลค่าการซื้อขายของหลักทรัพย์สูงมากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.84 รองลงมาคือ หลักทรัพย์ที่กองทุนหรือนักลงทุนต่างประเทศนิยมลงทุน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.81 หลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มที่จะมีการเคลื่อนไหวของราคา มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.72 และเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่นักลงทุนรายย่อยนิยมซื้อขายมีความสำคัญน้อยที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.06 (ดังแสดงในตารางที่ 43)

ตารางที่ 43 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของนักลงทุน ในการให้ความสำคัญต่อเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์ของบริษัทสมาชิก

เกณฑ์การคัดเลือก	ค่าเฉลี่ย	S.D.
1. หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายของหลักทรัพย์สูง (Trading Volume)	3.84	0.82
2. วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่กองทุนหรือนักลงทุนต่างประเทศนิยมลงทุน	3.81	0.79
3. หลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มที่จะมีการเคลื่อนไหวของราคา	3.72	0.81
4. หลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ขึ้นลงมาก	3.69	0.79
5. หลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากผลการดำเนินงาน	3.69	0.87
6. หลักทรัพย์ที่มีมูลค่ารวมของหลักทรัพย์สูง (Market Capitalization)	3.66	0.83
7. วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนระยะยาวนิยมลงทุน	3.37	0.88
8. หลักทรัพย์ที่มีขนาดทุนจดทะเบียนสูง (Register Capitalization)	3.22	0.86
9. วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนระยะสั้นนิยมลงทุน	3.16	0.94
10. วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนรายย่อยนิยมซื้อขาย	3.06	0.86

นักลงทุนให้ความพึงพอใจใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนมากที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.66 รองลงมาประหยัดเวลาในการอ่านและวิเคราะห์ข่าวที่มีมากมาย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.65 และลดความเสี่ยงในการลงทุน มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.43 (ดังแสดงในตารางที่ 44)

ตารางที่ 44 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของความพึงพอใจของนักลงทุนในการใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ

ประโยชน์ที่ได้รับ	ค่าเฉลี่ย	S.D.
1. ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน	3.66	0.92
2. ประหยัดเวลาในการอ่านและวิเคราะห์ข่าวที่มีมากมาย	3.65	0.87
3. ลดความเสี่ยงในการลงทุน	3.43	0.95

### 2.3 ความสำคัญของข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ที่แตกต่างกัน

ในด้านการใช้ประโยชน์จากข่าวสารการวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ ในช่วงเหตุการณ์วิกฤตต่างๆ นักลงทุนให้ความสำคัญกับการใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ก่อนข้างน้อย โดยในช่วงวิกฤตการณ์สงครามอ่าวเปอร์เซีย มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.25 รองลงมาคือในช่วงเหตุการณ์พฤษภาทมิฬ และช่วงปัจจุบัน เท่ากัน โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.16 และช่วงเหตุการณ์ รสช. ปฏิวัติ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.13 (ดังแสดงในตารางที่ 45)

ตารางที่ 45 ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของนักลงทุน ในการใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ กัน

เหตุการณ์	ปีของเหตุการณ์	ค่าเฉลี่ย	S.D.
1. ปัจจุบัน	2/2540	3.16	1.37
2. ช่วงรัฐบาลพลเอกชวลิต	11/2539	2.84	1.25
3. ช่วงอภิปรายรัฐบาลบรรหาร	09/2539	2.87	1.24
4. แบร์ริง ลัม	02/2538	2.89	1.33
5. ญี่ปุ่นแผ่นดินไหว	11/2537	2.61	1.23
6. เม็กซิโก ลดค่าเงินเปโซ	02/2537	3.02	1.49
7. พฤษภาทมิฬ	05/2535	3.16	1.29
8. รสช. ปฏิวัติ	02/2534	3.13	1.23
9. สงครามอ่าวเปอร์เซีย	08/2533	3.25	1.37

### ตอนที่ 3 การวิเคราะห์ตามสมมติฐานการวิจัย

ผลการวิเคราะห์จากการสัมภาษณ์นักวิเคราะห์ จำนวน 55 คน โดยผู้วิจัยทำการทดสอบทางสถิติเพื่อวิเคราะห์สมมติฐาน ดังต่อไปนี้

1. เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ มีความแตกต่างกันตามประสบการณ์ของแต่ละกลุ่มบุคคล
2. เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของบริษัทสมาชิกฯ จะมีความแตกต่างกันตามความต่างกันของขนาดบริษัท
3. เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จะมีความแตกต่างกันตามความแตกต่างของอายุของนักวิเคราะห์
4. นักลงทุนให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์
5. นักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์
6. นักลงทุนให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ แตกต่างกับนักวิเคราะห์

สมมติฐานที่ 1 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ มีความแตกต่างกันตามประสบการณ์ของแต่ละกลุ่มบุคคล

ผลการทดสอบการกระจายแบบ F (F-distribution) ของค่าเฉลี่ยของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารกับประสบการณ์ของนักวิเคราะห์ พบว่านักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์ต่างกันจะมีความแตกต่างกันในการเลือกใช้เกณฑ์ของผลกระทบ จากผลการดำเนินงาน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 46)

จากการทดสอบเกณฑ์ของผลกระทบ จากผลการดำเนินงานของกลุ่มนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์แตกต่างกันรายคู่ ด้วยวิธีของ Scheffe' พบว่าไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ .05

เมื่อเปรียบเทียบการให้อันดับความสำคัญในแต่ละเกณฑ์ในภาพรวม โดยการทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์  $\rho$  (Spearman Rank-Order Correlation Coefficient) ของประสบการณ์กับเกณฑ์การคัดเลือกของนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 47) พบว่า ประสบการณ์กับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

และเมื่อทดสอบนัยสำคัญโดยใช้การทดสอบการกระจายแบบ t (t-distribution) เพื่อหาความสัมพันธ์ของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์กับประสบการณ์ที่แตกต่างกัน พบว่านักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์น้อยกว่า 1.5 ปี ใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารเหมือนกับนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์ 1.5-3 ปี และเหมือนกับนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์มากกว่า 3 ปี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ส่วนนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์ 1.5 - 3 ปี ใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารไม่เหมือนกับนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์มากกว่า 3 ปี อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 47)

ตารางที่ 46 แสดงถึงประสมการณ์กับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัท  
สมาชิกฯ

นักวิเคราะห์	ประสมการณ์ < 1.5 ปี		ประสมการณ์ 1.5-3 ปี		ประสมการณ์ > 3 ปี		F
	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	
เกณฑ์ที่ใช้ในการคัดเลือก							
มูลค่าการซื้อขาย (TRADING VOLUME)	3.59	0.94	4.09	0.67	3.60	0.99	2.26
มูลค่ารวมของหลักทรัพย์ (MARKET CAP.)	3.53	1.01	3.87	0.87	3.73	0.88	0.67
การเคลื่อนไหวของราคา	3.18	0.73	3.30	0.82	3.33	0.90	0.18
ประเภทลูกค้า รายย่อย, สถาบัน	3.29	0.92	3.70	0.82	3.07	1.16	2.12
ผลกระทบ จากผลการดำเนินงาน	4.12	0.70	4.09	0.85	4.67	0.49	<b>3.99*</b>
ขนาดทุนจดทะเบียน (REGISTER CAP.)	3.24	0.83	3.70	0.76	3.13	0.83	2.73
ลักษณะของลูกค้า ระยะสั้น, ระยะยาว	3.12	0.86	3.43	0.99	3.00	0.93	1.12

\* $p < .05$   $F_{2,52} = 3.15$

ตารางที่ 47 แสดงถึงค่าสหสัมพันธ์การจัดอันดับของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร กับ  
ประสมการณ์ของนักวิเคราะห์

ประสมการณ์ของนักวิเคราะห์ กับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร	$\rho$	t
น้อยกว่า 1.5 ปี	0.96	<b>8.14*</b>
1.5 - 3 ปี		
น้อยกว่า 1.5 ปี	0.82	<b>3.22*</b>
มากกว่า 3 ปี		
1.5 - 3 ปี	0.71	2.28
มากกว่า 3 ปี		

(จากการเปรียบเทียบ 7 คู่ ที่  $p < .05$  ใช้เกณฑ์  $t > 2.571$ )



## สมมติฐานที่ 2 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของบริษัทสมาชิกฯ มีความแตกต่างกันตามขนาดของ บริษัทสมาชิกฯ ที่ต่างกัน

ผลการทดสอบการกระจายแบบ F (F-distribution) ของค่าเฉลี่ยของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของบริษัทสมาชิกฯ กับขนาดของบริษัทสมาชิกฯ พบว่า ขนาดของบริษัทสมาชิกฯ ต่างกันไม่ทำให้นักวิเคราะห์เลือกใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารที่แตกต่างกัน (ดังแสดงในตารางที่ 48)

เมื่อเปรียบเทียบการให้อันดับความสำคัญในแต่ละเกณฑ์ในภาพรวม โดยการทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์  $\rho$  (Spearman Rank-Order Correlation Coefficient) ผลการทดสอบหาความสัมพันธ์ของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารกับขนาดบริษัทสมาชิกฯ (ดังแสดงในตารางที่ 49) พบว่าขนาดของบริษัทสมาชิกฯ กับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียว

และเมื่อทดสอบนัยสำคัญโดยใช้การทดสอบการกระจายแบบ t (t-distribution) เพื่อหาความสัมพันธ์ของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ที่มีขนาดต่างกัน พบว่า นักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ทุกขนาดใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารเหมือนกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 49)

ตารางที่ 48 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของขนาดบริษัทสมาชิกฯ กับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร

เกณฑ์ที่ใช้ในการคัดเลือก	บริษัทสมาชิกฯ						F
	ขนาดใหญ่		ขนาดกลาง		ขนาดเล็ก		
	ส่วนแบ่ง > 3.5 %		ส่วนแบ่ง 3.5-2.0 %		ส่วนแบ่ง < 2.0 %		
	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	
มูลค่าการซื้อขาย (TRADING VOLUME)	4.07	0.62	3.78	0.74	3.61	1.14	1.12
มูลค่ารวมของหลักทรัพย์ (MARKET CAP.)	4.07	0.92	3.74	0.86	3.44	0.92	1.93
การเคลื่อนไหวของราคา	3.36	0.93	3.39	0.78	3.06	0.73	0.98
ประเภทลูกค้า รายย่อย, สถาบัน	3.64	0.84	3.43	0.99	3.17	1.04	0.97
ผลกระทบ จากผลการดำเนินงาน	4.21	0.89	4.22	0.67	4.33	0.77	0.14
ขนาดทุนจดทะเบียน (REGISTER CAP.)	3.57	1.16	3.39	0.50	3.28	0.89	0.49
ลักษณะของลูกค้า ระยะสั้น, ระยะยาว	3.36	1.22	3.17	0.65	3.17	1.04	0.20

\* $p < .05$   $F_{2,52} = 3.15$

ตารางที่ 49 แสดงถึงค่าสหสัมพันธ์การจัดอันดับของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร กับขนาดของบริษัทสมาชิกฯ

ขนาดของบริษัทสมาชิกฯ กับ เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร	$\rho$	t
ขนาดใหญ่ ขนาดกลาง	0.96	<b>8.14*</b>
ขนาดใหญ่ ขนาดเล็ก	0.89	<b>4.43*</b>
ขนาดกลาง ขนาดเล็ก	0.93	<b>5.59*</b>

(จากการเปรียบเทียบ 7 คู่ ที่  $p < .05$  ใช้เกณฑ์  $t > 2.571$ )

**สมมติฐานที่ 3** เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ มีความแตกต่างกัน ตามความแตกต่างของอายุของนักวิเคราะห์

ผลการทดสอบการกระจายแบบ  $t$  (t-distribution) ของค่าเฉลี่ยของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์บริษัทสมาชิกฯ กับอายุของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ พบว่า ความแตกต่างของอายุของนักวิเคราะห์ มีความแตกต่างกันในการเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.5 (ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 50)

เมื่อเปรียบเทียบการให้อันดับความสำคัญในแต่ละเกณฑ์ในภาพรวม โดยการทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์  $\rho$  (Spearman Rank-Order Correlation Coefficient) ผลการทดสอบหาความสัมพันธ์ของอายุของนักวิเคราะห์กับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร (ดังแสดงในตารางที่ 51) พบว่า นักวิเคราะห์ที่มีอายุ 20-30 ปี กับนักวิเคราะห์ที่มีอายุ 31-40 ปี มีความสัมพันธ์ในการใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารในทิศทางเดียวกัน

และเมื่อทดสอบนัยสำคัญโดยใช้การทดสอบการกระจายแบบ  $t$  (t-distribution) เพื่อหาความสัมพันธ์ของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในระดับอายุที่ต่างกัน พบว่า นักวิเคราะห์ที่มีอายุระหว่าง 20-30 ปี (วัยหนุ่ม) ใช้เกณฑ์ในการคัดเลือกไม่เหมือนกับนักวิเคราะห์ที่มีอายุระหว่าง 31-40 ปี (วัยแก่) อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 51)

ตารางที่ 50 แสดงผลการทดสอบอายุของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ กับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร

นักวิเคราะห์	อายุ 20-30		อายุ 31-40		t
	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	
มูลค่าการซื้อขาย (TRADING VOLUME)	3.73	0.87	3.88	0.88	0.62
มูลค่ารวมของหลักทรัพย์ (MARKET CAP.)	3.60	0.93	3.88	0.88	1.14
การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์	3.07	0.64	3.52	0.92	<b>2.08*</b>
ประเภทลูกค้า รายย่อย, สถาบัน	3.37	0.93	3.44	1.04	0.27
ผลกระทบ จากผลการดำเนินงาน	4.20	0.81	4.32	0.69	0.59
ขนาดทุนจดทะเบียน (REGISTER CAP.)	3.33	0.76	3.48	0.92	0.64
ลักษณะของลูกค้า ระยะสั้น, ระยะยาว	3.17	0.99	3.28	0.89	0.45

\* $p < .05$   $t = 2.0$

ตารางที่ 51 แสดงถึงค่าสหสัมพันธ์การจัดอันดับของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร กับอายุของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

อายุของนักวิเคราะห์	$\rho$	t
20 - 30 ปี (หนุ่ม)	0.75	2.54
31 - 40 ปี (แก่)		

(จากการเปรียบเทียบ 7 คู่ ที่  $p < .05$  ใช้เกณฑ์  $t > 2.571$ )

สมมติฐานที่ 4 นักลงทุนให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์

ผลการทดสอบการกระจายแบบ  $t$  ( $t$ -distribution) ค่าเฉลี่ยของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์ พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ฯ แตกต่างกัน ดังนี้ คือ เกณฑ์ด้านหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ขึ้นลงมาก หลักทรัพย์ที่นักลงทุนรายย่อยนิยมซื้อขาย หลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินงาน วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนระยะยาวนิยมลงทุน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.5 (ดังแสดงในตารางที่ 52) ส่วนเกณฑ์การคัดเลือกอื่นๆ พบว่า นักวิเคราะห์กับนักลงทุนให้ความสำคัญเหมือนๆ กัน

ตารางที่ 52 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ กับความพึงพอใจของนักลงทุน

เกณฑ์ต่างๆ	นักวิเคราะห์ฯ		นักลงทุน		t
	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	
มูลค่าการซื้อขายของหลักทรัพย์ (TRADING VALUE)	3.64	1.22	3.84	0.82	(1.11)
มูลค่ารวมของหลักทรัพย์ (MARKET CAPITALIZATION)	3.67	1.04	3.66	0.83	0.06
หลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ขึ้นลงมาก	3.33	1.12	3.69	0.79	<b>(2.16)*</b>
วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนรายย่อยนิยมซื้อขาย	3.78	0.96	3.06	0.86	<b>4.80*</b>
วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนสถาบันนิยมซื้อขาย	4.00	0.86	3.81	0.79	1.40
วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนต่างประเทศนิยมซื้อขาย	3.84	1.03	3.81	0.79	0.19
หลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบ จากการดำเนินงาน	4.2	0.93	3.69	0.87	<b>3.47*</b>
ขนาดทุนจดทะเบียนของหลักทรัพย์ (REGISTER CAPITALIZATION)	3.22	0.92	3.22	0.86	-
วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนระยะยาวนิยมลงทุน	4.11	0.9	3.37	0.88	<b>5.13*</b>
วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนระยะสั้นนิยมลงทุน	2.98	1.11	3.16	0.94	(1.05)

\*p <.05 t = 1.960

เมื่อเปรียบเทียบการให้อันดับความสำคัญในแต่ละเกณฑ์ในภาพรวม โดยการทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์  $\rho$  (Spearman Rank-Order Correlation Coefficient) ผลการทดสอบหาความสัมพันธ์ของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 53) พบว่า การให้ความสำคัญของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักลงทุนและนักวิเคราะห์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันแต่ค่อนข้างน้อย

และผลทดสอบนัยสำคัญโดยใช้การทดสอบการกระจายแบบ  $t$  (t-distribution) พบว่าการให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์มีความแตกต่างกันอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 (ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 53)

ตารางที่ 53 แสดงถึงค่าสหสัมพันธ์การจัดอันดับของเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสาร ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารในแต่ละมุมมอง	$\rho$	$t$
นักวิเคราะห์ฯ	0.345	1.041
นักลงทุน		

(จากการเปรียบเทียบ 10 คู่ ที่  $p < .05$  ใช้เกณฑ์  $t > 2.571$ )

### สมมติฐานที่ 5 นักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์

ผลการทดสอบการกระจายแบบ  $t$  ( $t$ -distribution) ของค่าเฉลี่ยของคุณสมบัตินักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 54) พบว่า นักลงทุนและนักวิเคราะห์มีความแตกต่างกันในการให้ความสำคัญต่อคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ ในเรื่องประสบการณ์ในการเป็นนักวิเคราะห์ ระดับการศึกษาของนักวิเคราะห์ และสาขาวิชาที่เรียนมาของนักวิเคราะห์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.5

ส่วนคุณสมบัติด้านประสบการณ์ในงานอื่นที่เกี่ยวข้องกับนักวิเคราะห์ พบว่านักลงทุนกับนักวิเคราะห์ต่างก็ไม่ให้ความสำคัญต่อคุณสมบัตินี้ของนักวิเคราะห์

เมื่อเปรียบเทียบการให้อันดับความสำคัญในแต่ละคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในภาพรวม โดยการทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์  $\rho$  (Spearman Rank-Order Correlation Coefficient) ผลการทดสอบหาความสัมพันธ์ของการให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 55) พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในทิศทางเดียวกัน

และผลการทดสอบนัยสำคัญของคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์ โดยใช้การทดสอบการกระจายแบบ  $t$  ( $t$ -distribution) (ดังแสดงในตารางที่ 55) พบว่า คุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุน กับมุมมองของนักวิเคราะห์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ตารางที่ 54 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างของการให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในด้านต่างๆ ของนักวิเคราะห์กับนักลงทุน

คุณสมบัติที่คำนึงถึง	นักวิเคราะห์		นักลงทุน		t
	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	
ประสบการณ์ในการเป็นนักวิเคราะห์	4.53	0.57	3.72	0.96	7.08*
ประสบการณ์ของงานอื่นที่เกี่ยวข้องของนักวิเคราะห์	3.44	0.96	3.14	0.98	1.93
ระดับการศึกษาของนักวิเคราะห์	3.8	0.65	3.04	0.92	6.86*
สาขาวิชาที่เรียนมาของนักวิเคราะห์	4.05	0.76	2.84	0.95	9.13*

\*p < .05 t = 1.96

ตารางที่ 55 แสดงถึงค่าสหสัมพันธ์การจัดอันดับของคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

คุณสมบัติของนักวิเคราะห์ที่ในมุมมองของ	$\rho$	t
นักวิเคราะห์ฯ	0.2	0.289
นักลงทุน		

(จากการเปรียบเทียบ 4 คู่ ที่ p < .05 ใช้เกณฑ์ t > 4.303)



สมมติฐานที่ 6 นักลงทุนให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ แตกต่างกับนักวิเคราะห์

ผลการทดสอบการกระจายแบบ  $t$  ( $t$ -distribution) ของค่าเฉลี่ยของการให้ความสำคัญของเหตุการณ์ในช่วงต่างๆ ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 56) พบว่า นักลงทุนและนักวิเคราะห์ให้ความสำคัญแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.5 ในเหตุการณ์ต่างๆ จากมากไปน้อยตามลำดับดังต่อไปนี้ ญี่ปุ่นแผ่นดินไหว พฤษภามิพสงครามอ่าวเปอร์เซีย แบริ่งล้ม ช่วงรัฐบาลพลเอกชวลิต ช่วงอภิปรายรัฐบาลบรรหาร และரசข. ปฏิวัติ (ดังแสดงในตารางที่ 56)

เมื่อเปรียบเทียบการให้อันดับความสำคัญในแต่ละช่วงเหตุการณ์ของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์ในภาพรวม โดยการทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์  $\rho$  (Spearman Rank-Order Correlation Coefficient) ผลการทดสอบหาความสัมพันธ์ของการให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 57) พบว่า นักลงทุนกับนักวิเคราะห์ให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ ในทิศทางเดียวกัน

และผลการทดสอบนัยสำคัญของการให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์ (ดังแสดงในตารางที่ 57) โดยการใช้การทดสอบการกระจายแบบ  $t$  ( $t$ -distribution) พบว่า นักลงทุนกับนักวิเคราะห์ให้ความสำคัญกับเหตุการณ์ช่วงต่างๆ แตกต่างกัน อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ .05

ตารางที่ 56 แสดงผลการทดสอบความแตกต่างการให้ความสำคัญของช่วงเหตุการณ์ต่างๆ  
ของนักลงทุนและนักวิเคราะห์

เหตุการณ์	นักวิเคราะห์		นักลงทุน		t
	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ค่าเฉลี่ย	S.D.	
1. ปัจจุบัน	3.29	1.07	3.16	1.37	0.69
2. ช่วงรัฐบาลพลเอกชวลิต	3.29	1.07	2.84	1.25	2.48*
3. ช่วงอภิปรายรัฐบาลบรรหาร	3.29	1.07	2.87	1.24	2.32*
4. แบร์รี่ ลัม	3.51	1.14	2.89	1.33	3.20*
6. เม็กซีโก ลดค่าเงินเปโซ	3.29	1.07	3.02	1.49	1.38
5. ญี่ปุ่นแผ่นดินไหว	4.44	0.94	2.61	1.23	10.96*
7. พฤษภาทมิฬ	4.44	0.94	3.16	1.29	7.51*
8. รสช. ปฏิวัติ	3.51	1.14	3.13	1.23	2.02*
9. สงครามอ่าวเปอร์เซีย	4.44	0.94	3.25	1.37	6.79*

\*p < .05 t = 1.96

ตารางที่ 57 แสดงถึงค่าสหสัมพันธ์การจัดอันดับความสำคัญของข่าวสารในเหตุการณ์ต่างๆ  
ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

ข่าวสารเหตุการณ์ต่างๆ ในมุมมองของ	$\rho$	t
นักวิเคราะห์ฯ	0.275	0.7568
นักลงทุน		

(จากการเปรียบเทียบ 9 คู่ ที่ p < .05 ใช้เกณฑ์ t > 2.365)