

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

ผลการศึกษาวิจัยเรื่อง “การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ได้สรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

ข้อมูลส่วนบุคคลของประชากรตัวอย่างที่เป็นนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ผู้ตอบแบบสอบถามนี้ เป็นนักวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ 24 บริษัท จำนวนรวมทั้งสิ้น 55 คน เป็นเพศชาย 28 คน เพศหญิง 27 คน คิดเป็นร้อยละ 51.0 และร้อยละ 49.0 ตามลำดับ สามารถแบ่งตามช่วงอายุได้เป็น 2 ช่วง คือ อายุระหว่าง 26-30 ปี คิดเป็นร้อยละ 47.5 และอายุระหว่าง 31-40 ปี คิดเป็นร้อยละ 45.5 ระดับการศึกษาของนักวิเคราะห์ในกลุ่มนี้ ส่วนใหญ่จบการศึกษาในระดับปริญญาโท คิดเป็นสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 80 สำหรับด้านสาขาวิชาที่ศึกษาจะเป็นด้านบริหารธุรกิจ ร้อยละ 63.7

ประสบการณ์ในการทำงานของนักวิเคราะห์ ส่วนใหญ่จะมีอายุการทำงานมากกว่า 1.5 ปี คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 70.9 ในจำนวนนักวิเคราะห์ 55 คนนี้ มีนักวิเคราะห์จำนวน 20 คน หรือคิดเป็นร้อยละ 36.4 ทำงานวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยที่ไม่เคยมีประสบการณ์ในการทำงานที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์มาก่อนเลย

บริษัทสมาชิกฯ จำนวน 24 บริษัทนี้ ร้อยละ 75.0 เป็นบริษัทที่มีนักวิเคราะห์ตั้งแต่ 10 คนขึ้นไปแต่ไม่เกิน 20 คน โดยส่วนใหญ่เป็นนักวิเคราะห์รายกลุ่มหลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 74.5 หากพิจารณาในด้านขนาดของบริษัทสมาชิกฯ จะพบว่าร้อยละ 41.8 เป็นนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ขนาดกลาง คือ มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ คิดเป็นส่วนแบ่งตลาดเท่ากับร้อยละ 2.0-3.5

ข้อมูลประชากรกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักลงทุน

นักลงทุนผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นนักลงทุนรายย่อยจำนวน 128 คน เป็นเพศชายร้อยละ 53.1 เพศหญิงร้อยละ 46.9 ในจำนวน 128 คนนี้ นักลงทุนส่วนใหญ่จะมีอายุอยู่ในช่วง 26-30 ปี คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 36.7 เมื่อพิจารณาทางด้านระดับการศึกษา จะพบว่านักลงทุนสำเร็จการศึกษาในระดับปริญญาตรี ถึงร้อยละ 68.8 มีประสบการณ์ในการลงทุน 1-3 ปี กว่าร้อยละ 41.4 โดยนักลงทุนส่วนใหญ่มีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชน สูงถึงร้อยละ 51.6

หลักเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์เพื่อนำมาวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์

การศึกษาหลักเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์เพื่อนำมาวิเคราะห์ พบว่านักวิเคราะห์ให้ความสำคัญต่อเกณฑ์ของผลกระทบจากผลการดำเนินงานมากที่สุด และให้ความสำคัญกับมูลค่ารวมของหลักทรัพย์ (MARKET CAPITALIZATION) และมูลค่าการซื้อขายของหลักทรัพย์ (TRADING VALUE) เป็นอันดับรองลงมา

จากการสัมภาษณ์ความเห็นของนักวิเคราะห์ต่อความสำคัญของเกณฑ์ข้างต้น สรุปได้ว่าเกณฑ์การคัดเลือกทั้งสามเกณฑ์ข้างต้น เป็นหลักในการคัดเลือกที่นักวิเคราะห์จะคำนึงถึงก่อนตามลำดับ เพราะในเกณฑ์แรก คือผลการดำเนินงาน จะเป็นตัวบ่งชี้ถึงความสามารถของบริษัทว่าสามารถบริหารกิจการเพื่อสร้างผลกำไรได้ดีเพียงใด ท่ามกลางความผันผวนทางเศรษฐกิจการแข่งขันที่รุนแรง รวมทั้งปัจจัยอีกหลายด้านที่เป็นทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบทั้งจากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดจากผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจ การแข่งขันต่างๆ ทั้งในด้านส่งเสริม หรือทำให้กิจการตกต่ำลง จะเป็นจุดสนใจจุดแรกที่นักวิเคราะห์จะสามารถนำไปใช้สันนิษฐานเพื่อประกอบการวิเคราะห์ทางพื้นฐานของบริษัทที่อาจจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ทั้งทางบวกและลบ ในเกณฑ์รองลงมาคือ เกณฑ์ของมูลค่ารวมของหลักทรัพย์เป็นตัวแปรที่บ่งชี้ถึงขนาดของกิจการว่ามีขนาดใหญ่หรือเล็กและบ่งชี้ถึงราคาตลาดในปัจจุบันของหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งจะมีผลต่อเนื่องกับเกณฑ์ในลำดับต่อมาคือ เกณฑ์ของมูลค่าการซื้อขายของหลักทรัพย์เป็นเกณฑ์ที่บ่งชี้ถึงหลักทรัพย์ที่นักลงทุนส่วนใหญ่นิยมลงทุนหรือไม่ เช่น มูลค่ารวมของหลักทรัพย์มาก และมูลค่าการซื้อขายมาก แสดงว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวมีขนาดของกิจการใหญ่ มีสภาพคล่องสูง และเมื่อนำเกณฑ์ทั้งสามมาผสมผสานกันแล้ว อย่างน้อยนักวิเคราะห์ก็สามารถมั่นใจได้ว่า ข่าวสารที่คัดเลือกจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนได้ในวงกว้าง กล่าวคือ คัดเลือกข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน

ได้หลากหลายในกลุ่มนักลงทุนที่แตกต่างกัน รวมทั้งสามารถคาดคะเนแนวโน้มผลตอบแทนในอนาคตได้หากไม่มีผลกระทบนอกเหนือจากภาวะปกติ และมีความเสี่ยงของสภาพคล่องในอัตราที่ต่ำหากต้องการซื้อหรือขายก็สามารถทำได้ทันที เนื่องจากมีผู้ซื้อและผู้ขายมากมาย

ส่วนหลักเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์รองลงมา คือ หลักทรัพย์ที่ลูกค้าย่อย ลูกค้า สถาบัน และลูกค้านต่างประเทศนิยมลงทุน และการเคลื่อนไหวของราคา พบว่านักวิเคราะห์ให้ความสำคัญกับสองเกณฑ์นี้เท่าๆ กัน จากความเห็นของนักวิเคราะห์สรุปได้ว่า ลูกค้าทุกประเภทมีความสำคัญเท่ากันหมดต่อบริษัทสมาชิกฯ ดังนั้น ประเภทของนักลงทุนจึงไม่มีผลต่อการคัดเลือกหลักทรัพย์ เพื่อนำมาวิเคราะห์ ส่วนความเคลื่อนไหวของราคาเป็นตัวแปรหนึ่งที่นักวิเคราะห์นำมาพิจารณาประกอบกับการวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิค หากราคาของหลักทรัพย์ดังกล่าวมีการเคลื่อนไหวของราคาสูงหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็น นักวิเคราะห์จะนำราคามาเปรียบเทียบกับพื้นฐานของหลักทรัพย์ดังกล่าว และออกบทวิเคราะห์ในลักษณะของความเหมาะสมของราคาที่จะเป็นตามปัจจัยพื้นฐาน ในขณะที่การวิเคราะห์ทางเทคนิคจะนำราคาหลักทรัพย์มาเทียบกับแนวโน้มทางสถิติเพื่อหาความเชื่อมั่นในทิศทางของราคาที่จะเป็น

สำหรับลักษณะการลงทุนของลูกค้ายะยะสั้นและลักษณะเก็งกำไร นักวิเคราะห์จะให้ความสำคัญน้อยที่สุด โดยนักวิเคราะห์ให้เหตุผลสรุปได้ว่า การทำหน้าที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นักวิเคราะห์จะออกบทวิเคราะห์สำหรับนักลงทุน โดยเน้นการลงทุนระยะยาว เพราะหากสนับสนุนการลงทุนระยะสั้นนั้นอาจจะหมายถึงการเก็งกำไรซึ่งมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงเป็นผลเสียต่อนักลงทุน และต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมได้

ส่วนเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์เพื่อนำมาวิเคราะห์นั้นนอกเหนือจากที่กล่าวมาข้างต้นนั้น นักวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ จำนวน 8 บริษัท ประกอบไปด้วย

1. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยรุ่งเรืองทริสต์ จำกัด
2. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอกธำรง จำกัด (มหาชน)
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จี เอฟ จำกัด (มหาชน)
4. บริษัทหลักทรัพย์ ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน)
5. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด (มหาชน)
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงไทยธนกิจ จำกัด (มหาชน)

7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยชาภูระ จำกัด
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็มซีซี จำกัด (มหาชน)

ได้ให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์เพิ่มเติม สรุปได้ว่า การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่อยู่ในอุตสาหกรรมซึ่งมีแนวโน้มที่ดีและมีอัตราการเติบโตสูง เป็นอีกเกณฑ์หนึ่งที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญมาก จะเห็นได้จาก ตารางที่ 23 ซึ่งเป็นตารางวัดความสนใจต่อกลุ่มหลักทรัพย์เพื่อนำมาวิเคราะห์โดยจะสังเกตได้ว่า นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญต่อหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มากที่สุด ทั้งนี้เนื่องจากกลุ่มหลักทรัพย์นี้มีความเกี่ยวข้องโดยตรงกับการออมและการลงทุนของประชาชนโดยตรง ความสนใจอันดับรองลงมาคือ กลุ่มธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ โดยมีเหตุผลเช่นเดียวกับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ นอกจากนี้นักวิเคราะห์ยังให้ความสำคัญวิเคราะห์หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานและกลุ่มสื่อสาร เนื่องจากเป็นธุรกิจที่เติบโตไปในทิศทางเดียวกับการเติบโตทางเศรษฐกิจและการพัฒนาประเทศเป็นสำคัญ

นอกจากนี้ ผู้วิจัยยังได้ศึกษาเกี่ยวกับแหล่งของข้อมูลและความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่นักวิเคราะห์ได้มา รวมทั้งความยากง่ายในการหาข้อมูลจากแหล่งต่างๆ จากผลการศึกษาพบว่า ข้อมูลที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญมากที่สุด ได้แก่ ข้อมูลจากเอกสารต่างๆ ของบริษัทที่วิเคราะห์ และข้อมูลจากบุคคลอื่นที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่วิเคราะห์ เช่น เจ้าหน้าที่ในฝ่ายงานอื่นของบริษัทที่วิเคราะห์ รองลงมา คือข้อมูลที่ได้จากผู้บริหารของบริษัทที่ทำกรวิเคราะห์ และข้อมูลจากบริษัทอื่นซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ตามลำดับ จากการสอบถามนักวิเคราะห์ถึงแหล่งข้อมูล สรุปได้ว่า แหล่งข้อมูลจากเอกสารต่างๆ สามารถค้นคว้าหาได้ง่าย แต่เอกสารดังกล่าวไม่สามารถบอกในรายละเอียดปลีกย่อยได้ ดังนั้นผู้วิเคราะห์จึงจำเป็นต้องใช้แหล่งข้อมูลจากการสัมภาษณ์สอบถามบุคคลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นสิ่งที่ยากที่สุด เช่น การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทที่กำลังทำการวิเคราะห์ซึ่งส่วนใหญ่แล้วบุคคลเหล่านี้จะให้ความร่วมมือเป็นอย่างดี แต่ในบางเรื่องที่เกี่ยวข้องกับคู่แข่งผู้ให้สัมภาษณ์จะลำบากใจในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจของคู่แข่ง เนื่องจากเกรงว่าบทวิเคราะห์จะพาดพิงถึงคู่แข่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งเป็นการพาดพิงถึงในแง่ลบ อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งหรือความไม่พอใจจากคู่แข่งได้ ดังนั้นหากนักวิเคราะห์ต้องการทราบข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับคู่แข่งขั้นในธุรกิจ นักวิเคราะห์ควรจะต้องทำการติดต่อสัมภาษณ์ขอข้อมูลจากคู่แข่งเองโดยตรง ซึ่งเท่าที่ผ่านมามักจะติดต่อสัมภาษณ์ในระดับปฏิบัติกรมิใช่ผู้บริหารระดับสูง ทั้งนี้ เนื่องจากจะเป็นผู้ที่ทราบรายละเอียดของข้อมูลมากที่สุดข้อมูลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ของบริษัทและข้อมูลของคู่แข่ง โดยส่วนใหญ่จะให้ความร่วมมือเป็นอย่างดี

ในส่วนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ให้ความเห็นว่ามีความยากลำบากในการหาข้อมูล ได้แก่ หลักทรัพย์กลุ่มเคมีภัณฑ์และพลาสติก เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาผลิตภัณฑ์ต้องอ้างอิงกับราคาในตลาดโลก จึงทำให้ต้องคอยติดตามการเคลื่อนไหวของข้อมูลราคาอยู่เสมอ รวมถึงความซับซ้อนทางเคมีของผลิตภัณฑ์ และเป็นอุตสาหกรรมที่มีผู้ผลิตน้อยราย ยากที่จะหาข้อมูลมาเปรียบเทียบได้ครบถ้วน ส่วนกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอุปสรรคในการได้มาของข้อมูลอันดับรองลงมาคือ กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิตอย่างมาก ผู้บริหารส่วนใหญ่เป็นชาวต่างประเทศมักจะไม่เปิดเผยข้อมูลทางเทคโนโลยีของตน เพราะเกรงว่าคู่แข่งจะพัฒนาตามทัน รวมทั้งราคาของผลิตภัณฑ์ก็มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วขึ้นกับตลาดโลก

ในด้านเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่นักลงทุนให้ความสำคัญ

เมื่อมองจากมุมมองของนักลงทุนในด้านเกณฑ์ พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับเกณฑ์ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงสุดเป็นเกณฑ์ในการคัดเลือกหลักทรัพย์อันดับแรก ทั้งนี้เนื่องจากหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูง หมายถึงหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง นักลงทุนให้ความเชื่อมั่นในการซื้อขาย รองลงมาคือหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสถาบัน และนักลงทุนต่างประเทศเลือกลงทุน มีสาเหตุมาจากความได้เปรียบในการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากมีเงินลงทุนจำนวนมากมีบุคลากรที่พร้อมทั้งกำลังใจ และมีความมั่นใจ สำหรับหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาค่อนข้างผันผวน รวมถึงหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาอยู่ในเกณฑ์ดี ถือเป็นปัจจัยสำคัญรองลงมาในการคัดเลือกหลักทรัพย์ของนักลงทุน เนื่องจากมีผลต่อการกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน สำหรับผลการดำเนินการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ และมูลค่ารวมของหลักทรัพย์ ก็ถือเป็นเกณฑ์หนึ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญเป็นอันดับถัดมา

เมื่อเปรียบเทียบเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารกับอายุ ประสบการณ์ ขนาดของบริษัทของนักวิเคราะห์ โดยการทดสอบสมมติฐาน ดังต่อไปนี้ พบว่า

สมมติฐานที่ 1 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ มีความแตกต่างกันตามประสบการณ์ของแต่ละกลุ่มบุคคล

นักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์แตกต่างกัน ให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารไม่แตกต่างกัน ทั้งนี้อาจจะเพราะว่าการทำหน้าที่ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์มีมาตรฐานในการปฏิบัติหน้าที่ของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ แม้นักวิเคราะห์จะมีประสบการณ์มากหรือมีประสบการณ์น้อยก็ไม่ทำให้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารแตกต่างกัน

สมมติฐานที่ 2 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ มีความแตกต่างกันตามขนาดของบริษัทสมาชิกฯ ที่ต่างกัน

บริษัทสมาชิกฯ ที่มีขนาดต่างกัน กลับให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารที่เหมือนกัน อาจจะเพราะว่านักวิเคราะห์มีมาตรฐานในการทำงานจากสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักวิเคราะห์ทุกคนพึงปฏิบัติ การคัดเลือกข่าวสารต่างๆ จึงมีความเหมือนกันทั้งในด้านมาตรฐานการทำงาน และมาตรฐานในการให้บริการข้อมูลข่าวสารแก่นักลงทุน

สมมติฐานที่ 3 เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ มีความแตกต่างกันตามความแตกต่างของอายุของนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ที่มีอายุน้อย (20-30 ปี) กับนักวิเคราะห์ที่มีอายุมาก (31-40 ปี) ให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารแตกต่างกัน โดยมีความแตกต่างกันในการใช้เกณฑ์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะว่านักวิเคราะห์ที่มีอายุน้อย จบการศึกษามาใหม่ๆ การทำงานในกฎเกณฑ์ที่เรียนมาจึงใช้ค่อนข้างมากและยังมีประสบการณ์ไม่มากนัก ในขณะที่นักวิเคราะห์ที่มีอายุมาก จะใช้เกณฑ์ที่เรียนมาผสมผสานกับประสบการณ์ที่เคยพบเห็นมาก่อน ทำให้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารแตกต่างกัน

และเมื่อเปรียบเทียบการให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุน เปรียบเทียบกับมุมมองของนักวิเคราะห์ โดยการทดสอบสมมติฐาน ดังต่อไปนี้ พบว่า

สมมติฐานที่ 4 นักลงทุนให้ความสำคัญกับเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารโดยมิได้คำนึงถึงความพอใจของนักลงทุนรายย่อย โดยเฉพาะเกณฑ์การเลือกหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาขึ้นลงมาก วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนรายย่อยนิยมลงทุน การวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากผลการดำเนินงาน และการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นักลงทุนระยะยาวนิยมลงทุน อาจจะเป็นเพราะว่า นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่จะนิยมลงทุนแบบเก็งกำไร และมีความเสี่ยงมาก มากกว่าที่จะลงทุนในระยะยาว โดยดูพื้นฐานของผลการดำเนินงานซึ่งมีความเสี่ยงน้อยกว่า และนิยมลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาขึ้นลงเร็วๆ เป็นการยากที่นักวิเคราะห์จะสามารถเอาใจนักลงทุนได้ครบทุกกลุ่ม

ในด้านคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

ด้านคุณสมบัตินั้น นักวิเคราะห์มีความเห็นว่าประสบการณ์ของนักวิเคราะห์มีความสำคัญมากที่สุด จากการสอบถามจากนักวิเคราะห์สรุปได้ว่า นักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์มาก สามารถเข้าใจข้อมูลที่ได้รับและตีความหมายได้อย่างรวดเร็ว และอาศัยประสบการณ์ที่มี มาวิเคราะห์และเสนอความคิดเห็นที่มีเหตุผลและมีน้ำหนักซึ่งจะพบว่าผลงานวิเคราะห์ดังกล่าวมีความน่าเชื่อถือและเป็นที่ยอมรับจากนักลงทุน

นอกจากนี้นักวิเคราะห์ยังให้ความสำคัญในเรื่องของสาขาวิชาที่นักวิเคราะห์แต่ละรายศึกษามา ทั้งนี้เนื่องจากหากนักวิเคราะห์ที่สำเร็จการศึกษาในสาขาวิชาที่ตรงกับสายงานที่รับผิดชอบอยู่ จะช่วยเสริมให้งานวิเคราะห์มีคุณภาพดียิ่งขึ้น ตัวอย่างเช่น นักวิเคราะห์ที่จบการศึกษาในสาขาบริหารการเงิน จะสามารถวิเคราะห์งบการเงินและเข้าใจระบบบัญชีของบริษัทที่จะวิเคราะห์ได้อย่างลึกซึ้ง สามารถวิเคราะห์สภาพปัญหาที่เกิดขึ้นในบริษัท เช่น ปัญหาสภาพคล่องได้เป็นอย่างดี ส่วนผู้สำเร็จการศึกษาทางด้านเศรษฐศาสตร์ จะสามารถมองเห็นปัจจัยสภาพแวดล้อมของธุรกิจ

ที่กำลังทำการวิเคราะห์ ในลักษณะภาพกว้าง เช่น แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์นั้นๆ ได้อย่างดี

นอกจากสาขาวิชาที่นักวิเคราะห์ศึกษา ระดับการศึกษานับเป็นปัจจัยที่สำคัญปัจจัยหนึ่งที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญ โดยให้เหตุผลว่า นักลงทุนจะให้ความเชื่อถือแก่นักวิเคราะห์ที่มีวุฒิการศึกษาในระดับสูง โดยเชื่อมั่นว่านักวิเคราะห์จะสามารถให้ความรู้ตามหลักวิชาการและใช้วิจารณญาณในการทำหน้าที่คัดเลือกและวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้อย่างดี

ส่วนคุณสมบัติเพิ่มเติมที่นักวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกๆ ต่างๆ ได้ให้ความสำคัญเพิ่มเติมสรุปได้ว่า นักวิเคราะห์ที่เป็นคนช่างสังเกต มีไหวพริบดี และหมั่นเรียนรู้เพิ่มเติมอยู่เสมอ จะเป็นปัจจัยที่สำคัญของคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ที่ดี

คุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุนที่ให้ความสำคัญ

นักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ด้านประสบการณ์ในการเป็นนักวิเคราะห์มากที่สุด นักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์สามารถเข้าใจข้อมูลและสถานการณ์ได้อย่างรวดเร็ว จะสามารถทำหน้าที่ได้อย่างมีคุณภาพ นักลงทุนจึงเห็นความสำคัญของปัจจัยนี้มากที่สุด รองลงมาเป็นปัจจัยประสบการณ์ของงานด้านหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับนักวิเคราะห์ ระดับการศึกษาของนักวิเคราะห์และปัจจัยด้านสาขาวิชาที่เรียนมาของนักวิเคราะห์ตามลำดับ สาเหตุที่นักลงทุนให้ความสำคัญด้านสาขาวิชาที่นักวิเคราะห์สำเร็จการศึกษา เป็นอันดับสุดท้าย เนื่องมาจากบทวิเคราะห์ไม่ได้ให้ข้อมูลเกี่ยวกับสาขาวิชาของนักวิเคราะห์ในบทวิเคราะห์ ถึงแม้ว่าจะทราบนักลงทุนก็ไม่ได้ให้ความสนใจมากนัก เนื่องจากนักลงทุนให้ความสำคัญกับสาขาวิชาของนักวิเคราะห์เป็นอันดับสุดท้าย

เมื่อเปรียบเทียบการให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์ โดยการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 5 นักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองที่แตกต่างกับนักวิเคราะห์

พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์น้อยกว่าที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญ โดยเฉพาะสาขาวิชาที่เรียนมาของนักวิเคราะห์ ประสบการณ์ของนักวิเคราะห์ และระดับการศึกษาของนักวิเคราะห์ นักลงทุนรายย่อยมีความรอบคอบต่อข่าวสารที่ได้รับน้อย คือจะให้ความสนใจกับข่าวสารโดยมิได้คำนึงถึงความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของแหล่งที่มาของข้อมูลรวมทั้งมิได้คำนึงถึงความชำนาญในการคัดเลือกข้อมูลข่าวสารของผู้คัดเลือกข้อมูลดังกล่าว

ปัจจัยผลกระทบในการทำงานของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการปฏิบัติหน้าที่ของนักวิเคราะห์ พบว่ามีปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานที่แตกต่างกันไป โดยสรุปได้ดังนี้

1. ปัจจัยด้านภาวะการเมือง เป็นปัจจัยที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญมากที่สุด เนื่องจากการดำเนินงานของกิจการทุกอย่างจะขึ้นอยู่กับการเมืองเป็นอย่างมาก ยิ่งเป็นกิจการที่มีความเกี่ยวข้องกับการเมืองอย่างใกล้ชิดด้วยแล้วแทบจะบอกทิศทางของกิจการได้เลยว่าจะมีทิศทางไปในทางใด นักวิเคราะห์จึงให้ความสำคัญกับปัจจัยนี้เป็นอันดับแรก ตัวอย่างเช่น นักการเมืองอาศัยความสัมพันธ์ที่มีกับผู้บริหารของบริษัทสมาชิกฯ และขอให้นักวิเคราะห์ของบริษัทช่วยเขียนบทวิเคราะห์ในเชิงบวกแก่หลักทรัพย์ที่ตนมีส่วนได้เสีย (ดูรายละเอียดได้จากตารางที่ 18) โดยนักวิเคราะห์มากกว่าครึ่งให้ความเห็นว่า จะมุ่งเน้นเขียนบทวิเคราะห์ตามความจริงไม่ว่าจะเป็นทางบวกหรือทางลบ โดยให้เหตุผลว่า การทำหน้าที่ของนักวิเคราะห์จะต้องยึดหลักการวิเคราะห์ทางวิชาการ และความคิดเห็นบนพื้นฐานจรรยาบรรณ ไม่ขึ้นอยู่กับใคร ข้อมูลพื้นฐานที่แท้จริง มีความเป็นจริงอย่างไรก็เขียนอย่างนั้น

จะสังเกตได้ว่าหากนักวิเคราะห์เขียนตามคำสั่งของผู้บริหาร จะทำให้เกิดการปิดบังข้อมูลความจริงได้ ในความเป็นจริงจึงควรมีการแยกความเป็นอิสระของหน่วยงานวิเคราะห์ออกจากหน่วยงานบริหารอย่างชัดเจน จึงจะไม่เกิดปัญหาทางการเมืองเข้ามาแทรกแซง

2. ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยรองลงมาที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญ เนื่องจากปัจจัยนี้มีส่วนเกี่ยวข้องกับปัจจัยของภาวะการเมืองโดยจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน คือ หากภาวะการเมืองผันผวน ภาวะเศรษฐกิจก็จะผันผวนตามไปด้วย นักวิเคราะห์จึงให้ความสำคัญกับปัจจัยนี้ในระดับรองลงมา
3. ปัจจัยด้านนักลงทุน นับเป็นปัจจัยหนึ่งซึ่งสำคัญต่อการทำงานของนักวิเคราะห์ นักลงทุนจะใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์เพื่อการตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพหากผู้วิเคราะห์ทราบถึงวัตถุประสงค์หลักในการใช้ข่าวสารบทวิเคราะห์ของนักลงทุน ซึ่งเป็นสิ่งที่ยากมากสำหรับการวิเคราะห์ที่เฉพาะเจาะจงในกลุ่มนักลงทุนที่แตกต่างกัน
4. ปัจจัยด้านองค์กรที่นักวิเคราะห์ทำงานอยู่ นโยบายองค์กรเป็นแนวทางในการปฏิบัติที่นักวิเคราะห์ได้รับมาเพื่อให้มีแนวทางการเสนอบทวิเคราะห์ในแนวทางเดียวกัน การขัดกันของนโยบายกับหน้าที่บนหลักจรรยาบรรณในการวิเคราะห์เป็นสิ่งที่นักวิเคราะห์ต้องพบเสมอในการทำงาน ดังนั้น นักวิเคราะห์จึงสมควรที่จะต้องทำความเข้าใจกับนโยบายในการทำงานและจะต้องสอดคล้องกันระหว่างองค์กรและนักวิเคราะห์ในองค์กรนั้น จากตัวอย่างของนโยบายบริษัทที่ไม่ต้องการให้นักวิเคราะห์แสดงความคิดเห็นและออกบทวิเคราะห์ (ดูรายละเอียดได้จากตารางที่ 25) นักวิเคราะห์กว่า 50 เปอร์เซ็นต์ ให้ความเห็นว่า จะไม่นำเสนอความคิดเห็นและผลการวิเคราะห์ต่อนักลงทุน ตามแนวนโยบายของบริษัท จะสังเกตได้ว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ทำหน้าที่ตามกรอบนโยบายของบริษัทอย่างเคร่งครัด น่าจะแสดงถึงความเคารพกฎระเบียบของนักวิเคราะห์ได้เป็นอย่างดี
5. ปัจจัยด้านนโยบายจากหน่วยงานของรัฐบาล จากการสอบถามนักวิเคราะห์เกี่ยวกับผลกระทบจากนโยบายของทางการเกี่ยวกับการควบคุมนักวิเคราะห์ (ดูรายละเอียดได้จากตารางที่ 20 และ 21) นักวิเคราะห์กว่าครึ่งให้ความเห็นว่าสมควรให้มีกฎควบคุมนักวิเคราะห์เกิดขึ้น ถึงแม้จะมีผลกระทบทำให้เกิดการปิดกั้นเสรีภาพทางความคิดเห็นของนักวิเคราะห์ แต่จะมีผลให้เกิดการพัฒนาคุณภาพของงานวิเคราะห์มากขึ้น นักลงทุนจะได้รับผลกระทบจากการถูกปิดกั้นทางข้อมูลที่จะได้รับรู้ ทั้งด้านความคิดเห็นจากนักวิเคราะห์ที่ไม่เป็นอิสระ นักลงทุนได้รับข้อมูลน้อยลง หรือได้ข้อมูลที่ไม่ครบถ้วน ในที่สุดงานวิเคราะห์อาจจะเหลือเพียงการเสนอข่าวธรรมดาที่นักลงทุนสามารถหาอ่านได้จากสื่ออื่นต่างๆ ไป

6. ปัจจัยแรงกดดันจากสื่อมวลชน ปัจจัยนี้มีความสำคัญไม่มากนักในการทำหน้าที่ของนักวิเคราะห์เนื่องจากความเป็นอิสระและเป็นกลางของนักวิเคราะห์ในการทำหน้าที่เพื่อรักษาผลประโยชน์ของนักลงทุนและด้วยความเข้าใจในความต้องการของนักลงทุนที่แท้จริงการวิพากษ์วิจารณ์จากสื่อมวลชนในการทำหน้าที่ของนักวิเคราะห์จึงเสมือนแรงกระตุ้นเสริมให้นักวิเคราะห์พยายามรักษาคุณภาพการวิเคราะห์ที่ดีให้คงอยู่ต่อไป

การตัดสินใจเปิดบัญชีกับบริษัทสมาชิกฯ ของนักลงทุนรายย่อย

นักลงทุนส่วนใหญ่จะเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิกฯ เพียง 1 แห่ง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 68.7 และติดตามอ่านบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ทุกวัน คิดเป็นร้อยละ 47.7 เนื่องจากความต้องการทราบถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างรวดเร็ว การที่นักลงทุนมีโอกาสได้ทราบข่าวสารที่ชัดเจนและรวดเร็ว จะช่วยให้ลดความเสี่ยง และรอดพ้นจากการเป็นผู้เสียเปรียบหรือพลาดโอกาสในการลงทุน จะเห็นได้จากการที่นักลงทุนส่วนใหญ่อ่านข่าวสารบทวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ ที่ตนเปิดบัญชี เพื่อรับทราบข้อมูลข่าวสารรวมทั้งทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เช่น ความผันผวนทางเศรษฐกิจของประเทศ เป็นต้น

ดังที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นแล้วว่า นักลงทุนส่วนใหญ่จะเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิกฯ เพียงแห่งเดียว ทั้งนี้ เพื่อจุดประสงค์หลัก สำหรับการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านบริษัทสมาชิกฯ พร้อมกับใช้บริการด้านข้อมูลข่าวสารงานวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ ที่ตนเปิดบัญชี สำหรับนักลงทุนส่วนหนึ่งที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิกฯ มากกว่า 1 แห่ง นั้นเป็นเพราะนักลงทุนดังกล่าวต้องการตรวจสอบความถูกต้องของข่าวของแต่ละบริษัทดีมากขึ้น รวมทั้งความต้องการได้รับบริการด้านผลงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ ของบริษัทสมาชิกฯ นั้นๆ ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทสมาชิกฯ นั้นจะให้บริการงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ เฉพาะนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทเท่านั้น

บริษัทสมาชิกฯ ที่มีผลงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมเชื่อถือจากหมู่นักลงทุนอย่างกว้างขวาง มีผลทำให้นักลงทุนหันมาเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทดังกล่าวกันมากขึ้น สำหรับปัจจัยด้านขนาดของบริษัทสมาชิกฯ จากการศึกษา พบว่า นักลงทุนให้ความสนใจเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิกฯ ขนาดกลางมากกว่าบริษัทสมาชิกฯ ขนาดใหญ่ และขนาดเล็ก

ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทสมาชิกฯ ขนาดใหญ่ ย่อมต้องมีลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนมากอยู่แล้ว อาจจะมีผลทำให้บริการแก่ลูกค้าไม่ทั่วถึงเท่าที่ควร สำหรับการเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิกฯ ขนาดเล็ก นักลงทุนยังให้ความเชื่อมั่นในคุณภาพของงานวิเคราะห์ในอัตราที่ค่อนข้างต่ำ

การใช้ประโยชน์ข่าวสารของนักลงทุนในช่วงเหตุการณ์และวิกฤตการณ์ในเวลาต่างๆ

นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับวิกฤตการณ์อ่าวเปอร์เซียมากที่สุด (2 ส.ค. 2533 - 16 ม.ค. 2534) ดัชนีลดลง 547 จุด ซึ่งวิกฤตการณ์ดังกล่าว ได้ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกโดยมีการปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วเช่นกัน และในช่วง 6 เดือนต่อมาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยมีสาเหตุมาจากปัจจัยการเมืองนอกประเทศ โดยมีการสู้รบกันอย่างรุนแรง ส่งผลกระทบต่อระดับราคาน้ำมันซึ่งมีราคาสูงขึ้นเรื่อยๆ ส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของโลกในระยะยาว ในช่วงวิกฤตการณ์ดังกล่าว บทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ จะเป็นประโยชน์อย่างมากต่อนักลงทุน เพราะทำให้นักลงทุนได้รับทราบข้อมูลที่เกิดขึ้นรวมทั้งผลกระทบที่ได้รับจากวิกฤตการณ์ดังกล่าว

เหตุการณ์พฤษภาทมิฬที่เกิดขึ้นเมื่อวันที่ 19 พ.ค. 2535 เป็นเหตุการณ์ที่นักลงทุนให้ความสนใจรองลงมา โดยในช่วงดังกล่าว ดัชนีได้ปรับตัวลดลงถึง 65 จุด นอกจากนี้เหตุการณ์ รสช. ปฏิวัติ ที่เกิดขึ้นเมื่อวันที่ 22 ก.พ. 2534 นักลงทุนให้ความสนใจเป็นอันดับสาม ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลง 57 จุด เหตุการณ์พฤษภาทมิฬและเหตุการณ์ รสช. ปฏิวัติ เป็นวิกฤตการณ์ทางการเมืองในประเทศ ซึ่งปัจจุบันในขณะนี้ (10 ก.พ. 2540) นักลงทุนกำลังให้ความสนใจติดตามความเคลื่อนไหวของสถานการณ์ทางการเมืองในประเทศ โดยศึกษาจากบทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ

สำหรับช่วงวิกฤตการณ์ลดค่าเงินเปโซ ที่เกิดในประเทศเม็กซิโก เมื่อวันที่ 2 ก.พ. 2537 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวลดลง 89 จุด ประเทศสหรัฐอเมริกาเข้าแทรกแซงเพื่อแก้ปัญหา ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในประเทศไทยเพียงเล็กน้อยและเพียงชั่วระยะเวลาสั้นๆ บทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ จึงเข้ามามีบทบาทหรือได้รับความสนใจจากนักลงทุนในระดับปานกลาง

ในช่วงวิกฤตการณ์แบร์ริง ลัม เมื่อวันที่ 28 ก.พ. 2538 แบร์ริง เป็นสถาบันการเงินใหญ่ติดอันดับ 1 ใน 5 ของโลก และใหญ่ที่สุดในเอเชีย ซึ่งนักลงทุนเกรงว่าจะเกิดการล้มของสถาบันการเงินอื่นๆ ทั่วโลกตามมา แต่เหตุการณ์ดังกล่าวก็เป็นเพียงช่วงสั้นๆ และแก้ไขด้วยเวลาอันรวดเร็ว นักลงทุนจึงใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ในเหตุการณ์ดังกล่าวค่อนข้างน้อย

ส่วนในช่วงฝ่ายค้านได้เปิดอภิปรายไม่ไว้วางใจรัฐบาลบรรหาร ซึ่งมีผลทำให้ต้องมีการยุบสภา เมื่อวันที่ 28 ก.ย. 2539 ที่เพิ่งผ่านมานั้น ส่งผลในทางบวกทำให้ดัชนีปรับตัวสูงขึ้น 52 จุด แต่ในเวลาต่อมาหลังจากผลการเลือกตั้งในวันที่ 17 พ.ย. 2539 พลเอกชวลิต ยงใจยุทธ หัวหน้าพรรคความหวังใหม่ได้เสียงข้างมาก และได้จัดตั้งรัฐบาลโดยพลเอกชวลิต เป็นนายกรัฐมนตรี ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ลดลง 58 จุด ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวเป็นเหตุการณ์ที่สามารถติดต่อบริษัทฯ ได้จากทางหน้าหนังสือพิมพ์ โทรทัศน์ และวิทยุได้ทันทีในขณะนั้น ทำให้นักลงทุนพึ่งพาบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ น้อย

และในช่วงเหตุการณ์ญี่ปุ่นแผ่นดินไหวในเมืองโกเบ ประเทศญี่ปุ่น ในวันที่ 18 พ.ย. 2537 ดัชนีลดลง 3 วันติดต่อกันรวม 125 จุด นักลงทุนให้น้ำหนักกับการใช้บทวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ น้อยที่สุด เนื่องจากในช่วงดังกล่าวเป็นเพียงเหตุการณ์ช่วงสั้นๆ ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่อยู่ไกลตัวมากจึงไม่ให้ความสำคัญต่อบทวิเคราะห์ของเหตุการณ์นี้

เมื่อเปรียบเทียบการให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ ของนักลงทุนกับนักวิเคราะห์ โดยการทดสอบสมมติฐานที่ 6

สมมติฐานที่ 6 นักลงทุนให้ความสำคัญกับข่าวสารในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ แตกต่างกับนักวิเคราะห์

พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับบทวิเคราะห์ที่เกี่ยวข้องกับเหตุการณ์สำคัญต่างๆ ค่อนข้างน้อย ซึ่งต่างกับนักวิเคราะห์ที่ให้ความสำคัญกับเหตุการณ์อันมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ในขณะที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนโดยใช้อารมณ์เข้ามามีส่วนในการตัดสินใจเป็นหลัก ความสนใจในการใช้ข้อมูลจากนักวิเคราะห์มาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนจึงมีน้อย

การใช้ประโยชน์จากประเภทข่าวสาร

นักลงทุนใช้ประโยชน์จากบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ โดยให้ความสำคัญกับบทวิเคราะห์เศรษฐกิจการเมืองในประเทศมากที่สุด รองลงมาในระดับใกล้เคียงกัน คือ บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ และแนวโน้มหลักทรัพย์ประจำวัน ตามด้วยความเคลื่อนไหวของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมถึงเศรษฐกิจการเมืองและภาวะตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศอาจจะด้วยความไม่มีเวลาของนักลงทุนที่จะต้องคอยติดตามสถานการณ์เศรษฐกิจและการเมืองด้วยตนเอง และความไม่ได้เป็นผู้ชำนาญในการวิเคราะห์ ทำให้นักลงทุนต้องพึ่งพาจากบทวิเคราะห์ในด้านนี้มาก และประเภทบทวิเคราะห์ที่นักลงทุนให้ความสำคัญปานกลางคือ ประเภทบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านเครื่องมือทางเทคนิค ทั้งนี้เนื่องจากการวิเคราะห์ประเภทนี้เป็นการวิเคราะห์ทางสถิติ ที่อาศัยการเคลื่อนไหวของระดับราคาหรือปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตมาวิเคราะห์ซึ่งนักลงทุนอาจจะให้ความสำคัญต่อความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในอดีตไม่มากนัก

ปัจจัยภายนอกของนักวิเคราะห์ที่นักลงทุนให้ความสำคัญ

นักลงทุนจะสนใจบทวิเคราะห์ที่นักวิเคราะห์กล้าเสนอข้อมูลตามความจริงมากที่สุด ซึ่งมีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนเป็นอย่างมาก เพราะเมื่อนักลงทุนได้ทราบถึงสถานการณ์ที่แท้จริงในขณะนั้นว่าเป็นอย่างไร จะสามารถลดความเสี่ยงในการลงทุนได้ในระดับหนึ่งอย่างแน่นอน ปัจจัยต่อมาที่นักลงทุนให้ความสำคัญในการเลือกอ่านบทวิเคราะห์ คือ

ชื่อเสียงของบริษัทสมาชิกฯ จากการศึกษาพบว่าบทวิเคราะห์ที่มีความแม่นยำในการคาดการณ์เรื่องของตัวเลขหรือแนวโน้มการลงทุน มีความถูกต้องตรงตามสถานการณ์และเวลาที่เหมาะสมต่อการใช้บทวิเคราะห์ซึ่งมีผลต่อชื่อเสียงของบริษัทสมาชิกฯ รวมไปถึงการที่นักลงทุนให้ความสำคัญและให้ความเชื่อถือในบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ นั้นๆ

ปัจจัยต่อมาคือปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศที่ส่งคำสั่งซื้อขายผ่านบริษัทสมาชิกฯ ที่ออกบทวิเคราะห์ การที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากกับบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ที่มีปริมาณการซื้อขายจากนักลงทุนต่างประเทศนั้น เพราะปัจจุบันนักลงทุนต่างประเทศมีการเข้ามาลงทุนในประเทศไทยในปริมาณเงินที่มาก สามารถบอกถึงทิศทางการลงทุนที่จะตามมา

ได้ บทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ที่ออกสู่นักลงทุนที่มีนักลงทุนต่างประเทศส่งคำสั่งซื้อขายผ่านบริษัทสมาชิกฯ นั้นเป็นปริมาณมากๆ เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนต่อทิศทางการลงทุนได้ ณ ระดับหนึ่ง

ผลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ซึ่งสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือได้ทำการจัดอันดับผลงานบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ซึ่งนอกจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือแล้วยังมีนิตยสารทางการเงินหลายฉบับได้มีการพิจารณาบทวิเคราะห์เหล่านี้ โดยมีการกำหนดเกณฑ์ในการพิจารณาตามที่บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือได้กำหนดไว้ ตัวอย่างเช่น บทวิเคราะห์ที่มีความแม่นยำเป็นไปตามเกณฑ์ที่สถาบันได้กำหนดไว้ ก็จะได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในเกณฑ์ที่ดี ซึ่งผลการจัดอันดับนี้จะมีผลต่อนักลงทุนในความเชื่อถือในการอ่านบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ นั้นๆ

ปัจจัยที่นักลงทุนคำนึงถึงปานกลาง ได้แก่ ชื่อเสียงของนักวิเคราะห์ ปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนในประเทศที่ส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทสมาชิกฯ ชื่อเสียงของผู้บริหารบริษัทสมาชิกฯ ที่ออกบทวิเคราะห์ ปริมาณการส่งคำสั่งซื้อขายของกองทุนผ่านบริษัทสมาชิกฯ การได้รับการกล่าวถึงโดยสื่อมวลชน รวมถึงปริมาณรวมของยอดซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทสมาชิกฯ การที่นักลงทุนมิได้ให้ความสำคัญกับปัจจัยเหล่านี้มากนัก เนื่องจากนักลงทุนมีการพัฒนาทางด้านการตัดสินใจลงทุนมากขึ้น โดยอาศัยประสบการณ์การลงทุนที่ผ่านมา รวมถึงการได้รับข้อมูลข่าวสารที่รวดเร็วโดยผ่านสื่อมวลชน ทำให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ส่วนปัจจัยที่นักลงทุนให้ความสำคัญน้อยมาก ได้แก่ การแนะนำบทวิเคราะห์โดยนักลงทุนรายอื่น ทั้งนี้เนื่องจากดังที่กล่าวไว้ข้างต้นแล้วว่า นักลงทุนในปัจจุบันได้มีการพัฒนาทางด้านการตัดสินใจในการลงทุนได้ดีขึ้น ดังนั้นการเลือกบทวิเคราะห์ใดบทวิเคราะห์หนึ่ง นักลงทุนจะใช้วิจารณญาณของตนเองในการให้ความเชื่อถือบทวิเคราะห์นั้น สำหรับการแนะนำบทวิเคราะห์โดยนักลงทุนรายอื่นๆ จะถือเป็นเพียงแหล่งข่าวเท่านั้น

ถ้าประมวลในภาพรวมในด้านความสัมพันธ์ของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ ในฐานะ Gatekeeper กับนักลงทุนรายย่อยที่เป็นลูกค้า จากการสัมภาษณ์เมื่อนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกฯ จะให้ความสำคัญกับนักลงทุนแต่ละประเภทเหมือนกัน แต่เมื่อดูจากมาตรฐานของวิธีการคัดเลือกข่าวสารด้านหลักทรัพย์เพื่อการนำเสนอ นั้น นักวิเคราะห์จะให้ความสำคัญกับการลง

ทุนในหลักทรัพย์ระยะยาว วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ที่ดีและมีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำ ซึ่งอาจจะไม่ได้สนองความต้องการของนักลงทุนรายย่อย อาจจะได้ด้วยเหตุผลของนักวิเคราะห์คือ

1. เพื่อจะป้องกันความเสี่ยงจากการวิเคราะห์ทั้งของนักวิเคราะห์เอง และของนักลงทุนด้วย
2. ที่ทำให้ความสำคัญกับนักลงทุนรายย่อยนั้น แต่จริงๆ แล้วแนวทางการวิเคราะห์ที่เป็นกฎเกณฑ์ของการปฏิบัติหน้าที่หรือนโยบายต่างๆ ทำให้การปฏิบัติหน้าที่นี้เป็นประโยชน์ต่อกลุ่มนักลงทุนรายใหญ่มากกว่านักลงทุนรายย่อย จึงทำให้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของ Gatekeeper เป็นประโยชน์ต่อกลุ่มหนึ่งมากกว่าอีกกลุ่มหนึ่ง

ในขณะที่นักลงทุนรายย่อยหวังเก็งกำไรระยะสั้น มีความเสียเปรียบในการลงทุน อีกทั้งปริมาณเงินลงทุนที่มีจำกัด รวมถึงข้อมูลข่าวสารที่ได้รับไม่เป็นประโยชน์ต่อการเก็งกำไร ถ้านักลงทุนรายย่อยหวังเก็งกำไรจากข่าวสารของบริษัทสมาชิกๆ เป็นสำคัญแล้วสิ่งที่ได้จากบริษัทสมาชิกๆ จากข่าวสารการวิเคราะห์ต่าง ๆ นี้ก็มีความเสียเปรียบ จึงทำให้น่าเป็นห่วงนักลงทุนรายย่อยในประเด็นนี้มาก

อภิปรายผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- ในด้านเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ฯ ในระดับบุคคล

นักวิเคราะห์ที่มีอายุมาก (31-40 ปี) กับ นักวิเคราะห์ที่มีอายุน้อย (20-30 ปี) จะให้ความสำคัญกับข้อมูลข่าวสารแตกต่างกัน โดยในการศึกษาครั้งนี้ นักวิเคราะห์ทั้งสองกลุ่มจะมีความแตกต่างกันในการใช้เกณฑ์ของการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ โดยนักวิเคราะห์ที่มีอายุน้อยจะใช้เกณฑ์นี้น้อยกว่านักวิเคราะห์ที่มีอายุมาก สอดคล้องกับแนวคิดนายประดู่นิวสารของ White (1950) ซึ่งกล่าวไว้ว่า “การตัดสินใจคัดเลือกข่าวสารของบรรณาธิการ เป็นการกระทำโดยลำพัง และพฤติกรรมการตัดสินใจดังกล่าวสามารถอธิบายได้ด้วยปัจจัยทางจิตวิทยาส่วนบุคคล”

ในด้านประสบการณ์ของนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์ทำงานมากกับนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์น้อย คือ ทำงานวิเคราะห์หลักทรัพย์มานานกว่าจะใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารไม่แตกต่างกับนักวิเคราะห์ที่เพิ่งทำงานด้านวิเคราะห์หลักทรัพย์ อาจจะเพราะว่าการปฏิบัติหน้าที่ของนักวิเคราะห์ที่มีมาตรฐานของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการวิเคราะห์ข้อมูล จึงทำให้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ไม่แตกต่างกัน สอดคล้องกับแนวคิดของ Windahl, Signitzer และ Olson (1992) ได้อ้างถึง Maletzke (1963) สรุปได้ว่า “ลักษณะเฉพาะทางวิชาชีพมีส่วนในการจำกัดผู้ทำการสื่อสารในการปฏิบัติงาน”

- ในด้านเกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ฯ ในระดับนโยบายขององค์กร

จากการศึกษาการใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารของนักวิเคราะห์ในองค์กรแต่ละขนาด พบว่า ขนาดขององค์กรไม่มีผลต่อการใช้เกณฑ์ของนักวิเคราะห์ในแต่ละองค์กร นักวิเคราะห์จะใช้เกณฑ์การคัดเลือกข่าวสารเหมือนกัน แม้ว่าในแต่ละองค์กรจะมีนโยบายการบริหารงานที่แตกต่างกัน สอดคล้องกับแนวคิดของ Windahl, Signitzer และ Olson (1992) ได้อ้างถึง Maletzke (1963) สรุปได้ว่า “การปฏิบัติงานเป็นกลุ่ม และบุคลิกภาพของผู้ทำการสื่อสาร ทำให้ผู้ทำการ

สื่อสารต้องคำนึงถึงกลุ่มเพื่อนร่วมงาน และพฤติกรรมการแสดงออกที่มีส่วนกำหนดลักษณะการสื่อสารที่เขาจะปฏิบัติงาน”

- ในด้านความพึงพอใจต่อข่าวสารของนักลงทุนทั้งในลักษณะของข่าวสารที่ได้รับตามปกติ และในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ที่สำคัญ

พบว่า ข่าวสารที่นักลงทุนได้รับจากบทวิเคราะห์ของบริษัทสมาชิกฯ ไม่สามารถสนองการใช้ประโยชน์ในการลงทุนของนักลงทุนได้มากนัก เช่น การที่นักวิเคราะห์เลือกเสนอบทวิเคราะห์ที่นักลงทุนระยะยาวนิยมลงทุนมากกว่าที่จะเสนอบทวิเคราะห์ที่นักลงทุนรายย่อยนิยมลงทุน นักลงทุนต้องการให้ออกบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวของราคาขึ้นลงมากๆ แต่นักวิเคราะห์ไม่ได้ให้ความสำคัญกับการคัดเลือกแบบนี้ เป็นต้น อาจเกิดจากมาตรฐานการทำงานขององค์กรวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ปฏิบัติกันมา และจากมาตรฐานการให้ข้อมูลที่นักวิเคราะห์ได้เรียนมาจึงทำให้ไม่สามารถทำตามความต้องการของนักลงทุนได้ สอดคล้องกับบทสรุปแนวคิดการวิเคราะห์พฤติกรรมของ Gatekeeper โดย พัทธนี เขยจรยาและคณะ ที่ว่า “นักข่าวทั่วไปเลือกเสนอข่าวสารโดยไม่ได้คำนึงถึงประชาชนผู้รับข่าวสารเท่าไรนักแม้จะได้ตระหนักถึงความต้องการและความสนใจของผู้อ่านหรือผู้ฟังบ้าง”

ส่วนข่าวสารบทวิเคราะห์ในช่วงเหตุการณ์วิกฤตการณ์ต่างๆ พบว่า ข่าวสารที่นักลงทุนได้รับไม่สามารถสนองต่อการใช้ประโยชน์ทางด้านข่าวสารแก่นักลงทุนได้ตรงความต้องการแสดงว่านักลงทุนไม่ได้พึ่งพาบทวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ แต่จะพึ่งพาจากสื่ออื่นๆ แทน ซึ่งพบว่าสอดคล้องกับการศึกษาของ สุเมธ จงศรีสวาท ที่ว่า “นักลงทุนรายย่อยให้ความสำคัญกับข่าวสารจากสื่อมวลชนมากที่สุด ในช่วงเหตุการณ์วิกฤต”

- ในด้านคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ในมุมมองของนักลงทุนกับมุมมองของนักวิเคราะห์

นักลงทุนไม่ให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของนักวิเคราะห์ เหมือนกับที่นักวิเคราะห์ให้ความสำคัญ โดยนักลงทุนให้ความสำคัญกับประสบการณ์ของนักวิเคราะห์มากที่สุด อาจจะเพราะว่านักวิเคราะห์ฯ ที่มีประสบการณ์มากสามารถเข้าใจข้อมูลและสถานการณ์ได้อย่างรวดเร็ว จะสามารถทำหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ตรงกับความต้องการในการใช้ประโยชน์ทางด้านข่าวสารบทวิเคราะห์ได้ดี คือ รู้ใจนักลงทุนว่าต้องการลักษณะข่าวอย่างไร ก็จะเสนอข่าวอย่างนั้น เช่น นัก

วิเคราะห์ จะทำการวิเคราะห์ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่มีผลการดำเนินงานดี มูลค่ารวมของหลักทรัพย์สูง (MARKET CAPITALIZATION) มีมูลค่าการซื้อขาย (TRADING VALUE) มาก และอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอยู่ในเกณฑ์ดี เป็นต้น ส่วนในด้านคุณสมบัติอื่นๆ คือการศึกษาและสาขาวิชาที่เรียนมาของนักวิเคราะห์นั้น นักลงทุนให้ความสำคัญน้อย

ในส่วนนี้สอดคล้องกับแนวคิดการสื่อสารของ Mcquail (1969) และงานศึกษาของสมพงษ์ เทียนชัยเกิดศิลป์, 2537 “ภาพพจน์ที่ผู้ทำการสื่อสารมีต่อผู้รับสาร กล่าวคือ การที่ผู้ทำการสื่อสารรับรู้ภาพพจน์ของผู้รับสาร จะทำให้ผู้ทำการสื่อสารสามารถนำเสนองานได้สอดคล้องกับความต้องการผู้รับสาร และเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น”

ข้อจำกัดในการวิจัย

บทวิจัยมีข้อจำกัดดังต่อไปนี้

1. ปัญหาเกี่ยวกับผู้ตอบแบบสอบถามและผู้ให้สัมภาษณ์ที่เป็นนักวิเคราะห์ โดยระยะเวลาที่เก็บข้อมูลเป็นช่วงที่ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ชบเซาอย่างมาก ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ในช่วง 680 - 750 จุด เท่านั้น นักวิเคราะห์ทุกคนมีงานประจำที่ต้องทำทุกวันอยู่แล้ว ทำให้ไม่สามารถตอบแบบสอบถามได้เต็มที่ และการให้สัมภาษณ์นักลงทุนมีเวลาค่อนข้างจำกัดเนื่องจากลูกค้าใช้บริการในการสอบถามความเห็นของสถานะหลักทรัพย์ในช่วงเวลาดังกล่าวสูงมาก
2. นักวิเคราะห์เกรงว่าถ้าตอบแบบสอบถามแล้วจะมีผลกระทบต่อหน้าที่ที่ตนรับผิดชอบอยู่ เพราะอาจจะเปิดเผยกลยุทธ์ในการวิเคราะห์ของบริษัทได้ ทำให้การสัมภาษณ์ได้รับการเปิดเผยข้อมูลไม่เต็มที่
3. เนื่องจากกลุ่มเป้าหมายที่ตอบแบบสอบถามที่ผู้วิจัยต้องการศึกษา คือนักวิเคราะห์ที่มีความอาวุโสพอสมควรเป็นผู้ตอบแบบสอบถาม แต่เนื่องจากนักวิเคราะห์ที่เป็นกลุ่มเป้าหมายบางรายไม่มีเวลาในการตอบแบบสอบถาม จึงมอบหมายให้นักวิเคราะห์ที่มีระดับรองลงมาตอบแบบสอบถามแทน ซึ่งบางคนมีประสบการณ์น้อยเกินไป
4. ปัญหาเกี่ยวกับผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักลงทุน เนื่องจากในช่วงที่ส่งแบบสอบถาม เป็นช่วงที่ดัชนีเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 700 - 750 จุด ทำให้ห้องค้าต่างๆ ที่เข้าไปส่งแบบสอบถามมีนักลงทุนเข้าไปใช้บริการน้อยมาก จากการสอบถามเจ้าหน้าที่การตลาดของห้องค้าต่างๆ ได้รับคำตอบว่า ที่ลูกค้ามาใช้บริการน้อย เนื่องจากดัชนีตกต่ำมาโดยตลอด ซึ่งหลายรายเบื่อกับสภาพตลาดจึงไม่มาใช้บริการ และบางรายก็ถูกบังคับขายขาดทุน
5. ปัญหาจากการที่มีการส่งแบบสอบถามเพื่อสอบถามนักลงทุนในห้องค้าต่างๆ มีเป็นจำนวนมาก ทำให้นักลงทุนหลายรายเบื่อกับที่จะตอบแบบสอบถาม เมื่อผู้วิจัยได้แจกแบบสอบถามตามห้องค้า จึงปรากฏว่าแบบสอบถามกลับมาเพียงครั้งหนึ่งเท่านั้น
6. ปัญหาของผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักลงทุนรายย่อย ในห้องค้าหลักทรัพย์ต่างๆ เป็นนักลงทุนที่มีอายุค่อนข้างสูงและไม่สะดวกในการอ่านหนังสือ ทำให้ผู้วิจัยไม่สามารถศึกษาถึงนักลงทุนกลุ่มนี้ได้อย่างเต็มที่

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. ควรศึกษาเพิ่มเติมในส่วนของการใช้ประโยชน์ของข่าวสารการวิเคราะห์จากบริษัทสมาชิกฯ ของนักลงทุนสถาบัน เช่นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) ต่างๆ และบริษัท ประกันภัยต่างๆ
2. ศึกษาถึงบริษัทสมาชิกฯ ในส่วนของช่องทางข่าวสารที่เสนอต่อนักลงทุน ได้แก่ ช่องทาง บุคคล หรือผ่านสื่อต่างๆ เช่น การนำผลการวิเคราะห์ที่สรุปแล้ว ส่งต่อให้เจ้าหน้าที่การตลาด ของบริษัทสมาชิกฯ ต่างๆ นำไปใช้ประโยชน์ต่อนักลงทุนอย่างไรบ้าง
3. ศึกษาถึงการตรวจสอบข่าวของเจ้าที่การตลาดของบริษัทสมาชิกฯ ต่างๆ ในการรับข่าวสารจาก ภายนอกว่าเขารับข่าวสารโดยวิธีใด แหล่งใด ใช้ประโยชน์มากน้อยเพียงใด เช่น การแลกเปลี่ยน ข่าวระหว่างบริษัทสมาชิกฯ ด้วยกัน
4. ควรศึกษาเพิ่มในส่วนของการรับข่าวสารของนักลงทุน เมื่อได้รับข่าวจากบริษัทสมาชิกฯ แล้ว จะนำไปผสมผสานกับข่าวภายนอก แล้วตัดสินใจในลักษณะที่แตกต่างกันได้มากน้อยเพียงใด