



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา

เป็นที่ทราบกันดีว่าตลาดเงินนอกระบบนั้นมีหลายรูปแบบ เช่น การเล่นแชร์ แชร์ธุรกิจ การกู้ยืมจากนายทุนเงินกู้ ลินเชื่อการค้า การซื้อ-ขายลดเช็ค เกมสปีระมิต ฯลฯ สำหรับประเทศไทยในช่วงปี 2526-27 ตลาดเงินนอกระบบที่โด่งดังและได้รับความสนใจมากที่สุดจากประชาชนทุกระดับชั้นทั้งคนเล่นแชร์ และคนที่ไม่ได้เล่นแชร์คือ แชร์ชม้อย เนื่องจากกิจการดังกล่าวจ่ายผลตอบแทนในอัตราที่มากกว่าตลาดเงินในระบบถึงประมาณ 10 เท่าตัวคือ ร้อยละ 6.5 ต่อเดือน หรือคิดเป็นอัตราดอกเบี้ยประมาณร้อยละ 70-80 ต่อปี ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์อยู่ในอัตราเพียงร้อยละ 13-14 ต่อปีเท่านั้น นอกจากนี้กิจการดังกล่าวยังได้สร้างประวัติการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยให้เกิดความเชื่อถือจนทำให้คนจำนวนไม่น้อยคล้อยตามและหลงเชื่อมั่นในความมั่นคงของกิจการเหล่านี้ และได้นำเงินออมรวมทั้งเงินกู้จากสถาบันการเงินในระบบไปลงทุนในกิจการดังกล่าวส่งผลให้เกิดการไหลออกของเงินในระบบไปสู่ตลาดเงินนอกระบบเป็นจำนวนมาก^{1/} โดยเหตุที่ธุรกิจแชร์ชม้อยรวมทั้งแชร์อื่น ๆ ในลักษณะนี้ถูกสันนิษฐานว่าเป็นธุรกิจจัดคิวเงินซึ่งวงเงินและจำนวนผู้ลงทุนจะต้องขยายไปเรื่อย ๆ ดังนั้นหากปล่อยให้กิจการดังกล่าวดำเนินต่อไปย่อมเป็นผลเสียต่อระบบการเงินของประเทศ รวมทั้งอาจมีผลเสียต่อประสิทธิภาพในการลงทุนหากกิจการนี้นำเงินไปลงทุนในทางที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ^{2/}

อย่างไรก็ตามเท่าที่ผ่านมาจนกระทั่งถึงปัจจุบัน ก็ไม่ปรากฏหลักฐานยืนยันได้ว่าธุรกิจแชร์เหล่านี้เอาเงินไปทำอะไร นักวิชาการหลายสาขารวมทั้งสื่อมวลชน

^{1/} จากการประเมินของนายธนาคารและสื่อมวลชนต่าง ๆ คาดว่าธุรกิจแชร์ชม้อยเพียงวงเดียว มีเงินเกี่ยวข้องในช่วงรุ่งเรืองสูงสุดประมาณ 8,000-10,000 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าปริมาณเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ขนาดกลางและขนาดเล็ก

^{2/} โปรดดูรายละเอียดดังกล่าวเพิ่มเติมใน กลุ่มคณาจารย์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, "แชร์ชม้อยกับความมั่นคงทางเศรษฐกิจ", วารสารธรรมศาสตร์ 13 (4 ธันวาคม 2527) หน้า 166-177

ต่างคาดเดาไปกันต่าง ๆ นานา ซึ่งส่วนใหญ่ได้แต่สันนิษฐานว่าธุรกิจเหล่านี้เป็นเพียงการจัดคิวเงินกล่าวคือ เป็นการโยกย้ายเงินโดยไม่ได้มีการนำเงินมาลงทุน หากธุรกิจไม่สามารถหาสมาชิกใหม่เข้ามา หรือมีการถอนเงินเป็นจำนวนมากจะทำให้ธุรกิจดังกล่าวหยุดชะงักลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้เสียหายจำนวนมากรวมทั้งธนาคารพาณิชย์ที่รับฝากเงินแชร์เหล่านี้ อาจประสบกับปัญหาสภาพคล่องได้หากมีการถอนเงินเป็นจำนวนมาก ด้วยเหตุนี้รัฐบาล ซึ่งได้ตระหนักถึงความเสียหายที่จะเกิดขึ้นต่อสังคมและเศรษฐกิจของประเทศ จึงได้ออกพระราชกำหนดการกู้ยืมเงินที่เป็นการฉ้อโกงประชาชน เมื่อวันที่ 12 พฤศจิกายน 2527 เพื่อห้ามปรามมิให้มีการประกอบกิจการที่เข้าข่ายธุรกิจเงินต่อเงิน ส่งผลให้แชร์ดังกล่าวรวมทั้งแชร์อื่น ๆ ล้มลงในที่สุดเมื่อปี 2528 และในเวลาต่อมาได้มีการดำเนินคดีฟ้องร้องเพื่อนำทรัพย์สินที่ยึดมาได้เพียงบางส่วน (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในภาคผนวก ค) จ่ายคืนให้แก่ผู้ลงทุนที่นำหลักฐานการกู้ยืมมาแจ้งความกับทางการ แต่จนกระทั่งทุกวันนี้คดีแชร์เหล่านี้ก็ยังไม่แล้วเสร็จ อีกทั้งไม่สามารถระบุวันเวลาที่แน่นอนว่าคดีนี้จะสิ้นสุดลงเมื่อใด และผู้ลงทุนเหล่านี้จะได้รับเงินคืนเป็นจำนวนเท่าใด^{3/}

โดยทั่วไปการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงมักจะมีความเสี่ยงสูงด้วย การลงทุนในแชร์ชม้อยก็อยู่ในลักษณะเดียวกัน โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาถึงข้อเท็จจริงที่ว่า การลงทุนกับแชร์ชม้อยนั้นผู้ลงทุนส่วนใหญ่จะไม่รู้จักรับ "แม่ชม้อย" และไม่ทราบว่า "แม่ชม้อย" นำเงินไปทำอะไร จึงนับเป็นเรื่องที่เสี่ยงมาก แต่เท่าที่ได้ปรากฏขึ้นมาแล้วนั้น ผู้ลงทุนจำนวนไม่น้อยหาได้ตระหนักหรือให้ความสำคัญกับความเสี่ยงที่ว่านี้ไม่ แต่กลับให้ความเชื่อมั่นสูงในกิจการนี้ โดยนำเงินมาลงทุนกับจนทำให้ธุรกิจแชร์ชม้อยมีเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมากมหาศาล ซึ่งนับเป็นปริศนาที่น่าสนใจอย่างยิ่งว่า เพราะเหตุใดจึงมีประชาชนมากมายหลายอาชีพตั้งแต่ระดับการศึกษาดีมาก จนถึงระดับการศึกษาต่ำยอมทุ่มเทเงินจำนวนมากมาฝากไว้กับคนเพียงคนเดียวโดยที่ไม่มีความรู้จักใกล้ชิดและไม่มีความรู้หลักทรัพย์ใด ๆ ค้ำประกัน นอกจากเชื่อกลวงวันที่ลวงหน้าอย่างไรก็ตาม การศึกษาเท่าที่ผ่านมามุ่งเน้นถึงประเด็นที่ว่าแชร์เหล่านี้นำเงินไปลงทุนทำอะไร แต่มิได้ให้ความสนใจถึงประเด็นที่เป็นสาเหตุให้ประชาชนตัดสินใจเข้าร่วมลงทุนอย่างแท้จริง เมื่อไม่ทราบสาเหตุที่แท้จริงการแก้ปัญหาดังกล่าวให้หมดสิ้นไปโดยสิ้นเชิงจึงไม่บรรลุผล ถึงแม้จะมีการออกกฎหมายมาบังคับใช้ ดังจะเห็นได้จากแชร์ศรีมาฟ้าครามที่โผล่ขึ้นตามหลังกมาแล้วล้มลงเป็นรายล่าสุดในปี 2530

^{3/} จากการสันนิษฐานในเบื้องต้นของเจ้าหน้าที่กรมบังคับคดี คาดว่าผู้ลงทุนจะได้รับเงินคืนเฉลี่ยรายละเอียดประมาณ 2.5 เปอร์เซ็นต์ของเงินลงทุน

ฉะนั้นการศึกษาถึงพฤติกรรมของผู้เข้าร่วมลงทุนในแชร์ช้อยว่ามีลักษณะ และความต้องการในการลงทุนเป็นอย่างไร จึงเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการที่จะแก้ปัญหา ดังกล่าวที่ต้นเหตุ อันจะช่วยให้สามารถหามาตรการที่เหมาะสมในการสกัดกั้นมิให้ เงินออมเหล่านี้ ไหลสู่ตลาดเงินนอกระบบในรูปแบบดังกล่าว อีกทั้งกิจการแชร์ช้อย รวมทั้งแชร์อื่น ๆ เป็นตลาดเงินนอกระบบที่มีขนาดใหญ่มากมีลักษณะการดำเนินในรูปแบบที่ฉ้อโกง^{4/} ซึ่งมีผลกระทบต่อระบบสถาบันการเงิน จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องให้ การกำกับ ควบคุมดูแล และไม่ควรรจะให้เกิดขึ้นอีกต่อไปในอนาคต

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อให้ทราบถึงลักษณะโครงสร้างของผู้เข้าร่วมลงทุนในแชร์ช้อยว่ามีฐานะทางเศรษฐกิจและสังคมเป็นอย่างไรใด

1.2.2 เพื่อจะศึกษาและทดสอบถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้าร่วมลงทุนในแชร์ช้อย ซึ่งจะนำไปสู่การกำหนดนโยบายที่เหมาะสมของรัฐบาลในการแก้ปัญหาเงินแชร์นอกระบบนี้อย่างชนิดถอนรากถอนโคน

1.3 ขอบเขตของการศึกษา

ในการศึกษานี้ จะศึกษาครอบคลุมเฉพาะผู้เข้าร่วมลงทุนในแชร์ช้อยที่ได้ มาแจ้งความกับกรมบังคับคดีในปี 2528 เท่านั้น โดยจะศึกษาจำแนกตามความ มั่งคั่ง^{5/} ซึ่งสามารถแบ่งได้ 3 ประการคือ ประการแรกการจัดสรรทรัพย์สินทางการเงินเพื่อลงทุนในแชร์ช้อย ประการที่สองเป็นการจัดสรรทรัพย์สินทางการเงิน และทรัพย์สินถาวรเพื่อลงทุนในแชร์ช้อย และประการที่สามเป็นการจัดสรรทรัพย์สินรวมเพื่อมาลงทุนในแชร์ช้อย ทั้งนี้เพื่อจะทำให้ทราบถึงความแตกต่างระหว่างผู้ที่มีทรัพย์สินทางการเงินและทรัพย์สินถาวรและผู้ไม่มีทรัพย์สินเหล่านี้ ว่ามีพฤติกรรมในการลงทุนแตกต่างกันหรือไม่ ด้วยเหตุผลที่ว่าแชร์ช้อยได้กำหนดมูลค่าการลงทุนไว้ ก่อนข้างสูงคือ 1 หุ้น (1 คันทรถ) มูลค่า 160,500 บาท ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจจะ ไม่ได้นำรายได้ของตนเองที่มีอยู่มาลงทุนในแชร์ช้อยเพียงอย่างเดียว แต่อาจจะนำ

^{4/}โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมจาก ประสาร ไตรรัตน์วรกุล และณัฐ ตาปสนันท์, "แชร์ช้อย แชร์ลูกโซ่ แชร์ขอนแก่น แชร์ลำปาง แชร์พัทลุง: เหล่านี้ คืออะไร," การประชุมเชิงปฏิบัติการ, ธนาคารแห่งประเทศไทย, ตุลาคม 2528, หน้า 3

^{5/}โปรดดูคำนิยามความมั่งคั่งต่าง ๆ ได้ในบทที่ 3

ทรัพย์สินทางการเงินหรือทรัพย์สินถาวรที่มีอยู่มาลงทุน นอกจากนี้การศึกษาได้พิจารณาโครงสร้างผู้ลงทุนทั้งหมดโดยแบ่งตามอาชีพ การศึกษา และอายุออกเป็นกลุ่ม ๆ ทั้งนี้เพื่อชี้ให้เห็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน ซึ่งจะนำไปสู่การกำหนดนโยบายทางการเงินได้อย่างเหมาะสมยิ่งขึ้น

1.4 วิธีการศึกษา

ส่วนแรกของการศึกษานี้ จะเป็นในลักษณะของการวิเคราะห์โครงสร้างโดยทั่วไปของผู้เข้าร่วมลงทุนในแชร์ชม้อย เช่น เพศ อายุ สถานภาพทางครอบครัว อาชีพ การศึกษา รายได้ ทรัพย์สินทางการเงิน ทรัพย์สินถาวร แหล่งที่มาของการลงทุน เหตุผลสำคัญของการลงทุน การชักจูงให้เข้าร่วมลงทุน ขนาดของเงินลงทุน รวมทั้งการนำเงินผลตอบแทนไปใช้จ่าย เป็นต้น โดยอาศัยวิธีการทางสถิติ

ส่วนที่สองของการศึกษานี้จะเป็นการวิจัยในเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยการประยุกต์แบบจำลองความต้องการลงทุนในทรัพย์สินเสี่ยง (Demand for Risky Assets) ของ Friend & Blume รวมทั้งผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่มีผู้ศึกษาแล้วในอดีตเพื่อมาปรับปรุงเป็นแบบจำลองพฤติกรรมของผู้ลงทุนในแชร์ชม้อย และกำหนดตัวแปรเพื่อทดสอบแบบจำลองที่สร้างขึ้น โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบ Ordinary Least Squares Method

1.5 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในแชร์ชม้อยนี้ ได้จากแบบสอบถามปากคำเจ้าหน้าที่นางชม้อย ทิพย์โส ของกรมบังคับคดีในปี 2528-2529 และแบบสอบถามตามภาคผนวก ก สำหรับแบบแผนการสุ่มตัวอย่างเป็นดังนี้

1. คัดเลือกจำนวนผู้ลงทุนในแชร์ชม้อย จำนวน 500 คน จากบัญชีเจ้าหน้าที่นางชม้อยของกรมบังคับคดีที่มีทั้งสิ้น 17,703 คน โดยสุ่มแบบธรรมดา (Simple Random Sampling) รายละเอียดของข้อมูลประกอบด้วย เพศ อายุ อาชีพ สถานภาพทางครอบครัว ที่อยู่อาศัย รายได้ของผู้ลงทุน รายได้พิเศษ รายได้ของคู่สมรส อาชีพของคู่สมรส จำนวนบุตร ทรัพย์สินทางการเงินที่สถาบันการเงิน ขนาดของการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน เป็นต้น เพื่ออธิบายถึงลักษณะและโครงสร้างโดยทั่วไปของผู้ลงทุนในแชร์ชม้อย

2. ข้อมูลปฐมภูมิที่ได้จากแบบสอบถาม ซึ่งเริ่มทำการสำรวจในระหว่างวันที่ 15 สิงหาคม 2530-15 กันยายน 2530 โดยส่งแบบสอบถามจำนวน 500 ชุด เพื่อสอบถามถึงทัศนคติของการลงทุน เช่น เหตุผลและสิ่งจูงใจที่มาลงทุนกับแชร์ชม้อย เหตุผลของความมั่นใจในธุรกิจดังกล่าว ขนาดของการลงทุน แหล่งที่มาของ

เงินลงทุน จำนวนทรัพย์สินทางการเงิน และทรัพย์สินถาวรที่ครอบครอง นอกเหนือจากข้อมูลที่มีอยู่เดิม ทั้งนี้เพื่อนำข้อมูลเหล่านี้มาอธิบายปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน อย่างไรก็ตาม ข้อมูลดังกล่าวได้รับคืน 91 ชุด หรือร้อยละ 18.2 ของแบบสอบถามทั้งหมด

1.6 โครงสร้างการศึกษา

โครงสร้างการศึกษา แบ่งออกเป็น 5 บทคือ บทที่ 1 เป็นบทนำ จะกล่าวถึงความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์และขอบเขตของการศึกษา วิธีการศึกษา ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ในบทที่ 2 จะกล่าวถึงวิธีการเล่นแชร์ช้อยและลักษณะโครงสร้างทางเศรษฐกิจและสังคมของผู้เข้าร่วมลงทุนในแชร์ช้อย อันประกอบด้วยข้อมูลที่เกี่ยวกับเพศ อายุ สถานภาพทางครอบครัว ระดับการศึกษา อาชีพ รายได้ของผู้ลงทุน ขนาดของครอบครัว ขนาดของทรัพย์สินทางการเงิน และทรัพย์สินถาวรที่ครอบครอง และขนาดของการลงทุน ส่วนในบทที่ 3 จะกล่าวถึงแนวความคิดทั่วไปของการวิจัย ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา และบทที่ 4 จะทำการทดสอบแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนในแชร์ช้อย ทั้งในแง่ของสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยเมื่อเทียบกับทรัพย์สินทางการเงิน ทรัพย์สินถาวร และรายได้ เพื่อทดสอบว่านักลงทุนมีพฤติกรรมในการจัดสรรทรัพย์สินเพื่อมาลงทุนอย่างไร และทดสอบว่าปัจจัยใดที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน สำหรับในบทสุดท้ายเป็นการสรุปผลการวิจัยทั้งหมด และเสนอแนะข้อคิดเห็นบางประการที่ได้รับจากการวิจัยในครั้งนี้ เพื่อประโยชน์ในการศึกษาต่อ ๆ ไป