

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับ เรื่อง "รูปแบบการให้ข้อมูลข่าวสารการตลาดกับนักลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์" ได้แบ่งเนื้อหาออกเป็น 2 ส่วนด้วยกันคือ

1. แนวคิด ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา
2. รายงานการวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### แนวคิด ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

ในส่วนของทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการศึกษา ได้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน  
คือ

1. แบบจำลองการสื่อสาร

นักวิชาการชาวเยอรมันชื่อ มิลเตทสกี (1963) ได้เสนอแบบจำลองการสื่อสาร ในงานทางวิชาการ ชื่อ "Schema des feldes der massenkommunikation" (แนวทางทำความเข้าใจการสื่อสารมวลชน) ภายใต้แบบจำลองที่เรียกว่า "Maletzke s Mass Communication Model" ซึ่งได้อธิบาย กระบวนการสื่อสารมวลชนว่าเป็นกระบวนการเชิงจิตวิทยาสังคมที่สลับซับซ้อน แนวความคิดดังกล่าวนี้ สามารถนำมาใช้อธิบายรูปแบบการให้ข้อมูลข่าวสารการตลาดกับนักลงทุนได้อย่างชัดเจนที่สุด

#### 1.1 แบบจำลองในส่วนของผู้ส่งสาร

มิลเตทสกีได้ศึกษา ทั้งในส่วนของผู้ส่งสารและผู้รับสาร โดยการศึกษาแบบจำลองในส่วนของผู้ส่งสาร มีตัวแปรที่สำคัญสองตัวแปร คือ การเลือกของผู้ส่งสารที่จะถ่ายทอดสิ่งที่เขาต้องการสื่อสารไปนั้น และวิธีการจัดรูปสารของเขา ตัวแปรทั้งสองนี้อาจให้ชื่อว่า "พฤติกรรมการสื่อสารของผู้ส่งสาร"

ผู้ส่งสาร อาจหมายถึง ปัจเจกบุคคล กลุ่มบุคคล องค์กร ประเทศ หรือวัฒนธรรม

ผู้ส่งสารในกระบวนการให้ข้อมูลข่าวสาร โดยปกติแล้ว จะมีสารซึ่งอยู่ในสภาพพร้อมที่จะส่งไปมากกว่าปริมาณสารที่เขาต้องการส่งออกไป ดังนั้นจึงต้องมีการเลือกตัวอย่าง จากข้อมูลข่าวสารที่อยู่นั้น ตามหลักเกณฑ์บางอย่าง ยกตัวอย่างเช่น บริษัทหลักทรัพย์ สามารถรับข้อมูลข่าวสารมาจากแหล่งสารหลายแหล่ง เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือข่าวสารเศรษฐกิจโดยทั่วไป ที่สามารถเปิดรับจากหนังสือพิมพ์ หรือรายงานข่าวผ่านดาวเทียมต่างๆ ซึ่งข่าวสารมากมายหลายชิ้น ที่บริษัทหลักทรัพย์ได้รับนั้น จะต้องนำมาทำการคัดเลือกข่าวสารเพียงบางชิ้น เพื่อทำการเข้ารหัส (Encode) และส่งสารนั้นไปยังนักลงทุน ซึ่งในการเลือก และการจัดรูปแบบข้อมูลข่าวสารจะเป็นอย่างไรนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ คือ

- ความกดดัน หรือ ความบีบบังคับจากสาร ผู้ส่งสารย่อมจะต้องปรับรูปแบบการส่งสารผ่านสื่อต่างๆให้เข้ากับประเภทของเนื้อหาของสารนั้นๆ เช่น รายงานหลักทรัพย์ ย่อมต้องเขียนในลักษณะที่สามารถอ่านได้ง่าย ชัดเจน และใช้ในการวิเคราะห์ได้ในเบื้องต้น ซึ่งย่อมแตกต่างจากการเขียนบทความแนะนำธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นไปในรูปแบบบทความ และประกอบด้วยเนื้อหาและข้อความที่จูงใจให้มาลงทุน เป็นต้น

- ความกดดัน หรือ ความบีบบังคับจากสื่อ สื่อทุกชนิดย่อมก่อให้เกิดสภาพบังคับต่อการจัดรูปแบบโครงสร้างและเนื้อหาข้อมูลข่าวสาร เช่น การให้ข้อมูลข่าวสารผ่านเครื่องโทรสาร (Facsimile) หรือการให้ข้อมูลข่าวสารทางโทรศัพท์ ย่อมมีรูปแบบในการส่งข้อมูลข่าวสารที่ต่างกัน เนื้อหารายละเอียดที่ได้รับก็จะต่างกันไปด้วย โดยการให้ข้อมูลข่าวสารทางโทรศัพท์ ย่อมได้รับรายละเอียดน้อยกว่า เป็นต้น

- จินตภาพของตัวผู้ส่งสารเอง ปัจจัยข้อนี้ มิได้มีเพียงแต่ประกอบ

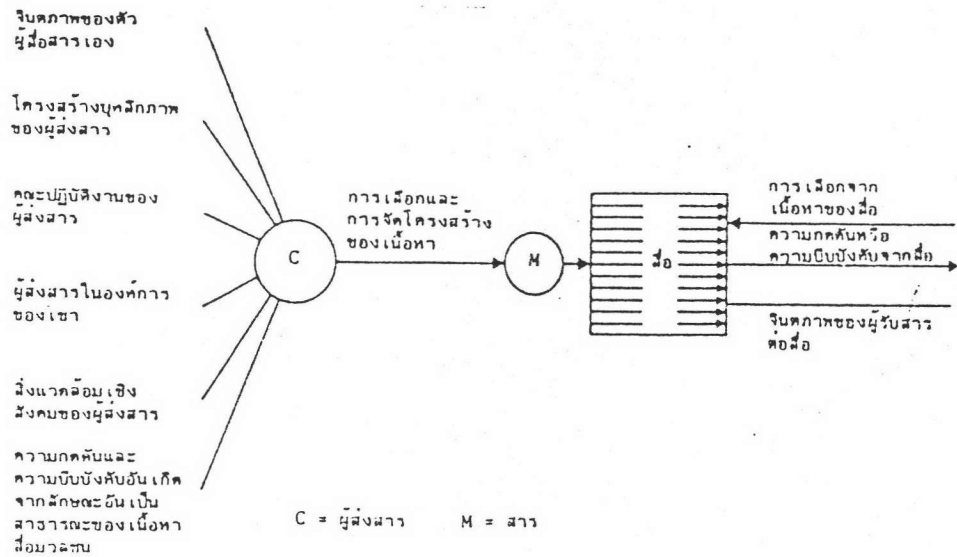
ด้วยการที่ผู้ส่งสารมองเห็นบทบาทของคน ในฐานะปัจเจกบุคคลเท่านั้น แต่ยั้งรวมถึง การที่เขาได้รับรู้บทบาทของเขาในฐานะที่เป็นผู้ส่งสารด้วย โดยอาจจะมองตัวเองในฐานะผู้ผลักดันแนวคิดแนวใดแนวหนึ่ง โดยเฉพาะแก่นักลงทุน หรือ เป็นเพียงผู้ที่สะท้อนให้เห็นเพียงสภาพของการลงทุนเท่านั้น

- ผู้ส่งสารในขณะปฏิบัติงานของเขา ผู้ส่งสารจะมีการทำงานที่จำเป็นต้องอาศัยผู้ร่วมงานและผู้ชำนาญงานทางการสื่อสาร โดยมีการแบ่งหน้าที่ในแต่ละด้านและทำงานกันเป็นทีม เพื่อสามารถรองรับกับความต้องการข้อมูลข่าวสารและจำนวนนักลงทุนที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

- ผู้ส่งสารในองค์กรของเขา องค์กรต่างๆ แตกต่างกันไป ตามขนาด จุดมุ่งหมาย ลักษณะ ประเภทของการเป็นเจ้าของและนโยบาย ซึ่งทั้งหมดนี้เป็นปัจจัยแวดล้อมอันสำคัญสำหรับผู้ส่งสารแต่ละบุคคล เช่น บริษัทหลักทรัพย์แต่ละแห่ง ก็จะมีนโยบายในการให้ข้อมูลข่าวสารแก่นักลงทุนที่ต่างกัน หรือ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นศูนย์กลางการซื้อขาย ข้อมูลข่าวสารที่ให้แก่นักลงทุนก็จะ เป็นเพียงด้านเศรษฐกิจโดยรวม หรือ การเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ในปัจจุบัน เป็นต้น แต่สำหรับบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ การให้ข้อมูลข่าวสาร อาจเป็นในลักษณะที่เป็นข้อมูลวิเคราะห์มากขึ้น หรือ เป็นข้อมูลแนะนำหลักทรัพย์ที่น่าสนใจต่างๆ เป็นต้น

- ความกดดัน และความบีบบังคับ เนื่องจาก ลักษณะอันเป็นสาธารณะของเนื้อหา เนื้อหาข้อมูลข่าวสารนั้น ควรเป็นข้อมูลข่าวสารที่เปิดกว้างให้สาธารณะตรวจสอบได้ เช่น การให้ข้อมูลข่าวสารเพื่อการลงทุน ไม่ควรเป็นการใช้ข้อมูลข่าวสารภายใน ซึ่งเป็นการไม่ยุติธรรมต่อผู้ลงทุนรายอื่นๆ

- สิ่งแวดล้อมเชิงสังคมของผู้ส่งสาร วิธีการของการทำหน้าที่ ฝ้าประตู และการจัดรูปแบบเนื้อหาของผู้ส่งสาร จะขึ้นอยู่กับสภาพแวดล้อมเชิงสังคมของเขา ซึ่งได้แก่ ค่านิยม วัฒนธรรม บรรทัดฐาน ฯลฯ ทั้งนี้ มิใช่แต่เฉพาะบรรดาทีมงานและคนอื่นๆ ที่ทำงานในองค์กรเท่านั้น



แผนภาพที่ 1

แบบจำลองของมัลเตทสกี (1963)

แสดงปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมของผู้ส่งสาร

1.2 แบบจำลองในส่วนของผู้รับสาร

มัลเตทสกีได้สร้างแบบจำลองขึ้น ตามหน่วยประกอบพื้นฐานที่ติดต่อกันมาก คือ ผู้ส่งสาร สื่อ และผู้รับสาร แต่อย่างไรก็ดี ระหว่างสื่อและผู้รับเขาได้ชี้ให้เห็นว่ามีปัจจัยเพิ่มขึ้นอีกสองอย่าง คือ " ความกดดัน หรือ ความยับยั้งชั่งใจ จากสื่อเป็นปัจจัยอันหนึ่ง และจินตภาพของผู้รับสารที่มีต่อสื่อ เป็นอีกปัจจัยหนึ่ง



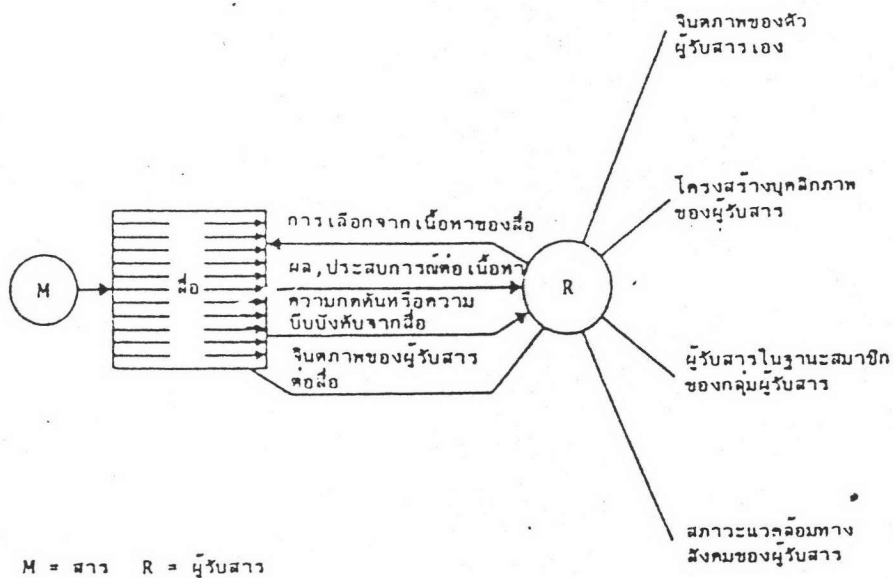
- ปัจจัยแรก สื่อต่างกันย่อมทำให้ผู้รับสารมีการปรับเปลี่ยนที่ต่างกัน สื่อทุกชนิดต่างก็มีข้อจำกัด ลักษณะของสื่อที่ใช้จึงต้องพิจารณาว่า มีผลต่อการรับรู้ของผู้รับสารหรือไม่ และผู้รับสารจะได้รับผลกระทบจาก เนื้อหาของสื่ออย่างไร ข้อความของแมคคูลน (1964) ที่กล่าวว่า "สื่อคือสาร" นั้น เป็นคำกล่าวที่ใช้ให้เห็นว่าบทบาทของสื่อที่มีต่อผู้รับสารนั้นมีความสำคัญเพียงไร

- จินตภาพที่ผู้รับสารมีต่อสื่อ จะเป็นสิ่งที่ทำให้เกิดความคาดหวังเกี่ยวกับเนื้อหาของสื่อ ซึ่งมีผลต่อการเลือกเนื้อหาของผู้รับสาร การรับรู้ข้อมูลข่าวสารนั้น รวมทั้งการมีปฏิกริยาตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารอีกด้วย ซึ่งอาจก่อให้เกิดการยอมรับและความเชื่อถือต่อสื่อ

ตัวแปรทั้งสอง ที่เกี่ยวข้องกับ การเลือก และ ประสิทธิภาพ/ผล อาจเห็นได้ว่าเป็นตัวแปรตาม หรือเป็นผลที่เกิดขึ้นในกระบวนการรับข้อมูลข่าวสาร นอกเหนือจากตัวแปรเกี่ยวกับ "ความกดดันของสื่อ" หรือ "ความบั่นคั้นของสื่อ" และจินตภาพของผู้รับสารที่มีต่อสื่อแล้ว ยังมีปัจจัยอื่นๆ หรือตัวแปรอื่นๆ ที่มีความสำคัญ คือ

- จินตภาพของตัวผู้รับสารเอง หมายถึง การรับรู้ของปัจเจกบุคคลที่มีต่อตนเองหรือต่อบทบาท ทัศนคติ และค่านิยมของเขา จะก่อให้เกิดการรับรู้ในข้อมูลข่าวสาร การวิจัยเชิงจิตวิทยาสังคม ได้แสดงให้เห็นว่าคนเรามีแนวโน้มที่จะปฏิเสธข้อมูลข่าวสารที่ไม่สอดคล้องกับค่านิยมของเขา

- โครงสร้างบุคลิกภาพของผู้รับสาร นักจิตวิทยาสังคมมักถือว่าบุคคลบางประเภท จะถูกโน้มน้าวได้ง่ายกว่าบุคคลบางประเภท เช่น ปัจเจกบุคคลที่มีความเชื่อถือตนเองต่ำจะถูกโน้มน้าวได้ง่ายกว่าบุคคลอื่น



แผนภาพที่ 2

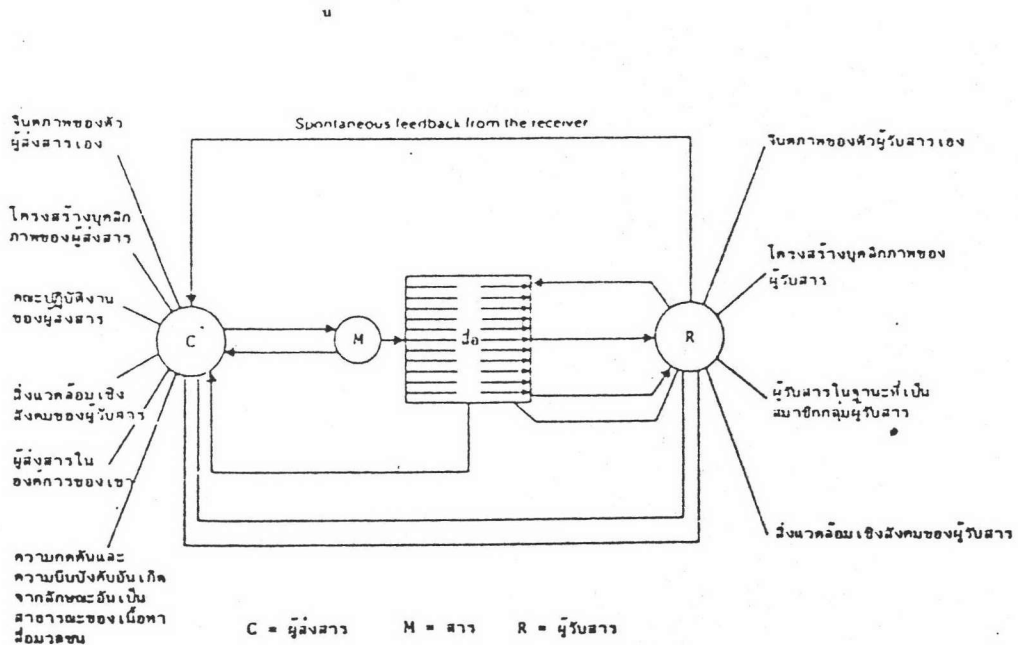
แบบจำลองของมิลเตทสกี แสดงพฤติกรรมของผู้รับสาร  
 ในลักษณะที่เป็นผลมาจากปัจจัยหลายๆ ประการ (1963)

นอกจากนี้แบบจำลองนี้ยังได้เพิ่มปัจจัยที่สำคัญอีกบางประการ คือ

- จินตภาพของผู้ส่งสารและของผู้รับสารที่มีต่อกันและกัน ในการวิจัย  
 การสื่อสารมักจะเห็นว่า ในขณะที่สร้างข้อมูลข่าวสารนั้น ผู้ส่งสารจะมีภาพของผู้  
 รับสารอยู่ในใจของตน แม้ว่าผู้รับสารมิได้ปรากฏตัวอยู่ ณ ที่นั้นก็ตาม (เพียร์ริงก์,  
 1953) กลุ่มผู้รับสารนั้น โดยปกติแล้วจะประกอบด้วยบุคคลที่มีลักษณะต่างๆ กันไป  
 ทั้งในด้านประสบการณ์ กติชนคติ ค่านิยม และการป้อนกลับจากผู้รับสารมานั้น ผู้ส่ง  
 สารไม่สามารถทราบความต้องการ หรือความรู้สึกนึกคิดที่แท้จริง จึงอาจเป็นสิ่งที่  
 ทำให้ลดประสิทธิภาพของการสื่อสารลง

- จินตภาพของผู้รับสารเกี่ยวกับสื่อ มีความสำคัญ ต่อการเลือกและการรับรู้ของผู้รับสารโดยปกติ เป็นการยากสำหรับ ผู้รับสารที่จะสร้างภาพของผู้ส่งสารได้ เนื่องจากเป็นการติดต่อทางไกล ที่ผู้รับสารไม่สามารถรู้จักในตัวผู้ส่งสาร แต่จินตภาพของผู้รับสารที่มีต่อสื่อ จะช่วยสร้างภาพที่มีต่อ ผู้ส่งสารได้ เช่น ทำให้รู้สึกว่าคุณค่าของความสำเร็จของผู้ส่งสารมีมากน้อยเพียงใด ซึ่งอาจทำให้ผู้รับสารเกิดการยอมรับและเห็นด้วยกับผู้ส่งสารได้

เมื่อได้อธิบายให้เห็นถึงหน่วยประกอบและปัจจัยต่างๆ ตามที่แบบจำลองของมิลเตทสกี ได้ชี้ให้เห็นแล้ว เราสามารถเขียนแบบจำลองที่สมบูรณ์ได้ดังนี้



แผนภาพที่ 3

แบบจำลองขั้นสมบูรณ์ของมิลเตทสกี (จากมิลเตทสกี 1963)

เพื่อให้มองเห็นภาพของ กระบวนการการให้ข้อมูลข่าวสาร ของสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์) กับนักลงทุนได้อย่างชัดเจนยิ่งขึ้น สามารถนำแบบจำลองขั้นสมบูรณ์ของมัลเตทสกี มาใช้ในการอธิบายกระบวนการดังกล่าว ได้ดังนี้คือ

บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์) เป็นผู้ส่งสาร ในกระบวนการให้ข้อมูลข่าวสารกับนักลงทุน ซึ่งประกอบด้วยคณะทำงานเพื่อปฏิบัติงานในการให้ข้อมูลข่าวสาร ซึ่งในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น จะได้รับข้อมูลข่าวสารจากหลายแหล่งสารด้วยกัน เช่น จากธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) หรือสถาบันการเงินต่างประเทศ เช่น จากองค์การธุรกิจหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ เองก็จะทำการกลั่นกรองข้อมูลข่าวสารที่สำคัญและสามารถเปิดเผยแก่บุคคลทั่วไป ก่อนที่จะส่งไปยังบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์) ซึ่งบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์) ก็สามารถรับข้อมูลข่าวสารมาจากหลายแหล่งสารเช่นเดียวกัน ได้แก่ สื่อมวลชนในประเทศ หรือสำนักข่าวต่างประเทศ เป็นต้น จากข้อมูลข่าวสารที่ได้รับมานั้น จะนำมาพิจารณาคัดเลือกข้อมูลข่าวสารที่น่าสนใจ และจะเป็นประโยชน์ต่อการลงทุนของนักลงทุน เพื่อทำการเข้ารหัส (Encode) ข้อมูลข่าวสาร เพื่อส่งต่อไปยังนักลงทุน หรือหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องต่อไป โดยการปรับให้เหมาะสมกับผู้รับข้อมูลข่าวสาร สถานการณ์แวดล้อม เวลา และลักษณะของสื่อที่ส่งไป ดังที่มัลเตทสกี เรียกว่า "ความกดดัน" หรือ "ความบีบบังคับจากสื่อ" เห็นได้จากในการส่งข้อมูลข่าวสารผ่านเครื่องโทรสาร (Facsimile) การจัดรูปแบบโครงสร้างของเนื้อหาจะต้องคำนึงถึง ในเรื่องของความชัดเจนของตัวอักษร หากจะต้องส่งในระยะทางที่ห่างไกล และอุปสรรคที่เกิดขึ้นจากตัวสื่อเอง ซึ่งอาจจัดรูปแบบโดยการใช้แบบและขนาดตัวอักษรที่อ่านง่าย เป็นต้น หรือถ้าข้อมูลข่าวสารที่ต้องการส่งไปนั้น เป็นลักษณะของรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ "ความกดดัน" หรือ "ความบีบบังคับจากสื่อ" ในความหมายของมัลเตทสกี การจัดรูปแบบโครงสร้างของข้อมูลข่าวสาร จึงอาจเป็นไปในรูปแบบของตารางกราฟ สถิติ ที่สามารถอ่านง่าย และเข้าใจได้ดียิ่งขึ้น ในขั้นตอนที่กล่าวมาผู้ส่งสารได้ทำหน้าที่เปรียบเสมือนเป็น "คนเฝ้าประตู" (Gate Keeper)

นอกจากนี้ ในการคัดเลือกและการจัดรูปแบบโครงสร้างข้อมูลข่าวสาร ยังขึ้นอยู่กับจินตภาพของผู้ส่งสารเองด้วย ซึ่งผู้ส่งสารแต่ละคนย่อมมีจินตภาพของ ตัวผู้ส่งสารที่ต่างกัน ได้แก่ การที่ผู้ส่งสารมองเห็นบทบาทของตนในฐานะที่เป็นผู้ ส่งสาร รวมทั้งบทบาทในฐานะผู้ที่ทำงานในองค์กรนั้น ซึ่งต้องตอบสนองนโยบาย ขององค์กร ในการสนับสนุนการลงทุนของนักลงทุน ซึ่งถ้ามองในลักษณะทางธุรกิจ นักลงทุนก็เปรียบเสมือนเป็นลูกค้า การให้ข้อมูลข่าวสารแก่ลูกค้าจึงถือเป็น เรื่อง สำคัญ ซึ่งจะสามารภให้ความรู้ สร้างความเข้าใจอันดีให้เกิดขึ้นต่อองค์กรและ ธุรกิจหลักทรัพย์ จินตภาพของผู้ส่งสาร จึงเป็นส่วนสำคัญที่จะมีผลต่อการคัดเลือก และจัดรูปแบบโครงสร้างของข้อมูลข่าวสาร ว่าตนมีบทบาทเป็นเพียงผู้สะท้อนให้ เห็นถึงสภาพการลงทุนในปัจจุบัน หรือ ควรเป็นผู้ผลักดันให้นักลงทุนมีทัศนคติที่ดีต่อ ธุรกิจหลักทรัพย์ในระยะยาวหรือไม่

หลังการคัดเลือกเนื้อหา และจัดโครงสร้างเนื้อหาให้เหมาะสมแล้ว จึง ทำการส่งข้อมูลข่าวสารนั้น โดยผ่านสื่อต่างๆ ไปยังนักลงทุน ซึ่งสื่อที่ใช้ในการ ให้ข้อมูลข่าวสารนั้น สามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ

- สื่อที่ก่อให้เกิดการได้ยิน หรือสื่อที่ใช้เสียง ได้แก่ โทรศัพท์ ฯลฯ
- สื่อที่ก่อให้เกิดการมองเห็น โดยการใชัสัญลักษณ์ ข้อเขียน หรือภาพ ได้แก่ เครื่องโทรสาร(Facsimile) เครื่องโทรพิมพ์ (Telex) หนังสือ วารสาร เอกสารหรือจดหมาย ฯลฯ
- สื่อบุคคล เช่น เจ้าหน้าที่ที่ปฏิบัติหน้าที่ในการให้ข้อมูลข่าวสารโดยตรง ซึ่งในการศึกษานี้ได้ บริษัทกรณีศึกษาได้จัด อบรม สัมมนา เกี่ยวกับเทคนิค การลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์เป็นประจำ ให้กับนักลงทุน ทั้งสำนักงานใหญ่ และ สาขา ซึ่งมีอัตราเฉลี่ยประมาณเดือนละ 1 ครั้ง โดยทางบริษัทกรณีศึกษาได้จัด ส่งผู้บริหารของทางบริษัทฯ เป็นผู้ให้ความรู้กับนักลงทุนด้วยตนเอง เป็นต้น

ซึ่งสื่อที่ใช้ต่างๆ เหล่านี้ ย่อมก่อให้เกิดประสิทธิภาพและอุปสรรคที่

อาจเกิดขึ้นในกระบวนการสื่อสารที่ต่างกันออกไป การจะขจัดปัญหาที่อาจเกิดขึ้น จากอุปสรรคต่างๆ เหล่านี้ก็ย่อมจะใช้วิธีการทางการสื่อสารที่ต่างกันออกไปด้วย

เมื่อข้อมูลข่าวสาร ได้ถูกส่งผ่านไปยังผู้รับสาร คือ นักลงทุนจาก แบบจำลองของมัลเตทสกี ได้ชี้ให้เห็นว่า ระหว่างสื่อและผู้รับ มีปัจจัยที่สำคัญอีก 2 ประการ ที่มีผลต่อการรับรู้ คือ "ความกดดัน" หรือ "ความบีบบังคับ จากสื่อ" และจินตภาพของ ผู้รับสารที่มีต่อสื่อ ปัจจัยแรกในเรื่อง "ความกดดัน" หรือ "ความบีบบังคับจากสื่อ" จะเห็นได้ว่า สื่อที่ใช้ในปัจจุบันต่างมีข้อจำกัด เช่น ก่อให้เกิดภาพหรือเสียงเพียงอย่างเดียวอย่างหนึ่ง ซึ่งก่อให้เกิดการรับรู้ที่ต่างกัน และความรวดเร็ว ในการได้รับข้อมูลข่าวสารที่ต่างกัน เช่น โทรสาร (Facsimile) ย่อมเป็นสื่อที่ช่วยให้สามารถรับรู้ข้อมูลข่าวสาร ได้สะดวกรวดเร็วกว่า เมื่อเทียบกับการส่งเป็นหนังสือ หรือ จดหมาย ส่วนในด้านจินตภาพของผู้รับสาร ที่มีต่อสื่อ เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ผู้รับสาร เกิดความคาดหวังในเนื้อหาของสื่อที่ ต่างกัน เช่น การส่งข้อมูลข่าวสารโดยผ่านจดหมาย เพื่อแนะนำหลักทรัพย์ต่างๆ ที่น่าสนใจให้กับนักลงทุน เมื่อเปรียบเทียบกับ การที่ผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ เป็นผู้ให้คำแนะนำเอง จินตภาพ หรือ ความคาดหวังที่นักลงทุนจะมีต่อสื่อทั้ง 2 ประเภทย่อมต่างกัน คือ การที่ผู้บริหารเป็นผู้แนะนำหรือให้รายละเอียดด้วยตนเอง ย่อมก่อให้เกิดความน่าเชื่อถือ การยอมรับและการรับรู้ในข้อมูลข่าวสารนั้น ได้มากกว่าการส่งเป็นจดหมายแนะนำอย่างแน่นอน

นอกจากนี้ ในด้านปัจจัยอื่นๆ ได้แก่ จินตภาพของตัวผู้รับสาร โครงสร้างบุคลิกภาพของผู้รับสาร ก็มีผลต่อการรับรู้ข้อมูลข่าวสารของนักลงทุน ด้วยเช่นกัน เช่น ถ้าข้อมูลข่าวสาร เรื่องธุรกิจหลักทรัพย์ สอดคล้องกับทัศนคติ ค่านิยมของเขา นักลงทุนก็จะมีแนวโน้มที่จะรับรู้ในข้อมูลข่าวสารนั้นได้มากกว่า

อย่างไรก็ตาม รูปแบบการให้ข้อมูลข่าวสารกับนักลงทุนในธุรกิจ หลักทรัพย์ ไม่ได้เป็นเส้นตรงและไม่ได้เป็นการสื่อสารระบบทางเดียว แต่มีความซับซ้อนมาก บุคคลคนเดียวอาจเป็นได้ทั้งผู้รับสารและผู้ส่งสารในการสนทนา หนึ่งๆ หรือในกระบวนการสื่อสารครั้งหนึ่งๆ ดังนั้นจึงสามารถเป็นได้ทั้งแหล่งสาร

(Source) และผู้รับสาร (Receiver) นอกจากนี้ ภูมิหลังทางด้านสังคมและเศรษฐกิจของนักลงทุน ก็มีอิทธิพลอย่างมาก ต่อปฏิกริยาของนักลงทุน ที่มีต่อผู้ส่งสารและสาร การที่นักลงทุนและผู้ส่งสารมาจากสังคมและวัฒนธรรมที่ต่างกันย่อมมีประสบการณ์ ทักษะคติ และค่านิยมที่แตกต่างกันไปด้วย ซึ่งถ้าผู้ส่งสารและผู้รับสาร มีภูมิหลังทางด้านสังคมและเศรษฐกิจที่คล้ายคลึงกัน มีประสบการณ์ร่วมกัน การสื่อสารมักมีแนวโน้มว่าจะประสบความสำเร็จ (เรจิตลักษณะ แสงอุไร , 2530 หน้า 58-59) ที่สารถูกส่งไปตรงกับความต้องการของนักลงทุน หรือในกรณีที่นักลงทุนตีความหมายของสารผิดไป ในกรณีนี้นักลงทุน จะมีส่วนในการ "ควบคุม" ผู้ส่งสารจากการป้อนกลับของเขานั่นเองและการป้อนกลับของนักลงทุน ก็จะเป็นประโยชน์กับผู้ส่งสาร โดยช่วยให้เขาสามารถทำการสื่อสาร ได้บรรลุตามวัตถุประสงค์

การป้อนกลับมีความสำคัญมากในกระบวนการสื่อสาร เนื่องจากจะเป็นตัวเชื่อมให้การสื่อสารดำเนินไปได้ ทั้งผู้รับสารและผู้ส่งสารต่างผลิตเปลี่ยนแปลงกันส่งการป้อนกลับให้กับและกัน กล่าวคือ เมื่อผู้รับสารมีการป้อนกลับต่อสารเมื่อสังเกตได้แล้ว ผู้ส่งสารก็จะมี การป้อนกลับกลับไปเช่นกัน ผลิตเปลี่ยนแปลงกันไปเช่นนี้ ตลอดเวลาที่มีการสื่อสาร ต่างฝ่ายต่าง "ปรับ" ตัวเองเข้าหากัน เพราะฉะนั้น กระบวนการสื่อสาร จึงเป็นกระบวนการที่เคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา (Dynamic Transaction)

ข้อได้เปรียบของการสื่อสารระหว่างบุคคล เช่น การให้ข้อมูลข่าวสารกับ นักลงทุนที่เข้ามาทำการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยตนเอง ภายในห้องค้าของบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ หรือการสื่อสารแบบกลุ่มย่อย เช่นการจัดสัมมนาเพื่อให้ความรู้แก่นักลงทุน จะช่วยให้สามารถสังเกตการป้อนกลับได้ทันที การสื่อสารระหว่างบุคคลนั้น ผู้ส่งสารจะสามารถเห็นและได้ยินการตอบสนองของผู้รับสาร ซึ่งทำให้สามารถประเมินค่าได้ในทันทีว่า สารของเขามีประสิทธิผลหรือไม่ มีปัญหาหรืออุปสรรคใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการสื่อสารบ้าง ซึ่งถ้าเกิดการผิดพลาดผู้ส่งสารก็ยังมีโอกาสที่จะปรับปรุงแก้ไขวิธีการส่งสารของเขาได้ทันที



สำหรับการสื่อสารแบบไม่เห็นตัว เช่น การให้ข้อมูลข่าวสารกับนักลงทุน โดยผ่านสื่อสิ่งพิมพ์ เช่น หนังสือ จดหมาย ฯลฯ การป้อนกลับจะเป็นไปอย่างเชื่องช้าและชะงักงัน ทั้งนี้เป็นเพราะความห่างไกลระหว่างผู้ส่งสารกับผู้รับสาร ผู้ส่งสารไม่มีโอกาสแก้ไขข้อผิดพลาดได้ทันที เมื่อมีการป้อนกลับถูกทำให้ชะงักงัน การตอบสนองและผลกระทบจากผู้รับสารก็จะลดน้อยลงไปด้วย

## 2. การสื่อสารการตลาด

สำหรับข่าวสารที่มีความจำเป็น และสำคัญต่อกระบวนการตัดสินใจทางธุรกิจหรือในทางการตลาด เราเรียกว่าข่าวสารการตลาด หรือการสื่อสารการตลาด (Market Communication) ซึ่งมีความหมายกว้างๆ คือ

2.1 กระบวนการนำเสนอข่าวสาร ในรูปของการกระตุ้นเร้าเร้าด้วยวิธีการต่างๆ ไปสู่เป้าหมายทางการตลาด (Target market) โดยมุ่งหวังที่จะก่อให้เกิดปฏิกิริยาตอบสนองในลักษณะที่คาดหมาย หรือกำหนดเอาไว้ล่วงหน้าคือการซื้อขายสินค้าและบริการ

2.2 การกำหนดช่องทางการสื่อสารไปยังตลาด เพื่อจะได้รวบรวมข้อมูลข่าวจากกลุ่มเป้าหมายในตลาดนั้น แล้วนำมาตีความหมายประกอบในการดำเนินงานต่อไปและหาช่องทางใหม่ หรือโอกาสในการสื่อสารคราวต่อไปให้ดีกว่าเดิม

จากคำจำกัดความนี้ แสดงให้เห็นว่าธุรกิจทั้งหลายทำหน้าที่สำคัญในการสื่อสารทั้งสองด้าน คือเป็นผู้ส่งข่าวสารและเป็นผู้รับข่าวสารด้วยพร้อมๆกันในฐานะของผู้ส่งข่าวสารธุรกิจจะต้องพยายามชักจูง เชิญชวนผู้บริโภคให้หันมาซื้อสินค้าตราของเขา เพื่อทดแทนสินค้าตราอื่นๆ ของคู่แข่ง ซึ่งจะทำให้ธุรกิจนั้นได้ผลกำไรตามความมุ่งหมาย ส่วนในฐานะผู้รับสารธุรกิจจำเป็นต้องปรับปรุงตนเองให้เหมาะสมหรือทันต่อเหตุการณ์ตรงตามความจริง ในลักษณะของข้อมูลป้อนกลับ



จากตลาดของเขา เพื่อนำมาใช้ประโยชน์ประกอบการตัดสินใจดำเนินกิจกรรม การตลาดที่ถูกต้องต่อไป โดยเหตุนี้ธุรกิจจะทำหน้าที่ผู้รับสารที่ดีได้ จึงต้องหมั่น ค้นคว้าหาวิธีการต่างๆ เพื่อแสวงหาข่าวสารที่ได้ส่งสารไปแล้ว ซึ่งในระยะ เวลาหนึ่งทำให้ธุรกิจได้ทราบว่าผู้รับสารมีความสนใจหรือไม่สนใจ ฟังพอใจหรือไม่ ฟังพอใจ เชื่อถือหรือไม่ เชื่อถือ ยอมรับหรือไม่ ยอมรับข่าวสารเหล่านั้น เป็นต้น นอกจากนี้ข้อมูลป้อนกลับยังช่วยให้ธุรกิจได้รู้ถึงลักษณะความต้องการของลูกค้าอัน จะเป็นแนวทาง ในการพิจารณาตัดแปลงเพิ่มเติมหรือปรับปรุงสินค้าของธุรกิจให้มี ลักษณะตรงตามความต้องการของลูกค้ามากขึ้นในโอกาสต่อไปทั้งยังเป็นประโยชน์ สำหรับธุรกิจนั้นเพื่อแสวงหาช่องทางหรือโอกาสทางการตลาดอื่นๆ ซึ่งจะช่วยให้ ธุรกิจนั้นมีสถานภาพทางการแข่งขันในตลาดดีกว่าเดิม

กระบวนการสื่อสารทางการตลาด จะเริ่มต้นขึ้นเมื่อมีสิ่งหนึ่งสิ่งใดมากระตุ้นผู้ส่งสารให้เกิดความต้องการที่จะทำการสื่อสาร ซึ่งตัวกระตุ้นนั้นอาจจะเป็นตัว กระตุ้นภายใน (Internal Stimulus) หรือตัวกระตุ้นภายนอก (External Stimulus) หรืออาจเป็นทั้งสองชนิดประกอบกันก็ได้

ในที่นี้ตัวกระตุ้นภายนอกเกิดจากการที่ธุรกิจนั้นได้ตระหนัก (Aware) ถึง โอกาสหรือช่องทางในการตลาด (Market opportunity) ที่ธุรกิจนั้นสามารถ แสวงหาหรือได้รับโดยการดำเนินกลยุทธ์การตลาดที่เหมาะสมต่อไป หรือการ ได้รับข้อมูลข่าวสารจากตลาด (Market information) ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ และสินค้าของเขา ข้อมูลจากตลาดเหล่านี้เป็นข่าวสารป้อนกลับ จะเป็นตัวกระตุ้น ให้ธุรกิจปฏิบัติการอย่างหนึ่งอย่างใดต่อไป ในหลักการเดียวกันกับการสื่อสารทั่วไป ข่าวสารที่บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ส่งผ่านสื่อต่าง ๆ ต้องมีลักษณะน่าสนใจ จึงจะสามารถผ่านกระบวนการกลั่นกรองแยกแยะข่าวสารของผู้รับข่าวสาร และ ใ้เข้าใจให้ผู้รับข่าวสารมีความสนใจที่จะติดตามข่าวสารนั้นต่อไป ผู้รับสารจะมี ความเข้าใจหรือรับรู้ข่าวสารมากขึ้นเพียงใด ในลักษณะที่ถูกต้องตามความจริง หรือผิดพลาดคลาดเคลื่อนมากแค่ไหน จะขึ้นอยู่กับองค์ประกอบสำคัญในตัวผู้รับข่าว สาร คือ ความรู้ ความสามารถในการสื่อสาร ทักษะสติ วัฒนธรรมในกลุ่มสังคมนั้น และอื่นๆ ดังนั้นก่อนที่บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์จะเริ่มต้นทำการสื่อสาร จะต้อง

กำหนดกลุ่มบุคคลที่เป็นเป้าหมายทางการตลาดให้ชัดเจนและถูกต้องเสียก่อน เพื่อจะได้ศึกษาได้ว่า กลุ่มบุคคลเหล่านั้นซึ่งก็คือนักลงทุนมีลักษณะอย่างไรบ้าง มีความต้องการข่าวสารที่มีลักษณะอย่างไร มีทัศนคติระดับการศึกษา มีความรู้ความเข้าใจในเรื่องราวของการซื้อขายหลักทรัพย์มากน้อยประการใด เพื่อที่จะได้จัดเตรียมข่าวสารให้เหมาะสม กับระดับความสามารถของนักลงทุนและผู้สนใจเหล่านั้นได้

เป็นที่สังเกตได้ ว่าการดำเนินการสื่อสารทางการตลาดในสภาพความเป็นจริงหรือการสื่อสารในตลาดปัจจุบัน จะมีความยุ่งยากสลับซับซ้อนกว่านี้มากนักและมักมิได้ดำเนินการไปอย่างพร้อมเพรียงกันทั้งหมด นอกจากนี้ในกระบวนการสื่อสารและการรับสาร ยังมีปัจจัยที่สำคัญอีก 3 ประการ ที่มีผลโดยตรงต่อกระบวนการตัดสินใจทางการตลาด ซึ่งได้แก่

1. ปัจจัยเกี่ยวกับสิ่งเร้า (Stimulus Factor) ได้แก่ แหล่งสาร สาร และสื่อ ซึ่งรวมไปถึงเวลาและสถานที่ที่จะเลือกส่งสารนั้น ๆ ด้วย

2. ปัจจัยเกี่ยวกับตัวบุคคล (Personal Factor) มีความสำคัญมากในกระบวนการเปิดรับข่าวสาร เพราะการที่บุคคลมีพฤติกรรมการเปิดรับข่าวสารแตกต่างกันนั้นเนื่องจากความแตกต่างกันทางสภาพส่วนบุคคล หรือสภาพจิตวิทยา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านความรู้ (Knowledge) เจตคติ (Attitude) และการยอมรับปฏิบัติ (Practice) (Wilbur Schramm, 1978 p.208) สิ่งต่างๆ เหล่านี้ทำให้บุคคลเกิดกระบวนการเลือกสรรสาร ซึ่งประกอบด้วย 4 ขั้นตอน คือ (Alex S. Tan, 1986 p.180-187)

2.1 การเลือกเปิดรับสาร (Selective exposure) เป็นกระบวนการภายในบุคคลที่จะพิจารณาว่าพร้อมที่จะเปิดรับสารหรือไม่ จะเลือกรับสารประเภทไหน จากสื่ออะไร และเวลาใด

2.2 การเลือกสาร (Selective attention) เป็นกระบวนการเลือกสรรสารที่สอดคล้องกับตน (Supportive information) ท่ามกลางความหลากหลายของสารที่เข้ามาสู่บุคคลนั้นหลังจากการเปิดรับสารแล้ว

2.3 การเลือกสรรการรับรู้ (Selective perception) แต่ละบุคคลมีแนวโน้มที่จะรับรู้สาร ที่ตนเห็นว่าน่าสนใจ โดยการแปรสภาพสารที่สนใจไปเป็นความรู้พื้นฐาน (Cognition)

2.4 การเลือกจดจำ (Selective retention) หากความรู้พื้นฐานนั้นยังคงสอดคล้องหรือไม่ขัดแย้งกับเจตคติของบุคคล ความรู้พื้นฐานนั้นก็จะพัฒนาต่อไปเป็นความรู้ที่ถาวรพร้อมที่จะจดจำต่อไป

3. ปัจจัยที่เกี่ยวกับการตอบสนอง (Response Factor) มี 5 ขั้นตอน ได้แก่

3.1 ขั้นการรับรู้ (Awareness Stage) หมายถึงการที่บุคคลได้รับทราบข่าวสาร ซึ่งอาจจะขัดแย้งหรือสนับสนุนกับความรู้สึกลับกิตติเดิมของตน แต่ยังไม่มีการปฏิเสธหรือตอบรับใด ๆ ต่อข่าวสารที่ได้รับ

3.2 ขั้นสนใจ (Interest Stage) เมื่อบุคคลได้รับทราบข่าวสารที่สอดคล้องกับความคิดเดิมของตน หรือเป็นข่าวที่กำลังต้องการหาข้อมูลอยู่ ข่าวสารนั้นก็จะได้รับความสนใจขึ้นมาทันที

3.3 ขั้นเข้าใจ (Comprehensive Stage) เมื่อบุคคลผู้นั้นให้ความสนใจต่อข่าวสารที่ได้รับมา ก็จะศึกษาเพื่อให้เข้าใจมากยิ่งขึ้นจนพอที่จะสนับสนุนความรู้สึกลับกิตติเดิมที่ตนมีอยู่

3.4 ขั้นยอมรับ (Yielding Stage) เมื่อศึกษาจนเข้าใจได้อย่างถ่องแท้มากจนเป็นที่พอใจแล้ว ก็จะเกิดการยอมรับในสิ่งที่ได้รับทราบมา

3.5 ขั้นพฤติกรรม (Behavioral Stage) คือการที่บุคคลใดบุคคลหนึ่งนำข่าวสารที่ตนยอมรับไปกำหนดเป็นทางเลือกเพื่อการเลือกปฏิบัติ

เมื่อกำหนดทางเลือกแล้วจึงถึงขั้นตอนการคัดเลือก ซึ่งก็คือการตัดสินใจด้วยการเลือกทางเลือกต่างๆ ที่กำหนดไว้และปฏิบัติตามการตัดสินใจนั้น ในตลาดหลักทรัพย์การตัดสินใจเป็นการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้น โดยขั้นตอนของกระบวนการซื้อหรือขายจะประกอบด้วย 5 ขั้นตอน ได้แก่

1. พฤติกรรมก่อนการซื้อหรือขาย เป็นกระบวนการเริ่มต้นโดยมีแรงจูงใจหรือถูกกระตุ้นให้เกิดความต้องการทั้งในลักษณะที่เกิดขึ้นจากตัวนักลงทุนเองคือต้องการจะซื้อหรือจะขาย แต่โดยพื้นฐานแล้วมักจะถูกกระตุ้นจากปัจจัยภายนอกซึ่งก็คือข่าวสารจากสื่อต่าง ๆ เช่น ข่าวสารการเคลื่อนไหวของดัชนีหุ้นหรือราคาหุ้นในต่างประเทศ หรือ ข่าวสารวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และการเมือง เป็นต้น

2. ระบุถึงทางเลือก (Identification of alternatives) ที่เหมาะสมตามเงื่อนไขของภาวะตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่นักลงทุนต้องการจะซื้อหรือขายหุ้นของตน โดยเฉพาะทางเลือกเกี่ยวกับช่วงเวลาและราคาที่จะตัดสินใจซื้อหรือขายโดยการหาข่าวสารจากแหล่งและสื่อมาช่วยในการกำหนดทางเลือก

3. การประเมินผลทางเลือก (Evaluation of alternatives) ในขั้นตอนการประเมินผลทางเลือก ก็ต้องใช้ข่าวสารที่ทันต่อเหตุการณ์มาประกอบหลักการวิเคราะห์ทางเทคนิคและประสบการณ์เล่นหุ้นของตน เพื่อการประเมินผลทางเลือกแต่ละทางที่กำหนดไว้

4. การตัดสินใจซื้อหรือขาย (Decision-making) เป็นช่วงที่สำคัญมากหลังจากที่ได้ประเมินผลทางเลือกแต่ละทางอย่างรอบคอบแล้ว ซึ่งการตัดสินใจโดยพื้นฐานทางพฤติกรรมแล้วเป็นการตัดสินใจของตัวนักลงทุนเอง แต่หากพิจารณาด้านจิตวิทยาประกอบ อาจกล่าวได้ว่านักลงทุนอาจได้รับอิทธิพลจากแหล่งข่าวสารแหล่งใดแหล่งหนึ่ง ที่โน้มน้าวใจให้ตัดสินใจเลือกทางเลือกนั้น ๆ

5. พฤติกรรมหลังการซื้อหรือขาย เป็นการประเมินผลหลังการซื้อ

หรือขายหุ้นนั้นแล้วว่าได้รับผลตามที่ต้องการหรือไม่ หรือมีโอกาสดังกล่าวจะได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหมายไว้หรือไม่ ซึ่งการประเมินผลนั้นจะเป็นประสบการณ์ที่นักลงทุนจะนำไปใช้กำหนดและประเมินผล รวมทั้งการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้นในช่วงเวลาต่อ ๆ ไปด้วย

### รายงานการวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยซึ่งเกี่ยวข้องกับการศึกษาเรื่อง รูปแบบการให้ข้อมูลข่าวสาร การตลาดกับนักลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์ ครั้งนี้ ได้แก่

จากการศึกษาของ นินนาท เจริญเลิศ (2532) เรื่อง "ปัจจัยกำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์ และแนวทางการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ในอนาคต" โดยได้สัมภาษณ์ความคิดเห็นเกี่ยวกับมาตรการต่างๆ ที่รัฐบาลและตลาดหลักทรัพย์ใช้ในการควบคุมและส่งเสริมการลงทุนในหลักทรัพย์ รวมทั้ง ความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยกำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์ จากบุคคลที่เกี่ยวข้องในวงการธุรกิจหลักทรัพย์พบว่า ผู้ให้สัมภาษณ์ส่วนใหญ่มีความคิดเห็นว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ให้ความสำคัญในด้านการเพิ่มปริมาณหลักทรัพย์ การระดมทุนจากต่างประเทศ และการเพิ่มประสิทธิภาพของเทคโนโลยีมากขึ้นในช่วง 2-3 ปี ที่ผ่านมา แต่การปรับปรุงในด้านบุคลากร สถานที่ เครื่องมือที่ใช้ ในการควบคุมและส่งเสริมการลงทุน ฯลฯ ยังคงต้องมีการพัฒนาให้ดีขึ้น สำหรับปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์ในความคิดเห็นของผู้ให้สัมภาษณ์ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการเมืองทั้งในและต่างประเทศ ผลการดำเนินงานของธุรกิจ ตลอดจนอายุและอุปนิสัยของนักลงทุนเป็นสำคัญ

จากการศึกษาของ เข็ม ทัศนวิมล (2520) เรื่อง "บทบาทของบริษัทเงินทุนต่อการพัฒนาตลาดเงินทุน" และท่าทีของผู้ลงทุนซึ่งได้แก่ ประชาชนทั่วไปที่ร่วมลงทุนโดยการซื้อตราสารการพาณิชย์ที่ บริษัทเงินทุนนำออกมาจำหน่าย และการลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยการสอบถามเจ้าหน้าที่ ของบริษัทเงินทุนพบว่า ประชาชนส่วนใหญ่ยังขาดความรู้ และความเข้าใจในการดำเนินงานของบริษัทเงินทุน ยังไม่มีความเชื่อมั่นในบริษัทเงินทุน และมักจะนำไปเปรียบเทียบกับ

สถาบันการเงินอื่นๆ เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันภัย และบริษัทเงินทุน  
อุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นกิจการที่ดำเนินงานมาช้านาน เป็นที่รู้จัก  
และสร้างความเชื่อมั่นแก่ประชาชนมาก่อน ด้านฐานะทางการเงินของบริษัท  
เงินทุน เมื่อเทียบกับสถาบันการเงินอื่น เช่น ธนาคารพาณิชย์ ก็เป็นเพียง  
สาขาหนึ่งของธนาคารเท่านั้น มีการดำเนินงานอย่างกว้างขวางกว่า ทำให้  
ประชาชนที่สนใจการลงทุนเห็นว่า มีความเสี่ยงมากเกินไป อีกทั้งผลตอบแทนที่  
จะได้รับไม่แน่นอน เช่น ราคาหลักทรัพย์อาจลดลงในวันใดวันหนึ่งก็ได้ โดย  
เฉพาะหลักทรัพย์ของธุรกิจที่ยังไม่เป็นที่รู้จักแพร่หลาย ผู้ลงทุนย่อมไม่แน่ใจใน  
ความปลอดภัยและความคล่องตัวของหลักทรัพย์นั้น เช่น จะได้รับเงินปันผลสม่ำเสมอหรือไม่ และจะได้รับในอัตราเท่าใด รวมทั้งเกรงว่าไม่แน่ใจว่าจะขายหลัก  
ทรัพย์นั้นได้ยากหรือง่ายเพียงใด จะขายได้ในราคาดีหรือขาดทุน หรืออาจไม่ได้  
รับเงินทุนคืน ในกรณีที่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ประสบความล้มเหลวและต้องเลิก  
กิจการไป รวมทั้งผู้ลงทุนส่วนหนึ่งเห็นว่า การลงทุนอีกประเภทหนึ่งให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า เช่น การซื้อสลากออมสินซึ่งมีการจ่ายเงินคืนพร้อมดอกเบี้ยเมื่อครบ  
3 ปี และมีโอกาสถูกรางวัลอีก 36 ครั้ง หรือการลงทุนโดยซื้อที่ดินไว้ขายเพื่อ  
เก็งกำไร และยังสามารถใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันการกู้ยืมเงิน ได้อีกด้วย  
นอกจากนี้เจ้าหน้าที่ของบริษัทยังให้ความสนใจเกี่ยวกับ การพิจารณาการลงทุนของ  
ประชาชนทั่วไป ดังนี้คือ

1. ผลประโยชน์ที่ได้รับ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินปันผลที่  
บริษัทจ่ายมาแล้วในปีก่อนๆ รวมทั้งนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในอนาคต  
เพื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับการลงทุนอย่างอื่น ทั้งในด้านผลประโยชน์ และความ  
เสี่ยงภัย
2. ความสามารถในการหารายได้หรือก่อให้เกิดกำไร ผลการดำเนินงานทั้งในอดีตและปัจจุบัน รวมถึงความสามารถของคณะผู้บริหาร ประกอบกับ  
ความซื่อสัตย์สุจริต เป็นที่วางใจของคนทั่วไป
3. โอกาสของธุรกิจ หมายถึง โอกาสของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ที่มี

โอกาสจะได้กำไรดี สามารถจ่ายเงินปันผลได้สูง และมีโอกาสขยายการดำเนินงานในภายหน้า

4. ขนาดของกิจการ ผู้ลงทุนมักสนใจและเลือกที่จะลงทุนในบริษัทที่มีขนาดใหญ่และมีความเจริญเติบโต

จากการศึกษาของ ปราการ ทวีสุวรรณ และคณะ (2531) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ เรื่อง "ทัศนคติของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" โดย ได้ศึกษาจากกลุ่มนักลงทุนหลักทรัพย์ในประเทศไทย ในด้านต่างๆ คือ

1. ลักษณะทางประชากร
2. มูลเหตุจูงใจของการเข้ามาลงทุน หลักเกณฑ์ที่ผู้ลงทุนใช้พิจารณาในการลงทุน และช่วงระยะเวลาที่เข้ามาลงทุน
3. พฤติกรรมการถือหลักทรัพย์และการกระจายการถือหลักทรัพย์
4. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจขายหลักทรัพย์
5. ปัจจัยอื่นๆ ที่มีอิทธิพลเกี่ยวข้องกับพฤติกรรมการลงทุน

ลักษณะทางประชากร จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างซึ่งเป็นนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 153 ราย พบว่าส่วนใหญ่เป็นชายมากกว่าหญิง อายุระหว่าง 20-39 ปี การศึกษาระดับปริญญาตรีมีจำนวนถึงร้อยละ 60 และมีอาชีพทำงานบริษัทหรือร้านมากที่สุด รายได้เฉลี่ย 5,001-10,000 บาท ต่อเดือน ซึ่งสรุปได้ว่าอยู่ในระดับปานกลาง ที่ระดับการศึกษาอยู่ในเกณฑ์สูงมากพอสมควร

พฤติกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

1. ปัจจัยที่ทำให้ลงทุน คือ ต้องการกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคือ ต้องการผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ย ส่วนปัจจัยด้านเงินปันผล สิทธิในการจองหุ้นใหม่ ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด และผลประโยชน์ทางด้านภาษี นักลงทุนไม่ค่อยให้ความสำคัญมากนัก



2. หลักเกณฑ์ที่ใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุน คือ ผลประกอบการของ บริษัทหลักทรัพย์นั้นมีราคาต่ำ เงินปันผล ต่ำ P/E RATIO การเพิ่มทุนจดทะเบียนของกิจการ ชื่อเสียงของผู้บริหาร และระดับราคาหุ้นที่กำลังพุ่งขึ้นสูง

3. สภาพตลาดที่ทำให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุน ผู้ตอบให้ความสำคัญในแต่ละปัจจัยใกล้เคียงกันคือ ปัจจัยอันเนื่องมาจาก ราคาหุ้นกำลังลดลง รong ลงมาคือ อัตราดอกเบี้ยโดยทั่วไปลดลงหุ้นกำลังปรับตัวสูง เป็นช่วงประกาศเงินปันผล ราคาหุ้นกำลังลดลง และสภาพตลาดอยู่ในภาวะทรงตัวไม่เคลื่อนไหวมาก

และเมื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆ ได้แก่

- อาชีพและมูลเหตุจูงใจในด้านผลประโยชน์ทางภาษี พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กัน

- การศึกษากับหลักเกณฑ์ที่ใช้ประกอบการตัดสินใจ พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กัน

- การวิเคราะห์สภาพตลาด ที่ทำให้ให้นักลงทุนตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดฯ พบว่า การตัดสินใจเข้ามาลงทุนในช่วงขณะใดขณะหนึ่ง ขึ้นอยู่กับการรับรู้ (Perception) ของนักลงทุนที่แตกต่างกันไป ตามสภาพแวดล้อมที่ผู้ลงทุนแต่ละรายมีประสบการณ์อยู่ โดยใช้ปัจจัยหลายปัจจัยพิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุน

พฤติกรรมการถือหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน พบว่า

1. แหล่งเงินทุนที่ผู้ลงทุนใช้ซื้อหลักทรัพย์ คือ ส่วนใหญ่ใช้เงินส่วนตัว คิดเป็นร้อยละ 72.5 รองลงมาคือใช้เงินทุนส่วนตัวรวมกับวงเงิน ที่ได้รับจากโบรกเกอร์ และใช้เงินส่วนตัวกับเงินญาติพี่น้อง

2. วงเงินสูงสุดที่ใช้ในการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ คือ ระหว่าง 2-3 ล้านบาท มีผู้ตอบมากที่สุด รองลงมาคือ 5 แสน-1 ล้านบาท ต่ำกว่า 1 แสน 1-2 แสนบาท ตามลำดับ



3. ราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจ พบว่า ส่วนใหญ่จะสนใจในหลักทรัพย์ ราคาระหว่าง 101-300 บาท รองลงมาคือ 100 บาท 301-500 บาท ไม่สนใจราคาตลาด 501-1,000 บาทขึ้นไปตามลำดับ

4. ลักษณะการถือหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน พบว่ามีผู้ถือหลักทรัพย์ 3-4 หลักทรัพย์ มากที่สุด รองลงมาคือ 2 หลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ และถือเพียงหลักทรัพย์เดียวมีผู้ตอบน้อยที่สุด

5. ประเภทของกิจการที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจ มีผู้ตอบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคือ หลักทรัพย์ของกิจการอุตสาหกรรม กลุ่มพาณิชย์กรรม กลุ่มธนาคารพาณิชย์ หลักทรัพย์ของหน่วยลงทุน หลักทรัพย์ในกลุ่มบริการ และอื่นๆ

#### พฤติกรรมการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน

โดยศึกษาปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจขายหลักทรัพย์ ได้แก่

1. ระยะเวลาในการถือหลักทรัพย์ พบว่ามีผู้ตอบว่าขายภายใน 1 เดือนมากที่สุด รองลงมาคือ ขายภายใน 1-2 เดือน ขายภายใน 1-2 สัปดาห์ ถือเกินกว่า 3 เดือน ขึ้นไป และขายในวันที่ย่อ มีผู้ตอบน้อยที่สุด

2. พฤติกรรมการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน พบว่า จะตัดสินใจขายโดยเก็บไว้จนได้กำไรก่อน รองลงมาคือ เก็บไว้จนเชื่อว่าราคาไม่สูงขึ้นไปอีก ซึ่งผู้วิจัยพบว่า มีความขัดแย้งกับคำตอบเรื่องระยะเวลาการถือหลักทรัพย์ระยะสั้น แสดงว่านักลงทุนที่มีลักษณะเป็นนักเก็งกำไรจะเปลี่ยนพฤติกรรมมาเป็นนักลงทุนระยะยาวทันที หากประสบผลขาดทุนจากการถือหลักทรัพย์ การเปลี่ยนพฤติกรรมดังกล่าวเป็น เพราะการไม่ยอมรับผลการขาดทุน ซึ่งนับเป็นอันตรายสำหรับการลงทุนอย่างมาก แต่มีส่วนน้อยอยู่บ้าง ในลักษณะการสร้างเสถียรภาพให้กับตลาด เพราะการที่นักลงทุนไม่เทขายหุ้นออกมาโดยพร้อมเพรียงกัน ก็จะช่วยมิให้ราคาหลักทรัพย์ลดต่ำลงรวดเร็วเกินไป



3. การยอมรับผลการขาดทุน มีผู้ตอบว่า จะเก็บไว้จนกว่าระดับราคากลับสูงขึ้นไปอีก รองลงมาคือ ยอมรับผลขาดทุนในอัตรา 10% ของราคาซื้อและอื่นๆ

4. ในด้านผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับในระยะที่ผ่านมา พบว่ามีผู้ตอบว่าได้รับกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์มากที่สุดถึงร้อยละ 85.6 ได้รับผลขาดทุนสุทธิร้อยละ 5.9 เสมอตัวร้อยละ 5.2 และได้รับเงินเป็นผล ร้อยละ 2.0

ปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน คือ

1. ปัจจัยภายนอกที่มีอิทธิต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลมากที่สุด คือ การให้ข่าวของบริษัทจดทะเบียน ถึงร้อยละ 57.6 รองลงมา คือ การให้ข่าวของตลาดหลักทรัพย์ฯ ถึงร้อยละ 57.6 รองลงมาคือ การให้ข่าวของตลาดหลักทรัพย์ฯ ถึงร้อยละ 53.0 การซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติ ร้อยละ 33.1 เพื่อนหรือคนเล่นหุ้นด้วยกัน ร้อยละ 27.5 ข้อคิดเห็นของโบรกเกอร์ ร้อยละ 26.2 และการซื้อขายของโบรกเกอร์ร้อยละ 22.4

2. ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศ เพื่อศึกษาว่าดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ฯในต่างประเทศมีความสัมพันธ์กับการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศมากน้อยเพียงใด และนักลงทุนตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอย่างไร พบว่า ร้อยละ 90.2 ตอบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศ มีความสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุน ซึ่งมีผู้ตอบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดนิวยอร์กมีความสำคัญถึงร้อยละ 48.2 รองลงมาร้อยละ 32.1 เห็นว่าดัชนีทุกตลาดมีความสำคัญพอกันและร้อยละ 19.1 เห็นว่าดัชนีหลักทรัพย์ตลาดโตเกียวมีความสำคัญ ส่วนตลาดอื่นๆ ไม่มีผู้ตอบว่ามีความสำคัญ

ปฏิบัติการตอบสนองที่มีต่อการตกต่ำ ของราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศ ของนักลงทุนพบว่า ร้อยละ 55.5 ตอบว่า หยุดทำการซื้อขายชั่วคราว และรอสถานการณ์ในตลาดต่างประเทศ ร้อยละ 39.9 ตอบว่า จะทำการซื้อขายไปเรื่อยๆ แยกนั้น ไม่มีผู้ตอบอีกร้อยละ 4.6

จากผลดังกล่าว ผู้วิจัยได้สรุปว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศในเกณฑ์ค่อนข้างสูง ซึ่งมีผลให้การเคลื่อนไหวทางด้าราคาของหลักทรัพย์ในต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งพิจารณาได้ว่า ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย ถูกตัวแปรภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ เข้ามามีอิทธิพลต่อภาวะการซื้อขายเพิ่มขึ้นอีกตัวหนึ่ง อันไม่เป็นผลดีต่อการพัฒนาตลาดในระยะยาว

จากผลการศึกษาของ ชลลดา เสริมนิภารัตน์ (2534) ศึกษาเรื่อง "ความสัมพันธ์ระหว่างระบบการสื่อสารของนักลงทุนกับการตัดสินใจซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" โดย ศึกษาจากนักลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 200 ตัวอย่าง จากการสัมภาษณ์โดยใช้แบบสอบถาม พบว่า

1. ลักษณะทางเศรษฐกิจและสังคมของประชากรตัวอย่าง พบว่า นักลงทุนที่ซื้อขายหลักทรัพย์ ส่วนใหญ่เป็นเพศชาย มีอายุเฉลี่ย 31.9 ปี เป็นคนโสด และเป็นผู้ที่เคยสมรสแล้วในสัดส่วนร้อยละไม่แตกต่างกันมากนัก (ร้อยละ 54.5 และ 45.5 ตามลำดับ) ระดับการศึกษาส่วนใหญ่คือปริญญาตรี (ร้อยละ 63.0) มีอาชีพเป็นลูกจ้างบริษัทเอกชนและประกอบธุรกิจส่วนตัว (ร้อยละ 49.0 และ 30.5 ตามลำดับ) โดยมากกว่าครึ่งหนึ่งของประชากรที่ศึกษามีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน ต่ำกว่า 20,000 บาท นักลงทุนส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนประเภทนักเก็งกำไรหรือนักลงทุนระยะสั้น (ร้อยละ 64.0) มีผู้ที่เป็นนักลงทุนระยะยาวร้อยละ 25.0 และเป็นทั้งนักลงทุนระยะยาวและนักเก็งกำไรอีกร้อยละ 11.0

2. พฤติกรรมการเปิดรับข่าวสารจากสื่อมวลชน นักลงทุนส่วนใหญ่เปิดรับข่าวสารจากหนังสือ หนังสือพิมพ์ที่นิยมอ่านมากที่สุดคือ กรุงเทพธุรกิจ นิตยสารที่นิยมอ่านคือผู้จัดการ โดยดออล์ม์ที่นักลงทุนอ่านกันมากที่สุด คือ ข่าวเศรษฐกิจและธุรกิจ รองลงมาเป็นรายงานสรุปภาวะหุ้น ทางด้านวิทยุมีนักลงทุนร้อยละ 56.0 โดยฟังวิทยุทุกวัน รายการที่ชอบฟังมากที่สุดคือ รายการเพลง สำหรับโทรทัศน์มีนักลงทุนร้อยละ 72.0 ที่เปิดรับข่าวสารจากโทรทัศน์ทุกวัน รายการทางโทรทัศน์ที่นักลงทุนนิยมดูมากที่สุด คือข่าวภายในประเทศ

3. พฤติกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน นักลงทุนส่วนใหญ่ เป็นนักเก็งกำไร มีประสบการณ์การซื้อขายเฉลี่ย 2.8 ปี การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนมีแรงจูงใจสำคัญ 3 ประการ คือ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ การได้ผลตอบแทนสูงกว่าดอกเบี้ยเงินฝาก และการได้รับสิทธิจองหุ้นใหม่ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด นักลงทุนส่วนใหญ่มีวงเงินต่ำกว่า 500,000 บาท

4. เกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน เกณฑ์การตัดสินใจที่สำคัญที่สุด คือ เกณฑ์เกี่ยวกับลักษณะของหลักทรัพย์ คือ ต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องทั้งซื้อ และขายทำได้สะดวกรองลงมา เป็นเกณฑ์เกี่ยวกับราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และเกณฑ์เกี่ยวกับบริษัทที่นำหลักทรัพย์ออกขายในตลาดหลักทรัพย์

5. ข้อมูลข่าวสารที่ใช้ ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ การติดตามข่าวสารของนักลงทุนมีอยู่ตลอดเวลา เห็นได้จากที่เป็นประชากรตัวอย่างโดยส่วนใหญ่จะติดตามข่าวสารความเคลื่อนไหว เกี่ยวกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นประจำทุกวัน แหล่งที่นิยมติดตามข่าวสาร คือ สื่อมวลชน ประเภทของข่าวสารที่ต้องการมากที่สุด คือ ข่าวสารความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น สื่อที่ใช้กันมาก คือ สื่อที่แหล่งสารสามารถควบคุมข่าวสารได้ และเปิดรับเป็นประจำทุกวัน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ทันเวลา และทันต่อเหตุการณ์ โดยเฉพาะข่าวสารจากหนังสือพิมพ์ และโทรทัศน์ เป็นข่าวสารที่นักลงทุนประเมินว่ามีความน่าเชื่อถือมากที่สุด

6. ผลการวิเคราะห์สมมติฐานการวิจัย พบว่า

6.1 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้านเศรษฐกิจ และสังคมของประชากรตัวอย่างกับความถี่ในการเปิดรับข่าวสาร เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กันจริงเฉพาะตัวแปรด้านเพศ อายุ สถานภาพสมรส อาชีพระดับรายได้ และประเภทของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

6.2 ความสัมพันธ์ด้านตัวแปรด้านเศรษฐกิจ และสังคมของประชากรตัวอย่างกับ เกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน พบว่า มีเพียงประเภทของนักลงทุน ที่มีความสัมพันธ์กับเกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ตัวแปรด้านเศรษฐกิจและสังคมอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับเกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน

6.3 แหล่งสารมีความสัมพันธ์ กับเกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

6.4 ประเภทข่าวสาร ไม่มีความสัมพันธ์ กับเกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

6.5 ประเภทของสื่อ มีความสัมพันธ์กับเกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

6.6 ระดับความน่าเชื่อถือที่แตกต่างกันของข่าวสารจากแหล่งสารต่างๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับเกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่าข่าวสารยังมีความน่าเชื่อถือไม่เพียงพอที่นักลงทุน จะใช้เป็นส่วนสำคัญในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของตน

จากผลการวิจัยของ สมพงษ์ อรพินท์ (2531, น.22-24) ถึงทัศนคติและพฤติกรรมของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นชายร้อยละ 66.02 เพศหญิงร้อยละ 33.98 ส่วนใหญ่เป็นผู้อายุระหว่าง 31-40 ปี มีอาชีพหลักเป็นลูกจ้างบริษัทเอกชน และมีระดับการศึกษาในระดับปริญญาตรี โดยส่วนใหญ่มีรายได้ระหว่าง 10,000-15,000 บาท ต่อเดือน มีประสบการณ์ในการซื้อขายหุ้นมาแล้ว 2-3 ปี

ทางด้านสิ่งจูงใจสำคัญที่ลงทุน ผลการศึกษาวิจัยของสมพงษ์อรพินท์ยังพบว่า เป็นเพราะต้องการส่วนเพิ่มของทุนร้อยละ 44.90 เพราะต้องการเงินปันผล

ร้อยละ 22.17 เพราะเพื่อนฝูงชักชวนร้อยละ 8.30 นอกจากนั้นก็เพื่อสะสมความมั่งคั่ง ต้องการเป็นเจ้าของกิจการ และเพื่อเสี่ยงน้อย สำหรับหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการตัดสินใจลงทุน ใช้กำไรต่อหุ้น และใช้งบดุลของกิจการที่ออกหุ้นมาพิจารณาตามลำดับ ส่วนทัศนคติต่อการตัดสินใจขายหุ้น ปรากฏว่ามีถึงร้อยละ 76.27 ที่ตัดสินใจขายหุ้นด้วยตัวเอง ร้อยละ 10.73 ให้เพื่อนหรือญาติช่วยตัดสินใจ ร้อยละ 9.04 ให้นายหน้าช่วยตัดสินใจและอื่น ๆ อีกร้อยละ 3.95

จากผลการวิจัยที่ผ่านมาสามารถสรุปพฤติกรรมของผู้ลงทุนได้ดังนี้

1. มูลเหตุจูงใจ ที่ทำให้นักลงทุนเข้ามาลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์มีความคาดหวังที่จะได้รับส่วนเพิ่มของทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นสำคัญโดยใช้เหตุผลพื้นฐานการดำเนินงานของกิจการเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนของตน
2. การถือหลักทรัพย์ของนักลงทุนในขณะใดขณะหนึ่ง ส่วนใหญ่จะถือหลักทรัพย์ตั้งแต่ 2 หลักทรัพย์ขึ้นไป และราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสนใจมีราคาอยู่ระหว่างต่ำกว่า 100 บาทจนถึง 500 บาท
3. ลักษณะการถือหลักทรัพย์ของนักลงทุน ส่วนใหญ่จะถือหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงซึ่งเป็นการลงทุนเพื่อหวังผลกำไรเป็นหลัก
4. นักลงทุนส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนระยะสั้น โดยมากกว่าครึ่งหนึ่งจะถือหลักทรัพย์ไว้นานไม่เกิน 1 เดือน รองลงมาเป็นผู้ที่ถือหลักทรัพย์ไว้ในช่วง 1-2 เดือน ซึ่งแสดงว่าผู้ลงทุนส่วนใหญ่เป็นนักเก็งกำไรมากกว่าจะเป็นนักลงทุน
5. อิทธิพลของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในต่างประเทศ มีความสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูง

นักลงทุนไม่ว่าประเภทใด หรือนักเก็งกำไรมีจุดมุ่งหมายเดียวกันในการลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์ คือ (ดูแจ้ง, 2531, น. 129) ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงที่สุด ไม่ว่าจะในรูปแบบของกำไรจากการซื้อขายหุ้น หรือเงินปันผล นักลงทุนอีกเป็นจำนวนมากยังขาดประสบการณ์ในการลงทุนจึงมักไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร เพราะยังขาดการวิเคราะห์ และประเมินสถานการณ์จากข่าวสารที่ถูกเทคนิควิธี

การการตัดสินใจซื้อขายของนักลงทุนบางส่วนจึงเป็นการทำตามบุคคลใกล้ชิด หรือ บุคคลที่คลุกคลีกับตลาดหุ้นมาก่อน แต่อย่างไรก็ตาม ข่าวสารข้อมูลมีความจำเป็นต่อนักลงทุนไม่ว่าจะมาจาก สื่อมวลชน ตลาดหลักทรัพย์ หรือ บริษัทสมาชิกในการตัดสินใจซื้อหรือขายแต่ละตัว นักลงทุนจะต้องพยายามแสวงหาข่าวสารข้อมูล เพื่อนำมาวิเคราะห์ (ถอดรหัส) ซึ่งผลที่ได้คือการกำหนดทางเลือกว่าจะซื้อหรือขายหุ้นอย่างไรเมื่อใด จากนั้นจะเป็นการประเมินทางเลือกก็จะเป็นการแสวงหาข้อมูลใหม่ ซึ่งก็จะกลับเข้าสู่กระบวนการสื่อสารอีก

การที่มีการซื้อขายหุ้น หมุนเวียนตลอดเวลา ธุรกิจหลักทรัพย์จึงเป็นธุรกิจที่เคลื่อนไหวระดับราคาจะขึ้นลง และการที่มึ่นักลงทุนหลายประเภทซึ่งจะมีลักษณะและระยะเวลา ซื้อขายหุ้นต่างกัน ดังนั้นนักลงทุนจะต้องติดตามข่าวสารอยู่ทุกวันตลอดเวลาเช่นกัน ซึ่งปัจจุบันแหล่งข้อมูล ข่าวสารกับการธุรกิจหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนสื่อมวลชน โทรทัศน์ วิทยุ หนังสือพิมพ์ ก็ได้มีการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารความเคลื่อนไหวของการซื้อขายหุ้นตลอดทั้งช่วงเปิด และปิดตลาดหลักทรัพย์เป็นประจำ จากการวิจัยของสมคิด จาตุศรีพิทักษ์ พบว่าให้ความเชื่อถือแหล่งข้อมูลข่าวสารจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทสมาชิก และบริษัทจดทะเบียนมากที่สุดตามลำดับ สื่อมวลชน ทั้งวิทยุ โทรทัศน์ หนังสือพิมพ์ กลับไม่ได้รับความเชื่อถือมากนักทั้ง ๆ ที่เป็นข้อมูลที่นักลงทุนได้รับมากที่สุด

การศึกษาดังนี้จะทำการศึกษาหา รูปแบบการให้ข้อมูลข่าวสารการตลาดกับความต้องการของนักลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์ โดยบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ ในฐานะที่มีบทบาทสำคัญ ใกล้ชิดกับนักลงทุน และเป็นแหล่งสารที่นักลงทุนเชื่อถือมากพอสมควร ซึ่งบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์บริษัทก็มี รูปแบบการให้ข้อมูลข่าวสารที่แตกต่างกันไป แต่เอื้อประโยชน์สูงสุดสำหรับนักลงทุนในการใช้เป็นข้อมูลข่าวสารประกอบการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์