



ใบรับรองวิทยานิพนธ์
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

.....
บัณฑิตมหาบัณฑิต

.....
ปริญญา

.....
บัณฑิต

.....
บัณฑิต

.....
สาขา

.....
ภาควิชา

เรื่อง การนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

Applying Corporate Governance to Securities Analysis

นามผู้วิจัย นางสาวกิตติมา ทางนะที

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ขวัญฤกษ์กุล เต็งอำนวย, Ph.D.)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

(รองศาสตราจารย์คุณิณี ส่องเมือง, บช.ม.)

หัวหน้าภาควิชา

(รองศาสตราจารย์ศศิวิมล มีอำพล, D.B.A.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

.....
(รองศาสตราจารย์กัญจนา ธีระกุล, D.Agr.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ เดือน พ.ศ.

สืบศิริ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

การนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

Applying Corporate Governance to Securities Analysis

โดย

นางสาวกิตติมา ทางนะที

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาบัตรมหาบัณฑิต

พ.ศ. 2553

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กิตติมา ทางนะที่ 2553: การนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์
ปริญญาบัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี ภาควิชาบัญชี อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์
หลัก: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ขวัญสกุล เต็งอำนวย, Ph.D. 161 หน้า

วัตถุประสงค์ของการวิจัยในครั้งนี้ คือ การศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์
หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และการศึกษาความคิดเห็นของ
นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ กลุ่ม
ตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน ให้
ปฏิบัติหน้าที่ในประเภท ก จำนวน 215 ราย เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเป็นแบบสอบถาม และ
วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ โดยแสดงผลเป็นค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และ
ทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์สถิติค่า F-test (One-Way ANOVA) LSD (Least-
Significant Difference) และความแปรปรวนของตัวแปรหลายตัว (MANOVA) ณ ระดับ
นัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการวิจัยพบว่า นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ใช้ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์ทางเทคนิค
เรียงตามลำดับอยู่ในระดับมาก ส่วนการกำกับดูแลกิจการที่ดีอยู่ในระดับปานกลาง โดยมีความ
คิดเห็นในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสอยู่ในระดับมากเป็นอันดับหนึ่ง รองลงมาเป็น
เรื่องมีความคิดเห็นอยู่ในระดับปานกลางได้แก่ เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท
สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ตามลำดับ ส่วนบทบาทของผู้มีส่วน
ได้เสียมีการใช้น้อยที่สุด นอกจากนี้ยังพบว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์ในการ
วิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกัน มีความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ใน
การวิเคราะห์หลักทรัพย์ในภาพรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยแตกต่างกัน
ในเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น ส่วนในเรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มี
ส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท
ไม่มีความแตกต่างเมื่อจำแนกตามประสบการณ์การทำงาน

Kittima Tangnatee 2010: Applying Corporate Governance to Securities Analysis. Master of Accountancy, Major Field: Accounting, Department of Accounting. Thesis Advisor: Assistant Professor Kwansagool Tengamnuay, Ph.D. 161 pages.

The objective of this research is to study the opinion of the security analysts toward the factors use of security analyzed and the security analyst's opinion toward the corporate governance on use of security analysis. The sample group employs of this research is the 215 authorize security analysts who communicate the investors to perform the duty of Type Kor. The instrument use of this research is the questionnaires and the statistically data analysis by showing the result as percentage, means, standard deviation and hypothesis test through analyzing the statistically value analyzed of F-test (One-Way ANOVA) LSD and MANOVA at the statistically level significant at .05

The research result shows that the security analysts use of fundamental analysis and technical analysis are in a high level. The corporate governance is applied in a medium level, and the security analysts perceive it in respect of disclosure and transparency is in a high level. After that the board responsibilities, rights of shareholders and an equitable treatment of shareholders use in a medium level. However, on the role of stakeholders is used in a least level, the results show that the experience of security analysts in the security analysis is differ. The overall has a different opinion toward corporate governance with a statistically level significant at 0.05. On the rights of shareholders has differ by the experience. However, on the equitable treatment of shareholders, disclosure and transparency, role of stakeholders as well as the board responsibilities has no differ by the experience.

Student's signature

Thesis Advisor's signature

กิตติกรรมประกาศ

ในการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงไปได้ฉัน ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ขวัญสกุล เต็งอำนวย ประธานกรรมการที่ปรึกษาเป็นอย่างยิ่งที่กรุณาให้คำปรึกษา ข้อเสนอแนะและแก้ไขข้อบกพร่องของการศึกษามาโดยตลอด ขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ดุชนีย์ ส่องเมือง กรรมการร่วม รองศาสตราจารย์กาญจนา ศรีพงษ์ ประธานในการสอบ รวมทั้งรองศาสตราจารย์วิจิตรา พูลเพิ่มทรัพย์ ผู้ทรงคุณวุฒิภายนอก ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำเพิ่มเติมเพื่อความสมบูรณ์ยิ่งขึ้นของวิทยานิพนธ์ พร้อมกันนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่าน ที่กรุณาประสาทความรู้ต่างๆ อันเป็นพื้นฐานสำคัญของวิทยานิพนธ์

ขอกราบขอบพระคุณผู้บังคับบัญชา และอาจารย์ที่มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี นครราชสีมาทุกท่าน ที่ได้คอยช่วยเหลือผู้เขียนในหลายๆ ด้านระหว่างการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มาโดยตลอด รวมทั้งขอขอบคุณเพื่อนๆ ร่วมรุ่นปริญญาโททุกคนที่ได้คอยช่วยเหลือและเป็นกำลังใจแก่ผู้เขียนตลอดมาเช่นกัน

ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา ญาติพี่น้องทุกท่าน ที่ได้ให้กำลังใจ และสนับสนุนในทุกๆ เรื่อง และกราบขอบพระคุณนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ทุกท่านที่กรุณาตอบแบบสอบถาม รวมทั้งผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกท่านที่ไม่อาจกล่าวนามได้ทั้งหมดในที่นี้

ท้ายสุดนี้ ขอขอบคุณดีของการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้แก่ผู้มีพระคุณทุกท่าน หากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้เขียนขออภัยมา ณ ที่นี้ และยินดีนี้อมรับความผิดพลาดดังกล่าวแต่เพียงผู้เดียว

กิตติมา ทางนะที

มิถุนายน 2553

สารบัญ

	หน้า
สารบัญตาราง	(3)
สารบัญภาพ	(9)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
ขอบเขตการวิจัย	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
นิยามศัพท์	5
บทที่ 2 การตรวจเอกสาร	7
แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์	7
แนวคิดเกี่ยวกับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์และการวิเคราะห์หลักทรัพย์	12
แนวคิดเกี่ยวกับหลักการกำกับดูแลกิจการ	35
แนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ	44
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	45
กรอบแนวคิดการวิจัย	58
สมมติฐานการวิจัย	59
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	60
วิธีการเก็บข้อมูล	60
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	68
บทที่ 4 ผลการวิจัย	71
ผลการวิจัย	71
ข้อวิจารณ์	129

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย	135
สรุปผลการวิจัย	135
ข้อเสนอแนะ	137
เอกสารและสิ่งอ้างอิง	140
ภาคผนวก	147
ภาคผนวก ก การทดสอบความเชื่อมั่น	148
ภาคผนวก ข แบบสอบถาม	150
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	161

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	51
2	ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล	72
3	ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์ หลักทรัพย์โดยภาพรวม	74
4	สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยพื้นฐาน ด้านการเมืองในการวิเคราะห์ หลักทรัพย์	76
5	ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	76
6	สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยพื้นฐาน ด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์ หลักทรัพย์	77
7	ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	78
8	สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยพื้นฐาน ด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์ หลักทรัพย์	80
9	ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	80
10	สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านบริษัทในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	82
11	ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านบริษัทในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	83

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
12	สรุปความคิดเห็นในการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	87
13	ความคิดเห็นในการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์	87
14	สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้น	88
15	ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้น	89
16	สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	90
17	ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	92
18	สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	93
19	ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	94
20	สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	95
21	ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	97

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
22	สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท	98
23	ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท	100
24	สรุปความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแล กิจการไปใช้ในการวิเคราะห์ จำแนกตามประสพการณ์ในการทำงาน	103
25	ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นไป ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำแนกตามประสพการณ์ในการทำงาน	105
26	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น จำแนกตาม ประสพการณ์ในการทำงาน	107
27	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับการ สิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าร่วม ประชุม จำแนกตามประสพการณ์ในการทำงาน	107
28	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับผู้ถือ หุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่ง คำถามล่วงหน้า จำแนกตามประสพการณ์ในการทำงาน	106

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
29	ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน	108
30	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการเสนอซื้อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน	110
31	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน	111
32	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการกำหนดแนวทางไม่ให้กรรมการหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน	111
33	ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน	113
34	ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์	114

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
35	ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัทไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำแนกตาม ประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์	115
36	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีเลขานุการไปใช้ในการวิเคราะห์ ตาม ประสบการณ์ในการทำงาน	118
37	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการตรวจสอบไปใช้ในการ วิเคราะห์ ตามประสบการณ์ในการทำงาน	118
38	การทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาคำตอบแทน ตามประสบการณ์ในการทำงาน	119
39	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการสรรหา ตาม ประสบการณ์ในการทำงาน	120
40	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของ คณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน ตามประสบการณ์ในการ ทำงาน	121

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
41	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัทตามประสบการณ์ในการทำงาน	122
42	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีนโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร ตามประสบการณ์ในการทำงาน	122
43	ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม ตามประสบการณ์ในการทำงาน	123
44	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์จำแนกตามประสบการณ์การทำงาน	124

สารบัญภาพ

ภาพที่

หน้า

1

กรอบแนวคิดการวิจัย

58



บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance: CG) เป็นประเด็นสำคัญในประเทศไทยภายหลังจากการเกิดวิกฤตในปี 2540 เป็นต้นมา ทั้งนี้เพราะสาเหตุหลักสำคัญประการหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤตคือ การที่สถาบันการเงิน และองค์กรธุรกิจส่วนใหญ่ไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมไปถึงผลกระทบจากเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจในต่างประเทศอย่างซับไพร์มเมื่อ พ.ศ. 2551 ก็เกิดจากการขาดบรรษัทภิบาล (ยุทธ วรฉัตรธาร, 2552) และได้ก่อให้เกิดผลกระทบต่าง ๆ มากมาย ส่งผลให้การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศต้องหยุดชะงักลง จากเหตุการณ์ดังกล่าวทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและได้ออกหลักเกณฑ์และข้อพึงปฏิบัติสำหรับบริษัทจดทะเบียน เพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องมีกระบวนการการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ชั้นแรกตลาดหลักทรัพย์ได้ประกาศใช้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ เมื่อเดือนมีนาคม พ.ศ. 2545 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหวังให้บริษัทจดทะเบียนพัฒนาระดับการกำกับดูแลกิจการให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลเพื่อประโยชน์ต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัท การเติบโตของตลาดทุนไทย และการเติบโตอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจของประเทศ จึงได้มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง โดยการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ มาปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนไทย จนกลายเป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 เพื่อให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD Principles of Corporate Governance) และข้อเสนอแนะของธนาคารโลก จากการเข้าร่วมโครงการ Corporate Governance – Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) โดยเริ่มตั้งแต่การนำส่งข้อมูลประจำปี 2550 ทั้งนี้การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนโดยตรง ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้มีส่วน

ได้เสียอื่น ซึ่งจะช่วยเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทต่อไป (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552)

จากการที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ปฏิบัติตามและเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างความเชื่อมั่นกับนักลงทุนแล้วนั้น ยังได้ดำเนินโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนและนำเสนอไว้ในรายงาน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) และเมื่อกันยายน 2551 ได้ขอความร่วมมือจากบริษัทหลักทรัพย์ให้เปิดเผยผลการประเมินของบริษัทจดทะเบียนไว้ในรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งถือเป็นจุดเริ่มต้นที่การกำกับดูแลกิจการ จะเป็นประเด็นที่นักลงทุนทั่วไปให้ความสนใจและให้ความสำคัญมากขึ้น (คณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติ, 2552) แม้แต่นักลงทุนสถาบันต่างประเทศยังใช้การกำกับดูแลกิจการเป็นปัจจัยสำคัญมากปัจจัยหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนในปัจจุบัน (ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน, 2548) ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับนักลงทุนอย่างนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กันในด้านของการใช้ข้อมูลข่าวสารอันได้แก่ บทความ บทวิจัย หรือรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยถือเป็นแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดแหล่งหนึ่งของนักลงทุนที่จะใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต้องการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (2552) ยังได้เผยแพร่งานวิจัยของ รวี ลงกานี, ัญญา ชันธวิทย์ และ พรชัย ชูณหจันดา เรื่อง คุณค่าของนักวิเคราะห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่างานวิจัยในต่างประเทศล้วนกล่าวว่า ข้อมูล คำแนะนำจากการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นข้อมูลที่มีผลต่อตลาดทุน และสรุปได้ว่าคำแนะนำที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์วิเคราะห์และเผยแพร่ให้กับนักลงทุนนั้นมีคุณค่าต่อตลาดหลักทรัพย์เช่นกัน นักลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับบทวิเคราะห์หลักทรัพย์มากขึ้นเพราะเป็นข้อมูลที่พิสูจน์แล้วว่ามีความคุ้มค่า และสมบัติ นราวุฒิชัย (2550) ได้กล่าวว่า ทางสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้พยายามส่งเสริมให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์พิจารณาเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นปัจจัยประกอบในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ดังนั้นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงควรคำนึงถึงความสำคัญของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วย เพื่อช่วยสนับสนุนและส่งเสริมในความมุ่งมั่นขององค์กรที่

เกี่ยวข้องที่ต้องการผลักดันเรื่องการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนได้บรรลุวัตถุประสงค์ และเป้าหมายที่หวัง เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุนอย่างแท้จริง

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อ และการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และมีการจำแนกความคิดเห็นตามประสบการณ์การทำงาน โดยยังไม่เคยมีผู้ได้ทำการศึกษาการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์มาก่อน เพราะฉะนั้นเพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนารูปแบบ วิธีการในการวิเคราะห์ และการตัดสินใจใช้ข้อมูลบทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งผู้วิจัยหวังให้เป็นการกระตุ้นให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และหน่วยงานหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ได้ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี เนื่องจากเป็นสิ่งที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าทั้งสำหรับบริษัทจดทะเบียนและนักลงทุน การกำกับดูแลกิจการจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนไม่อาจละเลยหรือมองข้าม แต่ควรให้ความสำคัญและนำมาพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน เพื่อผลตอบแทนที่ดีที่สุดที่จะเป็นไปได้ทั้งต่อตนเองหรือต่อลูกค้า (สมาคม ซีเอฟเอไทยแลนด์, 2552) อันเป็นสิ่งที่ช่วยเสริมสร้างความโปร่งใส ความมั่นคง ความยั่งยืน และประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการ เพื่อให้เกิดความน่าเชื่อถือ ความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และเพื่อเป็นการพัฒนากรอบการควบคุมดูแลหรือข้อบังคับ สำหรับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อบัญชีที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์
2. เพื่อศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยจำแนกตามประสบการณ์การทำงาน

ขอบเขตการวิจัย

1. กลุ่มตัวอย่างศึกษาจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนที่ได้รับความเห็นชอบตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และ

สัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ให้ปฏิบัติหน้าที่ในประเภท ก คือสามารถทำการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ รวมทั้งสิ้น 215 ตัวอย่าง จากทั้งหมด 463 ราย (สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์, 2552) เนื่องจากผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก สามารถทำการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ซึ่งเป็นไปตามวัตถุประสงค์ในการวิจัย ซึ่งหากเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก แต่ปฏิบัติงานในประเภท ข หรือเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ข จะไม่สามารถทำการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้

2. การวิจัยครั้งนี้นอกจากศึกษาปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทางทฤษฎีแล้วยังได้เพิ่มหลักการกำกับดูแลกิจการเข้าเป็นส่วนหนึ่งในปัจจัยที่ศึกษา โดยการกำกับดูแลกิจการจะศึกษาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 ซึ่งได้มีการปรับปรุงให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD Principles of Corporate Governance) และข้อเสนอแนะของธนาคารโลก จากการเข้าร่วมโครงการ Corporate Governance – Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) โดยเริ่มตั้งแต่การนำส่งข้อมูลประจำปี 2550 ทั้งนี้เพื่อให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากล เพื่อประโยชน์ต่อบริษัท ตลาดทุนไทย และระบบเศรษฐกิจของประเทศ

3. ระยะเวลาที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล เดือนพฤษภาคม – กันยายน พ.ศ. 2552

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการใช้ปัจจัยต่าง ๆ ประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยเฉพาะการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เพื่อประโยชน์ต่อนักลงทุน หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง นักศึกษา และผู้ที่สนใจ ได้ทราบถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้เลือกใช้ และนำไปประกอบการตัดสินใจ

2. เพื่อทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกใช้ปัจจัยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการมีวิจารณญาณและความมั่นใจในการเลือกใช้ข้อมูลข่าวสารจากบทความ บทวิจัย หรือรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

3. เพื่อเป็นประโยชน์ และสนับสนุน ส่งเสริม หน่วยงานกำกับดูแลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ในการกำหนดแนวทางหรือนโยบายเพื่อส่งเสริมให้ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย คำนึงถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเพื่อการพัฒนาอาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ให้มีประสิทธิภาพและมีคุณภาพยิ่งขึ้นไป

นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดรองหรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุนไทย และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ที่ออกโดยบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์

บริษัทหลักทรัพย์ หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ประเภทกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะต้องได้รับใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นบริษัทที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรับเป็นบริษัทสมาชิก

หลักการกำกับดูแลกิจการ หมายถึง หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ได้ให้ความหมายว่า เป็นระบบความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสีย ในอันที่จะควบคุมการทำงานของกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ด้วยความโปร่งใส เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโต และเพิ่มมูลค่า ให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว

ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน หมายถึง ผู้ทำหน้าที่ติดต่อ ชักชวน ให้คำแนะนำ หรือวางแผนการลงทุน ให้กับผู้ลงทุน ซึ่งมีสองประเภท ได้แก่ ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก และผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ข

ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก หมายถึง ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนซึ่งสามารถทำการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ได้ด้วย

ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ข หมายถึง ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนซึ่งไม่สามารถทำการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ได้

หลักทรัพย์ หมายถึง หุ้นในตลาดรองที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ผู้ลงทุน หรือ นักลงทุน หมายถึง ผู้ที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์ และให้หมายความรวมถึงลูกค้าของบริษัทหลักทรัพย์ในธุรกิจหลักทรัพย์ด้วย

บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทที่ออกหลักทรัพย์จดทะเบียน

บทที่ 2

การตรวจเอกสาร

แนวคิดทฤษฎีและผลการศึกษาที่เกี่ยวข้องในการศึกษาค้นคว้าเพื่อนำมาใช้ในการกำหนดสมมติฐาน กำหนดตัวแปร กรอบแนวความคิด และแนวทางในการดำเนินการวิจัย และรวบรวมข้อมูลจาก Web Site ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยได้สรุปประมวลแนวคิดและทฤษฎีเพื่อนำเสนอ ประกอบด้วยหัวข้อดังต่อไปนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์
2. แนวคิดเกี่ยวกับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์และการวิเคราะห์หลักทรัพย์
3. แนวคิดเกี่ยวกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี
4. แนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ
5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
6. กรอบแนวคิดการวิจัย
7. สมมติฐานการวิจัย

แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์

แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ อธิบายถึงนิยามของการลงทุนในหลักทรัพย์ และกล่าวถึงวัตถุประสงค์ องค์ประกอบในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงช่วงเวลา ขั้นตอน และการส่งคำขอซื้อหรือขายหลักทรัพย์ดังนี้

นียมการลงทุนในหลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง การซื้อหลักทรัพย์ที่ได้มีการวิเคราะห์อย่างเหมาะสม และเป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนมีความพอใจในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ โดยได้คำนึงถึง ความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดเวลาการลงทุนนั้นแล้ว โดยหลักทรัพย์ที่ลงทุนจะต้องเป็น หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่มีการซื้อขายกันอยู่ ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และ พันธบัตรชนิดต่าง ๆ ส่วนการวิเคราะห์ที่เหมาะสมเป็นการใช้วิธีการวิเคราะห์ทั้งเชิงปริมาณ (Quantitative) และวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative) ของหลักทรัพย์นั้นจากข้อมูลที่รวบรวมได้ เพื่อกำหนดระดับความปลอดภัยของเงินที่จะจ่ายลงทุน (Degree of safety of principal) ระดับ ความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น (Degree of risk) และวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้เป็น ที่พอใจหรือไม่เมื่อเทียบกับความเสี่ยง เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ใน การลงทุนต่อไป (เพชร ชุมทรัพย์, 2544: 2-3)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand : SET) มีสภาพ เป็นนิติบุคคลและเป็นสถาบันเอกชนที่ดำเนินการโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน ทำหน้าที่เป็น ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่าง มีระบบ คล่องตัว โปร่งใส และยุติธรรม เพื่อสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุน และส่งเสริมให้เกิดการ ระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ โดยรวม (ศุภชัย ศรีสุชาติ, 2547)

วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ คือ

1. ส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนระยะยาว โดยตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายเปลี่ยนมือ เสริมสภาพคล่องให้แก่หลักทรัพย์
2. เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างมีระบบ มีสภาพคล่อง และตั้งอยู่บน พื้นฐานของความยุติธรรม

3. ช่วยในการปรับโครงสร้างทางธุรกิจของบริษัทเอกชน รัฐวิสาหกิจ และอาจช่วยให้ธุรกิจมีโครงสร้างเงินทุนรวมถึงความเสี่ยงอยู่ในระดับที่เหมาะสม

4. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในความเป็นเจ้าของกิจการในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมต่าง ๆ โดยตลาดหลักทรัพย์มีการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจลงทุน

5. ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะผู้ลงทุน ในเรื่องของระบบและความยุติธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

6. การให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นหนึ่งองค์ประกอบในดัชนีชี้การพัฒนาศรษฐกิจของประเทศ

องค์ประกอบที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นอกจากตลาดหลักทรัพย์ที่ทำหน้าเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแล้ว ยังมีองค์ประกอบที่เหมือนกับตลาดอื่นทั่วไป คือ มีสินค้า ผู้ซื้อ ผู้ขาย และผู้อำนวยความสะดวก ดังนี้

1. **สินค้า คือ หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Securities)** หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่เข้าจดทะเบียนและทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะต้องมีคุณสมบัติตรงตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และเป็นไปตามข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์ (Listing Agreement) หลักทรัพย์จดทะเบียนมีหลายประเภท ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ พันธบัตร หน่วยลงทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิ พิสูจน์ที่อ้างอิงกับดัชนี เป็นต้น

2. **ผู้ซื้อขาย คือ ผู้ลงทุน (Investor)** เป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุด อาจแบ่งได้ตามขนาดของปริมาณการซื้อขาย เช่น ผู้ลงทุนรายย่อย ผู้ลงทุนสถาบัน และผู้ลงทุนต่างประเทศ หรืออาจแบ่งตามพฤติกรรมในการถือครองหลักทรัพย์ เช่น ผู้ลงทุนระยะสั้น ผู้ลงทุนระยะยาว และนักเก็งกำไร ซึ่งผู้ลงทุนแต่ละประเภทจะมีรูปแบบการซื้อขายและปริมาณการซื้อขายที่แตกต่างกันออกไป

3. **ตัวแทนนายหน้าผู้ซื้อขาย คือ บริษัทสมาชิก (Broker)** เป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งมีคุณสมบัติเหมาะสมและได้รับอนุมัติให้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุน และการเป็นที่ปรึกษาการลงทุน เป็นต้น โดยได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน

นอกจากการเลือกบริษัทหลักทรัพย์แล้ว ยังต้องพิจารณาเลือกบุคคลที่ต้องติดต่อด้วยซึ่งก็คือ เจ้าหน้าที่การตลาด ที่จะคอยดูแลแก้ปัญหา และดำเนินการตามคำสั่งซื้อขายของลูกค้าให้เป็นไปตามข้อกำหนดและระเบียบปฏิบัติต่าง ๆ รวมถึงภาษีที่เกี่ยวข้องด้วย โดยมีข้อคำนึงที่สำคัญในการเลือกเจ้าหน้าที่การตลาด ดังนี้

1. ควรเป็นผู้สุภาพดีทั้งทางร่างกายและจิตใจ
2. วุฒิการศึกษา และประสบการณ์ในการทำงานที่เป็นประโยชน์ต่อการให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ตามระยะเวลาที่ประกาศกำหนด
3. ควรมีพื้นฐานการศึกษาที่ดีและตรงสายงาน
4. เป็นผู้ที่มีรายชื่อขึ้นทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และได้รับความเห็นชอบให้ปฏิบัติหน้าที่เจ้าหน้าที่การตลาดได้
5. สามารถตอบคำถามได้ชัดเจน มีเหตุผล น่าเชื่อถือ
6. ไม่ควรมีลูกค้าในความดูแลมากเกินไป
7. ได้รับการยอมรับจากกลุ่มลูกค้า โดยเฉพาะในเรื่องความรับผิดชอบจากผู้ลงทุนทั่วไป
8. มีความตื่นตัวและติดตามข่าวเศรษฐกิจ การเมือง

ช่วงเวลาและการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์

สำหรับตลาดหลักทรัพย์เปิดทำการเช่นเดียวกับวันทำการของธนาคาร โดยแบ่งช่วงเวลาซื้อขายหลักทรัพย์เป็น 2 รอบ คือ

รอบแรก ภาคเช้า ตั้งแต่เวลาเปิดที่ได้จากการสุ่มเลือกเวลาในช่วง 09.55-10.00 น. จนปิดตลาดภาคเช้าเวลา 12.30 น.

รอบสอง ภาคบ่าย ตั้งแต่เวลาเปิดที่ได้จากการสุ่มเลือกเวลาในช่วง 14.25-14.30 น. จนถึงปิดตลาดที่ได้จากการสุ่มเลือกเวลาในช่วง 16.35-16.40 น. และได้เปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์นอกเวลาเพิ่มอีกประมาณ 20-25 นาที นับตั้งแต่เวลาปิดตลาดประจำวัน จนถึงเวลา 17.00 น.

วิธีส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์สามารถทำได้ 3 วิธีคือ

1. **ส่งซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยตัวเองที่ห้องค้าหลักทรัพย์** ซึ่งต้องกรอกใบคำสั่งซื้อหรือขายด้วยตนเอง พร้อมทั้งเซ็นชื่อกำกับและส่งให้เจ้าหน้าที่การตลาดที่ห้องค้าหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นลูกค้าอยู่
2. **ส่งทางโทรศัพท์** โดยสามารถโทรศัพท์ไปยังเจ้าหน้าที่การตลาดผู้ดูแลบัญชีของตน และให้รายละเอียดของคำสั่ง ได้แก่ ชื่อหลักทรัพย์ที่ต้องการซื้อหรือขาย ราคา และจำนวนที่ต้องการซื้อหรือขาย และต้องแจ้งรหัสประจำตัวแก่เจ้าหน้าที่การตลาดด้วยทุกครั้ง
3. **ส่งทางอินเทอร์เน็ต (Internet Trading)** โดยต้องเปิดบัญชีและแจ้งความต้องการที่จะซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านทางอินเทอร์เน็ต จะได้รับรหัสลูกค้าและรหัสผ่านสำหรับการส่งซื้อขายหลักทรัพย์ทางอินเทอร์เน็ต ซึ่งควรรักษารหัสดังกล่าวไว้เป็นความลับ (ผาณิต เกิดโชคชัย, รัตนา ชวนสนธิ และฉัตรนันทน์ เอกพันธ์, 2549)

แนวคิดเกี่ยวกับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์และการวิเคราะห์หลักทรัพย์

แนวคิดเกี่ยวกับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์และการวิเคราะห์หลักทรัพย์ อธิบายถึงความสำคัญของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่อการตัดสินใจลงทุน รวมทั้งความหมายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ประเภทของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ดังนี้

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์

เมื่อผู้ลงทุนได้ตัดสินใจที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนจะต้องซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านบริษัทนายหน้าเท่านั้น ซึ่งจะทำหน้าที่เป็นคนกลางระหว่างผู้ลงทุนกับตลาดหลักทรัพย์ ให้บริการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์แบบครบวงจร คือ ตั้งแต่ก่อนและหลังการซื้อขาย โดยจะให้บริการเป็นที่ปรึกษา ชี้แนะช่องทาง และให้ข้อมูลข่าวสารที่มีประโยชน์เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ สัญญาณเดื่อนภัย และบริการอื่นๆ ให้เป็นไปตามกฎหมายและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง

การตัดสินใจลงทุนจะต้องอาศัยข้อมูลประกอบการตัดสินใจ แหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดแหล่งหนึ่งคือข้อมูลจากบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้จัดทำบทความ หรือบทวิจัยที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เพื่อเผยแพร่ให้กับผู้ลงทุนและผู้สนใจ ซึ่งเป็นงานของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยตรงที่จะต้องเขียนบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน ตลอดจนให้ความเห็นต่อการลงทุนในหุ้นของบริษัทต่าง ๆ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงต้องมีความรับผิดชอบและรอบคอบในการให้ความเห็น เนื่องจากการวิเคราะห์และการประเมินมูลค่าขึ้นอยู่กับข้อสมมติฐานและวิจารณ์ญาณเป็นสำคัญ การนำข้อมูลไปใช้จึงต้องอาศัยความเข้าใจและความเชื่อถือได้ของข้อสมมติฐานต่าง ๆ ที่นักวิเคราะห์ได้ใช้และอ้างอิงถึง ซึ่งจะวิเคราะห์จากข้อมูลทุติยภูมิ โดยหาได้จากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ รวมทั้งต้องเข้าร่วมเมื่อบริษัทจัดประชุมนักวิเคราะห์และผู้ถือหุ้น นักวิเคราะห์ที่มีความสามารถมักจะมีความสัมพันธ์อันดีกับผู้บริหาร และเจ้าหน้าที่ผู้ลงทุนสัมพันธ์ของบริษัท และควรจะมีการนัดขอสัมภาษณ์ เพื่อแลกเปลี่ยนข้อมูลหรือโทรศัพท์อย่างสม่ำเสมออีกด้วย (กุลภัทรา สีโรดม, 2549: 11-12)

สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (2552) ได้เผยแพร่ผลงานวิจัยของผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. รวี ลงกานี มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, ศาสตราจารย์ ดร.อัญญา ชันฉวีวิทย์ และ ศาสตราจารย์

ดร.พรชัย ชูณหจันดา มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ โดยได้ศึกษาข้อมูลคำแนะนำการลงทุนที่ผ่านมาในอดีตย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 – 2545 ซึ่งผลการวิจัยได้ชี้ให้เห็นถึงคุณค่าของบทวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และได้ข้อสรุปว่า คำแนะนำการลงทุนที่จัดทำโดยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ปัจจัยพื้นฐานนั้น เป็นสิ่งที่มีคุณค่า เนื่องจากทำให้เกิดการซื้อขายหลักทรัพย์เมื่อมีการเผยแพร่คำแนะนำ และที่สำคัญคือ เมื่อผู้ลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์โดยอาศัยคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ก็ได้รับผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนตามทฤษฎี นักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจมาก เนื่องจากช่วยจัดสรรเงินลงทุนไปซื้อขายในหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานดี ช่วยให้ตลาดหลักทรัพย์มีเสถียรภาพ ไม่อ่อนไหวไปตามข่าวลือ ซึ่งจะทำให้มีความเสี่ยงสูงและอาจเกิดการปั่นราคานั้นได้

ในปัจจุบันบริษัทหลักทรัพย์แต่ละแห่งมีการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์หลายประเภท แต่ในการติดต่อกับผู้ลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์แต่ละประเภทนั้น ต้องใช้บุคลากรแยกกันตามประเภทของธุรกิจหลักทรัพย์ จึงเกิดความไม่คล่องตัวในการให้บริการแก่ผู้ลงทุน รวมทั้งมีความซ้ำซ้อนเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การให้ความเห็นชอบและมาตรฐานการปฏิบัติงานของบุคลากรในธุรกิจหลักทรัพย์ตามประกาศหลายฉบับ ดังนั้นสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จึงได้ออกประกาศที่ สข. 15/2548 ว่าด้วยเรื่องการให้ความเห็นชอบผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน และมาตรฐานการปฏิบัติงาน เพื่อกำกับดูแลให้บุคลากรอยู่ภายใต้ประกาศที่กำหนดหลักเกณฑ์การให้ความเห็นชอบและมาตรฐานการปฏิบัติงานเพียงฉบับเดียว โดยได้ให้คำนิยาม และจัดประเภทของผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน ดังนี้

ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน หมายถึง ผู้ทำหน้าที่ติดต่อ ชักชวน ให้คำแนะนำ หรือวางแผนการลงทุนให้กับนักลงทุน ซึ่งมีสองประเภท ได้แก่

ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก สามารถวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ได้

ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ข และผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก แต่ปฏิบัติงานในประเภท ข จะไม่สามารถวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ได้ แต่ให้ทำหน้าที่เป็นเจ้าหน้าที่การตลาด

นอกจากนี้ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนยังได้จำแนกออกตามประเภทของพระราชบัญญัติที่ได้รับความเห็นชอบ อันได้แก่ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ดังนั้นผู้ที่ได้รับความเห็นชอบเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภทใดจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แล้ว จะสามารถปฏิบัติหน้าที่ตามประเภทที่ได้รับความเห็นชอบได้ก็ต่อเมื่อเข้าทำงานในบริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทต้นสังกัดอนุญาตให้ปฏิบัติหน้าที่ตามที่ระบุไว้เท่านั้น (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2548)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Securities analysis) หมายถึง กระบวนการที่พยายามจะวัดผลตอบแทน และความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละตัวเพื่อเป็นแนวทางนำไปสู่การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ของผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์ หรือผู้สนใจในด้านการลงทุนในหลักทรัพย์จะได้มีหลักเกณฑ์ในการดำเนินการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพดียิ่งขึ้น

ในส่วนของการจำแนกประเภทของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ จาก การตรวจเอกสาร และตามทฤษฎีวิชาการส่วนใหญ่นิยมใช้สามารถจำแนกได้ 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) ทั้งสองวิธีเป็นแบบแผนการวิเคราะห์ที่ต่างกัน แต่ควรเลือกแนวทางที่เหมาะสมที่สุดกับการตัดสินใจลงทุน ซึ่งในบางครั้งการตัดสินใจลงทุนที่ให้ผลตอบแทนดีอาจต้องใช้ทั้งสองแนวคิดรวมกัน (สนธิ อังสนากุล, 2547: 13-14) โดยประเภทของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่เชื่อว่ามูลค่าของหลักทรัพย์หรือของกิจการ มีความสัมพันธ์กับตัวแปรต่าง ๆ ซึ่งมากกระทบกับตัวแปรทางการเงิน เช่น อัตราการเจริญเติบโต กระแสเงินสด ความเสี่ยง ฯลฯ โดยการคำนวณหามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์เชื่อว่าสามารถคำนวณได้โดยการประเมินผลตอบแทนที่พึง

ได้รับในรูปเงินปันผล และกำไรที่จะได้ในอนาคตจากการลงทุนในหลักทรัพย์แล้วคิดย้อนกลับมาเป็นมูลค่าของเงินในปัจจุบัน (Present Value) แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาด (Market Price) ที่ซื้อขายกันอยู่ในขณะนั้น ซึ่งผลจากการวิเคราะห์จะนำไปสู่การตัดสินใจ อันได้แก่ (วิกรม เกษมวุฒิ, 2547)

หากราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง หรือสูงกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น เรียกว่า Overpriced ให้ตัดสินใจขายหุ้นนั้นไป ยังไม่ควรทำการซื้อ เพราะคาดว่าในไม่ช้าราคาตลาดจะต้องตกต่ำลงมาสู่ระดับมูลค่าที่ควรจะเป็น หรือ

หากราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็นแสดงว่าหุ้นนั้นมีราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง เรียกว่า Underpriced ให้ตัดสินใจซื้อหุ้นดังกล่าว เพราะคาดว่าในไม่ช้า ราคาตลาดจะสูงขึ้นมาเท่ากับมูลค่าที่ควรจะเป็น หรือ

หากราคาตลาดเท่ากับมูลค่าที่ควรจะเป็น ให้รอดูสถานการณ์ตลาดว่าจะเป็นไปได้ในทิศทางใด โดยไม่จำเป็นต้องทำการซื้อหรือขาย แล้วจึงค่อยตัดสินใจตามเหตุการณ์ที่เหมาะสมต่อไป

ในส่วนของทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ลำดับการพิจารณาจากสภาพโดยรวมจากภาวะทางการเมือง เศรษฐกิจ สภาพอุตสาหกรรม ทั้งระดับมหภาค (Macro) และระดับจุลภาค (Micro) ตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท ซึ่งขั้นตอนสำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ สามารถแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 4 ขั้นตอน ดังนี้คือ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

ขั้นตอนที่ 1 การวิเคราะห์การเมือง

1. **นโยบายทางการเมือง** เป็นการวิเคราะห์ถึงภาวะทางการเมืองในปัจจุบัน และแนวโน้มในอนาคต เพื่อดูการเปลี่ยนแปลงว่าจะจะเป็นผลดีหรือผลเสียต่อประชาชนและธุรกิจ ผลการวิเคราะห์ทำให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินได้ว่าภายใต้นโยบายของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงไปจะมีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และกิจการของบริษัทที่ผู้ลงทุนสนใจจะลงทุนซื้อหุ้นนั้น

อย่างไร ภาวะการเมืองของประเทศไทย ถือได้ว่าเป็นตัวชี้วัดสถานการณ์ของตลาดหุ้นที่สำคัญมากปัจจัยหนึ่ง ไม่เพียงแต่นักลงทุนในประเทศ จะอ่อนไหวกับข่าวของสถานการณ์ทางการเมืองเป็นพิเศษเท่านั้น นักลงทุนจากต่างประเทศก็ให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองมากเช่นกัน อาจมีผลกระทบต่อนักลงทุนต่างชาติที่คิดจะลงทุนเพิ่มหรือจะเข้ามาลงทุนใหม่หยุดชะงัก เพราะต้องการที่จะชะลอดูสถานการณ์ก่อน ดังนั้นอาจทำให้ความต้องการซื้อลดน้อยลงไป ซึ่งจำนวนเงินลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีเป็นจำนวนมาก และมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้น ดังจะเห็นได้จากการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองที่จะนำไปสู่การเปลี่ยนตัวผู้นำรัฐบาลหรือการปฏิวัติรัฐประหารในแต่ละครั้งที่ผ่านมา เป็นเหตุให้นักลงทุนต่างประเทศชะลอการลงทุนในตลาดหุ้นไทย ส่งผลให้ตลาดหุ้นซบเซาลง แม้ในบางครั้งปัจจัยพื้นฐานอื่น ๆ ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ทั้งนี้เพราะการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองย่อมนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงนโยบายทางเศรษฐกิจด้วย ซึ่งโดยส่วนใหญ่แล้วนั้นผลกระทบมักเป็นด้านของผลทางจิตวิทยาในระยะสั้น

2. ภาวะสงคราม เหตุการณ์ความไม่สงบ และการชุมนุมเรียกร้องของกลุ่มต่าง ๆ

เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อตลาดหุ้น ยกตัวอย่างการคาดการณ์ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ หรือ SET Index ณ วันสิ้นปี 2551 โดยเทียบผลคาดการณ์ระหว่างช่วงเวลาก่อนเกิดเหตุชุมนุมทางการเมืองจนกระทั่งถึงปัจจุบัน คือ วันที่ 12 มิถุนายน 2551 พบว่านักวิเคราะห์ปรับลดเป้าหมายดัชนีลง โดยตัวเลขเฉลี่ยของดัชนี ณ วันสิ้นปี 2551 ก่อนเกิดเหตุชุมนุมอยู่ที่ 985 จุด ในขณะที่ปัจจุบันตัวเลขเฉลี่ยลดลงไปอยู่ที่ 927 จุด และนักวิเคราะห์คาดว่า ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี 2552 โดยเฉลี่ยจะสามารถปรับขึ้นไปที่ระดับ 1,081 จุด (สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์, 2552)

3. การอภิปรายไม่ไว้วางใจรัฐบาล ยกตัวอย่างเช่นเหตุการณ์วันอังคารที่ 16

พฤษภาคม 2538 พรรคฝ่ายค้านสามารถแสดงเรื่องการทุจริตการแจกโฉนด สปก.4-01 ของรัฐบาลนายชวน หลีกภัยได้อย่างชัดเจนว่าไม่สุจริต ก่อให้เกิดกระแสความไม่มั่นใจในรัฐบาลของนักลงทุนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เริ่มตกต่ำลง โดยเมื่อถึงวันเริ่มการอภิปรายวันแรก คือ วันพุธที่ 17 พฤษภาคม 2538 ดัชนีราคาหุ้นยังคงต่ำลงอีก จนกระทั่งวันที่สอง คือ วันพฤหัสบดีที่ 18 พฤษภาคม 2538 รัฐบาลถูกเปิดโปงมากขึ้น และหลักฐานของฝ่ายค้านชัดเจน ทำให้นักลงทุนไม่แน่ใจในรัฐบาล จึงเทขายหุ้นออกมามากยิ่งขึ้น ทำให้ดัชนีตกต่ำลงไปอีก และในเช้าวันศุกร์ที่ 19

พฤษภาคม 2538 ซึ่งกำหนดให้เป็นวันลงมติ ในเวลา 13.30 น. ปราบกฏว่ารัฐบาลประกาศยุบสภา เมื่อเวลา 11.00 น. พร้อมกับประกาศวันเลือกตั้งใหม่ทั่วประเทศ 2 กรกฎาคม 2538 ทำให้การเมืองมีความชัดเจนมากขึ้น ดัชนีราคาหุ้นในวันถัดมาจึงกลับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

4. นโยบายการเงิน ธนาคารกลางจะเป็นผู้ดำเนินการเกี่ยวกับนโยบายการเงินของประเทศ โดยมีจุดประสงค์เพื่อควบคุมปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ย นโยบายการเงินนอกจากจะช่วยสนับสนุนนโยบายการคลังแล้ว ยังอาจช่วยในการทำให้เกิดความสมดุลกับผลของนโยบายการคลังด้วย

5. นโยบายการคลัง ซึ่งประกอบด้วย นโยบายด้านรายรับ ได้แก่ นโยบายที่เกี่ยวกับภาษี และที่เกี่ยวกับรายรับอื่นที่มีไม่ใช่อาชีกร นโยบายด้านการใช้จ่ายของรัฐบาล ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุล หรือการหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง (วิกรม เกษมวุฒิ, 2547)

นอกจากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยยังได้ทำการรวบรวมข้อมูลเพิ่มเติมจากผลสรุปแบบสอบถามนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และจากการสัมภาษณ์นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (2552) พบว่า ยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์อันได้แก่ ความมีเสถียรภาพทางการเมือง สถานการณ์ทางการเมือง ความขัดแย้งและการชุมนุมเรียกร้องของกลุ่มต่าง ๆ นโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจ และสถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้และการก่อการร้าย

ขั้นตอนที่ 2 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ

การพิจารณาภาวะเศรษฐกิจมหภาคและวัฏจักรธุรกิจ การวิเคราะห์เศรษฐกิจเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ ดังนั้น การวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นที่ต้องวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ทิศทางของเศรษฐกิจ และกำหนดอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และสามารถหาทางเลือกเกี่ยวกับอุตสาหกรรมที่ได้รับประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจได้ ซึ่งจะมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทต่อไป นั่นคือ

ในการสังเกตและวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจอาจสามารถพิจารณาได้จากวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) ซึ่งเป็นสิ่งที่บ่งบอกลักษณะการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง กล่าวคือ การที่ธุรกิจจะอยู่ในภาวะรุ่งเรืองหรือตกต่ำ นอกจากจะขึ้นอยู่กับปัจจัยภายในธุรกิจอันได้แก่ ประสิทธิภาพของการบริหารแล้ว ปัจจัยภายนอกซึ่งได้แก่ ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ เนื่องจากผลประกอบการและขนาดของธุรกิจจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในช่วงนั้น จนกระทั่งเข้าสู่ระยะขยายตัว จะมีการขยายการลงทุนการผลิตและการขายมีปริมาณเพิ่มขึ้น ภาวะธุรกิจในช่วงนี้จะมีสภาพคล่องทางการเงินสูง รายได้ของประชากรสูงขึ้น ทำให้ระดับราคาเพิ่มสูงและมีแนวโน้มที่จะเกิดภาวะเงินเฟ้อ และเมื่อเศรษฐกิจอยู่ในภาวะถดถอยหรือตกต่ำ ภาวะเศรษฐกิจจะมีผลกระทบต่อธุรกิจแตกต่างกันไปตามประเภทของธุรกิจ เพราะสินค้าหรือบริการของธุรกิจแต่ละประเภทจะปรับตัวเข้ากับวัฏจักรธุรกิจแต่ละวัฏจักรแตกต่างกันไป เช่น ธุรกิจที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคจะอ่อนไหวต่อวงจรระยะสั้น (Short-term Cycle) ธุรกิจที่ผลิตสินค้าทุนจะขึ้นกับแนวโน้มการเติบโตระยะยาว (Long-term Growth Trend)

ตัวชี้และเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจมีหลายตัว ได้แก่

1. **ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product – GNP)** เป็นเครื่องมือวัดภาวะเศรษฐกิจที่ใช้กันอย่างแพร่หลายที่สุด ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเป็นเครื่องมือวัดมูลค่าของผลผลิต สินค้า และบริการทั้งหมดของประเทศไม่ว่าการผลิตนั้นจะเกิดขึ้นในประเทศใด ๆ ก็ตาม ในบางกรณีอาจใช้ตัวเลข**ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product – GDP)** แทน ซึ่งเป็นการวัดมูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการผลิตในประเทศนั้น ๆ

2. **ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production)** เป็นดัชนีที่แสดงผลผลิตของอุตสาหกรรม

3. **รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income)** เป็นตัวเลขที่แสดงถึงรายได้ส่วนบุคคลก่อนหักภาษี

4. **ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index)** เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าและบริการในแต่ละงวด

5. **ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index)** เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในแต่ละช่วงของการผลิต ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป

6. **อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate)** เป็นตัวเลขที่แสดงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งจะแสดงให้เห็นสภาพเศรษฐกิจโดยเปรียบเทียบว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัวหรือหดตัว

7. **อัตราดอกเบี้ยในประเทศและอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ** อัตราดอกเบี้ยที่ควรนำมาพิจารณาควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดีพอสมควร

8. **ปริมาณการขายปลีก (Retail Sales)** เป็นตัวเลขที่แสดงยอดและการเปลี่ยนแปลงการขายปลีกในระบบเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ตัวเลขปริมาณการขายปลีกนี้มีความสัมพันธ์กับการผลิต

ซึ่งนอกจากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นที่ทางตลาดหลักทรัพย์ได้กล่าวมาแล้ว วิกรม เกษมวุฒิ (2547) ยังได้รวบรวมปัจจัยเพิ่มเติมในทางปฏิบัติ ดังนี้

9. **ภาวะเศรษฐกิจและดัชนีหุ้นต่างประเทศ** ในปัจจุบันกระบวนการทางการค้าได้ก้าวเข้าสู่ยุคโลกาภิวัตน์ หรือความเป็นหนึ่งเดียวกันทั้งโลกของตลาดหุ้น นักลงทุนต้องตระหนักถึงความสำคัญของความสัมพันธ์ของระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศในโลก เมื่อมีผลกระทบที่เกิดขึ้นในประเทศหนึ่ง ก็จะมีผลกระทบต่อประเทศอื่นๆ ได้

10. **ภาวะเงินเฟ้อเงินฝืด** เป็นตัวเลขที่ชี้ภาวะทางเศรษฐกิจที่ดีตัวหนึ่ง โดยสาเหตุเกิดจาก 2 ประการ ได้แก่ เงินเฟ้อที่เกิดจากแรงดึงของอุปสงค์ คือ เกิดขึ้นเนื่องจากความต้องการซื้อสินค้าของประชาชนมีมากเกินไปจนความต้องการขาย ราคาสินค้าจึงสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว และเงินเฟ้อที่

เกิดจากแรงผลักดันของต้นทุนการผลิต เกิดจากการเพิ่มขึ้นของค่าจ้าง และราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น ราคาจึงปรับตัวสูงขึ้นตาม

11. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ค่าเงินบาทที่มีเสถียรภาพ จะช่วยส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ ซึ่งมีผลถึงดุลการค้า ดุลการชำระเงิน และอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจโดยตรง

นอกจากนี้ ผู้วิจัยยังได้ทำการรวบรวมข้อมูลเพิ่มเติมจากผลรูปแบบสอบถามนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และจากการสัมภาษณ์นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (2552) พบว่า ยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์อันได้แก่ การเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมัน ดัชนีหุ้นไทย หรือ SET Index อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และกระแสการเข้าออกของเงินลงทุนจากต่างประเทศ

ขั้นตอนที่ 3 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

1. วงจรธุรกิจและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม โดยทั่วไป การเปลี่ยนแปลงในการประกอบกิจการของธุรกิจจะหมุนเวียนไปตามวงจรธุรกิจ (Business Cycle) กล่าวคือ ในระยะเริ่มแรกของการประกอบธุรกิจจะอยู่ในภาวะขยายตัว (Expansion) โดยที่ธุรกิจจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์การตลาดเข้ามาสนับสนุนการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ก้าวเข้าสู่ภาวะรุ่งเรือง (Boom) ธุรกิจจะดำรงอยู่ในภาวะรุ่งเรืองในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หลังจากนั้น ก็จะเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) ซึ่งหากไม่มีการปรับปรุงหรือแก้ไขธุรกิจก็จะเข้าสู่ภาวะตกต่ำ (Depression) ซึ่งอาจจะส่งผลให้บริษัทเลิกกิจการได้

2. วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม สิ่งที่ผู้วิเคราะห์ควรทราบก็คือวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรม โดยการพิจารณาวงจรอุตสาหกรรม จะวิเคราะห์ปัจจัยต่อไปนี้

2.1 ประเภทของอุตสาหกรรมที่พิจารณา เช่น อุตสาหกรรมนั้นมีลักษณะผูกขาดหรือมีคู่แข่งกันในอุตสาหกรรมเป็นจำนวนมาก

2.2 อุตสาหกรรมนั้น ๆ อยู่ภายใต้กฎหมายและระเบียบข้อบังคับใดของทางการกฎหมายและระเบียบข้อบังคับดังกล่าวเข้มงวดหรือไม่ อย่างไร

2.3 อุตสาหกรรมนั้นต้องพึ่งพาการพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีหรือไม่ อย่างไร

2.4 ตัวแปรทางเศรษฐกิจใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับอุตสาหกรรมนั้น ๆ เช่น ตัวแปรอุปสงค์มวลรวม อัตราดอกเบี้ย ภาวะการแข่งขันจากต่างประเทศ เป็นต้น

ซึ่งการพิจารณาดังกล่าวทำให้ทราบถึงวงจรขยายตัวของอุตสาหกรรม ซึ่งจำแนกเป็น 4 ระยะดังนี้ คือ ระยะเริ่มพัฒนา (Initial Development Stage) ระยะเจริญเติบโต (Growth) ระยะขยายตัว (Expansion) และระยะอิ่มตัวหรือเสื่อมถอย (Maturity of Decline)

3. โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม จำเป็นต้องพิจารณาโครงสร้างการแข่งขันในแต่ละอุตสาหกรรมด้วยว่ามีความแข็งแกร่งทางด้านการแข่งขันเพียงใด ปัจจัยที่จะพิจารณาประกอบด้วย การแข่งขันที่เป็นอยู่ (Rivalry Among Existing Competitors) การคุกคามจากคู่แข่งใหม่ (Threat of New Entrants) การคุกคามจากสินค้าที่ใช้ทดแทนกันได้ (Threat of Substitute Products) อำนาจในการต่อรองของผู้ซื้อ (Bargaining Power of Buyers) และอำนาจในการต่อรองของผู้ขาย (Bargaining Power of Suppliers)

4. ปัจจัยทางอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ต้องพิจารณา

4.1 **โครงสร้างของอุตสาหกรรม** ได้แก่ การวิเคราะห์อุตสาหกรรมนั้นมีโครงสร้างแบบผูกขาด กึ่งผูกขาด หรือแข่งขันอย่างสมบูรณ์ ลักษณะโครงสร้างของอุตสาหกรรมจะมีความสำคัญในการวิเคราะห์โครงสร้างราคาและความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาของสินค้า

4.2 **ความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทาน** อุปสงค์และอุปทานจะมีผลกระทบต่อราคาคุณภาพของอุตสาหกรรมนั้น ๆ และมีผลกระทบต่อความสามารถในการผลิตสินค้าที่มีคุณภาพในระดับราคาที่น่าพอใจ

4.3 ตัวแปรทางด้านต้นทุน โดยทั่วไปต้นทุนของสินค้าได้รับผลกระทบจากปัจจัยหลายประการ อาทิ วัตถุดิบที่มีอยู่ ค่าแรง เป็นต้น

4.4 กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องพิจารณากฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมนั้น เพื่อให้ทราบบรรทัดฐานที่รัฐบาลกำหนดไว้ การเปลี่ยนแปลงหรือการออกกฎหมายใหม่ อาจทำให้อุตสาหกรรมบางประเภทสูญเสียสภาพการแข่งขันที่เปลี่ยนแปลงได้

ขั้นตอนที่ 4 การวิเคราะห์หลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท แบ่งเป็นการวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ และการวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ อธิบายได้ดังนี้

การวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) แบ่งได้ 9 ข้อดังนี้

1. ประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ ในขั้นแรกจะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ ทั้งนี้หลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ไม่จำเป็นต้องจัดอยู่ในประเภทเดียวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากการพิจารณาประเภทของหลักทรัพย์นั้น นอกจากจะดูความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแล้ว ยังต้องพิจารณาลักษณะความเคลื่อนไหวของราคาว่ามีลักษณะเป็นอย่างไรด้วย

1.1 Growth Company and Stock โดยที่ Growth Company เป็นบริษัทที่มียอดขายและผลกำไรในอดีตที่ผ่านมาสูงกว่ามาตรฐานในอุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัทที่มีลักษณะเป็น Growth Company จะมีความสามารถในการบริหาร และมีความเป็นไปได้ที่จะลงทุนในโครงการที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าที่คาดไว้ ดังนั้น ผลที่ได้รับก็คือ ยอดขายและผลกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงกว่ามาตรฐานและของบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ส่วน Growth Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเจริญก้าวหน้าและมีผลประกอบการดี และมีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนน้อย เนื่องจากบริษัทนำเอากำไรสะสมเป็นเงินทุนสำหรับการขยายกิจการ Dividend Yield จึงมีระดับต่ำแต่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดมักปรับตัวสูงขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

1.2 Defensive Company and Stock โดยที่ Defensive Company จะมีผลกำไรที่มีเสถียรภาพ แม้ว่าในอนาคตสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปจะตกต่ำก็ตาม ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภค บริษัทที่ผลิตและจำหน่ายสินค้าที่จำเป็นแก่การครองชีพ บริษัทผลิตเครื่องดื่ม

บริษัทอาหารและยา ส่วน Defensive Stock คือ หุ้นของบริษัทที่มีผลประกอบการและจ่ายเงินปันผลในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซาได้ดีกว่าหลักทรัพย์อื่นโดยรวม เมื่อมีการคาดการณ์ว่าภาวะเศรษฐกิจจะเป็นไปในทางลบ ผู้ลงทุนควรสนใจลงทุนหุ้นประเภทนี้ เนื่องจากลักษณะของหุ้นประเภทนี้ค่อนข้างมีการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่มากนัก เมื่อภาวะเศรษฐกิจไม่แน่นอนหรือตกต่ำ

1.3 Cyclical Company and Stock ผลกำไรของยอดขายของบริษัทประเภท Cyclical Company จะได้รับผลกระทบโดยตรงจากวัฏจักรธุรกิจ กล่าวคือ ยอดขายและกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมากเมื่อเศรษฐกิจขยายตัวและจะลดลงเมื่อเศรษฐกิจหดตัว ส่วน Cyclical Stock เป็นหุ้นที่มีลักษณะตรงข้ามกับ Defensive Stock คือ เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีกำไรเปลี่ยนแปลงตามวงจรของธุรกิจ เมื่อภาวะเศรษฐกิจดีขึ้น ผลประกอบการของธุรกิจจะดีขึ้น และมีการเจริญเติบโตราคาของหลักทรัพย์ก็จะสูงขึ้นตาม ในทางตรงกันข้าม เมื่อภาวะเศรษฐกิจซบเซา ผลประกอบการของธุรกิจจะลดลงอย่างมาก หุ้นประเภทนี้ ได้แก่ หุ้นของอุตสาหกรรมประเภทวัสดุ ก่อสร้าง เยื่อกระดาษและกระดาษ เครื่องมือและเครื่องจักร ยานพาหนะและอุปกรณ์ วัสดุ ก่อสร้าง รวมทั้งอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าฟุ่มเฟือย

1.4 Speculative Company and Stock โดยที่ Speculative Company คือ บริษัทที่ได้รับผลตอบแทนสูงในขณะที่ยอมรับระดับความเสี่ยงที่สูง บริษัทที่จัดอยู่ในประเภทนี้ ได้แก่ บริษัทที่ริเริ่มคิดค้นสิ่งใหม่ ๆ ที่ค่อนข้างใช้ความเสี่ยงสูง เช่น การขุดเจาะน้ำมัน เหมืองแร่ ส่วน Speculative Stock เป็นหลักทรัพย์ที่ดึงดูดผู้ลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรได้เป็นอย่างดี ไม่มีความมั่นคงถาวร และมีการปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็วตามอุปสงค์และอุปทานของตลาด ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงสูงมาก

2. ขนาดของบริษัท (Size of the Firm) ผู้วิเคราะห์ควรพิจารณาขนาดของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะมีความได้เปรียบธุรกิจขนาดเล็กทั้งในด้านเงินทุน ด้านเทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ ความสามารถสูง และได้เปรียบในด้านสภาพการแข่งขัน ในตลาด เป็นต้น

3. อัตราการขยายตัวในอดีต (Past Rate of Growth) ในการประมาณการ ผลกำไรของบริษัทในอนาคตเพื่อคำนวณหามูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น ผู้วิเคราะห์อาจใช้อัตราการ

ขยายตัวในอดีตเป็นฐาน ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่อัตราการขยายตัวในอนาคตจะเท่ากับอัตราการขยายตัวในอดีต หรือในกรณีที่บริษัทมีจุดเด่นหรือข้อได้เปรียบที่แสดงให้เห็นว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการพัฒนาก้าวหน้าทั้งจากการเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตและมาตรฐานอุตสาหกรรม อัตราการขยายตัวก็น่าจะสูงขึ้น

4. **ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the Products)** ลักษณะของสินค้าในบริษัทเป็นลักษณะใด หากเป็นสินค้าที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน อุปสงค์ในสินค้าจะมีเสถียรภาพมาก ซึ่งจะส่งผลให้กำไรของบริษัทที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้านั้นจะมีเสถียรภาพมากกว่าบริษัทที่ผลิตสินค้าประเภทอื่น

5. **ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์ (Brand Names)** กรณีที่บริษัทมีชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์เป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลาย และเป็นที่ยอมรับกับบุคคลทั่วไป โอกาสในการทำกำไรของธุรกิจก็สูงขึ้นไปด้วย

6. **โครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure)** โครงสร้างของเงินทุนจะแตกต่างกันไปตามนโยบายของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีโครงสร้างของเงินทุนประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่ ย่อมจะมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่าธุรกิจที่มีเงินทุนส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน

7. **การกระจายของผลิตภัณฑ์ (Diversification)** ธุรกิจที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้าและบริการหลายชนิดและมีชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์หลายชื่อย่อมจะสามารถมีส่วนแบ่งในตลาดได้มากกว่าธุรกิจที่มีการกระจายของผลิตภัณฑ์น้อย และย่อมสามารถลดความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนของการประกอบการได้มากกว่า

8. **ผู้บริหารระดับสูง (Top Management)** คณะผู้บริหารนับเป็นทรัพยากรที่มีค่าอย่างยิ่งของธุรกิจ หากผู้บริหารของบริษัทใด มีความสามารถในการบริหารและเสริมสร้างสัมพันธอันดีระหว่างผู้ได้บังคับบัญชา รวมทั้งมีประสบการณ์และความชำนาญในการประกอบธุรกิจประเภทนั้นแล้ว ย่อมจะทำให้การดำเนินงานของธุรกิจนั้นมีโอกาสประสบความสำเร็จสูง

9. **ความสามารถทางการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ (Research and Product Development Resources)** บริษัทที่มีความสามารถคิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่จะเป็นผู้ที่ริเริ่ม

และพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่นั้นในตลาด หากสินค้านั้นเป็นที่ยอมรับในช่วงแรก บริษัทก็จะสามารถทำกำไรได้สูงโดยปราศจากคู่แข่ง และยังสามารถพัฒนาสินค้านั้นให้มีคุณภาพดียิ่งขึ้นมากกว่าที่คู่แข่งจะตามทัน ทำให้บริษัทมีข้อได้เปรียบกว่าบริษัทที่จะก้าวตามเข้ามาเป็นคู่แข่งในตลาดในภายหลัง

นอกจากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยยังได้ทำการรวบรวมข้อมูลเพิ่มเติมจากผลสรุปแบบสอบถามนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และจากการสัมภาษณ์นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (2552) พบว่า ยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์อันได้แก่ การประกาศจ่ายเงินปันผล ความเสี่ยงของธุรกิจ และผลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating)

การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์จากงบการเงินของธุรกิจทั้งในอดีตและปัจจุบันเป็นสำคัญ เพื่อนำมากำหนดตัวแปรต่าง ๆ เช่น กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต ซึ่งเป็นการวิเคราะห์งบการเงิน การวิเคราะห์หาอัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์โดยใช้งบการเงินของบริษัทจะยังประโยชน์แก่ผู้ใช้ที่ต่อเมื่อผู้วิเคราะห์ได้เข้าใจถึงลักษณะโครงสร้างและข้อจำกัดในการใช้งบการเงินนั้น ๆ นอกจากนั้น ผู้ใช้ควรสามารถตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณด้วย การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณจึงเป็นเครื่องชี้ว่าอนาคตของธุรกิจนั้นควรเป็นไปในลักษณะใด โดยผู้วิเคราะห์นำเอาข้อมูลต่าง ๆ ในงบการเงินมาคำนวณหาสัดส่วนและอัตราส่วนเปรียบเทียบกับกันในแต่ละช่วงเวลา และเปรียบเทียบกับธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน แล้วตีความเพื่อหาคำตอบที่ต้องการ

1. การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement)

งบการเงิน หมายถึง รายงานทางบัญชีที่จัดทำขึ้นเมื่อครบรอบระยะเวลาบัญชี เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงฐานะและผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลาที่ผ่านมา

1.1 การวิเคราะห์งบดุล (Balance Sheet) เป็นงบที่แสดงสถานภาพทางการเงินของธุรกิจในวันสิ้นงวด โดยงบดุลนี้จะประกอบด้วยส่วนสำคัญ 3 ส่วนด้วยกัน คือ สินทรัพย์ หนี้สิน

และส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งการวิเคราะห์งบดุลที่สำคัญวิธีหนึ่ง คือ การวิเคราะห์ย่อส่วนตามแนวดิ่ง (common-size) โดยแบ่งออกได้เป็น

Common-size Statement วิธีนี้เป็นการจัดตัวเลขของแต่ละรายการที่ปรากฏในงบดุลให้เป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์ทั้งหมด หรือเป็นอัตราร้อยละของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์โดยวิธีนี้จะเน้นให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนของรายการต่าง ๆ ในงบดุลเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด และยังชี้ให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ๆ เพื่อเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์ต่อไป

Current Asset Proportion เป็นการวิเคราะห์สินทรัพย์แต่ละรายการที่เป็นสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือ โดยจัดตัวเลขสินทรัพย์แต่ละรายการดังกล่าวเป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียน การวิเคราะห์นี้จะช่วยเน้นให้เห็นว่า ทางใช้ไปของเงินทุนของกิจการเป็นอย่างไร ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการเกี่ยวกับสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัท เนื่องจากสินทรัพย์เหล่านี้จะเป็นส่วนที่ทำการไต่ถามให้กับบริษัท และมีสภาพคล่องใกล้เคียงกับเงินสด

Capital Structure Proportion เป็นการวิเคราะห์เกี่ยวกับโครงสร้างของเงินทุน ซึ่งจะช่วยให้ทราบถึงความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ของบริษัท และเพื่อให้เห็นถึงส่วนของผู้ถือหุ้นในเด่นชัดขึ้น พร้อมกับคาดการณ์แนวทางของผู้บริหารที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนดังกล่าว

1.2 การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน (The Income Statement) งบกำไรขาดทุน เป็นงบการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทนั้น

1.3 การวิเคราะห์งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (Statement of Changes in Financial Position) เป็นงบที่จัดทำขึ้นเพื่อแสดงที่มา (Source of Fund) และการใช้ไปของเงินสด (Uses of Funds) และเงินทุนหมุนเวียนในระหว่างงวดบัญชี อันเนื่องมาจากการ

ดำเนินงานและจากการเปลี่ยนแปลงรายการสินทรัพย์และหนี้สินอื่นที่มีใช้ทุนหมุนเวียนแต่มีผลต่อทุนหมุนเวียน ซึ่งจะให้ประโยชน์ในแง่ที่จะสะท้อนให้เห็นถึงนโยบายทางการเงินของธุรกิจซึ่งได้แก่การจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม การจัดสรรเงินทุนที่มีอยู่ การใช้เงินทุน และผลทางการเงินที่จะตามมา และสุดท้ายคือการแก้ไขสถานการณ์ทางการเงินเฉพาะหน้า

1.4 การวิเคราะห์งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) เป็นงบที่แสดงให้ทราบถึงการเคลื่อนไหวของเงินสด มีเงินสดได้รับเข้ามาและมีเงินสดจ่ายออกไปเป็นจำนวนเท่าใด ส่วนในอดีตที่ผ่านมาการประเมินผลการดำเนินงานนั้นนักลงทุนมักนิยมใช้การประเมินโดยทำงบกระแสเงินทุน การจัดทำงบกระแสเงินทุนเป็นการดูถึงการเคลื่อนไหวของเงินทุนทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเงินสด เงินฝากธนาคาร เงินลงทุนในธุรกิจอื่นๆ เป็นต้น จะทำให้ผู้ลงทุนมองเห็นการดำเนินงานใน ธุรกิจนั้นๆไม่ชัดเจนว่ามีผลการดำเนินงานดีจริงหรือไม่ ในปัจจุบันนี้หลายคนมองว่าการที่จะได้ทราบถึงการเคลื่อนไหวเงินสด จะทำให้ทราบผลการปฏิบัติงานได้ดีขึ้น ดังนั้นจึงหันมานิยมการวิเคราะห์งบกระแสเงินสดแทนงบกระแสเงินทุน (charlymeesuk, 2552)

2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis) การวิเคราะห์ด้วยวิธีนี้จะทำให้ทราบรายละเอียดได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยการนำรายการต่าง ๆ มาเทียบอัตราส่วนเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนี้แบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 4 ลักษณะด้วยกัน คือ การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร และการวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของบริษัท

2.1 อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ หากอัตราส่วนนี้ยังมีค่าสูงเท่าใด ยิ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก เจ้าหนี้ระยะสั้นจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มาก เนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้

อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio) ใช้สำหรับวัดความสามารถของธุรกิจในการชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่หักสินค้าคงเหลือออก ทั้งนี้ เพื่อ

พยายามตัดสิ่งซึ่งจะเป็นปัญหาในการเปลี่ยนแปลงเงินสดออก อัตราส่วนนี้ค่ายิ่งมาก ก็แสดงว่าธุรกิจนี้มีสภาพคล่องสูง

อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเชื่อสุทธิกับยอดลูกหนี้เฉลี่ย หากอัตราการหมุนเวียนอยู่ในอัตราสูง แสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้ และสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว

ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเก็บหนี้ (Average Collection Period) แสดงถึงระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้ ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Term of sale) ของธุรกิจ ซึ่งจะช่วยให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่

อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) อัตราส่วนนี้ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเพื่อให้ทราบถึงความคล่องตัวของสินค้าว่าสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด หากอัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูง ยิ่งแสดงว่าสินค้าของบริษัทสามารถขายได้เร็ว แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานขายของบริษัท

2.2 อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (Earning Before Interest, Taxation, Depreciation and Amortization : EBITDA) สะท้อนกำไรที่มาจากการดำเนินงาน ที่ยังไม่นำต้นทุนทางการเงินเข้ามาพิจารณา และไม่รวมค่าใช้จ่ายทางบัญชีซึ่งยังมีได้ตัดบัญชีต่าง ๆ

ความสามารถทำกำไร หรือกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Earning Power) ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อหาผลตอบแทนที่ได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยการพิจารณากำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (กำไรจากการดำเนินงาน) เทียบกับการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ดำเนินงาน (Operating Asset Turnover) แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทว่าสามารถก่อให้เกิดยอดขายเท่าใดเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Income Margin) เป็นการวัดความสามารถในการจัดการ แสดงให้เห็นถึงรายได้จากการขายคงเหลือหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งสิ้นแล้ว

2.3 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset) ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนด้วยกันคือ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ใช้วัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินลงทุนที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ

2.4 อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

อัตราส่วนของหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (Debt Ratio) อัตราส่วนนี้แสดงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งจะแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ของบริษัทใช้เงินทุนจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนั้น ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท ถ้าอัตราส่วนสูงแสดงว่า บริษัทมีภาระหนี้สินสูงการบริหารกิจการมีความเสี่ยงสูงเช่นกัน

อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) อัตราส่วนนี้แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้เป็นเจ้าของเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด

ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของธุรกิจ โดยวิเคราะห์เพื่อหาว่ากำไรจากการดำเนินงานต่อดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ในการที่จะได้รับชำระดอกเบี้ย

อัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout) อัตราส่วนนี้ใช้ในการพิจารณาว่าธุรกิจมีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลอย่างไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของธุรกิจใช้ไปเพื่อตอบแทนผู้ลงทุนหรือเจ้าของกิจการ โดยการจ่ายเงินปันผล และคงเหลือกำไรเพียงบางส่วนไว้เพื่อการขยายกิจการของธุรกิจ

3. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ วัตถุประสงค์ของการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Valuation) คือ การหามูลค่าหลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐานเพื่อให้ได้มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งจะนำมาเปรียบเทียบกับราคาของหลักทรัพย์ในตลาด (Market Price) เพื่อพิจารณาว่าหลักทรัพย์นั้น overvalue หรือ undervalue ซึ่งการคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญที่นักวิเคราะห์นิยมใช้สามารถจำแนกได้เป็น 2 วิธีใหญ่ๆ ได้แก่ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2548: 190-195)

3.1 การหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับ (Present value of cash flows หรือ PVCF) หรือการประเมินมูลค่าโดยการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted cash flow valuation method) คือ การคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นของหลักทรัพย์ โดยการคิดลดเงินปันผล (Dividend discounted model หรือ DDM) เป็นแบบจำลองที่รู้จักมากที่สุดในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญจากกระแสเงินสดปันผลที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต นับเป็นรากฐานของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ เนื่องจากเงินปันผลเป็นกระแสเงินสดรับที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับโดยตรงจากกิจการ

3.2 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เชิงเปรียบเทียบ (Relative value method) การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์อีกวิธีที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลาย คือ การประเมินมูลค่าในเชิงเปรียบเทียบในรูปแบบของอัตราส่วน กล่าวคือ เปรียบเทียบราคาตลาดของหลักทรัพย์เป็นจำนวนเท่า หรือทวีคูณของตัววัดทางการเงินต่าง ๆ อัตราส่วนทางการเงินที่นักวิเคราะห์ใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ได้แก่

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to earnings ratio: P/E) ซึ่งหาได้จาก ราคาตลาดหารด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to book value ratio: P/BV) หาได้จาก ราคาตลาดหารด้วยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีที่ปรับแล้ว (Price to adjusted book value ratio : P/ABV) หาได้จาก ราคาตลาดหารด้วยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น คุณตัวปรับค่าอัตราส่วนนี้ใช้เพื่อปรับให้มูลค่าทางบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง ซึ่งอาจจะมากกว่าหรือน้อยกว่ามูลค่าที่ปรากฏในงบดุลได้

อัตราส่วนราคาตลาดต่อยอดขาย (Price to sales ratio : P/S) หาได้จาก ราคาตลาดหารด้วยยอดขายต่อหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกระแสเงินสด (Price to cash flow ratio : P/C) หาได้จาก ราคาตลาดหารด้วยกระแสเงินสดต่อหุ้น

อัตราส่วนมูลค่าธุรกิจต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี และค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นตัวเงิน (Enterprise value to earnings before interest, taxes, depreciation and amortization ratio : EV/EBITDA) หาได้จาก มูลค่าธุรกิจหารด้วยกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี และค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นตัวเงิน ซึ่งมูลค่าธุรกิจ คือ มูลค่าตลาดของกิจการหักด้วยเงินสดและเงินลงทุน

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

แนวคิดหรือความเชื่อของการวิเคราะห์ทางเทคนิค

การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นวิธีการศึกษาพฤติกรรมของหุ้น โดยอาศัยรูปกราฟเพื่อจุดประสงค์ในการคาดการณ์แนวโน้มของราคาในอนาคต นักวิเคราะห์ทางเทคนิค จะศึกษาพฤติกรรมของหุ้นจากราคาและปริมาณการซื้อขาย ซึ่งถือได้ว่าเป็นแหล่งข้อมูลที่สำคัญ สำหรับ

การวิเคราะห์ทางเทคนิค โดยมีแนวคิดหรือความเชื่อที่ใช้อ้างอิงอยู่ 3 ประการ ซึ่งถือได้ว่า เป็นแนวคิดหรือความเชื่อพื้นฐานที่เป็นจุดกำเนิดของการวิเคราะห์ทางเทคนิค โดยตัวของกราฟเองนั้น ไม่ได้เป็นสาเหตุที่ทำให้ราคาหุ้นมีการปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลง เพราะกราฟนั้น เป็นเพียงเครื่องมือที่แสดงผลลัพธ์จากการวิเคราะห์ทางเทคนิค แนวคิดหรือความเชื่อที่ใช้อ้างอิง ได้แก่ (สุรัชย์ ชัยรังสินันท์, 2539)

1. พฤติกรรมของราคาหุ้นที่แสดงออกมานั้น ได้ดูดซับเหตุการณ์ทุกสิ่งทุกอย่างที่เกิดขึ้นเอาไว้แล้ว หมายความว่า เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงทางด้านเศรษฐกิจ การเมือง ฯลฯ ย่อมส่งผลกระทบต่ออุปสงค์และอุปทานในหุ้น ย่อมจะมีผลต่อราคา เนื่องจากราคาถูกกำหนดขึ้นจากอุปสงค์และอุปทานของหุ้น เพราะฉะนั้น หากมีการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นเป็นไปในเชิงบวก ย่อมทำให้เกิดอุปสงค์มากกว่าอุปทาน หรือเรียกว่า มีแรงซื้อมากกว่าแรงขาย ก็จะส่งผลให้ราคามีการปรับตัวสูงขึ้น ในทางกลับกัน หากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นเป็นไปในเชิงลบ ย่อมทำให้เกิดอุปทานมากกว่าอุปสงค์ หรือเรียกว่า มีแรงขายมากกว่าแรงซื้อ ก็จะส่งผลให้ราคามีการปรับตัวลง โดยข้อมูลสำคัญที่นักวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคใช้ในการวิเคราะห์ จะมุ่งไปที่ราคาและปริมาณการซื้อขาย เพื่อศึกษาข้อสรุปของผลกระทบ และให้ความสนใจกับสาเหตุน้อยมาก จึงดูเหมือนว่า นักวิเคราะห์ทางเทคนิค ร่นขอบเขตการศึกษา แบบการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ที่จะเป็นการเจาะลึกลงไปในสาเหตุ ที่เป็นแรงผลักดันต่ออุปสงค์และอุปทานที่เกิดขึ้น แต่ทั้ง 2 วิธีต่างก็มุ่งเข้าไปไขปัญหาในเรื่องทิศทางของราคาหุ้นที่ควรจะเป็นเหมือนกัน

2. ราคาจะยังคงเคลื่อนไหวไปตามแนวโน้มเดิม जबกระทั่งแนวโน้มเดิมหมดลงจริง ๆ หมายความว่า ราคาของหุ้นจะเคลื่อนตัวขึ้นไปเรื่อย ๆ ซึ่งอยู่ในทิศทางหรือแนวโน้มขาขึ้นตามปัจจัยต่าง ๆ แต่เมื่อเวลาผ่านไปจะด้วยสาเหตุใดก็ตาม ราคาของหุ้นก็จะเคลื่อนตัวลดลงมา ซึ่งจะเริ่มเปลี่ยนทิศทางมาเป็นขาลง หลังจากแนวโน้มขาขึ้นหมดลงแล้ว

3. รูปแบบหรือพฤติกรรมของหุ้นที่เกิดขึ้นในอดีต สามารถที่จะนำมาใช้ได้ในปัจจุบันและอนาคต เนื่องจากการวิเคราะห์ทางเทคนิคถูกอิงอยู่บนราคาและปริมาณการซื้อขาย ซึ่งเป็นตัวสะท้อนผลสุทธิของแหล่งข้อมูลในการคาดการณ์ ซึ่งราคาและปริมาณการซื้อขายนี้ เป็นตัวบ่งบอกจิตวิทยา ในแง่ความกลัว หรือความกลัว ซึ่งไม่ว่าเวลาจะผ่านไปนานเท่าใด พฤติกรรมดังกล่าวข้างต้นก็ไม่เคยเปลี่ยน ดังนั้น รูปแบบที่เกิดขึ้นในอดีตจึงยังคงสามารถที่จะนำมาใช้ได้

ปัจจุบัน รวมถึงการให้เงื่อนไข หรือความน่าจะเป็นสำหรับทิศทางการเคลื่อนไหวของหุ้นที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีดาว (Dow's Theory) เป็นทฤษฎีพื้นฐานสำหรับการวิเคราะห์หลักทฤษฎีทางเทคนิคที่เก่าแก่ทฤษฎีหนึ่ง ถือกำเนิดมาจากการค้นคว้าของ Charles Herry Dow เกิดจากการรวบรวมและเรียบเรียงข้อเขียนจากบทบรรณาธิการในหนังสือพิมพ์ The Wall Street Journal ซึ่งดาวและหุ้นส่วนเป็นผู้ก่อตั้งหนังสือพิมพ์ฉบับนั้นเพื่อรายงานข่าวเศรษฐกิจการเงิน ซึ่งในสมัยนั้นยังไม่มีดัชนีใดที่จะรายงานถึงตลาดหุ้นว่ามีแนวโน้มในทางใด จึงเป็นเรื่องยากที่จะสื่อให้ผู้อ่านได้รู้ ดาวจึงคิดดัชนีดาวโจนส์ โดยใช้หุ้นชั้นนำ (blue ship) จำนวนหนึ่งมาคำนวณเป็นดัชนีไว้เป็นตัวอ้างอิง และได้นำตัวเลขดัชนีดาวโจนส์มาทำเป็นกราฟเพื่อรายงานให้ผู้อ่านได้เห็นภาพโดยการนำเสนอเป็นกราฟ ดาวสังเกตเห็นการเคลื่อนไหวของดัชนีดาวโจนส์ว่ามีรูปแบบที่แสดงความสัมพันธ์ของราคาและปริมาณการซื้อขายกับแกนวันเวลา ว่ามีรูปแบบ (price pattern) ที่คาดคะเนแนวโน้มได้ เขาจึงเขียนบทวิเคราะห์หุ้นด้วยกราฟ จึงนับได้ว่าดาวเป็นบิดาของการวิเคราะห์ทางเทคนิคของทางตะวันตก ซึ่งก่อนหน้านี้ในประเทศญี่ปุ่นก็มีผู้ใช้กราฟแท่งเทียน (Candlestick chart) ในการวิเคราะห์ราคาข้าวและพืชผลทางการเกษตรแล้ว ซึ่งทฤษฎีดาวมีสาระสำคัญ ดังนี้

1. ภาพโดยรวมของการตลาด ได้ดูดซับเหตุการณ์ทุกสิ่งทุกอย่างที่เกิดขึ้นเอาไว้แล้ว
2. แนวโน้มขาขึ้น(uptrend) จะต้องมีลักษณะที่จุดสูงสุดและจุดต่ำสุดที่เกิดขึ้นจะต้องอยู่สูงกว่าจุดสูงสุดและจุดต่ำสุดก่อนหน้านี้ ในขณะที่แนวโน้มขาลง จุดสูงสุดและจุดต่ำสุดที่เกิดขึ้นจะต้องอยู่ต่ำกว่าจุดสูงสุดและจุดต่ำสุดที่อยู่ก่อนหน้านี้ ซึ่งหลักการนี้เองที่เป็นที่มาของนิยามแนวโน้ม (trend)
3. หากพิจารณาพฤติกรรมการลงทุนในแนวโน้มสำคัญหนึ่ง ๆ เช่น แนวโน้มขาขึ้น จะมีอยู่ 3 จังหวะ คือ จังหวะแรก เป็นจังหวะที่นักลงทุนที่เล็งเห็นการณ์ไกล เข้ามาซื้อหุ้น เพราะเห็นว่าข่าวคราวเชิงลบได้ถูกดูดซับไปหมดแล้วในอนาคต และมีโอกาสที่ข่าวสารเชิงบวกจะค่อย ๆ

ปรากฏออกมา ซึ่งจังหวะนี้เรียกว่า ช่วงเก็บของ(accumulation phase) จังหวะที่สอง เป็นจังหวะที่ผู้ลงทุน ที่เน้นการลงทุนตามแนวโน้มตลาด เข้ามามีส่วนร่วมมากขึ้น โดยมีแรงหนุนจากข้อมูลข่าวสารทางธุรกิจเชิงบวก ที่ปรากฏชัดมากขึ้น ส่งผลให้ราคาโดยรวมมีการปรับตัวสูงขึ้น จังหวะที่สาม เป็นจังหวะที่มีผู้เล่นอยู่ในตลาดมากยิ่งขึ้น ข่าวสารเชิงบวกจะหลั่งไหลกันออกมามากมาย การเก็งกำไรมีมากขึ้น ซึ่งสภาพที่เกิดขึ้นนี้ ถือได้ว่าเป็นการบอกให้นักลงทุนที่เคยเล็งการถ่วงเทลงจากในจังหวะแรก ควรเริ่มทยอยทำกำไรออกไป ก่อนที่จะมีแรงขายปรากฏออกมาซึ่งจังหวะนี้เรียกว่า ช่วงระบายของ (distribution phase)

4. นัยสำคัญของแนวโน้ม ควรที่จะยืนยันซึ่งกันและกัน กล่าวคือ ในยุคของดาวนั้นมีค่าเฉลี่ยที่ใช้เป็นตัววัดหรือดูภาพรวมอยู่ 2 ค่า คือ industrial average และ rail average ซึ่งเขาเห็นว่าสัญญาณการปรับตัวสูงขึ้นหรือปรับตัวลงของตลาดจะไม่มีนัยสำคัญ หาก industrial และ rail averages ไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

5. ปริมาณการซื้อขาย เป็นปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการยืนยันแนวโน้ม เช่น หากแนวโน้มของราคาเป็นขาขึ้น(uptrend) ปริมาณการซื้อขายควรจะเพิ่มขึ้นตาม ขณะที่ราคาขยับตัวขึ้น และปริมาณการซื้อขาย ควรจะน้อยลง หากราคามีการปรับตัวลง สภาพที่เกิดขึ้นเช่นนี้ จึงถือว่าแนวโน้มของราคายังคงเป็นขาขึ้นอยู่ ในทางกลับกันหากแนวโน้มของราคาเป็นขาลง (downtrend) ปริมาณการซื้อขายควรจะเพิ่มขึ้นตอนที่ราคามีการปรับตัวลง และปริมาณการซื้อขายควรจะน้อยลงขณะที่ราคามีการดีดตัวขึ้น สภาพที่เกิดขึ้นเช่นนี้จึงถือว่าแนวโน้มของราคายังคงเป็นขาลงอยู่ อย่างไรก็ตามปริมาณการซื้อขายเป็นเพียงปัจจัยที่ใช้ประกอบการพิจารณา แต่สิ่งที่จะใช้เป็นตัวให้สัญญาณยังคงอิงอยู่กับราคา

6. แนวโน้มจะยังคงถูกเชื่อว่ามีอยู่จนกระทั่งมีสัญญาณการเปลี่ยนแนวโน้มเกิดขึ้น หลักการนี้เป็นหลักพื้นฐานประการของการวิเคราะห์ทางเทคนิค ซึ่งนำไปสู่การศึกษาเรื่อง แนวรับ แนวต้าน รูปแบบของราคา ตลอดจนเครื่องมือในการวิเคราะห์อื่นๆ อีกมากมาย ในการบอกถึงโอกาสในการเปลี่ยนแปลงแนวโน้ม

ปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค

ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคนั้นข้อมูลหลักที่อาจถือว่าเป็นตัวแทนของตลาดนั้น ได้แก่ ราคา ปริมาณการซื้อขาย และเวลา ซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะถูกบันทึกไว้ในรูปแบบของแผนภูมิต่าง ๆ แบ่งเป็น 4 ประเภท คือ แผนภูมิแบบเส้น (Line Chart) แผนภูมิแบบแท่ง (Bar Chart) แผนภูมิ Point & Figure และแผนภูมิแท่งเทียน (Candlesticks)

1. **ราคา** คือ สิ่งสะท้อนความรู้สึกของผู้ลงทุนที่มีต่อหุ้นใดหุ้นหนึ่ง ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่จำเป็นต้องเป็นระดับราคาที่ได้แสดงถึงมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทที่เป็นเจ้าของหุ้นนั้น

2. **ปริมาณการซื้อขาย (Volume)** คือ สิ่งสะท้อนถึงความรุนแรงของทัศนคติของผู้ลงทุนว่าในเวลานั้นมีมากหรือน้อยเพียงใด

3. **เวลา** คือ เป็นเครื่องมือที่นำมาใช้วัดวงจรการเปลี่ยนแปลงอารมณ์ของผู้ลงทุนที่จะเกิดขึ้นซ้ำ ๆ โดยจะมีลักษณะเฉพาะในแต่ละวงจร วงจรหนึ่งอาจจะมีระยะเวลานานแต่อีกวงจรหนึ่งอาจจะมีระยะเวลาดสั้น ซึ่งขึ้นอยู่กับความรู้สึกของผู้ลงทุนในเวลานั้น โดยหากยิ่งระยะเวลานานเท่าใด การเปลี่ยนแปลงระดับราคาย่อมจะมากขึ้นเท่านั้น (เอกพิทยา เอี่ยมคงเอก, 2550: 24-35)

แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ

ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ

จากการตรวจสอบเอกสารที่เกี่ยวข้องกับความหมายและแนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้เคยมีผู้ศึกษาเกี่ยวกับเรื่องนี้ และสามารถสรุปความหมายของการกำกับดูแลกิจการได้ดังนี้

องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา (The Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ คือ โครงสร้างและความสัมพันธ์ต่าง ๆ ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ ผู้ถือหุ้นของบริษัทและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ซึ่งเป็นกรอบในการสร้างวัตถุประสงค์ของบริษัทและกำหนดวิธีการต่าง ๆ ที่จะบรรลุ

วัตถุประสงค์เหล่านั้น รวมถึงการสอดส่องดูแลการปฏิบัติงานของบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2544)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549) ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ คือ ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น

คณะกรรมการบริษัทมหาชน (2545) ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ ตามมุมมองต่าง ๆ คือ

1. เป็นความสัมพันธ์อย่างหนึ่งระหว่างคณะกรรมการ ฝ่ายจัดการ และผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่นในการกำหนดทิศทาง และสอดส่องดูแลการปฏิบัติงานของบริษัท
2. เป็นโครงสร้างและกระบวนการภายในที่จัดขึ้น เพื่อให้ความมั่นใจว่า คณะกรรมการสามารถประเมินผลงานของฝ่ายจัดการของบริษัทอย่างตรงไปตรงมาและมีประสิทธิผล
3. ระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำ และการควบคุมของกิจการ ให้มีความรับผิดชอบตามที่ด้วยความโปร่งใส และสร้างความสามารถในการแข่งขันเพื่อรักษาเงินลงทุน และเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว ภายในกรอบการมีจริยธรรมที่ดีโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่น และสังคมโดยรวม

ดังนั้น จึงอาจสรุปความหมายของการกำกับดูแลกิจการ จากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ได้กล่าวไว้แล้ว คือ ระบบความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสีย ในอันที่จะควบคุมการทำงานของกิจการให้มีความรับผิดชอบตามที่ด้วยความโปร่งใส เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโต และเพิ่มมูลค่า ให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว

การกำกับดูแลกิจการ

นอกจากปัจจัยต่าง ๆ ตามทฤษฎีที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้ว ผู้วิจัยยังได้เพิ่มปัจจัยในเรื่องของการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) เข้าเป็นส่วนหนึ่งของปัจจัยที่จะทำการศึกษา เนื่องจากผู้วิจัยได้ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีว่าเป็นสิ่งสำคัญที่ทุกบริษัทควรนำมาปฏิบัติ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดทุน ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุน และทำให้กิจการมีความเติบโตอย่างยั่งยืน

สอดคล้องกับคู่มือการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนสำหรับนักลงทุนว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าทั้งสำหรับบริษัทจดทะเบียนและนักลงทุน การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนควรให้ความสำคัญและนำมาพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุนเพื่อผลตอบแทนที่ดีที่สุด (สมาคม ซี เอฟ เอ ไทยแลนด์, 2552) และยังสอดคล้องกับสมบัติ นราวุฒิชัย (2550) ได้กล่าวว่า ทางสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้พยายามส่งเสริมให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์พิจารณาเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นปัจจัยประกอบในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

จากการที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนเป็นผู้ปฏิบัติตามและเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างความเชื่อมั่นกับนักลงทุนแล้วนั้น ยังได้ดำเนินโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนและนำเสนอไว้ในรายงาน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) และเมื่อกันยายน 2551 ได้ขอความร่วมมือจากบริษัทหลักทรัพย์ให้เปิดเผยผลการประเมินของบริษัทจดทะเบียนไว้ในรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งถือเป็นจุดเริ่มต้นที่การกำกับดูแลกิจการ จะเป็นประเด็นที่นักลงทุนทั่วไปให้ความสนใจและให้ความสำคัญมากขึ้น (คณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติ, 2552) ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับนักลงทุนอย่างนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กันในด้านของการใช้ข้อมูลข่าวสาร อันได้แก่ บทความ บทวิจย หรือรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยถือเป็นแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดแหล่งหนึ่งของนักลงทุนที่จะใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต้องการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) นักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงควรคำนึงถึงความสำคัญของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วย เนื่องจากรายงานการวิเคราะห์

หลักทรัพย์มีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน และยังเป็นการช่วยสนับสนุนและส่งเสริมในความมุ่งมั่นขององค์กรที่เกี่ยวข้องที่ต้องการผลักดันเรื่องการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนได้บรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายที่หวัง เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุนอย่างแท้จริง

โดยการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นประเด็นสำคัญในประเทศไทยภายหลังจากการเกิดวิกฤตในปี 2540 เป็นต้นมา ทั้งนี้เพราะสาเหตุหลักสำคัญประการหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤตคือ การที่สถาบันการเงิน และองค์กรธุรกิจส่วนใหญ่ไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และได้ก่อให้เกิดผลกระทบต่าง ๆ มากมาย รวมไปถึงผลกระทบจากเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจในต่างประเทศอย่างซับไพร์มเมื่อ พ.ศ. 2551 ก็เกิดจากการขาดบรรษัทภิบาล (ยุทธ วรฉัตรธาร, 2552) ส่งผลให้การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศต้องหยุดชะงักลง

เหตุการณ์ดังกล่าวทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและได้ออกหลักเกณฑ์และข้อพึงปฏิบัติสำหรับบริษัทจดทะเบียน เพื่อส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องมีกระบวนการการกำกับดูแลกิจการที่ดี เมื่อเดือนมีนาคม พ.ศ. 2545 ตลาดหลักทรัพย์ได้ประกาศใช้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหวังให้บริษัทจดทะเบียนพัฒนาระดับการกำกับดูแลกิจการให้สามารถเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลเพื่อประโยชน์ต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัท การเติบโตของตลาดทุนไทย และการเติบโตอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจของประเทศ จึงได้มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง โดยการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ มาปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนไทย จนกลายเป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 เพื่อให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ The Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD Principles of Corporate Governance) และข้อเสนอแนะของธนาคารโลก จากการเข้าร่วมโครงการ Corporate Governance – Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) โดยเริ่มตั้งแต่การนำส่งข้อมูลประจำปี 2550 ทั้งนี้การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียนโดยตรง ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียอื่น ซึ่งจะช่วยเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทต่อไป (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552)

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 ประกอบไปด้วยหลักการและแนวปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งแบ่งเนื้อหาเป็น 5 หมวด ได้แก่ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น

หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ

หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของโดยควบคุมบริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการในการทำหน้าที่แทนตนและมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท ดังนั้นบริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน

สิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้น ได้แก่ การซื้อขายหรือโอนหุ้น การมีส่วนแบ่งในกำไรของกิจการ การได้รับข่าวสารข้อมูลของกิจการอย่างเพียงพอ การเข้าร่วมประชุมเพื่อใช้สิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อแต่งตั้งหรือถอดถอนกรรมการ แต่งตั้งผู้สอบบัญชี และเรื่องที่มีผลกระทบต่อบริษัท

ผู้ถือหุ้นควรได้รับทราบกฎเกณฑ์และวิธีการในการเข้าร่วมประชุม และข้อมูลต่าง ๆ ที่เพียงพอในการพิจารณาวาระการประชุมแต่ละวาระก่อนมีการประชุมตามเวลาอันควร มีโอกาสซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและการส่งคำถามล่วงหน้า มีโอกาสเสนอวาระการประชุม และมีสิทธิมอบฉันทะให้ผู้อื่นเข้าร่วมประชุมแทนได้

คณะกรรมการบริษัทต้องตระหนักและให้ความสำคัญถึงสิทธิของผู้ถือหุ้น ไม่กระทำการใด ๆ อันเป็นการละเมิดหรือรบกวนสิทธิของผู้ถือหุ้น

หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมถึงผู้ถือหุ้นต่างชาติ ผู้ถือหุ้นทุกรายควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรม สำหรับผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ถูกละเมิดสิทธิควรมีโอกาสได้รับการชดเชย

การสร้างความมั่นใจให้กับผู้ถือหุ้นว่า คณะกรรมการและฝ่ายจัดการจะดูแลให้การใช้เงินของผู้ถือหุ้นเป็นไปอย่างเหมาะสม ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อความมั่นใจในการลงทุนกับบริษัท คณะกรรมการจึงควรกำกับดูแลให้ผู้ถือหุ้นได้รับการปฏิบัติ และปกป้องสิทธิขั้นพื้นฐานอย่างเท่าเทียมกัน

คณะกรรมการควรจัดกระบวนการประชุมผู้ถือหุ้นในลักษณะที่สนับสนุนให้มีการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกัน ควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสามารถเสนอข้อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการล่วงหน้าในเวลาอันควร นอกจากนี้ ควรเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเอง สามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะให้ผู้อื่นมาประชุมและออกเสียงลงมติแทน

คณะกรรมการควรมีมาตรการป้องกันกรณีที่กรรมการและผู้บริหารใช้ข้อมูลภายในเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ให้แก่ตนเองหรือผู้อื่นในทางมิชอบ (Abusive self-dealing) ซึ่งเป็นการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น เช่น การซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน (Insider trading) การนำข้อมูลภายในไปเปิดเผยกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการบริษัทและผู้บริหารซึ่งก่อให้เกิดความเสียหายต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม เป็นต้น

คณะกรรมการบริษัท ควรกำหนดให้กรรมการบริษัทและผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับส่วนได้เสียของตนเองและผู้เกี่ยวข้อง เพื่อให้คณะกรรมการบริษัทสามารถพิจารณาธุรกรรมของบริษัทที่อาจมีความขัดแย้งของผลประโยชน์ และสามารถตัดสินใจเพื่อประโยชน์ของบริษัทโดยรวม ทั้งนี้ กรรมการบริษัทและผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียกับธุรกรรมที่ทำกับบริษัทไม่ควรมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทำธุรกรรมดังกล่าว

หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่นคง ความมั่นคงทางการเงิน และความยั่งยืนของกิจการ

ในระบบการกำกับดูแลกิจการมีผู้มีส่วนได้เสียหลายกลุ่มด้วยกันที่สำคัญ ได้แก่ ลูกจ้าง พนักงาน ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน คู่ค้า เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ สังคม หรือภาครัฐ กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น ได้แก่ คู่แข่ง และผู้สอบบัญชีอิสระ เป็นต้น

คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้มีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มโดยคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าวตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงที่มีกับบริษัท ไม่ควรกระทำการใด ๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้น และควรกำหนดมาตรการชดเชยกรณีผู้มีส่วนได้เสียได้รับความเสียหายจากการละเมิดสิทธิ

คณะกรรมการควรพัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อสร้างความมั่นคงอย่างยั่งยืนให้กับกิจการ และควรเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องให้ผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้นได้รับทราบอย่างเพียงพอ เพื่อให้สามารถทำหน้าที่ในการมีส่วนร่วมดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ

คณะกรรมการควรมีมาตรการในการแจ้งเบาะแสต่อคณะกรรมการในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับการกระทำที่ผิดกฎหมาย ความถูกต้องของรายงานทางการเงิน ระบบควบคุมภายในที่บกพร่อง หรือการกระทำที่ผิดจรรยาบรรณ และควรมีกลไกคุ้มครองสิทธิของผู้แจ้งเบาะแสดังกล่าวด้วย

คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคมอย่างชัดเจน

หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน โปร่งใส และทันเวลา โดยผ่านช่องทางที่สามารถเข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ

ข้อมูลสำคัญของบริษัทรวมถึง รายงานทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินต่าง ๆ ตามข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การทำหน้าที่ในรอบปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อย นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม และการปฏิบัติตามนโยบายต่าง ๆ ดังกล่าว เป็นต้น

คุณภาพของรายงานทางการเงินเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกให้ความสำคัญ คณะกรรมการจึงเชื่อมั่นว่า ข้อมูลที่ได้แสดงไว้ในรายงานทางการเงินมีความถูกต้อง เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไป และผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ

ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการเป็นผู้ที่อยู่ในฐานะเหมาะสมที่สุดในการทำหน้าที่เป็นโฆษกของบริษัท อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการอาจแต่งตั้งในกรรมการท่านอื่นหรือผู้บริหารทำหน้าที่ดังกล่าวแทน โดยผู้ที่ได้รับแต่งตั้งควรทำหน้าที่ด้วยความระมัดระวัง นอกจากนี้ คณะกรรมการควรจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับผู้ลงทุนสัมพันธ์ เพื่อให้มีการสื่อสารกับบุคคลภายนอก เช่น ผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนทั่วไป นักวิเคราะห์ และภาครัฐที่เกี่ยวข้องอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม

หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ คณะกรรมการเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการควรมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ

คณะกรรมการควรเป็นผู้ที่มีภาวะผู้นำ วิสัยทัศน์ และมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวมได้ คณะกรรมการควรจัดให้มีระบบแบ่งแยกบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการที่ชัดเจน และดูแลให้บริษัทมีระบบงานที่ให้ความเชื่อมั่นได้ว่ากิจกรรมต่าง ๆ ของบริษัทได้ดำเนินไปในลักษณะที่ถูกต้องตามกฎหมายและมีจริยธรรม

คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งในด้านทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์กับบริษัท รวมทั้งการอุทิศเวลาและความพยายามในการปฏิบัติหน้าที่ เพื่อเสริมสร้างให้บริษัทมีคณะกรรมการที่เข้มแข็ง

กระบวนการสรรหาผู้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทเพื่อให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเป็นผู้แต่งตั้ง ควรมีความโปร่งใส ปราศจากอิทธิพลของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมหรือฝ่ายจัดการ และสร้างความมั่นใจให้กับบุคคลภายนอก

เพื่อให้การปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพและสิทธิผล คณะกรรมการควรจัดให้มีคณะกรรมการชุดย่อยต่าง ๆ เพื่อช่วยศึกษาและถ่วงถ่วงงานตามความจำเป็น โดยเฉพาะในกรณีที่ต้องอาศัยความเป็นกลางในการวินิจฉัย และควรกำหนดนโยบาย บทบาทหน้าที่ รับผิดชอบ กระบวนการทำงาน เช่น การดำเนินการประชุมและการรายงานต่อคณะกรรมการไว้ อย่างชัดเจน

กรรมการทุกคนควรเข้าใจเป็นอย่างดีถึงหน้าที่ความรับผิดชอบของกรรมการและลักษณะ การเนินธุรกิจของบริษัท พร้อมทั้งจะแสดงความคิดเห็นของตนอย่างเป็นอิสระและปรับปรุงตัวเอง ให้ทันสมัยอยู่ตลอดเวลา กรรมการควรปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ะมัดระวังและ รอบคอบ โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทและเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกคน โดยได้รับข้อมูลที่ ถูกต้องและครบถ้วน นอกจากนี้ กรรมการทุกคนควรอุทิศเวลาให้เพียงพอเพื่อปฏิบัติหน้าที่ตาม ความรับผิดชอบได้อย่างเต็มที่ เป็นหน้าที่ของกรรมการที่ต้องเข้าประชุมคณะกรรมการทุกครั้ง ยกเว้นกรณีที่มีเหตุผลพิเศษจริง ๆ

การกำหนดค่าตอบแทนกรรมการเป็นเรื่องเกี่ยวกับผลประโยชน์ของกรรมการโดยตรง กรรมการจึงไม่ควรอนุมัติค่าตอบแทนของตนเอง คณะกรรมการควรจัดให้มีกระบวนการกำหนด ค่าตอบแทนที่โปร่งใสและขอความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้น ระดับและองค์ประกอบของค่าตอบแทน กรรมการควรเหมาะสมและเพียงพอที่จะจูงใจและรักษากรรมการที่มีคุณภาพตามที่ต้องการแต่ ควรหลีกเลี่ยงการจ่ายที่เกินสมควร

แนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ

ผู้วิจัยได้นำแนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ (ศิริวรรณ เสรีรัตน์ และคณะ, 2546) โดยได้สรุปและเลือกเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับประสบการณ์มาปรับใช้ให้เป็นประโยชน์ เนื่องจากในการปฏิบัติหน้าที่ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามมาตรฐานการปฏิบัติงาน กำหนดไว้ว่าจะต้องปฏิบัติงานเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพ และคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุน เป็นสำคัญ ดังนั้นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงจำเป็นต้องวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ เสมือนหนึ่งตนเป็นผู้ลงทุนเอง โดยอาศัยการเรียนรู้อย่างต่อเนื่อง (สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2548) ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญของงานวิจัย ดังนี้

1. **การรับรู้** หมายถึง กระบวนการความเข้าใจของบุคคลที่มีต่อโลกที่อาศัยอยู่ การรับรู้เป็นกระบวนการแต่ละบุคคลซึ่งขึ้นอยู่กับความเชื่อ ประสบการณ์ในอดีต ความต้องการ อารมณ์ และสิ่งกระตุ้น โดยจะพิจารณาเป็นกระบวนการกลั่นกรอง การรับรู้จะแสดงถึงความรู้สึกจากประสาทสัมผัสทั้ง 5 ได้แก่ การได้เห็น ได้ยิน ได้รสชาติ ได้กลิ่น และได้รู้สึก

2. **การเรียนรู้** หมายถึง การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรม และความโน้มเอียงของพฤติกรรม จากประสบการณ์ที่ผ่านมา การเรียนรู้ของบุคคลเกิดขึ้นเมื่อบุคคลได้รับสิ่งกระตุ้น และจะเกิดการตอบสนอง การเรียนรู้เกิดจากอิทธิพลหลายอย่าง เช่น ทักษะคติ ความเชื่อ และประสบการณ์ในอดีต

3. **ความน่าเชื่อถือ** เป็นความคิดที่บุคคลยึดถือเกี่ยวกับสิ่งใดสิ่งหนึ่ง ซึ่งเป็นผลมาจาก ประสบการณ์ในอดีต

4. **ทัศนคติ** หมายถึง ความรู้สึกนึกคิดของบุคคลที่มีต่อสิ่งใดสิ่งหนึ่ง ทัศนคติเป็นสิ่งที่มียิทธิพลต่อความเชื่อ ในขณะเดียวกันความเชื่อก็มีอิทธิพลต่อทัศนคติ ทัศนคติเกิดจาก ประสบการณ์ที่เรียนรู้ในอดีต และความสัมพันธ์ที่มีต่อกลุ่มอ้างอิง เช่น พ่อ แม่ เพื่อน บุคคลชั้นนำ ในสังคม เป็นต้น

5. **กลุ่มอ้างอิง** เป็นกลุ่มที่บุคคลเข้าไปเกี่ยวข้องด้วย กลุ่มนี้จะมีอิทธิพลต่อทัศนคติ ความคิดเห็น และค่านิยมของบุคคลในกลุ่มอ้างอิง กลุ่มอ้างอิงแบ่งออกเป็น 2 ระดับ คือ กลุ่ม

อ้างอิงทางตรง ได้แก่ ครอบครัว เพื่อนสนิท และเพื่อนบ้าน กลุ่มอ้างอิงทางอ้อม ได้แก่ กลุ่มบุคคล ชี้นำในสังคม เพื่อนร่วมอาชีพ และร่วมสถาบัน บุคคลกลุ่มต่าง ๆ ในสังคม เป็นต้น

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การลงทุนในหลักทรัพย์

สหัช ดิยะพิบูลย์ไชยา (2536) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสหกรณ์หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน ประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสหกรณ์หลักทรัพย์จากกลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เครื่องตกแต่งภายใน เพื่อเป็นเครื่องมือให้แก่ผู้ลงทุนในการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ จากการศึกษาพบว่าการลงทุนในหุ้นสามัญของไทย ในช่วงตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2529 จนถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2534 ให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเฉลี่ยร้อยละ 33.48 และ 11.13 ต่อปี ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าการลงทุนในตลาดเงินโดยเฉพาะ พันธบัตรรัฐบาล ทำให้ส่วนชดเชยความเสี่ยงสูงถึงร้อยละ 26.39 ต่อปี เมื่อพิจารณาเส้นหลักทรัพย์ในตลาดไม่มีกลุ่มหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ใดที่มีความสมดุลระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยง โดยมีราคาซื้อขายไม่เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น นอกจากนี้ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสหกรณ์หลักทรัพย์นอกจากจะมีปัจจัยทางเศรษฐกิจสนับสนุนอยู่แล้ว ยังขึ้นกับปัจจัยทางเทคนิคและปัจจัยทางจิตวิทยา

นเรศ อัสถิตย (2547) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ว่ามีปัจจัยใดบ้างที่มีความสำคัญต่อการเลือกลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในจังหวัดอุดรธานี ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จังหวัดอุดรธานี นักลงทุนที่เลือกตัดสินใจลงทุนส่วนใหญ่จะพิจารณาจากพื้นฐานหลักทรัพย์เพราะต้องการผลกำไรจากการซื้อขาย โดยส่วนใหญ่เลือกลงทุนในหุ้นสามัญ มีการติดตามความเคลื่อนไหวของราคาสหกรณ์หลักทรัพย์จากโบรกเกอร์ มากกว่าแหล่งอื่น ส่วนปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนของนักลงทุนปัจจัยโดยรวมอยู่ในระดับมาก ซึ่งประกอบด้วยปัจจัยพื้นฐานจะมีความสำคัญอยู่ในระดับมากทุกด้าน ได้แก่ ด้านภาวะเศรษฐกิจทั่วไป ด้านปัจจัยทางการเมือง ด้านภาวะอุตสาหกรรม และด้านบริษัท ส่วนปัจจัยทาง

เทคนิค นักลงทุนเห็นว่าปัจจัยทางเทคนิคเป็นรายด้านมีความสำคัญอยู่ในระดับมาก คือ ด้านระยะเวลาหรือวงจรในการเปลี่ยนแปลง และเห็นว่ามีความสำคัญอยู่ในระดับปานกลางจำนวน 2 ด้าน คือ ด้านราคาหลักทรัพย์ และด้านปริมาณการซื้อขาย

สุพรรณษา วรณราชู (2549) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกใช้บริการซื้อขายผ่านระบบอินเทอร์เน็ตของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มตัวอย่างเป็นนักลงทุน ผลการวิจัยพบว่า บริการที่ใช้ส่วนใหญ่เป็นการดูข้อมูลราคาหลักทรัพย์ระหว่างชั่วโมงการซื้อขาย เนื่องจากสามารถทำรายการได้ด้วยตัวเอง ผลการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกใช้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบอินเทอร์เน็ตพบว่า ปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ เพศ อาชีพเจ้าของกิจการ อาชีพพนักงานบริษัทเอกชน ระดับรายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์ และปัจจัยส่วนประสมการตลาดด้านค่าธรรมเนียมที่ถูก ผู้ใช้มีอิสระในการซื้อขาย การให้ข้อมูลที่เป็นปัจจุบันเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การเชื่อมโยงไปค้นหาข้อมูลอื่นได้ง่าย เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกใช้ จากผลการวิจัยเสนอแนะให้บริษัทหลักทรัพย์ผู้ให้บริการสร้างความมั่นใจในเรื่องความปลอดภัยในการใช้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบอินเทอร์เน็ตให้กับนักลงทุน ปรับปรุงและพัฒนารูปแบบบริการให้ใช้งานได้ง่าย รวมถึงเพิ่มเติมข้อมูลด้านราคาและบทวิเคราะห์จากผู้เชี่ยวชาญ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์

พริ้มฟ้า เพชรพิเชฐเชียร (2543) ศึกษาเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการใช้เครื่องมือวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค เพื่อทำนายสัญญาณซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่ม SET 50 Index ผลการศึกษาพบว่า SET 50 Index ที่คำนวณได้นั้นมีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนการเปรียบเทียบความถูกต้องของสัญญาณซื้อขายพบว่า การใช้เครื่องมือ Candlestick ควบคู่กับ William Percent R with Bollinger Band มีความเหมาะสมที่สุด รองลงมาคือ การใช้เครื่องมือ Candlestick การศึกษาครั้งนี้มีข้อจำกัดทางด้านช่วงเวลาที่ศึกษาจำนวนหลักทรัพย์และรูปแบบที่ศึกษามีเพียง 3 รูปแบบ ตลอดจนมิได้คำนึงถึงการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ดีควรพิจารณาปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และหลักทรัพย์นั้น ๆ และนำการวิเคราะห์ทางเทคนิคมาใช้ประกอบกัน

ณัฐพงศ์ รุ่งชื่อ (2547) ทดสอบแบบจำลอง Fama-French ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการนำเอาปัจจัยความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับขนาด (Size effect) และอัตราส่วนมูลค่าบัญชีส่วนด้วยมูลค่าตลาด (BE/Me effect) เข้ามาพิจารณาร่วมกับปัจจัยตลาด (Market effect) ในการอธิบายความผันผวนของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พร้อมทั้งทำการศึกษาเปรียบเทียบกับแบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model) ควบคู่กันไป ผลการศึกษาพบว่า ขนาดบริษัท และอัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อมูลค่าตลาด มีนัยสำคัญต่อการอธิบายอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นการนำปัจจัยทั้งสองดังกล่าวข้างต้นเข้าไปร่วมกับปัจจัยตลาด ตามแนวทางของแบบจำลอง Fama-French จึงส่งผลให้ความสามารถในการอธิบายความผันผวนของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ดีขึ้นมากกว่าการใช้ปัจจัยตลาดเพียงปัจจัยเดียวตามแบบจำลอง CAPM

พิพัฒน์ ไชยนา (2547) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ คือ ปริมาณเงินลงทุนในการซื้อหลักทรัพย์ไทยจากต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิคเคอิ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐฯ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ คือ ปริมาณเงินลงทุนในการซื้อหลักทรัพย์ไทยจากต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และกลุ่มสิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม คือ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี

สุมาลี เอกพล (2550) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างวงจรชีวิตของกิจการ ขนาดของกิจการ และรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนา กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 90 บริษัท ที่ดำเนินงานระหว่างปี 2540 – 2549 ผลการศึกษาพบว่า วงจรชีวิตของกิจการและขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรที่ไม่คาดหวัง รายจ่ายลงทุนที่ไม่คาดหวัง การเติบโตของยอดขายที่ไม่คาดหวัง และกระแสเงินสดจากกิจกรรม

ดำเนินงานที่ไม่คาดหวัง ในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้มากขึ้น แต่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนา กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ผู้วิจัยจึงสรุปว่า วงจรชีวิตของกิจการและขนาดของกิจการ มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน

การกำกับดูแลกิจการ

สิริรัตน์ สิริเสมอภาค (2546) ศึกษาความคิดเห็นของพนักงานบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ที่มีต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี กลุ่มตัวอย่างเป็นพนักงานบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำนวน 340 ราย ผลการศึกษาพบว่าพนักงานส่วนใหญ่มีความคิดเห็นต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทั้ง 6 ด้าน ในระดับเห็นด้วย ส่วนความเข้าใจเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี พบว่าพนักงานส่วนใหญ่มีความเข้าใจมาก สำหรับผลการศึกษาเรื่องปัจจัยส่วนบุคคลกับความคิดเห็นพบว่า อายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน อายุงาน ระดับงาน และหน่วยธุรกิจ มีผลต่อความคิดเห็นเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ส่วนปัจจัยส่วนบุคคลด้านเพศ และความเข้าใจเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี ไม่มีผลต่อความคิดเห็นต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี

กนกวรรณ เสลาคุณ (2548) ศึกษาเรื่องความคิดเห็นของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี และอันดับของการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี กลุ่มตัวอย่างเป็นผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประเภททั่วไป จำนวน 394 ผลการศึกษาพบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่คิดว่าข้อมูลในรายงานประจำปีมีความสำคัญมาก และให้ความสำคัญเกี่ยวกับงบการเงินมาเป็นอันดับ 1 นอกจากนั้นกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีความคิดเห็นที่มีต่อระดับของการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี อยู่ในระดับมาก และต้องการให้ปรับปรุงเรื่องความน่าเชื่อถือของข้อมูลในรายงานประจำปีมากที่สุด รองลงมาคือความเข้าใจได้ง่าย ส่วนความคิดเห็นเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลในการลงทุน พบว่าอยู่ในระดับมาก โดยจะทำให้กล้าตัดสินใจในการลงทุน และมีความเชื่อมั่นในการลงทุน กลุ่มตัวอย่างต้องการให้ข้อมูลในรายงานประจำปีมีความโปร่งใสมากกว่านี้ โดยทุกบริษัทควรมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ควรมีการตรวจสอบข้อมูลของแต่ละบริษัทก่อนที่ข้อมูลนั้นจะออกมาสู่ผู้ลงทุน

จิรนนท์ แหว่ตระกูลปัญญา (2550) ศึกษาความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทมหาชนจำกัดที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับ

บริษัทจดทะเบียนปี 2549 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้แบบสอบถามจากประชากรทั้งหมด 279 ราย ผลการศึกษาพบว่าผู้บริหารส่วนใหญ่มีความคิดเห็นต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับเห็นด้วยอย่างยิ่ง มีค่าเฉลี่ย 4.28 และเมื่อพิจารณาในรายหมวดพบว่า ผู้บริหารส่วนใหญ่มีความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยอย่างยิ่งต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเรียงตามลำดับ ได้แก่ หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูล และความโปร่งใส หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น และหมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ส่วนในหมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ผู้บริหารส่วนใหญ่มีความคิดเห็นในระดับเห็นด้วย นอกจากนี้ จากผลการศึกษาปัจจัยด้านระดับตำแหน่งงานและกลุ่มประเภทธุรกิจ ไม่มีผลต่อความคิดเห็นของผู้บริหารที่มีต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ยกเว้นกลุ่มประเภทธุรกิจที่แตกต่างกัน มีผลต่อความคิดเห็นของผู้บริหารดังกล่าวแตกต่างกัน โดยเฉพาะในเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

จิราพร ไพรเถื่อน (2550) ศึกษาเรื่องผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชีและคุณภาพกำไร ที่มีต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ศึกษาราคาหลักทรัพย์และข้อมูลงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทางการเงิน โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินในปี พ.ศ. 2543 – 2548 จำนวน 1,154 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร มีผลกระทบต่อประโยชน์ของข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยการกำกับดูแลกิจการที่ดี และคุณภาพของผู้สอบบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก แสดงให้เห็นว่า กิจการที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดี และบริษัทที่ใช้ผู้สอบบัญชีเป็น Big 4 จะทำให้ข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากขึ้น ส่วนคุณภาพกำไรของกิจการมีผลกระทบต่อความสามารถของข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ กิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายสูง (คุณภาพกำไรต่ำ) จะส่งผลให้ข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้น้อยลง และในทางตรงกันข้าม กิจการที่มีรายการพึงรับพึงจ่ายต่ำ (คุณภาพกำไรสูง) จะส่งผลให้ข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากขึ้น

ปัทมา พันธุ์ไธ (2551) ศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการและตัวแปรอิสระที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการผ่าน 3 กลุ่มบริษัทตัวอย่าง ได้แก่ กลุ่มบริษัทที่ได้รับการกำกับดูแลกิจการที่ดี กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับว่ามีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และกลุ่มบริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน โดยวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอย ประกอบกับการพิจารณาการประเมินมูลค่ากิจการด้วยอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มบริษัทตัวอย่าง ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ

สุชลธา บุญกระกุล (2551) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจัดเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี 2547 ถึง 2549 และงบการเงินประจำปี 2550 รวมทั้งสิ้น 280 บริษัทต่อปี ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่ใช้แทนการกำกับดูแลกิจการมีเพียงขนาดคณะกรรมการของบริษัทเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นปีที่ $t+1$ ในปี 2549 โดยทิศทางความสัมพันธ์เป็นไปในทางลบ และยังพบว่าขนาดของกิจการซึ่งเป็นตัวแปรควบคุมมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นปีที่ $t+1$ ในปีเดียวกัน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก

ตารางที่ 1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้ศึกษา	พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่าง	สิ่งที่ศึกษา	เกณฑ์พิจารณา	สรุปผลการศึกษา
การลงทุนในหลักทรัพย์					
สหัส ดิยะพิบูลย์ไชยา	2536	ธนาคารพาณิชย์ กลุ่มบริษัท เงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่ม พาณิชย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เครื่องตกแต่งภายใน	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ ราคาสินทรัพย์	ปัจจัยที่ใช้ในการ วิเคราะห์หลักทรัพย์	อันดับหนึ่งคือปัจจัยทางเศรษฐกิจ รองลงมาคือ ปัจจัยทางเทคนิค และ ปัจจัยทางจิตวิทยา ตามลำดับ
นเรศ อ้อสถิตย์	2547	นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ของนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อ ขายหลักทรัพย์ในจังหวัด อุดรธานี	ปัจจัยที่มีความสำคัญ ต่อการเลือกลงทุน	ปัจจัยที่ใช้ในการ วิเคราะห์หลักทรัพย์	ปัจจัยพื้นฐานมีความสำคัญระดับมาก ทุกด้าน อันดับหนึ่งได้แก่ ด้านภาวะ เศรษฐกิจ ด้านการเมือง ด้านภาวะ อุตสาหกรรม และด้านบริษัท ตามลำดับ ปัจจัยทางเทคนิค อันดับหนึ่งได้แก่ ด้าน ระยะเวลา รองลงมาคือด้านราคา และ ด้านปริมาณการซื้อขาย ตามลำดับ
สุพรรณา วรณราชู	2549	นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ การเลือกใช้บริการซื้อ ขายผ่านระบบ อินเทอร์เน็ต	ทฤษฎีบริการและปัจจัย ส่วนบุคคล	ปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ เพศ อาชีพ เจ้าของกิจการ อาชีพพนักงาน บริษัทเอกชน ระดับรายได้ต่อเดือน ประสบการณ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา		พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่าง	สิ่งที่ศึกษา	เกณฑ์พิจารณา	สรุปผลการศึกษา
การวิเคราะห์หลักทรัพย์						
พริ้มฟ้า	เพชรพิเชฐเชียร	2543	SET 50 Index	เปรียบเทียบ ประสิทธิภาพในการใช้ เครื่องมือวิเคราะห์ หลักทรัพย์ทางเทคนิค เพื่อทำนายสัญญาณ ซื้อขายหลักทรัพย์	เครื่องมือวิเคราะห์ หลักทรัพย์ทางเทคนิค	การใช้เครื่องมือ Candlestick คู่กับ William Percent R with Bollinger Band มีความเหมาะสมที่สุด โดยการ ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ควรพิจารณา ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และหลักทรัพย์นั้น และนำ การวิเคราะห์ทางเทคนิคมาประกอบ กัน
ณัฐพงศ์	ฐิติ	2547	บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ทดสอบแบบจำลอง Fama-French เปรียบเทียบกับ แบบจำลอง CAPM	แบบจำลอง Fama- French แบบจำลอง CAPM ปัจจัยความ เสี่ยง และอัตราส่วน มูลค่าบัญชีส่วนด้วย มูลค่าตลาด	ขนาดบริษัท และอัตราส่วนมูลค่าบัญชี ต่อมูลค่าตลาดมีนัยสำคัญต่อการอธิบาย อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา	พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่าง	สิ่งที่ศึกษา	เกณฑ์พิจารณา	สรุปผลการศึกษา
พิพัฒน์ ไชยนา	2547	ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์	ดัชนีราคาหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีผลกระทบ	ปริมาณเงินลงทุนในการซื้อหลักทรัพย์ไทยจากต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิคเคอิ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐฯ
สุมาลี เอกพล	2550	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ความสัมพันธ์ระหว่างวงจรชีวิตกิจการ ขนาดกิจการ และรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนากับการวิจัยและพัฒนาของผลตอบแทนของหลักทรัพย์	วงจรชีวิตกิจการ ขนาดกิจการ รายจ่ายในการวิจัยและพัฒนาผลตอบแทนของหลักทรัพย์	วงจรชีวิตกิจการและขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และสรุปได้ว่าปัจจัยดังกล่าวมีผลต่อการตัดสินใจลงทุน
การกำกับดูแลกิจการ					
สิริรัตน์ สิริเสมอภาค	2546	พนักงานบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	ความคิดเห็นที่มีต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ และปัจจัยส่วนบุคคล	พนักงานเห็นด้วยต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั้ง 6 ด้าน โดยปัจจัยส่วนบุคคลด้านอายุ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน อายุงาน ระดับงาน และหน่วยธุรกิจ มีผลต่อความคิดเห็นเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา	พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่าง	สิ่งที่ศึกษา	เกณฑ์พิจารณา	สรุปผลการศึกษา
กนกวรรณ เสลาคุณ	2548	ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	ความคิดเห็นที่มีต่อการ เปิดเผยข้อมูลใน รายงานประจำปี	อันดับของการเปิดเผย ข้อมูลในรายงาน ประจำปี	ผู้ลงทุนให้ความสำคัญเกี่ยวกับงบ การเงินมาเป็นอันดับหนึ่ง มีความคิดเห็น ต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงาน ประจำปีอยู่ในระดับมาก และต้องการให้ ปรับปรุงเรื่องความน่าเชื่อถือของข้อมูล ในรายงานประจำปีมากที่สุด มีการใช้ ข้อมูลในการลงทุนอยู่ในระดับมาก โดย ต้องการให้ข้อมูลในรายงานประจำปีมี ความโปร่งใสมากกว่านี้ โดยทุกบริษัท ควรมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี
จิรนนท์	2550	ผู้บริหารบริษัทมหาชนจำกัดที่ ไม่ได้จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ความคิดเห็นที่มีต่อ หลักการกำกับดูแล กิจการที่ดีสำหรับบริษัท จดทะเบียนปี 2549	หลักการกำกับดูแล กิจการที่ดีสำหรับบริษัท จดทะเบียนปี 2549	ผู้บริหารมีความคิดเห็น ต่อหมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส เป็น อันดับหนึ่ง รองลงมาคือหมวดที่ 5 ความ รับผิดชอบของคณะกรรมการ หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น หมวดที่ 2 การปฏิบัติ ต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ระดับเห็น ด้วย ได้แก่ หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มี ส่วนได้เสีย

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ผู้ศึกษา	พ.ศ.	กลุ่มตัวอย่าง	สิ่งที่ศึกษา	เกณฑ์พิจารณา	สรุปผลการศึกษา
จิราพร ไพรเถื่อน	2550	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไรที่มีต่อความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549 และราคาหลักทรัพย์	การกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร มีผลกระทบต่อประโยชน์ของข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก ซึ่งสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากขึ้น
สุชลธา บุปการะกุล	2551	บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงาน	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2549	ตัวแปรที่ใช้แทนการกำกับดูแลกิจการมีเพียงขนาดคณะกรรมการของบริษัทเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยทิศทางความสัมพันธ์เป็นไปในทางลบ และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก

กรอบแนวคิดการวิจัย

กรอบแนวคิดการศึกษาได้ถูกพัฒนาจากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี ผลการศึกษาที่เกี่ยวข้องจากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาแล้วข้างต้น สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

การศึกษาการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทางทฤษฎี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) พบว่าสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท การวิเคราะห์ประเภทที่หนึ่งได้แก่ การวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ใช้การวิเคราะห์ 4 ด้าน ได้แก่ การวิเคราะห์การเมือง การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท ซึ่งในแต่ละด้านยังมีปัจจัยประกอบอื่นซึ่งได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อแนวคิดเกี่ยวกับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์และการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ส่วนการวิเคราะห์ประเภทที่สองได้แก่ การวิเคราะห์ทางเทคนิค ใช้การวิเคราะห์ปัจจัย 3 ด้าน ได้แก่ เวลา ราคา และปริมาณการซื้อขาย

ผู้วิจัยได้เพิ่มหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นปัจจัยหนึ่งในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เนื่องจาก หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาเป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าทั้งสำหรับบริษัทจดทะเบียนและนักลงทุน การกำกับดูแลกิจการจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนไม่อาจมองข้าม แต่ควรให้ความสำคัญและนำมาพิจารณา ก่อนตัดสินใจลงทุน เพื่อผลตอบแทนที่ดีที่สุด (สมาคม ซีเอฟเอ ไทยแลนด์, 2552) โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้ขอความร่วมมือจากบริษัทหลักทรัพย์ให้เปิดเผยผลการประเมินของบริษัทจดทะเบียนไว้ในรายงานการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งถือเป็นจุดเริ่มต้นที่การกำกับดูแลกิจการ จะเป็นประเด็นที่นักลงทุนทั่วไปให้ความสนใจและให้ความสำคัญมากขึ้น (คณะกรรมการบริษัทมหาชน, 2552) และสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยังได้พยายามส่งเสริมให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์พิจารณาเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นปัจจัยประกอบในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อีกด้วย (สมบัติ นราวุฒิชัย, 2550) ดังนั้น ในการศึกษาหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผู้วิจัยได้เลือกใช้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 เนื่องจากเป็นหลักการที่มีความเป็นมาตรฐานสากล และได้นำมาใช้ในปัจจุบัน โดยได้มีการปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนไทย เพื่อให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการของ OECD และข้อเสนอแนะของธนาคารโลก จากการเข้าร่วมโครงการ CG-ROSC มีเนื้อหาแบ่งออกเป็น 5 หมวด ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม

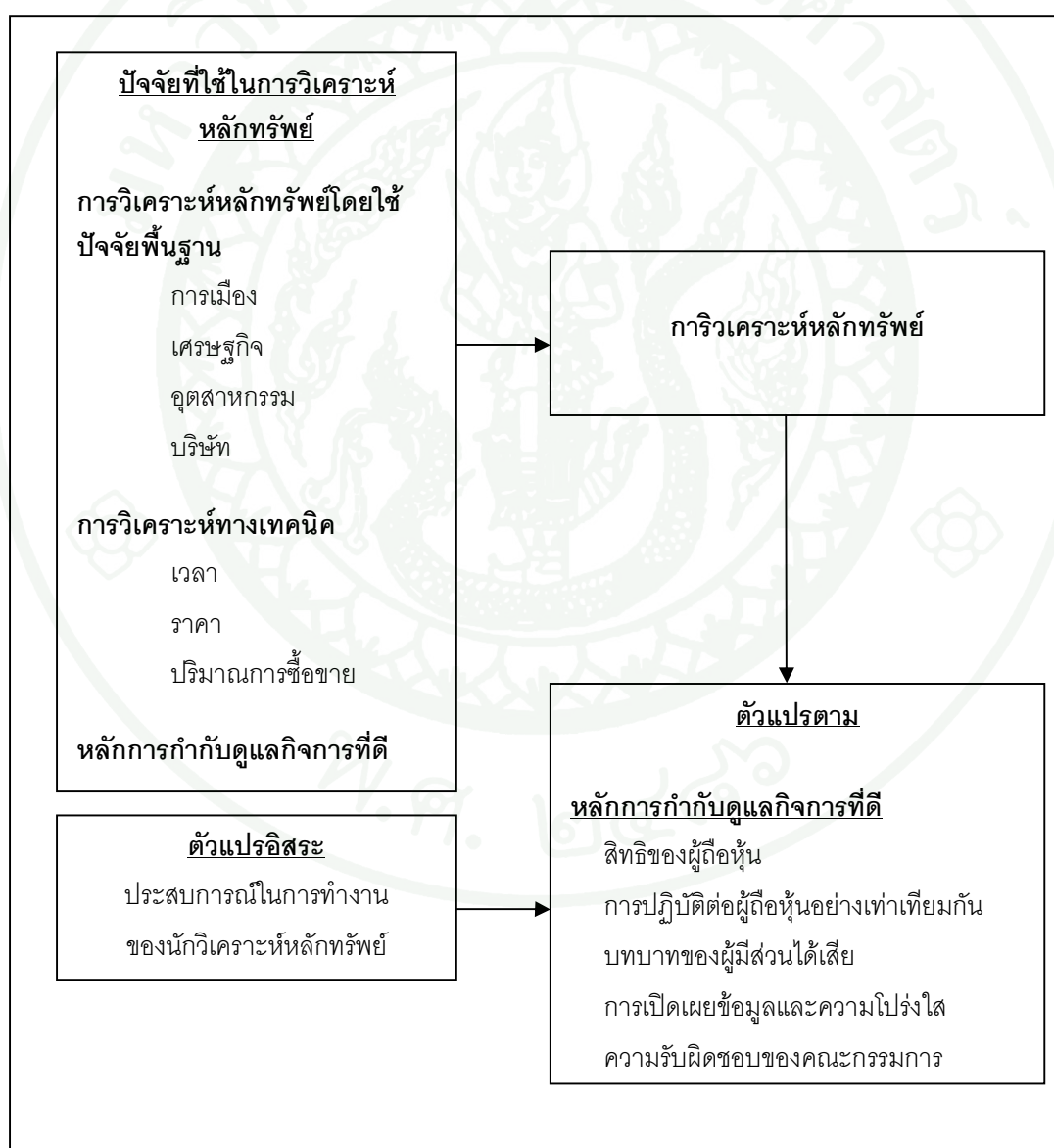
กัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบของ คณะกรรมการ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

ในด้านการปฏิบัติหน้าที่ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามมาตรฐานการปฏิบัติงานกำหนดไว้ว่าจะต้องปฏิบัติงานเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพ และคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2548) ดังนั้นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงจำเป็นที่จะต้องวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ เสมือนหนึ่งตนเป็นผู้ลงทุนเองโดยอาศัยการเรียนรู้อย่างต่อเนื่อง และประสบการณ์ที่ผ่านมาในอดีตเป็นพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยประสบการณ์เป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับระยะเวลา ยิ่งเวลาผ่านไปนานเท่าใด ความรู้ก็ยิ่งสะสมเพิ่มมากขึ้นเท่านั้น ไม่ว่าความรู้นั้นจะเป็นการเรียนรู้จากสิ่งที่ถูกหรือผิดก็ตาม ดังนั้นจึงได้นำข้อคำนึงที่สำคัญในการเลือกเจ้าหน้าที่การตลาด ซึ่งหมายถึงผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ข ในปัจจุบันนี้ มาปรับใช้กับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในเรื่องของประสบการณ์ในการทำงาน เนื่องจากผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ข นั้น มีการปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องกับ ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก ซึ่งก็คือนักวิเคราะห์หลักทรัพย์นั่นเอง (ผาณิต เกิดโชคชัย, รัตนา ชวนสนธิ และฉรินันท์ เอกพันธ์, 2549)

โดยสอดคล้องกับศิริวรรณ เสรีรัตน์ และคณะ (2546) ได้กล่าวถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ ซึ่งได้กล่าวมาแล้วข้างต้นจากการทบทวนวรรณกรรม จะเห็นได้ว่าประสบการณ์เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ จึงได้นำมาปรับใช้เพื่อสนับสนุนเรื่องประสบการณ์ในการทำงานกับการเลือกปัจจัยประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อให้ได้ข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุน ซึ่งก็คือการซื้อขายหลักทรัพย์นั่นเอง ซึ่งจากผลการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับความเห็นพบว่า ประสบการณ์ในการทำงาน (ศิริรัตน์ สิริเสมอภาค, 2546) มีผลต่อความคิดเห็นในเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี และผลจากการสัมภาษณ์มีผู้แนะนำให้การวิเคราะห์หลักทรัพย์ควรที่จะคำนึงถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีด้วย (สมบัติ นราวุฒิชัย, 2550)

ดังนั้น จากข้อมูลข้างต้นสามารถสรุปได้ว่า งานวิจัยครั้งนี้ต้องการศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์ โดยจำแนกตามประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งเป็นตัวแปรอันสำคัญที่คาดว่าจะมี

ผลกระทบต่อการแสดงความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ เนื่องจากเชื่อว่าประสบการณ์ในการทำงานจะเป็นแหล่งสะสมการรับรู้ การเรียนรู้ปัจจัยต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยเฉพาะสิ่งที่ต้องการทดสอบคือ หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะส่งผลให้การวิเคราะห์หลักทรัพย์มีความน่าเชื่อถือ และเกิดประโยชน์สูงสุดต่อนักลงทุนอย่างแท้จริง โดยมีตัวแปรที่ต้องการทดสอบ คือ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ประสบการณ์การทำงาน และตัวแปรตาม ได้แก่ ความคิดเห็นต่อการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ต้องการศึกษา



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี ผลการศึกษาที่เกี่ยวข้องข้างต้น สามารถนำมาสร้างสมมติฐานในการศึกษาได้ดังนี้

หลายๆ หน่วยงาน เช่น สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์พยายามผลักดันให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์นำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นปัจจัยหนึ่งในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ รวมถึงสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น ล้วนพยายามสร้างกลไกตลาดและแรงจูงใจ เพื่อให้กระแสสังคมเป็นแรงผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการเกิดขึ้นอย่างจริงจัง โดยให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์และนักลงทุนสถาบันเป็นอีกหนึ่งแรงที่ช่วยผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนตื่นตัวที่จะยกระดับการกำกับดูแลกิจการ

จากแนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ ตัวแปรสำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อการแสดงความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือ ประสิทธิภาพในการทำงาน โดยประสิทธิภาพเป็นเรื่องที่เกี่ยวกับระยะเวลา ยิ่งเวลาผ่านไปนานเท่าใด ความรู้ก็ยิ่งสะสมเพิ่มมากขึ้นเท่านั้น และเชื่อว่าประสิทธิภาพในการทำงานจะเป็นแหล่งสะสมการรับรู้ การเรียนรู้ปัจจัยต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยเฉพาะสิ่งที่ต้องการทดสอบคือ หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะส่งผลให้การวิเคราะห์หลักทรัพย์มีความน่าเชื่อถือ และเกิดประโยชน์สูงสุดต่อนักลงทุน จึงเกิดสมมติฐานของการวิจัย คือ

H1: นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในการทำงานที่ต่างกันมีความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกัน

บทที่ 3

วิธีการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ระเบียบวิธีวิจัยเชิงพรรณนา (Descriptive Research Methodology) เพื่อศึกษาความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์กับหลักการกับดูแลกิจการที่ดี โดยใช้เทคนิคการวิจัยแบบสำรวจ (Survey Method) เพื่อรวบรวมข้อมูลปฐมภูมิจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ประกอบไปด้วยข้อมูลที่ได้จากการใช้แบบสอบถามซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ และการสัมภาษณ์ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ รวมถึงการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากหนังสือ ตำรา งานวิจัย และเอกสารอื่นที่เกี่ยวข้อง

วิธีการเก็บข้อมูล

แหล่งข้อมูล

ผู้ศึกษาใช้ข้อมูลเพื่อศึกษาจากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ เหล่านี้ (สุชาติ ประสิทธิ์รัฐสินธุ์, 2544)

ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) เป็นข้อมูลที่เก็บรวบรวมจากแหล่งข้อมูลโดยตรง เพื่อเป็นการรวบรวมข้อมูลปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยวิธีการดังนี้

1. **การสัมภาษณ์ส่วนบุคคล (Personal Interview)** การสัมภาษณ์ส่วนบุคคลเหมาะสมกับงานวิจัยเนื่องจากมีความยืดหยุ่นมาก สามารถอธิบายคำถามจนผู้ตอบเข้าใจได้ ไม่มีการสูญเสีย และผู้สัมภาษณ์สามารถสังเกตการณ์ประกอบได้ในขณะที่สัมภาษณ์ ซึ่งทำให้ทราบถึงความนึกคิด อารมณ์ จิตใจ ความคิดเห็น ทำให้ได้ข้อมูลที่ดี

2. **การสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์ (Telephone Interview)** การสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์เหมาะสมกับงานวิจัยเนื่องจากสามารถอธิบายคำถามจนผู้ตอบเข้าใจได้ เก็บข้อมูลได้รวดเร็ว และที่สำคัญคือประหยัดค่าใช้จ่าย ผู้ให้ความอนุเคราะห์ในการให้สัมภาษณ์ได้แก่

3. การสำรวจโดยใช้แบบสอบถาม (Questionnaire) การเก็บแบบสอบถามเหมาะกับงานวิจัยนี้เนื่องจากสามารถส่งแบบสอบถามไปให้ตัวอย่างได้เป็นจำนวนมากและประหยัดกว่าวิธีอื่น ผู้ตอบมีเวลามาก ทำให้สามารถตอบได้โดยละเอียด ปราศจากอคติที่จะเกิดจากตัวผู้สัมภาษณ์

ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลทุติยภูมิเป็นข้อมูลที่มีผู้อื่นหรือหน่วยงานบางหน่วยได้จัดเก็บไว้แล้ว และมักได้รับการวิเคราะห์ขั้นต้นแล้ว สามารถนำมาใช้ได้เลย จึงเป็นการสะดวก และประหยัดเวลา และค่าใช้จ่ายมาก ซึ่งสามารถหาได้จากการตรวจสอบและรวบรวมข้อมูลจากเอกสารและตำราทางวิชาการ วารสาร อินเทอร์เน็ต และรายงานการศึกษาค้นคว้าที่เกี่ยวข้องงานวิจัยและบทความที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1. ประชากร (Population) ที่สนใจศึกษาคือ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนที่ได้รับความเห็นชอบตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ให้ปฏิบัติหน้าที่ในประเภท ก รวมทั้งสิ้น 463 คน เป็นข้อมูล ณ วันที่ 2 พฤษภาคม 2552 ซึ่งได้รายงานไว้ในฐานข้อมูลของสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์: 2552) เนื่องจากผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก ได้รับความเห็นชอบให้สามารถทำการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ซึ่งเป็นไปตามวัตถุประสงค์ในการวิจัย ซึ่งหากเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ก แต่ปฏิบัติงานในประเภท ข หรือเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนประเภท ข จะไม่สามารถวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้

2. กลุ่มตัวอย่าง (Sample) ซึ่งถือเป็นตัวแทนของประชากรที่ใช้ในการวิจัย ผู้วิจัยได้ใช้วิธีการเก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างแบบใช้ความน่าจะเป็น (Probability Sampling) เนื่องจากเข้าใจเงื่อนไขของการใช้เทคนิคการเลือกตัวอย่างตามความน่าจะเป็นดังนี้ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2549)

2.1 ทราบขนาดประชากร (N) คือ จำนวนนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนที่ได้รับความเห็นชอบตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาด

หลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ให้ปฏิบัติหน้าที่ในประเภท ก รวมทั้งสิ้น 463 คน ซึ่งสามารถจำแนกตามกลุ่มที่ได้รับความเห็นชอบ ดังต่อไปนี้

2.1.1 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับความเห็นชอบตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ประเภทเดียว มีจำนวน 403 คน

2.1.2 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับความเห็นชอบตามพระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ประเภทเดียวมีจำนวน 34 คน

2.1.3 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับความเห็นชอบทั้งตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และพระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 มีจำนวน 26 คน

2.2 กรอบตัวอย่าง (Sampling Frame) คือ รายชื่อของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์พร้อมรายชื่อบริษัทที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ปฏิบัติงานอยู่ และที่อยู่ที่สามารถติดต่อได้

การเลือกตัวอย่างใช้การเลือกตัวอย่างแบบสุ่มอย่างง่าย (Simple Random Sampling) แบบไม่ใส่คืนเนื่องจากประชากรมีโอกาสถูกเลือกเท่า ๆ กัน ด้วยวิธีการจับฉลากจากกรอบตัวอย่าง และทำการเลือกตัวอย่างจนได้ครบตามขนาดตัวอย่างที่ต้องการ (กัลยา วาณิชบัญชา, 2549)

ดังนั้นการกำหนดขนาดตัวอย่างที่ใช้ในการหาค่าสัดส่วนประชากร เนื่องจากข้อมูลที่ศึกษาเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ เมื่อใช้สูตรคำนวณขนาดกลุ่มตัวอย่าง ที่ระดับความเชื่อมั่นเท่ากับร้อยละ 95 และความคลาดเคลื่อนเท่ากับ 0.05 ซึ่งเป็นระดับความเชื่อมั่นที่ยอมรับได้ ตามวิธีการคำนวณจากสูตรการกำหนดขนาดตัวอย่างของ Yamane's (1973) ดังนี้

$$n = \frac{N}{1 + N(e)^2}$$

เมื่อ	n	=	จำนวนตัวอย่าง
	N	=	จำนวนประชากรทั้งหมด
	e	=	ขนาดความคลาดเคลื่อน

เมื่อแทนค่าลงในสูตร จะสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$n = \frac{463}{1 + 463(0.05)^2}$$

$$= 214.60$$

ดังนั้นจะได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้มีประมาณ 215 ตัวอย่าง

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง คือ แบบสอบถาม ซึ่งผู้วิจัยได้ทำการสร้างแบบสอบถามขึ้นตามวัตถุประสงค์ และกรอบแนวความคิด ซึ่งข้อมูลจะได้อาจจากการศึกษาค้นคว้าตามทฤษฎี เอกสาร ตำรา อินเทอร์เน็ต และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม มีลักษณะเป็นแบบตัวเลือกจำนวน 3 ข้อ โดยครอบคลุมข้อมูลเพศ อายุ ประสบการณ์การทำงาน และประเภทธุรกิจของบริษัทผู้ตอบแบบสอบถาม

ส่วนที่ 2 ข้อคำถามเกี่ยวกับปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีลักษณะเป็นแบบมาตราประมาณค่า (Rating Scale) ซึ่งเป็นเครื่องมือประเภทหนึ่งที่มีการให้คะแนนแบบประมาณค่าเป็นระดับคะแนน โดยมีการให้คะแนนตามระดับความเข้ม เมื่อนำมาแปลผลช่วยให้สามารถเปรียบเทียบคะแนนของผู้ให้ข้อมูลกับคะแนนของคนอื่นภายในกลุ่มเดียวกัน ซึ่งประกอบด้วยปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน คือ ด้านการเมือง ด้านเศรษฐกิจ ด้านอุตสาหกรรม และด้านบริษัท ปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค คือ ราคา ปริมาณการซื้อขาย และเวลา ความคิดเห็นต่อการนำหลักการทำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ 5

หมวด คือ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ สำหรับผู้ที่ตอบว่าใช้ ปัจจัยจะแบ่งออกเป็น 5 ระดับ (นิรนาม, 2553) คือ

ปัจจัยที่ใช้ในระดับมากที่สุด	=	5 คะแนน
ปัจจัยที่ใช้ในระดับมาก	=	4 คะแนน
ปัจจัยที่ใช้ในระดับปานกลาง	=	3 คะแนน
ปัจจัยที่ใช้ในระดับน้อย	=	2 คะแนน
ปัจจัยที่ใช้ในระดับน้อยที่สุด	=	1 คะแนน

และยังเปิดให้ผู้ตอบแบบสอบถามสามารถเพิ่มปัจจัยในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้อีก นอกเหนือจากปัจจัยที่ได้รวบรวมไว้ในแบบสอบถาม เนื่องจากในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทางปฏิบัติอาจมีปัจจัยอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากปัจจัยในทางทฤษฎีที่ผู้วิจัยได้รวบรวมไว้ในแบบสอบถาม

ส่วนที่ 3 ข้อเสนอแนะ มีลักษณะเป็นคำถามปลายเปิดให้ผู้ตอบแบบสอบถามแสดงความคิดเห็นในเรื่องการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

การทดสอบเครื่องมือ

กัลยา วานิชย์บัญชา (2549) ได้กล่าวว่า การทำวิจัยเป็นการกระทำเพื่อหาข้อมูลซึ่งเป็นความจริง ดังนั้นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลจะต้องมีความเที่ยงตรงและเชื่อถือได้ เพื่อให้งานวิจัยมีคุณภาพ ผู้วิจัยได้สร้างแบบสอบถามตามวัตถุประสงค์ และกรอบแนวความคิดในการศึกษาก่อนนำไปใช้สอบถามกับกลุ่มตัวอย่างที่จะศึกษา โดยได้ดำเนินการทดสอบความเที่ยงตรง และความเชื่อถือได้ ดังนี้

1. **การทดสอบความเที่ยงตรง (Validity)** เป็นการทดสอบแบบสอบถามโดยพิจารณาเนื้อหาของแบบสอบถาม ซึ่งเป็นการทดสอบความเที่ยงตรงเชิงเนื้อหา (Content Validity) และความเที่ยงตรงตามโครงสร้าง (Construct Validity) สามารถอธิบายได้ดังนี้

1.1 ผู้วิจัยได้พัฒนาแบบสอบถามในส่วนของความคิดเห็นในการนำปัจจัยต่าง ๆ ไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ทั้งการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์ทางเทคนิค โดยการค้นคว้าเอกสาร ตำรา อินเทอร์เน็ต งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และสรุปผลแบบสอบถามนักวิเคราะห์ ของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์, 2552) เพื่อรวบรวมปัจจัยต่าง ๆ ทั้งในทางทฤษฎีและทางปฏิบัติโดยหวังให้ครอบคลุมมากที่สุด

1.2 ผู้วิจัยได้พัฒนาแบบสอบถามในส่วนของความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยการค้นคว้าเอกสาร ตำรา อินเทอร์เน็ต และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ข้อคำถามในส่วนนี้ใช้การอ้างอิงตามทฤษฎีของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 และยังสามารถนำแบบประเมินการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2549 (Corporate Governance Self Assessment) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาปรับใช้เป็นข้อคำถามในส่วนนี้ ซึ่งแบบประเมินนี้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นเครื่องมือให้คณะกรรมการและฝ่ายจัดการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเมินตนเองเป็นการภายในว่าได้ปฏิบัติหรือยังไม่ได้ปฏิบัติในเรื่องใด และใช้ตรวจสอบก่อนจัดทำรายงานการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ซึ่งเป็นข้อเสนอแนะที่ตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าบริษัทควรนำไปปฏิบัติให้ได้มากที่สุด โดยสามารถปรับใช้ได้ตามสภาพการณ์ของแต่ละบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2550)

นอกจากนี้ผู้วิจัยยังได้ศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับรายงานการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยการเลือกตัวอย่างรายงานของบริษัทจดทะเบียนมา 2 บริษัท ได้แก่ บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2552) เพื่อตรวจสอบข้อคำถามเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีว่าสามารถหาข้อมูลได้จากการเปิดเผยข้อมูลในรายงานการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้ทุกข้อหรือไม่ เนื่องจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์แต่ละคนมีความสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ไม่เท่ากัน ดังนั้นหากเป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเข้าถึงได้ง่าย จะสามารถลดข้อจำกัดในเรื่องของการเข้าถึงข้อมูลของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้

หลังจากแบบสอบถามได้ถูกพัฒนาตามทฤษฎี และโครงสร้างของเนื้อหาแล้ว ผู้วิจัยได้นำแบบสอบถามที่สร้างขึ้นเสนอต่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ เพื่อรับคำแนะนำเพิ่มเติม และแบบสอบถามยังได้รับการวิเคราะห์ข้อคำถามจากนักวิเคราะห์หลักทรัพ์อีกด้วย

2. การทดสอบความเชื่อถือได้ (Reliability) ผู้วิจัยได้นำแบบสอบถามที่ได้ปรับปรุงแล้วไปทำการทดสอบกับกลุ่มตัวอย่างที่จะศึกษาจริง จำนวน 30 ชุด ซึ่งได้แยกกลุ่มตัวอย่างนี้ออกจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้เก็บข้อมูลจริง แล้วนำมาทดสอบความเชื่อถือได้ของแบบสอบถาม โดยวิธีหาค่าความเชื่อมั่นแบบวัดความสอดคล้องภายใน (Internal Consistency) เป็นการวัดความเชื่อถือได้โดยการวัดครั้งเดียว โดยการใช้แบบสอบถามชุดเดียวและถามเพียงครั้งเดียว เป็นการวัดความสอดคล้องระหว่างข้อคำถามต่าง ๆ ว่ากำลังวัดสิ่งเดียวกันหรือไม่ ด้วยวิธีสัมประสิทธิ์อัลฟาของครอนบัค (Cronbach's Alpha Coefficient) เพื่อหาค่าเฉลี่ยของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เหมาะสมกับข้อมูลสเกลแบบช่วง ซึ่งถ้าผลลัพธ์จากการประมวลผลพบว่าสัมประสิทธิ์อัลฟา มีค่ามากกว่า 0.7 (Cronbach, 1990) หมายความว่า แบบสอบถามมีความน่าเชื่อถือ สามารถนำไปใช้เก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างที่จะดำเนินการศึกษาต่อไปได้

และจากการทดสอบความเชื่อถือได้ของแบบสอบถามในการศึกษาค้นคว้าพบว่า สัมประสิทธิ์อัลฟามีค่า 0.945 แสดงว่าแบบสอบถามมีความเชื่อถือได้

การเก็บรวบรวมข้อมูล

1. ศึกษาข้อมูลขั้นต้นจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิเพื่อเริ่มจัดทำงานวิจัย โดยการตรวจสอบและรวบรวมข้อมูลจากเอกสารและตำราทางวิชาการ วารสาร อินเทอร์เน็ต รายงานการศึกษา ค้นคว้าที่เกี่ยวข้อง งานวิจัย และบทความที่เกี่ยวข้อง รวมถึงขอข้อมูลเพิ่มเติมและแลกเปลี่ยนความคิดเห็นเกี่ยวกับความสำคัญของการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพ์ และเพื่อรวบรวมข้อมูล สำหรับใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการวิจัย เกี่ยวกับวิธีการและปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพ์ จากทางสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพ์ โดยการสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์ ผู้ให้ความอนุเคราะห์ คือ

คุณสมบัติ นราวุฒิชัย ตำแหน่ง เลขาธิการ สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพ์

2. ดำเนินการขอหนังสือขอความอนุเคราะห์ตอบแบบสอบถามถึงผู้อำนวยการอาวุโสฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์จากทางมหาวิทยาลัย เพื่อนำไปติดต่อขอความร่วมมือจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และทำการทดสอบกับกลุ่มตัวอย่างที่จะศึกษาจริง จำนวน 30 ชุด ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2552 รวมถึงการขอข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับความเหมาะสมของข้อความถาม และปัจจัยเพิ่มเติมจากผู้เชี่ยวชาญในด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ซึ่งใช้การสัมภาษณ์ส่วนบุคคล และการสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์ ดังนี้

2.1 การสัมภาษณ์ส่วนบุคคล เพื่อรวบรวมข้อมูลสำหรับใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการวิจัย เกี่ยวกับวิธีการและปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ รวมถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งได้ดำเนินการในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2552 ผู้ให้ความอนุเคราะห์ คือ

คุณวิสุตา ไชยสถานนท์ ตำแหน่ง ผู้อำนวยการอาวุโส และผู้จัดการสาขานครราชสีมา บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

คุณภวิษศักดิ์ ฐานานุกิติ ตำแหน่ง อาจารย์พิเศษสาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน ศูนย์กลางนครราชสีมา

3. จัดทำแบบสอบถามจำนวน 300 ฉบับ เพื่อเป็นการป้องกันข้อผิดพลาด และความไม่สมบูรณ์ในการตอบแบบสอบถาม พร้อมกับตรวจสอบรายชื่อและที่อยู่ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ต้องเดินทางไปเก็บข้อมูล

4. เดินทางไปเก็บข้อมูลในช่วงเดือนพฤษภาคม – กันยายน 2552 โดยการยื่นหนังสือขอความอนุเคราะห์ถึงผู้อำนวยการอาวุโสฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์ เมื่อได้รับอนุญาตจึงแจกแบบสอบถามให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งสามารถรับกลับได้ในทันที แต่มีบางส่วนต้องมารับกลับในภายหลัง โดยเดินทางไปตามรายชื่อบริษัทและที่อยู่ ซึ่งได้แสดงไว้ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. เมื่อได้รับแบบสอบถามแล้วนำมาสำรวจความครบถ้วนในเนื้อความที่ตอบแบบสอบถาม ได้รับกลับคืนจำนวน 215 ฉบับ ซึ่งเป็นจำนวนตามที่ได้คำนวณหาขนาดของกลุ่มตัวอย่างด้วยสูตรของ Yamane จึงดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบสอบถามที่ได้นำมาวิเคราะห์ข้อมูลต่อไป

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการตอบแบบสอบถามของตัวอย่างโดยใช้วิธีการทางสถิติ ซึ่งการศึกษานี้จะใช้โปรแกรมสถิติสำเร็จรูปสำหรับการวิจัยทางสังคมศาสตร์ ในการประมวลผลข้อมูล โดยกำหนดค่าความเชื่อมั่นของการศึกษา ณ ระดับร้อยละ 95 และใช้ค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้ (กัลยา วาณิชย์ปัญญา, 2549)

1. การวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติพรรณนา (Descriptive Method) โดยใช้ตารางและแผนภาพร้อยละมาอธิบายเปรียบเทียบ และวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบต่าง ๆ ประกอบด้วยความถี่ และร้อยละ

2. การศึกษาเพื่อตอบวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 ศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยต่าง ๆ ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

2.1 การวิเคราะห์ข้อมูลผู้ที่ตอบว่า “ใช่” หรือ “ไม่ใช่” วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติพรรณนา (Descriptive Method) โดยใช้ตารางและแผนภาพร้อยละมาอธิบายเปรียบเทียบ และวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบต่าง ๆ ประกอบด้วยความถี่ และร้อยละ

2.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับผู้ตอบว่าใช่ปัจจัยต่าง ๆ ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ทั้งการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน การวิเคราะห์ทางเทคนิค รวมทั้งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งปฐมภูมิ ใช้เกณฑ์การวัดแบบมาตราประมาณค่า และเกณฑ์ในการแปลความหมายของค่าเฉลี่ยเป็นดังนี้

กำหนดพิสัยหรือความกว้างในการให้คะแนน คือ

$$\text{พิสัย} = \frac{\text{คะแนนสูงสุด} - \text{คะแนนต่ำสุด}}{\text{จำนวนชั้น}}$$

$$= \frac{5 - 1}{5}$$

$$= 0.8$$

จากการคำนวณดังกล่าว สามารถกำหนดระดับความคิดเห็นไว้ดังนี้

ค่าคะแนนเฉลี่ยระหว่าง

4.21 – 5.00

3.41 – 4.20

2.61 – 3.40

1.81 – 2.60

1.00 – 1.80

ความหมายค่าคะแนนเฉลี่ย

ปัจจัยที่ใช้มากที่สุด

ปัจจัยที่ใช้มาก

ปัจจัยที่ใช้ปานกลาง

ปัจจัยที่ใช้น้อย

ปัจจัยที่ใช้最少ที่สุด

3. การศึกษาเพื่อตอบวัตถุประสงค์ข้อที่ 2 ศึกษาปัจจัยด้านประสิทธิภาพการทำงานซึ่งคาดว่าจะมีผลต่อความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

3.1 วิเคราะห์หาความแตกต่างของประสิทธิภาพการทำงานกับระดับความคิดเห็นในปัจจัยเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีในแต่ละหมวด โดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งปฐมภูมิ ใช้ค่าสถิติ F-test (One-Way ANOVA) และการเปรียบเทียบความแตกต่างเป็นรายคู่ (LSD)

3.2 วิเคราะห์หาความแตกต่างของประสิทธิภาพการทำงานกับระดับความคิดเห็นในปัจจัยเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดีทุกหมวดพร้อมกัน โดยการหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ

คือ ประสิทธิภาพการทำงานซึ่งเป็นตัวแปรเชิงกลุ่ม กับตัวแปรตาม คือ ระดับความคิดเห็นในปัจจัยเรื่องการทำกับดักแมลงที่ตีซึ่งเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ ผู้วิจัยได้ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรหลายตัว (Multivariate Analysis of Variance : MANOVA) โดยเลือกใช้การทดสอบ Wilks' lambda และใช้ตัวสถิติ F ในการเปรียบเทียบโดยจำแนกตามข้อมูลส่วนบุคคล ซึ่งเป็นเทคนิคที่ใช้วิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรเชิงปริมาณหลาย ๆ ตัวพร้อมกัน ซึ่งจะใช้หลักเกณฑ์ของการวิเคราะห์ความถดถอย และการวิเคราะห์ความแปรปรวนร่วมกัน (กัลยา วาณิชย์บัญชา, 2551)



บทที่ 4

ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์

การศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นการศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์จำนวน 215 ราย ในช่วงเดือนพฤษภาคม – กันยายน พ.ศ. 2552 สำหรับการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้เสนอผลการวิจัยออกเป็น 3 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล

ส่วนที่ 2 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

2.1 สรุปปัจจัยที่ “ใช้” หรือ “ไม่ใช้” ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

2.2 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ส่วนที่ 3 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยจำแนกตามประสบการณ์การทำงาน

ผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล

ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคลของกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งประกอบด้วยเพศ อายุ และประสบการณ์ในการทำงาน โดยรายละเอียดแสดงได้ดังตารางที่ 2 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

เพศ พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนมากเป็นเพศชาย ซึ่งมีจำนวน 109 คน คิดเป็นร้อยละ 50.7 ส่วนเพศหญิงมีจำนวน 106 คน คิดเป็นร้อยละ 49.3

อายุ พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนมากมีอายุอยู่ในช่วง 25 – 34 ปี ซึ่งมีจำนวน 115 คน คิดเป็นร้อยละ 53.5 รองลงมาคืออายุอยู่ในช่วง 35 – 44 ปี มีจำนวน 81 คน คิดเป็นร้อยละ 37.7 อายุอยู่ในช่วง ต่ำกว่า 25 ปี มีจำนวน 12 คน คิดเป็นร้อยละ 5.6 และมีอายุอยู่ในช่วง 45 – 54 ปี มีจำนวนน้อยที่สุดคือ 7 คน คิดเป็นร้อยละ 3.2

ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนมากมีประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ 5 – 10 ปี ซึ่งมีจำนวน 92 คน คิดเป็นร้อยละ 42.8 รองลงมาคือมีประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีจำนวน 83 คน คิดเป็นร้อยละ 38.6 ส่วนมีประสบการณ์ 11-16 ปี มีจำนวน 21 คน คิดเป็นร้อยละ 9.8 มีประสบการณ์ 17-22 ปี มีจำนวน 16 คน คิดเป็นร้อยละ 7.4 และกลุ่มตัวอย่างที่มีประสบการณ์ 23 – 28 ปี มีจำนวนน้อยที่สุดคือ 3 คน คิดเป็นร้อยละ 1.4

ตารางที่ 2 ข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคล

ลักษณะทางปัจจัยส่วนบุคคล	จำนวน	ร้อยละ
เพศ		
ชาย	109	50.7
หญิง	106	49.3
รวม	215	100.0
อายุ		
ต่ำกว่า 25 ปี	12	5.6
25 – 34 ปี	115	53.5
35 – 44 ปี	81	37.7
45 – 54 ปี	7	3.2
รวม	215	100.0

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ลักษณะทางปัจจัยส่วนบุคคล	จำนวน	ร้อยละ
ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์		
ต่ำกว่า 5 ปี	83	38.6
5 – 10 ปี	92	42.8
11 – 16 ปี	21	9.8
17 – 22 ปี	16	7.4
23 – 28 ปี	3	1.4
รวม	215	100.0

โดยสรุปข้อมูลปัจจัยส่วนบุคคลของกลุ่มตัวอย่างโดยส่วนใหญ่ พบว่า เป็นเพศชาย มีอายุอยู่ในช่วง 25-34 ปี และมีประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ 5-10 ปี

ส่วนที่ 2 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

สำหรับข้อมูลในส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงระดับความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยแบ่งปัจจัยออกเป็น 3 ด้าน คือ ด้านปัจจัยพื้นฐาน ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค และด้านการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งมีรายละเอียดแสดงได้ดังตารางที่ 2 ดังนี้

จากตารางที่ 3 แสดงความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยภาพรวม พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยโดยรวมอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.60) โดยปัจจัยที่ใช้มากที่สุด ได้แก่ ด้านปัจจัยพื้นฐานมีการใช้ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ย 3.87) รองลงมาคือ ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค (ค่าเฉลี่ย 3.52) มีการใช้ในระดับมาก ส่วนปัจจัยด้านที่ใช้น้อยที่สุด คือ ด้านการกำกับดูแลกิจการ (ค่าเฉลี่ย 3.40) มีการใช้ในระดับปานกลาง

ตารางที่ 3 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์
โดยภาพรวม

เนื้อหา	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ระดับการใช้
ด้านปัจจัยพื้นฐาน	3.87	0.38	มาก
1. ปัจจัยด้านการเมือง	3.71	0.60	มาก
2. ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ	3.84	0.54	มาก
3. ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม	3.90	0.53	มาก
4. ปัจจัยด้านบริษัท	4.02	0.43	มาก
ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค	3.52	1.01	มาก
1. ราคา	3.65	1.09	มาก
2. ปริมาณการซื้อขาย	3.52	1.04	มาก
3. เวลา	3.44	1.09	มาก
ด้านการกำกับดูแลกิจการ	3.40	0.57	ปานกลาง
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น	3.28	0.76	ปานกลาง
2. การปรับตัวต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	3.28	0.69	ปานกลาง
3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	3.22	0.69	ปานกลาง
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	3.93	0.68	มาก
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท	3.31	0.64	ปานกลาง
ภาพรวม	3.60	0.51	มาก

รายละเอียดในแต่ละด้านสามารถอธิบายได้ดังนี้

ด้านปัจจัยพื้นฐาน กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยรวมอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.87) โดยมีการใช้ปัจจัยในแต่ละด้านอยู่ในระดับมากเช่นกัน โดยมีการใช้ปัจจัยด้านบริษัทเป็นอันดับ 1 (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.02) อันดับ 2 คือ ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.90) อันดับ 3 คือ ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.84) และอันดับสุดท้ายคือ ปัจจัยด้านการเมือง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.71)

ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีระดับความคิดเห็นในการใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยรวมอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.52)

โดยปัจจัยที่ใช้ในระดับมาก ได้แก่ ราคา ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นอันดับ 1 (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.62) รองลงมา คือ ปริมาณการซื้อขาย (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.52) และอันดับสุดท้ายคือ เวลา (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.44)

ด้านการกำกับดูแลกิจการ กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีระดับความคิดเห็นในการใช้การกำกับดูแลกิจการโดยรวมอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.40) โดยปัจจัยที่ใช้มากเป็นอันดับ 1 ได้แก่ การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.93) มีการใช้อยู่ในระดับมาก ส่วนปัจจัยที่เหลือใช้อยู่ในระดับปานกลาง ได้แก่ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.31) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.28) สิทธิของผู้ถือหุ้น (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.28) และอันดับสุดท้าย คือ บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.22) ตามลำดับ

ดังนั้น จากผลการวิจัยสามารถสรุปได้ว่า นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ใช้ปัจจัยในด้านปัจจัยพื้นฐาน ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค และด้านการกำกับดูแลกิจการ ในทุกๆ ข้อในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานมากเป็นลำดับที่ 1 รองลงมาคือปัจจัยด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค และอันดับสุดท้าย คือ ด้านการกำกับดูแลกิจการ โดยแต่ละด้านเรียงลำดับตามระดับการใช้จากมากไปหาน้อย ดังตารางสรุปดังต่อไปนี้

ด้านปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านปัจจัยพื้นฐาน สามารถแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 4 ด้าน ได้แก่ ด้านการเมือง ด้านเศรษฐกิจ ด้านอุตสาหกรรม และด้านบริษัทที่มีการวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ และเชิงปริมาณ ดังนี้

ปัจจัยด้านการเมือง จากตารางที่ 4 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยพื้นฐาน ในด้านการเมืองทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับมาก เฉลี่ยร้อยละ 98.8 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่ใช้มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1.2 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วใช้ในระดับมาก ยกเว้นเรื่องสถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้และการก่อการร้ายใช้อยู่ในระดับปานกลาง โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยด้านการเมืองที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 5

ตารางที่ 4 สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยพื้นฐาน ด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยด้านการเมือง	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
1. นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	0.9	99.1	มาก
2. ความมีเสถียรภาพทางการเมือง	0.9	99.1	มาก
3. นโยบายการเงิน	0.9	99.1	มาก
4. นโยบายการคลัง	0.9	99.1	มาก
5. สถานการณ์ทางการเมืองในประเทศ	0.9	99.1	มาก
6. ความขัดแย้งและการชุมนุมเรียกร้องของกลุ่มต่างๆ	0.9	99.1	มาก
7. สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้และการก่อการร้าย	2.8	97.2	ปานกลาง
ภาพรวม	1.2	98.8	มาก

ตารางที่ 5 ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

อันดับ	ปัจจัยด้านการเมือง	ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับการใช้
		มาก	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด			
		ที่สุด							
1	นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	60 (28.2)	113 (53.1)	40 (18.7)	0 (0.0)	0 (0.0)	4.09	0.68	มาก
2	ความมีเสถียรภาพทางการเมือง	54 (25.4)	97 (45.5)	52 (24.3)	10 (4.7)	0 (0.0)	3.92	0.83	มาก
3	นโยบายการเงิน	54 (25.4)	99 (46.6)	46 (21.4)	14 (6.6)	0 (0.0)	3.91	0.85	มาก
4	นโยบายการคลัง	47 (22.1)	101 (47.4)	50 (23.5)	15 (7.0)	0 (0.0)	3.85	0.85	มาก
5	สถานการณ์ทางการเมืองในประเทศ	42 (19.7)	106 (49.8)	55 (25.8)	10 (4.7)	0 (0.0)	3.85	0.79	มาก
6	ความขัดแย้งและการชุมนุมเรียกร้องของกลุ่มต่างๆ	32 (15.0)	75 (35.2)	92 (43.3)	11 (5.2)	3 (1.3)	3.57	0.86	มาก
7	สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้และการก่อการร้าย	11 (5.3)	37 (17.7)	81 (38.8)	63 (30.1)	17 (8.1)	2.82	0.99	ปานกลาง
ภาพรวม							3.71	0.60	มาก

จากตารางที่ 5 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้ปัจจัยด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ พบว่า โดยภาพรวมมีการใช้ปัจจัยด้านการเมืองในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.71) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้ปัจจัยด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.09) อันดับที่ 2 คือ ความมีเสถียรภาพทางการเมือง ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.92) และอันดับที่ 3 คือ นโยบายการเงิน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.91) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้ปัจจัยด้านการเมืองในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ ความขัดแย้งและการชุมนุมเรียกร้องของกลุ่มต่างๆ ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.57) และอันดับสุดท้าย คือ สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้และการก่อการร้าย ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.82)

ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ จากตารางที่ 6 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยพื้นฐาน ในด้านเศรษฐกิจทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับมาก เฉลี่ยร้อยละ 98.8 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่ใช้มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1.2 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วใช้ในระดับมากทั้งหมด โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยด้านเศรษฐกิจที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 7

ตารางที่ 6 สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยพื้นฐาน ด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)	0.9	99.1	มาก
2. การเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมัน	1.9	98.1	มาก
3. อัตราดอกเบี้ย	0.9	99.1	มาก
4. ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ	0.9	99.1	มาก
5. ดัชนีหุ้นไทย	1.9	98.1	มาก
6. อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ	0.9	99.1	มาก
7. ดัชนีหุ้นต่างประเทศ	1.9	98.1	มาก
8. ภาวะเงินเฟ้อเงินฝืด	0.9	99.1	มาก
9. กระแสการเข้าออกของเงินลงทุนจากต่างประเทศ	1.9	98.1	มาก

ตารางที่ 6 (ต่อ)

ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช่	ใช่	
10. ดัชนีราคาของผู้บริโภค (CPI)	0.9	99.1	มาก
11. ผลผลิตของอุตสาหกรรม	0.9	99.1	มาก
12. ดัชนีราคาของผู้ผลิต (PPI)	0.9	99.1	มาก
13. อัตราการว่างงาน	0.9	99.1	มาก
ภาพรวม	1.2	98.8	มาก

ตารางที่ 7 ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

อันดับ	ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ	ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ					X̄	S.D.	ระดับการใช้
		ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์							
		มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด			
1	ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)	79 (37.2)	100 (46.9)	22 (10.3)	12 (5.6)	0 (0.0)	4.15	0.82	มาก
2	การเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมัน	74 (35.1)	98 (46.5)	33 (15.6)	6 (2.8)	0 (0.0)	4.14	0.78	มาก
3	อัตราดอกเบี้ย	70 (32.9)	98 (46.0)	37 (17.4)	8 (3.7)	0 (0.0)	4.08	0.81	มาก
4	ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ	65 (30.5)	96 (45.1)	42 (19.7)	10 (4.7)	0 (0.0)	4.01	0.83	มาก
5	ดัชนีหุ้นไทย	62 (29.4)	91 (43.1)	49 (23.2)	9 (4.3)	0 (0.0)	3.98	0.84	มาก
6	อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ	48 (22.5)	109 (51.2)	43 (20.2)	11 (5.2)	2 (0.9)	3.89	0.84	มาก
7	ดัชนีหุ้นต่างประเทศ	47 (22.3)	84 (39.8)	73 (34.7)	5 (2.3)	2 (0.9)	3.80	0.84	มาก
8	ภาวะเงินเฟ้อเงินฝืด	42 (19.7)	105 (49.4)	46 (21.6)	20 (9.3)	0 (0.0)	3.79	0.87	มาก
9	กระแสการเข้าออกของเงินลงทุนจากต่างประเทศ	43 (20.4)	83 (39.3)	63 (29.9)	22 (10.4)	0 (0.0)	3.70	0.91	มาก

ตารางที่ 7 (ต่อ)

อันดับ	ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ	ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ					X̄	S.D.	ระดับการใช้
		ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์							
		มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด			
10	ดัชนีราคาของผู้บริโภค (CPI)	27 (12.7)	103 (48.4)	69 (32.4)	12 (5.6)	2 (0.9)	3.66	0.81	มาก
11	ผลผลิตของอุตสาหกรรม	19 (8.9)	98 (46.0)	76 (35.7)	18 (8.5)	2 (0.9)	3.54	0.81	มาก
12	ดัชนีราคาของผู้ผลิต (PPI)	25 (11.7)	84 (39.4)	71 (33.4)	31 (14.6)	2 (0.9)	3.46	0.91	มาก
13	อัตราการว่างงาน	21 (9.9)	70 (32.9)	98 (46.0)	24 (11.2)	0 (0.0)	3.41	0.82	มาก
ภาพรวม							3.84	0.54	มาก

จากตารางที่ 7 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ พบว่า โดยภาพรวมมีการใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.84) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.15) อันดับที่ 2 คือ การเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมัน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.14) และอันดับที่ 3 คือ อัตราดอกเบี้ย ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.08) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้ปัจจัยด้านเศรษฐกิจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ ดัชนีราคาของผู้ผลิต (PPI) ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.46) และอันดับสุดท้าย คือ อัตราการว่างงาน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.41)

ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม จากตารางที่ 8 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยพื้นฐาน ในด้านอุตสาหกรรมทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับมาก เฉลี่ยร้อยละ 98.8 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1.2 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับมากที่สุดทั้งหมด โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยด้านอุตสาหกรรมที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 9

ตารางที่ 8 สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยพื้นฐาน ด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
1. อุปสงค์-อุปทาน	0.9	99.1	มาก
2. ต้นทุนการผลิต	1.9	98.1	มาก
3. โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม	0.9	99.1	มาก
4. วัฏจักรธุรกิจ	0.9	99.1	มาก
5. กลุ่มอุตสาหกรรม	0.9	99.1	มาก
6. วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม	0.9	99.1	มาก
7. โครงสร้างของอุตสาหกรรม ได้แก่ ผู้ผูกขาด กึ่งผูกขาด หรือแข่งขันสมบูรณ์	1.9	98.1	มาก
8. กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล	0.9	99.1	มาก
9. เทคโนโลยีในการผลิต	1.9	98.1	มาก
ภาพรวม	1.2	98.8	มาก

ตารางที่ 9 ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

อันดับ	ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม	ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับการใช้
		มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด			
1	อุปสงค์-อุปทาน	60 (28.2)	109 (51.2)	42 (19.7)	2 (0.9)	0 (0.0)	4.07	0.72	มาก
2	ต้นทุนการผลิต	64 (30.3)	101 (47.9)	35 (16.6)	11 (5.2)	0 (0.0)	4.03	0.82	มาก
3	โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม	43 (20.2)	128 (60.1)	40 (18.8)	2 (0.9)	0 (0.0)	4.00	0.66	มาก
4	วัฏจักรธุรกิจ	40 (18.8)	135 (63.4)	34 (16.0)	4 (1.8)	0 (0.0)	3.99	0.65	มาก
5	กลุ่มอุตสาหกรรม	34 (16.0)	133 (62.4)	46 (21.6)	0 (0.0)	0 (0.0)	3.94	0.61	มาก
6	วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม	36 (16.9)	118 (55.4)	55 (25.8)	4 (1.9)	0 (0.0)	3.87	0.70	มาก

ตารางที่ 9 (ต่อ)

อันดับ	ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม	ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้าน อุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับ การใช้
		มาก ที่สุด	มาก	ปาน กลาง	น้อย	น้อย ที่สุด			
7	โครงสร้างของอุตสาหกรรม ได้แก่ ผูกขาด กึ่งผูกขาดหรือแข่งขัน สมบูรณ์	39 (18.5)	110 (52.1)	54 (25.6)	8 (3.8)	0 (0.0)	3.85	0.76	มาก
8	กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล	43 (20.2)	104 (48.9)	52 (24.4)	10 (4.7)	4 (1.8)	3.81	0.88	มาก
9	เทคโนโลยีในการผลิต	32 (15.2)	71 (33.6)	92 (43.7)	14 (6.6)	2 (0.9)	3.55	0.86	มาก
ภาพรวม							3.90	0.53	มาก

จากตารางที่ 9 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ พบว่า โดยภาพรวมมีการใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.90) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ อุปสงค์-อุปทาน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.07) อันดับที่ 2 คือ ต้นทุนการผลิต ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.03) และอันดับที่ 3 คือ โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.00) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.81) และอันดับสุดท้าย คือ เทคโนโลยีในการผลิต ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.55) เช่นกัน

ปัจจัยด้านบริษัท จากตารางที่ 10 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยพื้นฐาน ในด้านบริษัททุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับมาก เฉลี่ยร้อยละ 98.0 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่ใช่มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 2 โดยปัจจัยในการวิเคราะห์เชิงคุณภาพทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับมาก ยกเว้นชื่อเรื่องความเสี่ยงของธุรกิจ ให้อยู่ในระดับมากที่สุด ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัททุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับมากที่สุด การวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับมากที่สุด ยกเว้นอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน ให้อยู่ในระดับมาก และการวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับ

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ต่างๆ ชัดเจนแล้วให้อยู่ในระดับมาก โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยด้านบริษัทที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 11

ตารางที่ 10 สรุปความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านบริษัทในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยด้านบริษัท	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช่	ใช่	
การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ			
1. ความเสี่ยงของธุรกิจ	0.9	99.1	มากที่สุด
2. โครงสร้างเงินทุน	0.9	99.1	มาก
3. การประกาศจ่ายเงินปันผล	0.9	99.1	มาก
4. ประเภทของบริษัท	1.9	98.1	มาก
5. ลักษณะของผลิตภัณฑ์	0.9	99.1	มาก
6. ผู้บริหารระดับสูง	0.9	99.1	มาก
7. การคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ	0.9	99.1	มาก
8. ขนาดของบริษัท	0.9	99.1	มาก
9. Credit Rating	0.9	99.1	มาก
10. การกระจายของผลิตภัณฑ์	0.9	99.1	มาก
11. ประเภทของหลักทรัพย์	2.8	97.2	มาก
12. อัตราการขยายตัวในอดีต	0.9	99.1	มาก
13. ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์	0.9	99.1	มาก
การวิเคราะห์เชิงปริมาณ			
1. การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัท			
1.1 งบกำไรขาดทุน	1.9	98.1	มากที่สุด
1.2 งบดุล	1.9	98.1	มากที่สุด
1.3 งบกระแสเงินสด	2.8	97.2	มากที่สุด
1.4 งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน	4.2	95.8	มากที่สุด
2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis)			
2.1 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร	1.9	98.1	มากที่สุด
2.2 อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพ ในการดำเนินงาน	1.9	98.1	มากที่สุด

ตารางที่ 10 (ต่อ)

ปัจจัยด้านบริษัท	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
2.3 อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน	1.9	98.1	มากที่สุด
2.4 อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน	1.9	98.1	มาก
3. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์			
3.1 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E Ratio)	3.3	96.7	มาก
3.2 อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)	4.2	95.8	มาก
3.3 การคิดลดเงินปันผล (DDM)	7.4	92.6	มาก
ภาพรวม	2.0	98.0	มาก

ตารางที่ 11 ความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านบริษัทในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

อันดับ	ปัจจัยด้านบริษัท	ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านบริษัทในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับการใช้
		มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด			
1	การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ความเสี่ยงของธุรกิจ	90 (42.3)	99 (46.5)	20 (9.3)	4 (1.9)	0 (0.0)	4.29	0.71	มากที่สุด
2	โครงสร้างเงินทุน	69 (32.4)	116 (54.6)	26 (12.1)	2 (0.9)	0 (0.0)	4.18	0.67	มาก
3	การประกาศจ่ายเงินปันผล	65 (30.5)	116 (54.5)	26 (12.2)	4 (1.9)	2 (0.9)	4.12	0.76	มาก
4	ประเภทของบริษัท	37 (17.5)	123 (58.4)	41 (19.4)	8 (3.8)	2 (0.9)	3.88	0.77	มาก
5	ลักษณะของผลิตภัณฑ์	34 (16.0)	122 (57.3)	47 (22.1)	6 (2.7)	4 (1.9)	3.83	0.80	มาก
6	ผู้บริหารระดับสูง	55 (25.8)	78 (36.7)	71 (33.3)	7 (3.3)	2 (0.9)	3.83	0.88	มาก
7	การคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ	46 (21.6)	94 (44.2)	62 (29.1)	9 (4.2)	2 (0.9)	3.81	0.85	มาก

ตารางที่ 11 (ต่อ)

ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านบริษัท									
อันดับ	ปัจจัยด้านบริษัท	ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับการใช้
		มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด			
8	ขนาดของบริษัท	30 (14.1)	106 (49.8)	65 (30.5)	10 (4.7)	2 (0.9)	3.71	0.80	มาก
9	Credit Rating	33 (15.4)	90 (42.3)	86 (40.4)	4 (1.9)	0 (0.0)	3.71	0.74	มาก
10	การกระจายของผลิตภัณฑ์	40 (18.8)	79 (37.1)	79 (37.1)	9 (4.2)	6 (2.8)	3.65	0.93	มาก
11	ประเภทของหลักทรัพย์	23 (11.0)	102 (48.8)	72 (34.4)	10 (4.8)	2 (1.0)	3.64	0.78	มาก
12	อัตราการขยายตัวในอดีต	28 (13.1)	97 (45.6)	68 (31.9)	20 (9.4)	0 (0.0)	3.62	0.83	มาก
13	ชื่อเสียงผลิตภัณฑ์	21 (9.9)	86 (40.4)	85 (39.9)	13 (6.0)	8 (3.8)	3.46	0.89	มาก
การวิเคราะห์เชิงปริมาณ									
1. การวิเคราะห์งบการเงิน									
ของบริษัท									
1	งบกำไรขาดทุน	146 (69.2)	46 (21.8)	19 (9.0)	0 (0.0)	0 (0.0)	4.60	0.65	มากที่สุด
2	งบดุล	131 (62.1)	72 (34.1)	8 (3.8)	0 (0.0)	0 (0.0)	4.58	0.57	มากที่สุด
3	งบกระแสเงินสด	127 (60.8)	67 (32.1)	14 (6.6)	1 (0.5)	0 (0.0)	4.53	0.64	มากที่สุด
4	งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน	101 (49.1)	79 (38.3)	24 (11.7)	2 (0.9)	0 (0.0)	4.35	0.72	มากที่สุด
2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis)									
1	อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร	117 (55.5)	78 (37.0)	14 (6.6)	2 (0.9)	0 (0.0)	4.47	0.66	มากที่สุด
2	อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน	107 (50.7)	88 (41.7)	16 (7.6)	0 (0.0)	0 (0.0)	4.43	0.63	มากที่สุด
3	อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน	92 (43.6)	98 (46.5)	18 (8.5)	3 (1.4)	0 (0.0)	4.32	0.69	มากที่สุด
4	อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน	74 (35.1)	93 (44.1)	42 (19.9)	2 (0.9)	0 (0.0)	4.13	0.76	มาก

ตารางที่ 11 (ต่อ)

อันดับ	ปัจจัยด้านบริษัท	ระดับความคิดเห็นในการใช้ปัจจัยด้านบริษัท					— X	S.D.	ระดับ การใช้
		ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์							
		มากที่สุด	มาก	ปาน กลาง	น้อย	น้อย ที่สุด			
	3. การประเมินมูลค่า หลักทรัพย์								
1	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E Ratio)	82 (39.4)	91 (43.8)	28 (13.5)	7 (3.3)	0 (0.0)	4.19	0.79	มาก
2	อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่า ทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)	60 (29.1)	77 (37.4)	55 (26.7)	9 (4.4)	5 (2.4)	3.86	0.96	มาก
3	การคิดลดเงินปันผล (DDM)	20 (10.1)	79 (39.7)	69 (34.7)	28 (14.1)	3 (1.4)	3.43	0.91	มาก
	ภาพรวม						4.02	0.43	มาก

จากตารางที่ 11 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้ปัจจัยด้านบริษัทในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ พบว่า โดยภาพรวมมีการใช้ปัจจัยด้านบริษัทในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.02) โดยแบ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงคุณภาพและเชิงปริมาณดังนี้

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านบริษัทด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้ปัจจัยด้านปัจจัยด้านบริษัท ด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ ความเสี่ยงของธุรกิจ ซึ่งอยู่ในระดับมากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.29) อันดับที่ 2 คือ โครงสร้างเงินทุน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.18) และอันดับที่ 3 คือ การประกาศจ่ายเงินปันผล ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.12) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้ปัจจัยด้านปัจจัยด้านบริษัท ด้วยการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ อัตราการขยายตัวในอดีต ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.62) และอันดับสุดท้าย คือ ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์ ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.46) เช่นกัน

การวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับงบการเงินของบริษัท พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านบริษัทด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้ปัจจัยด้านบริษัทด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับ

การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัท ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ งบกำไรขาดทุน ซึ่งอยู่ในระดับมากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.60) อันดับที่ 2 คือ งบดุล ซึ่งอยู่ในระดับมากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.58) และอันดับที่ 3 คือ งบกระแสเงินสด ซึ่งอยู่ในระดับมากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.53) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้ปัจจัยด้านปัจจัยด้านบริษัท ด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัท ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับสุดท้าย คือ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน ซึ่งอยู่ในระดับมากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.35)

การวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis) กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้วิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้ปัจจัยด้านบริษัทด้วยการ วิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ใน อันดับที่ 1 คือ อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งอยู่ในระดับมากที่สุด (ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 4.47) อันดับที่ 2 คือ อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งอยู่ในระดับมาก ที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.43) และอันดับที่ 3 คือ อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งอยู่ ในระดับมากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.32) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้ปัจจัยด้านปัจจัยด้านบริษัท ด้วยการ วิเคราะห์เชิงปริมาณ เกี่ยวกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ใน อันดับที่สุดท้าย คือ อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.13)

การวิเคราะห์เชิงปริมาณเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้ วิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้ปัจจัยด้านบริษัท ด้วยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ อัตราส่วน ราคาตลาดต่อกำไร (P/E Ratio) ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.19) อันดับที่ 2 คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.86) และอันดับสุดท้าย คือ การคิดลดเงินปันผล (DDM) ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.43)

ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค

จากตารางที่ 12 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านการวิเคราะห์ ทางเทคนิคทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับมาก เฉลี่ยร้อยละ 90 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่ใช่มีค่าเฉลี่ย ประเมินร้อยละ 10 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับมาก ยกเว้นเรื่องเวลา ให้อยู่ในระดับ

ปานกลาง โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อบัณฑิตด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 13

ตารางที่ 12 สรุปความคิดเห็นในการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช่	ใช่	
1. ราคา	10.7	89.3	มาก
2. ปริมาณการซื้อขาย	8.4	91.6	มาก
3. เวลา	10.2	89.8	ปานกลาง
ภาพรวม	10	90	มาก

ตารางที่ 13 ความคิดเห็นในการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

อันดับ	การวิเคราะห์ทางเทคนิค	ระดับความคิดเห็นในการการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{x}$	S.D.	ระดับการใช้
		มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด			
1	ราคา	54 (25.1)	51 (26.7)	54 (28.1)	31 (16.1)	2 (1.0)	3.65	1.09	มาก
2	ปริมาณการซื้อขาย	44 (22.3)	48 (24.4)	75 (38.1)	26 (13.2)	4 (2.0)	3.52	1.04	มาก
3	เวลา	39 (20.2)	52 (26.9)	63 (32.7)	33 (17.1)	6 (3.1)	3.44	1.09	มาก
ภาพรวม							3.52	1.01	มาก

จากตารางที่ 13 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยภาพรวมในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.52) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ โดยมีการใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ ราคา ซึ่งอยู่ในระดับ

มาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.65) อันดับที่ 2 คือ ปริมาณการซื้อขาย ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.52) และอันดับสุดท้าย คือ เวลา ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.44)

ด้านการกำกับดูแลกิจการ

สำหรับปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการสามารถแบ่งออกได้เป็น 5 หมวด คือ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท สามารถแสดงรายละเอียดได้ดังนี้

สิทธิของผู้ถือหุ้น จากตารางที่ 14 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการ ในหมวดที่ 1 เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับปานกลาง เฉลี่ยร้อยละ 93.7 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 6.3 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับปานกลางทั้งหมด โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 15

ตารางที่ 14 สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้น

สิทธิของผู้ถือหุ้นการกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 1 : สิทธิของผู้ถือหุ้น	ร้อยละ		ระดับ การใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
1. นโยบายการกำกับดูแลกิจการบริษัท มีการปกป้องและส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น	5.1	94.9	ปานกลาง
2. ผู้ถือหุ้นได้รับแจ้งกฎเกณฑ์ วิธีการ ข้อมูลที่เพียงพอและทันเวลาต่อการพิจารณาในการเข้าร่วมประชุม	6.0	94.0	ปานกลาง
3. การติดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม	6.0	94.0	ปานกลาง
4. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเสนอวาระการประชุม	7.0	93.0	ปานกลาง
5. ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า	7.0	93.0	ปานกลาง
6. กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น	7.0	93.0	ปานกลาง
ภาพรวม	6.3	93.7	ปานกลาง

ตารางที่ 15 ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับสิทธิของผู้ถือหุ้น

สิทธิของผู้ถือหุ้น	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับ ดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับ การใช้	อันดับที่
	มาก ที่สุด	มาก	ปาน กลาง	น้อย	น้อย ที่สุด				
1. นโยบายการกำกับดูแล กิจการบริษัท มีการปกป้อง และส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ ถือหุ้น	13 (6.4)	69 (33.8)	104 (51.0)	18 (8.8)	0 (0.0)	3.38	0.74	ปาน กลาง	1
2. ผู้ถือหุ้นได้รับแจ้งกฎเกณฑ์ วิธีการ ข้อมูลที่เพียงพอ และ ทันเวลาต่อการพิจารณาใน การเข้าร่วมประชุม	17 (8.4)	64 (31.7)	94 (46.5)	23 (11.4)	4 (2.0)	3.33	0.86	ปาน กลาง	2
3. การติดตามสิทธิของผู้ถือ หุ้นในการศึกษาสารสนเทศ และโอกาสการเข้าประชุม	17 (8.4)	57 (28.2)	94 (46.6)	34 (16.8)	0 (0.0)	3.28	0.84	ปาน กลาง	3
4. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้น เสนอวาระการประชุม	19 (9.5)	48 (24.0)	101 (50.6)	30 (15.0)	2 (0.9)	3.26	0.86	ปาน กลาง	4
5. ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดู ความคิดเห็นและซักถาม กรรมการทั้งในที่ประชุมและ ส่งคำถามล่วงหน้า	15 (7.5)	49 (24.5)	101 (50.5)	31 (15.5)	4 (2.0)	3.20	0.86	ปาน กลาง	6
6. กรรมการทุกคนเข้าร่วม ประชุมผู้ถือหุ้น	13 (6.5)	55 (27.5)	97 (48.5)	31 (15.5)	4 (2.0)	3.21	0.85	ปาน กลาง	5
ภาพรวม						3.28	0.76	ปาน กลาง	

จากตารางที่ 15 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยภาพรวมในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.28) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ นโยบายการกำกับดูแลกิจการบริษัท มีการปกป้องและส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.38) อันดับที่ 2 คือ ผู้ถือหุ้นได้รับแจ้งกฎเกณฑ์วิธีการ ข้อมูลที่เพียงพอและทันเวลาต่อการพิจารณาในการเข้าร่วมประชุม ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.33) และอันดับที่ 3 คือ การติดตามสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษา

สารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.28) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.21) และอันดับสุดท้ายคือ ผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.20) เช่นกัน

การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน จากตารางที่ 16 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการ ในหมวดที่ 2 เรื่องปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับปานกลาง เฉลี่ยร้อยละ 93.0 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 7 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับปานกลาง ยกเว้นเรื่องผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม มาตรการป้องกันการใช้อ้างอิงข้อมูลภายในของกรรมการผู้บริหารและพนักงาน และการเปิดเผยส่วนได้เสียของกรรมการผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง ให้อยู่ในระดับมาก โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยเรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 17

ตารางที่ 16 สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 2 : การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	ร้อยละ		ระดับ การใช้
	ไม่ใช่	ใช่	
1. ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม	5.1	94.9	มาก
2. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอวาระการประชุมล่วงหน้า	7.9	92.1	ปานกลาง
3. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอชื่อบุคคลที่มีคุณสมบัติเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ	6.0	94.0	ปานกลาง
4. การเพิ่มวาระการประชุมที่ไม่ได้แจ้งล่วงหน้า	7.9	92.1	ปานกลาง
5. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองสามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะได้	7.9	92.1	ปานกลาง

ตารางที่ 16 (ต่อ)

การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 2 : การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	ร้อยละ		ระดับ การใช้
	ไม่ใช่	ใช่	
6. การเสนอซื้อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบ ฉันทะจากผู้ถือหุ้น	8.8	91.2	ปานกลาง
7. การให้ผู้ถือหุ้นใช้แบบมอบฉันทะที่ผู้ถือหุ้นสามารถระบุความเห็น ในการลงคะแนนเสียงได้	8.8	91.2	ปานกลาง
8. การใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ	7.9	92.1	ปานกลาง
9. มาตรการป้องกันการใช้ข้อมูลภายในของกรรมการผู้บริหาร และ พนักงาน	6.0	94.0	มาก
10. การเปิดเผยส่วนได้ส่วนเสียของกรรมการ ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง	5.1	94.9	มาก
11. การกำหนดแนวทางไม่ให้กรรมการหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสีย เข้าร่วมการตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย ดังกล่าว	5.1	94.9	ปานกลาง
ภาพรวม	7	93.0	ปานกลาง

จากตารางที่ 17 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยภาพรวมในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.28) พบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้เรื่อง การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้เรื่อง การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ การเปิดเผยส่วนได้ส่วนเสียของกรรมการ ผู้บริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.57) อันดับที่ 2 คือ ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.41) และมาตรการป้องกันการใช้ข้อมูลภายในของกรรมการผู้บริหาร และพนักงาน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.41) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้เรื่อง การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ การใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.11) และอันดับ

สุดท้าย คือ การเสนอชื่อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.08) เช่นกัน

ตารางที่ 17 ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน

การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่าง เท่าเทียมกัน	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับ ดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับ การใช้	อันดับที่
	มาก ที่สุด	มาก	ปาน กลาง	น้อย	น้อย ที่สุด				
1. ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม	22 (10.8)	66 (32.4)	94 (46.1)	18 (8.7)	4 (2.0)	3.41	0.87	มาก	2
2. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอวาระการประชุมล่วงหน้า	15 (7.6)	57 (28.8)	102 (51.5)	20 (10.1)	4 (2.0)	3.30	0.83	ปาน กลาง	5
3. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอชื่อบุคคลที่มีคุณสมบัติเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ	21 (10.4)	50 (24.8)	99 (49.0)	26 (12.8)	6 (3.0)	3.27	0.92	ปาน กลาง	8
4. การเพิ่มวาระการประชุมที่ไม่ได้แจ้งล่วงหน้า	15 (7.6)	57 (28.8)	96 (48.5)	26 (13.1)	4 (2.0)	3.27	0.86	ปาน กลาง	7
5. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองสามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะได้	16 (8.1)	58 (29.3)	96 (48.5)	24 (12.1)	4 (2.0)	3.29	0.86	ปาน กลาง	6
6. การเสนอชื่อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น	7 (3.6)	49 (25.0)	94 (48.0)	44 (22.4)	2 (1.0)	3.08	0.81	ปาน กลาง	11
7. การให้ผู้ถือหุ้นใช้แบบมอบฉันทะที่ผู้ถือหุ้นสามารถระบุความเห็นในการลงคะแนนเสียงได้	7 (3.6)	54 (27.6)	93 (47.4)	40 (20.4)	2 (1.0)	3.12	0.81	ปาน กลาง	9
8. การใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ	9 (4.5)	50 (25.3)	97 (49.0)	38 (19.2)	4 (2.0)	3.11	0.84	ปาน กลาง	10
9. มาตรการป้องกันการใช้ข้อมูลภายในของกรรมการผู้บริหาร และพนักงาน	23 (11.4)	65 (32.2)	88 (43.6)	24 (11.8)	2 (1.0)	3.41	0.88	มาก	3

ตารางที่ 17 (ต่อ)

การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับการใช้	อันดับที่
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด				
10. การเปิดเผยส่วนได้ส่วนเสียของกรรมการ ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง	25 (12.3)	79 (38.7)	88 (43.1)	12 (5.9)	0 (0.0)	3.57	0.78	มาก	1
11. การกำหนดแนวทางไม่ให้กรรมการหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าว	25 (12.3)	59 (28.9)	93 (45.6)	25 (12.2)	2 (1.0)	3.39	0.89	ปานกลาง	4
ภาพรวม						3.28	0.69	ปานกลาง	

ตารางที่ 18 สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 3 : บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	ร้อยละ		ระดับการใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
1. มีการกำหนดนโยบายการดูแลตามสิทธิและ การปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท พร้อมมาตรการดำเนินการที่เป็นรูปธรรม	7.9	92.1	ปานกลาง
2. มีการละเมิดสิทธิผู้มีส่วนได้เสียและมีมาตรการชดเชย	8.8	91.2	ปานกลาง
3. มีกลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น วิธีการมีส่วนร่วมหรือการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ เป็นต้น	7.9	92.1	ปานกลาง
4. มีการกำหนดช่องทางแจ้งเบาะแสหรือข้อร้องเรียนการกระทำผิดต่างๆ	7.9	92.1	ปานกลาง
5. มีกลไกการคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส	7.9	92.1	ปานกลาง
6. มีกระบวนการดำเนินการหลังจากมีผู้แจ้งเบาะแส	7.9	92.1	ปานกลาง
7. มีนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม	8.8	91.2	ปานกลาง
ภาพรวม	8.2	91.8	ปานกลาง

บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย จากตารางที่ 18 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการ ในหมวดที่ 3 เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับปานกลาง เฉลี่ยร้อยละ 91.8 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่ใช้มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 8.2 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับปานกลางทั้งหมด โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยเรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 19

ตารางที่ 19 ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย

บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับการใช้	อันดับที่
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด				
1. มีการกำหนดนโยบายการดูแลตามสิทธิและการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท พร้อมมาตรการดำเนินการที่เป็นรูปธรรม	13 (6.6)	54 (27.3)	111 (56.1)	18 (9.0)	2 (1.0)	3.29	0.76	ปานกลาง	2
2. มีการละเมิดสิทธิผู้มีส่วนได้เสียและมีมาตรการขดเซย	10 (5.1)	55 (28.1)	102 (52.1)	27 (13.7)	2 (1.0)	3.22	0.78	ปานกลาง	3
3. มีกลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น วิธีการมีส่วนร่วมหรือการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ เป็นต้น	11 (5.6)	70 (35.4)	95 (48.0)	20 (10.0)	2 (1.0)	3.34	0.78	ปานกลาง	1
4. มีการกำหนดช่องทางแจ้งเบาะแสหรือข้อร้องเรียนการกระทำผิดต่างๆ	15 (7.6)	40 (20.2)	113 (57.1)	26 (13.1)	4 (2.0)	3.18	0.83	ปานกลาง	5
5. มีกลไกการคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส	7 (3.5)	61 (30.8)	93 (47.0)	35 (17.7)	2 (1.0)	3.18	0.80	ปานกลาง	4
6. มีกระบวนการดำเนินการหลังจากมีผู้แจ้งเบาะแส	14 (7.0)	40 (20.2)	109 (55.1)	33 (16.7)	2 (1.0)	3.16	0.82	ปานกลาง	7
7. มีนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม	7 (3.6)	55 (28.1)	100 (51.0)	32 (16.3)	2 (1.0)	3.17	0.78	ปานกลาง	6
ภาพรวม						3.22	0.69	ปานกลาง	

จากตารางที่ 19 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยภาพรวมในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.22) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ มีกลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น วิธีการมีส่วนร่วมหรือการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ เป็นต้น ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.34) อันดับที่ 2 คือ มีการกำหนดนโยบายการดูแลตามสิทธิและการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท พร้อมมาตรการดำเนินการที่เป็นรูปธรรม ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.29) และ อันดับที่ 3 คือ มีการละเมิดสิทธิผู้มีส่วนได้เสียและมีมาตรการชดเชย ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.22) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ มีนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.17) และอันดับสุดท้าย คือ มีกระบวนการดำเนินการหลังจากมีผู้แจ้งเบาะแส ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.16) เช่นกัน

ตารางที่ 20 สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 4 : การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	ร้อยละ		ระดับ การใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
1. การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่สำคัญอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และ ตลาดหลักทรัพย์กำหนด	1.9	98.1	มาก
2. การเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ อย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด	2.8	97.2	มาก
3. การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในรายงานประจำปี เช่น นโยบาย การจ่ายค่าตอบแทน นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบาย เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม จรรยาบรรณธุรกิจ เป็นต้น	2.8	97.2	มาก
4. รายงานความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงินในรายงานประจำปี	2.8	97.2	มาก

ตารางที่ 20 (ต่อ)

การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 4 : การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	ร้อยละ		ระดับ การใช้
	ไม่ใช่	ใช่	
5. รายงานของผู้สอบบัญชี	1.9	98.1	มาก
6. มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานนักลงทุนสัมพันธ์	1.9	98.1	มาก
ภาพรวม	2.3	97.7	มาก

การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส จากตารางที่ 20 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการ ในหมวดที่ 4 เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสทุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับมาก เฉลี่ยร้อยละ 97.7 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่ใช่มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 2.3 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับมากทั้งหมด โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยเรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 21

จากตารางที่ 21 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยภาพรวมในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.93) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่สำคัญอย่างถูกต้องครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.19) อันดับที่ 2 คือ การเปิดเผยข้อมูลที่มีข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ อย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.11) และอันดับที่ 3 คือ มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานนักลงทุนสัมพันธ์ ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.01) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในรายงานประจำปี เช่น การทำหน้าที่ในปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการ และกรรมการชุดย่อยนโยบายการจ่ายค่าตอบแทน นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม จรรยาบรรณธุรกิจ เป็นต้น ซึ่งอยู่ใน

ระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.78) และอันดับสุดท้าย คือ รายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงินในรายงานประจำปี ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.68) เช่นกัน

ตารางที่ 21 ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส

การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับการใช้	อันดับที่
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด				
1. การเปิดเผยข้อมูลทาง การเงินที่สำคัญอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และ เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด	81 (38.4)	94 (44.5)	31 (14.7)	5 (2.4)	0 (0.0)	4.19	0.77	มาก	1
2. การเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ อย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่ กำหนด	71 (34.0)	92 (44.0)	43 (20.6)	3 (1.4)	0 (0.0)	4.11	0.77	มาก	2
3. การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมใน รายงานประจำปี เช่น การทำ หน้าที่ในปีที่ผ่านมาของ คณะกรรมการ และกรรมการชุด ย่อยนโยบายการจำค่าตอบแทน นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเกี่ยวกับ สิ่งแวดล้อม	46 (22.0)	87 (41.6)	63 (30.1)	11 (5.3)	2 (1.0)	3.78	0.88	มาก	5
4. รายงานความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการต่อรายงานทาง การเงินในรายงานประจำปี	40 (19.1)	78 (37.3)	77 (36.9)	12 (5.7)	2 (1.0)	3.68	0.88	มาก	6
5. รายงานของผู้สอบบัญชี	58 (27.5)	86 (40.8)	54 (25.6)	9 (4.2)	4 (2.0)	3.88	0.93	มาก	4
6. มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบ งานนักลงทุนสัมพันธ์	69 (32.7)	84 (39.8)	51 (24.2)	5 (2.3)	2 (1.0)	4.01	0.87	มาก	3
ภาพรวม						3.93	0.68	มาก	

ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท จากตารางที่ 22 สรุปได้ว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการ ในหมวดที่ 5 เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัททุกข้อในภาพรวมอยู่ในระดับปานกลาง เฉลี่ยร้อยละ 94.8 ส่วนผู้ที่ตอบว่าไม่ใช้มีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 5.2 โดยในทุกๆ ข้อเฉลี่ยแล้วให้อยู่ในระดับปานกลาง ยกเว้นเรื่องความขัดแย้งของผลประโยชน์ และนโยบายการบริหารความเสี่ยง ให้อยู่ในระดับมาก โดยรายละเอียดความคิดเห็นต่อปัจจัยเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถแสดงได้ในตารางที่ 23

ตารางที่ 22 สรุปความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับความรับผิดชอบของ
คณะกรรมการบริษัท

การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 5 : ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท	ร้อยละ		ระดับ การใช้
	ไม่ใช้	ใช้	
1. ความเหมาะสมของโครงสร้างคณะกรรมการปัจจุบันเมื่อเทียบกับภาระหน้าที่ เช่น สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการอิสระ เป็นต้น	6.0	94.0	ปานกลาง
2. วิธีการสรรหากรรมการที่เป็นทางการและโปร่งใส	5.1	94.9	ปานกลาง
3. รายชื่อกรรมการ ประวัติ คุณวุฒิ ประสบการณ์ความสามารถเฉพาะด้าน และการถือหุ้นบริษัท	5.1	94.9	ปานกลาง
4. ประธานกรรมการไม่เป็นบุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการ	4.2	95.8	ปานกลาง
5. ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ	5.1	94.9	ปานกลาง
6. คุณสมบัติและนัยามกรรมการอิสระของบริษัท	5.1	94.9	ปานกลาง
7. วาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการและกรรมการชุดย่อย	6.0	94.0	ปานกลาง
8. นโยบายการดำรงตำแหน่งกรรมการที่บริษัทอื่นของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง	5.1	94.9	ปานกลาง
9. ข้อมูลการดำรงตำแหน่งของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงแต่ละคน	6.0	94.0	ปานกลาง
10. มีเลขานุการของบริษัท	7.0	93.0	ปานกลาง
11. มีคณะกรรมการตรวจสอบ	5.1	94.9	ปานกลาง
12. มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	6.0	94.0	ปานกลาง
13. มีคณะกรรมการสรรหา	6.0	94.0	ปานกลาง

ตารางที่ 22 (ต่อ)

การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 5 : ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท	ร้อยละ		ระดับ การใช้
	ไม่ใช่	ใช่	
14. การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน	5.1	94.9	ปานกลาง
15. คณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัท	5.1	94.9	ปานกลาง
16. นโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร	5.1	94.9	ปานกลาง
17. จรรยาบรรณธุรกิจที่เป็นลายลักษณ์อักษร	5.1	94.9	ปานกลาง
18. ความขัดแย้งของผลประโยชน์	4.2	95.8	มาก
19. ระบบควบคุมและตรวจสอบภายใน	5.1	94.9	ปานกลาง
20. นโยบายการบริหารความเสี่ยง	4.2	95.8	มาก
21. การประชุมคณะกรรมการ	5.1	94.9	ปานกลาง
22. การประเมินผลงานและผลการประเมินตนเองในการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริษัท	5.1	94.9	ปานกลาง
23. นโยบายและจำนวนค่าตอบแทนกรรมการ	4.2	95.8	ปานกลาง
24. การพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม เป็นต้น	6.0	94.0	ปานกลาง
25. แผนการพัฒนาและสืบทอดงาน	5.1	94.9	ปานกลาง
ภาพรวม	5.2	94.8	ปานกลาง

จากตารางที่ 23 แสดงความคิดเห็นโดยเฉลี่ยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่ใช้การกำกับดูแลกิจการ หมวดที่ 5 ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยภาพรวมในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.31) พบว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่ใช้เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทุกๆ ข้อ โดยมีการใช้เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับที่ 1 คือ นโยบายการบริหารความเสี่ยง ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.63) อันดับที่ 2 คือ ความขัดแย้งของผลประโยชน์ ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.57) และอันดับที่ 3 คือ ระบบควบคุมและตรวจสอบภายใน ซึ่งอยู่ในระดับมาก (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.50) แต่กลุ่มตัวอย่างใช้เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในอันดับรองสุดท้าย คือ วาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการและกรรมการชุดย่อย ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ

3.15) และอันดับสุดท้าย คือ มีเลขานุการของบริษัท ซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.07) เช่นกัน

ตารางที่ 23 ความคิดเห็นในการกำกับดูแลกิจการเกี่ยวกับความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท

ความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการบริษัท	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับ ดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับ การใช้	อันดับ ที่
	มากที่สุด	มาก	ปานกลาง	น้อย	น้อยที่สุด				
1. ความเหมาะสมของโครงสร้างคณะกรรมการปัจจุบันเมื่อเทียบกับภาระหน้าที่ เช่น สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการอิสระ เป็นต้น	16 (7.9)	66 (32.7)	101 (50.0)	17 (8.4)	2 (1.0)	3.38	0.79	ปานกลาง	8
2. วิธีการสรรหากรรมการที่เป็นทางการและโปร่งใส	17 (8.3)	83 (40.7)	85 (41.7)	17 (8.3)	2 (1.0)	3.47	0.80	มาก	4
3. รายชื่อกรรมการ ประวัติคุณวุฒิ ประสบการณ์ความสามารถเฉพาะด้านและการถือหุ้นบริษัท	14 (6.9)	80 (39.2)	95 (46.6)	13 (6.3)	2 (1.0)	3.45	0.76	มาก	5
4. ประธานกรรมการไม่เป็นบุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการ	11 (5.3)	74 (35.9)	97 (47.1)	24 (11.7)	0 (0.0)	3.35	0.76	ปานกลาง	11
5. ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ	5 (2.5)	68 (33.3)	102 (50.0)	27 (13.2)	2 (1.0)	3.23	0.74	ปานกลาง	19
6. คุณสมบัติและนิยามกรรมการอิสระของบริษัท	9 (4.4)	55 (27.0)	114 (55.9)	26 (12.7)	0 (0.0)	3.23	0.72	ปานกลาง	17
7. วาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการและกรรมการชุดย่อย	11 (5.4)	47 (23.3)	107 (53.0)	35 (17.3)	2 (1.0)	3.15	0.80	ปานกลาง	24

ตารางที่ 23 (ต่อ)

ความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัท	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับ ดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับ การใช้	อันดับ ที่
	มากที่สุด	มาก	ปาน กลาง	น้อย	น้อย ที่สุด				
8. นโยบายการดำรงตำแหน่ง กรรมการที่บริษัทอื่นของ กรรมการและผู้บริหาร ระดับสูง	14 (6.9)	57 (27.9)	104 (51.0)	27 (13.2)	2 (1.0)	3.26	0.81	ปาน กลาง	16
9. ข้อมูลการดำรงตำแหน่ง ของกรรมการและผู้บริหาร ระดับสูงแต่ละคน	12 (5.9)	57 (28.2)	110 (54.5)	23 (11.4)	0 (0.0)	3.29	0.74	ปาน กลาง	14
10. มีเลขาธิการของบริษัท	9 (4.5)	47 (23.5)	104 (52.0)	28 (14.0)	12 (6.0)	3.07	0.89	ปาน กลาง	25
11. มีคณะกรรมการ ตรวจสอบ	21 (10.2)	56 (27.5)	105 (51.5)	22 (10.8)	0 (0.0)	3.37	0.81	ปาน กลาง	9
12. มีคณะกรรมการพิจารณา คำตอบแทน	15 (7.4)	58 (28.7)	100 (49.5)	29 (14.4)	0 (0.0)	3.29	0.80	ปาน กลาง	15
13. มีคณะกรรมการสรรหา	13 (6.4)	54 (26.7)	104 (51.5)	29 (14.4)	0 (0.0)	3.23	0.81	ปาน กลาง	20
14. การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ ของคณะกรรมการและฝ่าย จัดการอย่างชัดเจน	22 (10.8)	56 (27.5)	105 (51.5)	21 (10.2)	0 (0.0)	3.39	0.81	ปาน กลาง	6
15. คณะกรรมการพิจารณา และให้ความเห็นชอบในเรื่อง สำคัญของบริษัท	23 (11.3)	59 (28.9)	96 (47.1)	26 (12.7)	0 (0.0)	3.39	0.85	ปาน กลาง	7
16. นโยบายการกำกับดูแล กิจการเป็นลายลักษณ์อักษร	23 (11.3)	58 (28.4)	94 (46.1)	27 (13.2)	2 (1.0)	3.36	0.88	ปาน กลาง	10
17. จรรยาบรรณธุรกิจที่เป็น ลายลักษณ์อักษร	22 (10.8)	55 (27.0)	98 (48.0)	27 (13.2)	2 (1.0)	3.33	0.87	ปาน กลาง	12
18. ความขัดแย้งของ ผลประโยชน์	35 (17.0)	61 (29.6)	96 (46.6)	14 (6.8)	0 (0.0)	3.57	0.85	มาก	2
19. ระบบควบคุมและ ตรวจสอบภายใน	27 (13.2)	64 (31.4)	97 (47.6)	16 (7.8)	0 (0.0)	3.50	0.82	มาก	3
20. นโยบายการบริหารความ เสี่ยง	31 (15.0)	82 (39.8)	78 (37.9)	15 (7.3)	0 (0.0)	3.63	0.83	มาก	1
21. การประชุมคณะกรรมการ	9 (4.4)	55 (27.0)	113 (55.4)	27 (13.2)	0 (0.0)	3.23	0.73	ปาน กลาง	18

ตารางที่ 23 (ต่อ)

ความรับผิดชอบของ คณะกรรมการบริษัท	ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแล กิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์					$\bar{X}$	S.D.	ระดับ การใช้	อันดับ ที่
	มากที่สุด	มาก	ปาน กลาง	น้อย	น้อย ที่สุด				
22. การประเมินผลงานและ ผลการประเมินตนเองในการ ปฏิบัติงานของคณะกรรมการ บริษัท	12 (5.9)	53 (26.0)	107 (52.5)	30 (14.6)	2 (1.0)	3.21	0.80	ปาน กลาง	23
23. นโยบายและจำนวน คำตอบแทนกรรมการ	14 (6.8)	64 (31.1)	103 (50.0)	23 (11.1)	2 (1.0)	3.32	0.80	ปาน กลาง	13
24. การพัฒนากรรมการและ ผู้บริหาร	6 (3.0)	67 (33.2)	98 (48.5)	27 (13.3)	4 (2.0)	3.22	0.79	ปาน กลาง	21
25. แผนการพัฒนาและสืบ ทอดงาน	12 (5.9)	54 (26.5)	111 (54.4)	21 (10.3)	6 (2.9)	3.22	0.82	ปาน กลาง	22
ภาพรวม						3.31	0.64	ปาน กลาง	

ส่วนที่ 3 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยจำแนกตามประเภทการดำเนินงาน

จากสมมติฐานในการวิจัยคือ ประสิทธิภาพการทำงานมีผลต่อความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกัน โดยผู้วิจัยได้ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA) โดยใช้สถิติ F ในการเปรียบเทียบความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์ในแต่ละหมวดนั้นคือ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท โดยจำแนกตามประเภทการดำเนินงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และเปรียบเทียบความแตกต่างรายคู่ด้วยวิธี LSD ซึ่งกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ส่วนการเปรียบเทียบความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์ในทุกหมวดพร้อมกัน ผู้วิจัยได้ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรหลายตัว (Multivariate Analysis of Variance : MANOVA) โดยเลือกใช้การทดสอบ

Wilks' lambda และใช้สถิติ F ในการเปรียบเทียบโดยจำแนกตามประสบการณ์การทำงาน ผลที่ได้จากการวิจัย มีดังนี้

ตารางที่ 24 สรุปความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์ จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน

การกำกับดูแลกิจการ	แตกต่างกัน		ไม่แตกต่างกัน	
	F-test	p-value	F-test	p-value
1. สิทธิของผู้ถือหุ้น	2.462	0.047*		
2. การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน			1.393	0.238
3. บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย			1.006	0.406
4. การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส			1.685	0.155
5. ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท			1.839	0.123
ภาพรวม	2.020	0.005*		

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

จากตารางที่ 24 แสดงผลการทดสอบสมมติฐานในภาพรวม โดยการวิเคราะห์ในรายด้าน พบว่า ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการในหมวดสิทธิของผู้ถือหุ้นไปใช้แตกต่างกัน ส่วนประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการในหมวดที่เหลือ ได้แก่ การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ไม่แตกต่างกัน

จากการวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรหลายตัวทุกด้านพร้อมกัน พบว่า ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์ การทำงานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่างกัมีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการโดยภาพรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

การทดสอบสมมติฐาน

จากตารางที่ 25 พบว่า ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันมีการนำการกำกับดูแล เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นมาใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยผู้ที่มีประสบการณ์ 23 – 28 ปี มีระดับการใช่มากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.22) รองลงมา คือ ผู้ที่มีประสบการณ์ 11 – 16 ปี (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.41) แต่ผู้ที่มีประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับการใช้น้อยที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.13)

จากตารางที่ 26 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 3 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี ประสบการณ์ 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี และประสบการณ์ 17-22 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี

จากตารางที่ 27 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับการลิดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม ไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 3 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับการลิดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม น้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี ประสบการณ์ 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับการลิดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม น้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี และประสบการณ์ 17-22 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับการลิดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม น้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี

ตารางที่ 25 ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นไปใช้ในการ วิเคราะห์หลักทรัพย์จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน

สิทธิของผู้ถือหุ้น	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่าสถิติ F	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี			
	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.		
1. นโยบายการกำกับดูแลกิจการบริษัท มีการปกป้องและส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น	3.34	0.76	3.42	0.78	3.38	0.67	3.19	0.40	4.00	0.00	0.921	0.453
2. ผู้ถือหุ้นได้รับแจ้งกฎเกณฑ์ วิธีการ ข้อมูลที่เพียงพอและทันเวลาต่อการพิจารณาในการเข้าร่วมประชุม	3.25	0.97	3.38	0.84	3.42	0.69	3.19	0.40	4.33	0.58	1.419	0.229
3. การลดทอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม	3.13	0.88	3.36	0.85	3.53	0.70	3.06	0.57	4.33	0.58	2.738	0.030*
4. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเสนอวาระการประชุม	3.05	0.89	3.35	0.87	3.53	0.84	3.19	0.40	4.33	0.58	3.062	0.018*
5. ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า	2.93	0.88	3.34	0.90	3.42	0.51	3.19	0.40	4.33	0.58	4.235	0.003*
6. กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น	3.04	0.91	3.28	0.91	3.42	0.51	3.19	0.40	4.00	0.00	1.860	0.119
ภาพรวม	3.13	0.79	3.36	0.78	3.41	0.60	3.17	0.42	4.22	0.38	2.462	0.047*

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

ตารางที่ 26 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น จำแนกตาม
ประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.13					*
5 – 10 ปี	3.36					*
11 – 16 ปี	3.41					
17 – 22 ปี	3.17					*
23 – 28 ปี	4.22					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

ตารางที่ 27 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับการลดรอน
สิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าร่วมประชุม จำแนกตาม
ประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.13					*
5 – 10 ปี	3.36					*
11 – 16 ปี	3.53					
17 – 22 ปี	3.06					*
23 – 28 ปี	4.33					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

จากตารางที่ 28 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า ไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 5 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า น้อยกว่า

ประสบการณ์ 5-10 ปี ประสบการณ์ 11-16 ปี และประสบการณ์ 23-28 ปี ประสบการณ์ 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า น้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี และประสบการณ์ 17-22 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า น้อยกว่าประสบการณ์ 23-28 ปี

ตารางที่ 28 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น เกี่ยวกับผู้ถือหุ้นมี
โอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า
จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	2.93		*	*		*
5 – 10 ปี	3.34					*
11 – 16 ปี	3.42					
17 – 22 ปี	3.19					*
23 – 28 ปี	4.33					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

จากตารางที่ 29 พบว่า ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันมีการนำการกำกับดูแล เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันมาใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ไม่แตกต่างกัน โดยผู้ที่มีประสบการณ์ 17-22 ปี มีระดับการใช้มากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.61) รองลงมา คือ ผู้ที่มีประสบการณ์ 5-10 ปี (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.39) แต่ผู้ที่มีประสบการณ์ 23-28 ปี มีระดับการใช้น้อยที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.13)

ตารางที่ 29 ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำแนกตาม
ประสบการณ์ในการทำงาน

การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่าสถิติ F	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี			
	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.		
1. ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม	3.37	0.78	3.47	0.93	3.38	1.12	3.19	0.40	4.33	0.58	1.254	0.289
2. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอวาระ การประชุมล่วงหน้า	3.15	0.84	3.41	0.91	3.32	0.48	3.19	0.40	4.33	0.58	2.272	0.063
3. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอชื่อบุคคลที่มีคุณสมบัติเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ	3.15	0.90	3.39	0.95	3.19	0.98	3.06	0.57	4.33	0.58	1.961	0.102
4. การเพิ่มวาระการประชุมที่ไม่ได้แจ้งล่วงหน้า	3.15	0.87	3.33	0.89	3.53	0.84	3.06	0.57	4.00	0.00	1.686	0.155
5. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองสามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะได้	3.20	0.86	3.37	0.93	3.42	0.69	3.06	0.57	3.67	0.58	0.923	0.452
6. การเสนอชื่อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น	2.88	0.68	3.24	0.97	3.24	0.44	3.00	0.52	2.67	0.58	2.495	0.044*
7. การให้ผู้ถือหุ้นใช้แบบมอบฉันทะที่ผู้ถือหุ้นสามารถระบุความเห็นในการลงคะแนนเสียงได้	2.95	0.70	3.26	0.95	3.24	0.44	3.19	0.66	2.67	0.58	1.851	0.121
8. การใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ	2.91	0.74	3.30	0.98	3.11	0.57	3.13	0.34	2.67	0.58	2.537	0.041*

ตารางที่ 29 (ต่อ)

การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่าสถิติ	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี			
	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	F	
9. มาตรการป้องกันการให้ข้อมูลภายในของกรรมการผู้บริหาร และพนักงาน	3.25	0.78	3.49	0.97	3.58	0.96	3.50	0.52	3.67	1.16	1.092	0.362
10. การเปิดเผยส่วนได้ส่วนเสียของกรรมการผู้บริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้อง	3.54	0.79	3.58	0.84	3.71	0.64	3.50	0.52	3.67	1.16	0.250	0.909
11. การกำหนดแนวทางไม่ให้กรรมการหรือ ผู้บริหาร ที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าว	3.13	0.85	3.58	0.87	3.43	1.12	3.50	0.52	3.67	1.16	2.846	0.025*
ภาพรวม	3.16	0.58	3.39	0.79	3.22	0.38	3.61	0.26	3.13	0.69	1.393	0.238

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

ตารางที่ 30 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน
เกี่ยวกับการเสนอซื้อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น
หุ้นจำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	2.88		*			
5 – 10 ปี	3.24					
11 – 16 ปี	3.24					
17 – 22 ปี	3.00					
23 – 28 ปี	2.67					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

จากตารางที่ 30 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการเสนอซื้อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้นไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 1 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการเสนอซื้อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น น้อยกว่าประสบการณ์ 5-10 ปี

จากตารางที่ 31 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 1 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ น้อยกว่าประสบการณ์ 5-10 ปี

ตารางที่ 31 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน
เกี่ยวกับการใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	2.91		*			
5 – 10 ปี	3.30					
11 – 16 ปี	3.11					
17 – 22 ปี	3.13					
23 – 28 ปี	3.67					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

ตารางที่ 32 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน
เกี่ยวกับการกำหนดแนวทางไม่ให้เกิดกรรมการหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการ
ตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.13		*			
5 – 10 ปี	3.58					
11 – 16 ปี	3.43					
17 – 22 ปี	3.50					
23 – 28 ปี	3.67					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

จากตารางที่ 32 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการกำหนดแนวทางไม่ให้เกิดกรรมการหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการ

ตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 1 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน เกี่ยวกับการกำหนดแนวทางไม่ให้ กรรมการหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสีย น้อยกว่าประสบการณ์ 5-10 ปี

จากตารางที่ 33 พบว่า ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันมีการนำการกำกับดูแล เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียมาใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ไม่แตกต่างกัน โดยผู้ที่มีประสบการณ์ 11-16 ปี มีระดับการใช้มากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.46) รองลงมา คือ ผู้ที่มีประสบการณ์ 23-28 ปี (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.24) แต่ผู้ที่มีประสบการณ์ 5-10 ปี มีระดับการใช้น้อยที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.36)

จากตารางที่ 34 พบว่า ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันมีการนำการกำกับดูแล เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสมาใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ไม่แตกต่างกัน โดยผู้ที่มีประสบการณ์ 11-16 ปี มีระดับการใช้มากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.25) รองลงมา คือ ผู้ที่มีประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.96) แต่ผู้ที่มีประสบการณ์ 23-28 ปี มีระดับการใช้น้อยที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.67)

จากตารางที่ 35 พบว่า ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันมีการนำการกำกับดูแล เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทมาใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ไม่แตกต่างกัน โดยผู้ที่มีประสบการณ์ 11-16 ปี มีระดับการใช้มากที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.53) รองลงมา คือ ผู้ที่มีประสบการณ์ 5-10 ปี (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.39) แต่ผู้ที่มีประสบการณ์ 17-22 ปี มีระดับการใช้น้อยที่สุด (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.13)

ตารางที่ 33 ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงาน

บทบาทของ ผู้มีส่วนได้เสีย	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่า สถิติ F	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี			
	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.		
1. มีการกำหนดนโยบายการดูแลตามสิทธิและการปฏิบัติ ต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท พร้อมมาตรการดำเนินการที่ เป็นรูปธรรม	3.20	0.70	3.36	0.88	3.47	0.70	3.13	0.34	3.33	0.58	0.885	0.474
2. มีการละเมิดสิทธิผู้มีส่วนได้เสียและมีมาตรการชดเชย	3.15	0.84	3.24	0.81	3.53	0.72	3.13	0.34	3.33	0.58	0.905	0.462
3. มีกลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น วิธีการมี ส่วนร่วมหรือการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ เป็นต้น	3.30	0.74	3.31	0.87	3.68	0.67	3.31	0.48	3.33	0.58	1.019	0.399
4. มีการกำหนดช่องทางแจ้งเบาะแสหรือข้อร้องเรียนการ กระทำผิดต่างๆ	3.07	0.88	3.21	0.90	3.53	0.51	3.13	0.34	3.33	0.58	1.245	0.293
5. มีกลไกการคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส	3.05	0.81	3.26	0.90	3.37	0.50	3.13	0.34	3.33	0.58	0.965	0.428
6. มีกระบวนการดำเนินการหลังจากมีผู้แจ้งเบาะแส	3.08	0.87	3.21	0.91	3.26	0.45	3.13	0.34	3.00	0.00	0.355	0.840
7. มีนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม	3.07	0.83	3.24	0.84	3.41	0.51	3.00	0.00	3.00	0.00	1.163	0.329
ภาพรวม	3.13	0.69	2.36	0.79	3.46	0.42	3.13	0.29	3.24	0.41	1.006	0.406

ตารางที่ 34 ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส จำแนกตามประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์

การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่าสถิติ	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี			
	$\bar{x}$	S.D.	$\bar{x}$	S.D.	$\bar{x}$	S.D.	$\bar{x}$	S.D.	$\bar{x}$	S.D.	F	
1. การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่สำคัญอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่	4.30	0.83	2.08	0.67	4.48	0.75	4.00	0.82	3.67	1.16	2.232	0.067
2. การเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด	4.14	0.79	4.02	0.73	4.48	0.75	4.00	0.82	3.67	1.16	1.845	0.122
3. การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในรายงานประจำปี เช่น การทำหน้าที่ในปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการ และกรรมการชุดย่อย นโยบาย การจ่ายค่าตอบแทน นโยบายการกำกับดูแล กิจการ นโยบายเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม จรรยาบรรณธุรกิจ เป็นต้น	3.85	0.95	3.69	0.85	3.90	0.90	3.81	0.66	3.67	1.16	0.466	0.761
4. รายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงินในรายงานประจำปี	3.59	1.02	3.72	0.79	4.00	0.84	3.50	0.52	3.67	1.16	1.097	0.359
5. รายงานของผู้สอบบัญชี	3.84	1.03	3.78	0.86	4.38	0.74	4.00	0.82	3.67	1.16	1.984	0.098
6. มีหน่วยงานหรือรับผิดชอบงานนักลงทุนสัมพันธ์	4.05	0.85	3.92	0.92	4.29	0.72	4.00	0.82	3.67	1.16	0.919	0.454
ภาพรวม	3.96	0.69	3.85	0.67	4.25	0.65	3.88	0.66	3.67	1.15	1.685	0.155

ตารางที่ 35 ความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำแนกตาม
ประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่า	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี		สถิติ	
	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	F	
1. ความเหมาะสมของโครงสร้าง คณะกรรมการปัจจุบันเมื่อเทียบกับภาระหน้าที่ เช่น สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการอิสระ เป็นต้น	3.37	0.82	3.45	0.78	3.33	1.02	3.13	0.34	3.33	0.58	0.622	0.647
2. วิธีการสรรหากรรมการที่เป็นทางการและโปร่งใส	3.42	0.77	3.57	0.77	3.52	1.21	3.13	0.34	3.33	0.58	1.188	0.317
3. รายชื่อกรรมการ ประวัติ คุณวุฒิ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้าน และการถือหุ้นบริษัท	3.50	0.72	3.43	0.77	3.43	1.03	3.31	0.48	3.33	0.58	0.244	0.913
4. ประธานกรรมการไม่เป็นบุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการ	3.28	0.70	3.38	0.83	3.52	0.81	3.31	0.48	3.33	0.58	0.495	0.739
5. ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ	3.09	0.68	3.30	0.76	3.43	1.03	3.31	0.48	3.00	0.00	1.329	0.261
6. คุณสมบัติและนัยามกรรมการอิสระของบริษัท	3.12	0.71	3.26	0.78	3.62	0.67	3.13	0.34	3.00	0.00	2.226	0.068
7. วาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการและ กรรมการชุดย่อย	2.93	0.79	3.30	0.80	3.33	1.02	3.13	0.34	3.00	0.00	2.525	0.42
8. นโยบายการดำรงตำแหน่งกรรมการที่บริษัทอื่นของ กรรมการและผู้บริหารระดับสูง	3.12	0.69	3.36	0.87	3.52	1.12	3.13	0.34	3.00	0.00	1.701	0.151

ตารางที่ 35 (ต่อ)

ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่า	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี		สถิติ	
	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	F	
9. ข้อมูลการดำรงตำแหน่งของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงแต่ละคน	3.16	0.68	3.41	0.09	3.33	0.65	3.19	0.40	3.00	0.00	1.324	0.262
10. มีเลขานุการของบริษัท	2.76	0.99	3.27	0.79	3.33	1.02	3.00	0.00	3.33	0.58	4.130	0.003*
11. มีคณะกรรมการตรวจสอบ	3.20	0.65	3.45	0.93	3.90	0.83	3.13	0.34	3.00	0.00	4.140	0.003*
12. มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	3.05	0.73	3.45	0.90	3.71	0.64	3.00	0.00	3.33	0.58	4.886	0.001*
13. มีคณะกรรมการสรรหา	3.01	0.66	3.45	0.90	3.29	1.01	3.00	0.00	3.33	0.58	3.521	0.008*
14. การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน	3.28	0.75	3.43	0.89	3.90	0.83	3.00	0.00	3.00	0.00	3.765	0.006*
15. คณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัท	3.18	0.76	3.49	0.94	3.90	0.83	3.19	0.40	3.00	0.00	3.942	0.004*
16. นโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร	3.13	0.75	3.53	0.95	3.52	1.12	3.19	0.40	3.67	1.16	2.622	0.036*
17. จรรยาบรรณธุรกิจที่เป็นลายลักษณ์อักษร	3.17	0.81	3.44	0.91	3.52	1.12	3.19	0.40	3.67	1.16	1.484	0.208
18. ความขัดแย้งของผลประโยชน์	3.49	0.86	3.62	0.88	3.76	0.90	3.38	0.50	3.67	1.16	0.748	0.560
19. ระบบควบคุมและตรวจสอบภายใน	3.41	0.88	3.59	0.82	3.71	0.78	3.19	0.40	3.33	0.58	1.489	0.207
20. นโยบายการบริหารความเสี่ยง	3.59	0.96	3.66	0.75	3.90	0.83	3.31	0.48	3.33	0.58	1.334	0.258
21. การประชุมคณะกรรมการ	3.13	0.79	3.30	0.71	3.43	0.81	3.00	0.00	3.33	0.58	1.336	0.258

ตารางที่ 35 (ต่อ)

ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท	ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์										ค่าสถิติ	p-value
	ต่ำกว่า 5 ปี		5-10 ปี		11-16 ปี		17-22 ปี		23-28 ปี			
	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	$\bar{X}$	S.D.	F	
22. การประเมินผลงานและผลการประเมินตนเองในการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริษัท	3.14	0.84	3.31	0.79	3.19	0.98	3.00	0.00	3.33	0.58	0.741	0.565
23. นโยบายและจำนวนคำตอบแทนกรรมการ	3.38	0.82	3.28	0.85	3.48	0.81	3.00	0.00	3.33	0.58	1.020	0.398
24. การพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม เป็นต้น	3.04	0.86	3.38	0.80	3.33	0.66	3.00	0.00	3.33	0.58	2.436	0.049*
25. แผนการพัฒนาและฝึกอบรม	3.18	0.84	3.27	0.84	3.33	1.02	3.00	0.00	3.00	0.00	0.562	0.690
ภาพรวม	3.20	0.57	3.39	0.70	3.53	0.78	3.13	0.14	3.25	0.64	1.839	0.123

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

ตารางที่ 36 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการ
บริษัทเกี่ยวกับการมีเลขานุการไปใช้ในการวิเคราะห์ตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	2.76		*	*		
5 – 10 ปี	3.27					
11 – 16 ปี	3.33					
17 – 22 ปี	3.00					
23 – 28 ปี	3.33					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

จากตารางที่ 36 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีเลขานุการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 2 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าประสบการณ์ 5-10 ปี และประสบการณ์ 11-16 ปี

ตารางที่ 37 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการ
บริษัทเกี่ยวกับการมีคณะกรรมการตรวจสอบไปใช้ในการวิเคราะห์ตาม
ประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.20		*	*		
5 – 10 ปี	3.45			*		
11 – 16 ปี	3.90				*	
17 – 22 ปี	3.13					
23 – 28 ปี	3.00					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

จากตารางที่ 37 พบว่า ประสพการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการตรวจสอบไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 4 คู่ ได้แก่ ประสพการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการตรวจสอบ น้อยกว่าประสพการณ์ 5-10 ปี และประสพการณ์ 11-16 ปี ประสพการณ์ต่ำกว่า 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการตรวจสอบ น้อยกว่าประสพการณ์ 11-16 ปี และประสพการณ์ 11-16 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการตรวจสอบ มากกว่าประสพการณ์ 17-22 ปี

ตารางที่ 38 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ตามประสพการณ์ในการทำงาน

ประสพการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสพการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.05		*	*		
5 – 10 ปี	3.45			*		
11 – 16 ปี	3.71				*	
17 – 22 ปี	3.00					
23 – 28 ปี	3.33					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

จากตารางที่ 38 พบว่า ประสพการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 4 คู่ ได้แก่ ประสพการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน น้อยกว่าประสพการณ์ 5-10 ปี และประสพการณ์ 11-16 ปี

ประสบการณ์ต่ำกว่า 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน น้อยกว่าประสบการณ์ 11-16 ปี และประสบการณ์ 11-16 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน มากกว่าประสบการณ์ 17-22 ปี

จากตารางที่ 39 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการสรรหาไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 2 คู่ ได้แก่ ประสบการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการสรรหา น้อยกว่าประสบการณ์ 5-10 ปี และประสบการณ์ต่ำกว่า 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการสรรหา มากกว่าประสบการณ์ 17-22 ปี

ตารางที่ 39 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการสรรหา ตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.05		*			
5 – 10 ปี	3.45				*	
11 – 16 ปี	3.71					
17 – 22 ปี	3.00					
23 – 28 ปี	3.33					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

จากตารางที่ 40 พบว่า ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจนไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน

4 คู่ ได้แก่ ประสพการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจนน้อยกว่าประสพการณ์ 11-16 ปี ประสพการณ์ 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจนน้อยกว่าประสพการณ์ 11-16 ปี แต่มากกว่าประสพการณ์ 17-22 และประสพการณ์ 11-16 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน มากกว่าประสพการณ์ 17-22 ปี

ตารางที่ 40 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน ตามประสพการณ์ในการทำงาน

ประสพการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสพการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.28			*		
5 – 10 ปี	3.43			*	*	
11 – 16 ปี	3.90				*	
17 – 22 ปี	3.00					
23 – 28 ปี	3.00					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

จากตารางที่ 41 พบว่า ประสพการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัทไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 4 คู่ ได้แก่ ประสพการณ์ต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัทน้อยกว่าประสพการณ์ 5-10 ปี และประสพการณ์ 11-16 ปี ประสพการณ์ 5-10 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการ

พิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัทน้อยกว่าประสบการณ์ 11-16 ปี และประสบการณ์ 11-16 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัท มากกว่าประสบการณ์ 17-22 ปี

ตารางที่ 41 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีคณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัทตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.18		*	*		
5 – 10 ปี	3.49			*		
11 – 16 ปี	3.90				*	
17 – 22 ปี	3.19					
23 – 28 ปี	3.00					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

ตารางที่ 42 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีนโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษรตามประสบการณ์ในการทำงาน

ประสบการณ์ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสบการณ์ในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.04		*			
5 – 10 ปี	3.38					
11 – 16 ปี	3.33					
17 – 22 ปี	3.00					
23 – 28 ปี	3.33					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

จากตารางที่ 42 พบว่า ประสิทธิภาพการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีนโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร ไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 1 คู่ ได้แก่ ประสิทธิภาพต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการมีนโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร น้อยกว่าประสิทธิภาพ 5-10 ปี

ตารางที่ 43 ผลการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม ตามประสิทธิภาพในการทำงาน

ประสิทธิภาพ ในการทำงาน	ค่าเฉลี่ย	ประสิทธิภาพในการทำงาน				
		ต่ำกว่า 5 ปี	5 – 10 ปี	11 – 16 ปี	17 – 22 ปี	23 – 28 ปี
ต่ำกว่า 5 ปี	3.04		*			
5 – 10 ปี	3.38					
11 – 16 ปี	3.33					
17 – 22 ปี	3.00					
23 – 28 ปี	3.33					

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value $\leq$ 0.05)

จากตารางที่ 43 พบว่า ประสิทธิภาพการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่แตกต่างกันจะให้ระดับความคิดเห็นในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม ไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จำนวน 1 คู่ ได้แก่ ประสิทธิภาพต่ำกว่า 5 ปี มีระดับความคิดเห็นต่อเรื่องความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม น้อยกว่าประสิทธิภาพ 5-10 ปี

ตารางที่ 44 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์
หลักทรัพย์จำแนกตามประสบการณ์การทำงาน

การกำกับดูแลกิจการ	ประสบการณ์การทำงาน
สิทธิของผู้ถือหุ้น	*
1. นโยบายการกำกับดูแลกิจการบริษัท มีการปกป้องและส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น	
2. ผู้ถือหุ้นได้รับแจ้งกฎเกณฑ์ วิธีการ ข้อมูลที่เพียงพอและทันเวลาต่อการพิจารณาในการเข้าร่วมประชุม	
3. การลดทอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม	*
4. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเสนอวาระการประชุม	*
5. ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดูความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า	*
6. กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น	
การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน	
1. ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับการปฏิบัติและปกป้องสิทธิอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม	
2. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอวาระการประชุมล่วงหน้า	
3. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอชื่อบุคคลที่มีคุณสมบัติเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ	
4. การเพิ่มวาระการประชุมที่ไม่ได้แจ้งล่วงหน้า	
5. การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองสามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะได้	
6. การเสนอชื่อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น	*
7. การให้ผู้ถือหุ้นใช้แบบมอบฉันทะที่ผู้ถือหุ้นสามารถระบุความเห็นในการลงคะแนนเสียงได้	
8. การใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ	*
9. มาตรการป้องกันการใช้ข้อมูลภายในของกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน	
10. การเปิดเผยส่วนได้เสียของกรรมการ ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง	

ตารางที่ 44 (ต่อ)

การกำกับดูแลกิจการ	ประสบการณ์การทำงาน
11. การกำหนดแนวทางไม่ให้เกิดการทุจริตหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าว	*
บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย	
1. มีการกำหนดนโยบายการดูแลตามสิทธิและการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท พร้อมมาตรการดำเนินการที่เป็นรูปธรรม	
2. มีการละเมิดสิทธิผู้มีส่วนได้เสียและมีมาตรการชดเชย	
3. มีกลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น วิธีการมีส่วนร่วมหรือการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ เป็นต้น	
4. มีการกำหนดช่องทางแจ้งเบาะแสหรือข้อร้องเรียนการกระทำผิดต่างๆ	
5. มีกลไกการคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส	
6. มีกระบวนการดำเนินการหลังจากมีผู้แจ้งเบาะแส	
7. มีนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม	
การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส	
1. การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่สำคัญอย่างถูกต้องครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด	
2. การเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ อย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด	
3. การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในรายงานประจำปี เช่น การทำหน้าที่ในปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการ และกรรมการชุดย่อยนโยบายการจ่ายค่าตอบแทน นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม จรรยาบรรณธุรกิจ เป็นต้น	
4. รายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงินในรายงานประจำปี	
5. รายงานของผู้สอบบัญชี	
6. มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานนักลงทุนสัมพันธ์	

ตารางที่ 44 (ต่อ)

การกำกับดูแลกิจการ	ประสบการณ์การทำงาน
ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท	
1. ความเหมาะสมของโครงสร้างคณะกรรมการปัจจุบันเมื่อเทียบกับภาระหน้าที่ เช่น สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารต่อกรรมการอิสระ เป็นต้น	
2. วิธีการสรรหากรรมการที่เป็นทางการและโปร่งใส	
3. รายชื่อกรรมการ ประวัติ คุณวุฒิ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้าน และการถือหุ้นบริษัท	
4. ประธานกรรมการไม่เป็นบุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการ	
5. ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ	
6. คุณสมบัติและนियามกรรมการอิสระของบริษัท	
7. วาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการและกรรมการชุดย่อย	
8. นโยบายการดำรงตำแหน่งกรรมการที่บริษัทอื่นของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง	
9. ข้อมูลการดำรงตำแหน่งของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงแต่ละคน	
10. มีเลขานุการของบริษัท	*
11. มีคณะกรรมการตรวจสอบ	*
12. มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน	*
13. มีคณะกรรมการสรรหา	*
14. การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน	*
15. คณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัท	*
16. นโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร	*
17. จรรยาบรรณธุรกิจที่เป็นลายลักษณ์อักษร	
18. ความขัดแย้งของผลประโยชน์	
19. ระบบควบคุมและตรวจสอบภายใน	
20. นโยบายการบริหารความเสี่ยง	
21. การประชุมคณะกรรมการ	
22. การประเมินผลงานและผลการประเมินตนเองในการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริษัท	
23. นโยบายและจำนวนค่าตอบแทนกรรมการ	

ตารางที่ 44 (ต่อ)

การกำกับดูแลกิจการ	ประสบการณ์การทำงาน
24. การพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม เป็นต้น	*
25. แผนการพัฒนาและสืบทอดงาน	-
ภาพรวมทั้งหมด	*

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p\text{-value} \leq 0.05$)

ดังนั้น จากตารางที่ 44 สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานได้ว่า นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกัน มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในภาพรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย เมื่อจำแนกตามหมวดพบว่า หมวดที่มีความแตกต่างกันคือ หมวดสิทธิของผู้ถือหุ้น โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 11-16 ปี และต่ำกว่า 5 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด ส่วนหมวดการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัทไม่มีความแตกต่างกัน และเมื่อจำแนกตามรายชื่อแล้ว ในหมวดบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย และหมวดการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสไม่มีความแตกต่างในรายชื่อ จึงสรุปข้อที่มีความแตกต่างกันตามประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีดังนี้

สิทธิของผู้ถือหุ้น ข้อที่มีความคิดเห็นแตกต่างได้แก่ การลิดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศและโอกาสการเข้าประชุม โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 11-16 ปี และกลุ่ม 17-22 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเสนอวาระการประชุม โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 11-16 ปี และกลุ่มต่ำกว่า 5 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด และผู้ถือหุ้นมีโอกาสดังความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 11-16 ปี และกลุ่มต่ำกว่า 5 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด

การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ข้อที่มึ่ความคิดเห็นแตกต่างได้แก่ การเสนอชื่อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น ประชุม โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 5-10 ปี และ 11-16 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 17-22 ปี และกลุ่ม 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด การใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 5-10 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 17-22 ปี และกลุ่ม 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด และการกำหนดแนวทางไม่ให้กรรมการหรือผู้บริหารที่มีส่วนได้เสียเข้าร่วมการตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียดังกล่าว โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 5-10 ปี และกลุ่ม 17-22 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด

ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ข้อที่มึ่ความคิดเห็นแตกต่างได้แก่ มีเลขานุการของบริษัท ดังกล่าว โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 23-28 ปี และ 11-16 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 5-10 ปี และกลุ่มต่ำกว่า 5 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด มีคณะกรรมการตรวจสอบ โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 11-16 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 5-10 ปี และกลุ่ม 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 11-16 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 5-10 ปี และกลุ่ม 17-22 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด มีคณะกรรมการสรรหา โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 5-10 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 23-28 ปี และกลุ่ม 17-22 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 11-16 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 5-10 ปี และกลุ่ม 17-22 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด คณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัท โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 11-16 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 5-10 ปี และกลุ่ม 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด นโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 23-28 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 5-10 ปี และกลุ่มต่ำกว่า 5 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด และการพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม เป็นต้น โดยกลุ่มที่มีประสบการณ์การทำงาน 5-10 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุด รองลงมาคือ 11-16 ปี และ 23-28 ปี และกลุ่ม 17-22 ปี เป็นกลุ่มที่นำไปใช้น้อยที่สุด

ข้อวิจารณ์

จากผลการวิจัยเรื่อง ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ สามารถแบ่งการวิจารณ์ออกเป็น 2 ส่วน ได้ดังนี้

ส่วนที่ 1 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

จากผลการวิจัยเกี่ยวกับความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในภาพรวมทั้งหมด พบว่า กลุ่มตัวอย่างใช้ปัจจัยพื้นฐาน การวิเคราะห์ทางเทคนิค และการกำกับดูแลกิจการในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในระดับมาก ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของนเรศ อัสถิตย์ (2547) ที่ว่าปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนในระดับมากของนักลงทุนประกอบด้วยปัจจัยพื้นฐาน และปัจจัยทางเทคนิค นอกจากนี้ผลการวิจัยยังตอบรับกับการศึกษาของ สหส ดิยะพิบูลย์ไชยา (2536) ที่ว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นอกจากจะมีปัจจัยทางเศรษฐกิจสนับสนุนอยู่แล้ว ยังขึ้นกับปัจจัยทางเทคนิคและปัจจัยทางจิตวิทยาอีกด้วย ส่วนปัจจัยที่ใช้ในอันดับสุดท้ายคือ การกำกับดูแลกิจการ ซึ่งจัดอยู่ในระดับปานกลาง โดยรายละเอียดความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในแต่ละด้าน มีรายละเอียดดังนี้

ด้านปัจจัยพื้นฐาน

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประมาณ 1% ตอบว่าไม่ใช้ปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นผลมาจากนักวิเคราะห์เหล่านั้นใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพียงอย่างเดียวในการวิเคราะห์ ดังนั้นปัจจัยพื้นฐานดังกล่าวเหล่านี้จึงไม่จำเป็นต้องใช้ประกอบการวิเคราะห์ ซึ่งไม่สอดคล้องกับพริ้มฟ้า เพชรพิเชฐเชียร (2543) ที่ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ดีควรใช้ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิคมาประกอบกัน และตอบรับกับสนธิ อังสนากุล (2547) ที่ว่าการวิเคราะห์หลักทรัพย์บางครั้งการตัดสินใจที่ให้ผลตอบแทนดีอาจต้องใช้ทั้งสองวิธีร่วมกัน

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ใช้ปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ภาพรวมอยู่ในระดับมาก ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประเทศไทย (2545) และวิกรม เกษมวุฒิ (2547) โดยปัจจัยที่ใช้มากที่สุดคือ ปัจจัยด้านบริษัท แต่ถึงแม้ปัจจัยด้านบริษัทจะมีระดับการใช้มากเป็นลำดับที่ 1 แต่ปัจจัยทั้ง 4 ด้านต่างก็มีระดับการใช้อยู่ในระดับมากเหมือนกันทั้งหมด โดยรายละเอียดความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในแต่ละด้าน คือ ปัจจัยการเมือง ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม ปัจจัยด้านบริษัท มีการใช้ในภาพรวมอยู่ในระดับมาก ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของนเรศ อ้อสถิตย (2547) โดยมีข้อวิจารณ์ดังนี้

ปัจจัยด้านการเมือง มีเรื่องสถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้และการก่อการร้ายถูกใช้ในลำดับสุดท้าย ซึ่งจัดอยู่ในระดับปานกลาง โดยมีข้อสังเกตว่ากลุ่มตัวอย่างที่ตอบว่าใช้ในระดับปานกลางมีอยู่ร้อยละ 38.8 ซึ่งมีค่าใกล้เคียงมากกับส่วนของกลุ่มตัวอย่างที่ตอบว่าใช้ในระดับน้อย และน้อยที่สุดรวมกันมีอยู่ร้อยละ 38.1 ซึ่งกลุ่มตัวอย่างอาจไม่แน่ใจในปัจจัยเรื่องนี้ว่านำมาใช้ในระดับใดระหว่างปานกลาง น้อย และน้อยที่สุดเป็นผลให้ค่าเฉลี่ยถูกจัดอยู่ในระดับปานกลาง และในเรื่องนี้ยังเป็นเรื่องที่มีค่าเฉลี่ยน้อยที่สุดในบรรดาปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านปัจจัยพื้นฐานอีกด้วย

ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ มีการใช้ปัจจัยเรื่องผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) อยู่ในระดับมากเป็นอันดับ 1 มีข้อสังเกตว่ามีค่าเฉลี่ยต่างกับปัจจัยเรื่องการเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมัน ซึ่งเป็นปัจจัยที่ใช้ในระดับรองลงมาเพียงร้อยละ 0.01 จึงอาจทำให้ทั้ง 2 ปัจจัยนี้มีระดับการนำไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แทบไม่ต่างกัน และลำดับถัดมาคือเรื่องอัตราดอกเบี้ย ซึ่งสอดคล้องกับ พิพัฒน์ ไชยนา (2547) ที่ว่าอัตราดอกเบี้ยเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีเรื่องอัตราการว่างงานเป็นปัจจัยที่ใช้ลำดับสุดท้าย

ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม มีการใช้ปัจจัยเรื่องเทคโนโลยีในการผลิตอยู่ในลำดับสุดท้ายแต่ยังคงจัดอยู่ในระดับมาก อาจเนื่องมาจากเรื่องเทคโนโลยีในการผลิตเป็นปัจจัยภายในของบริษัทซึ่งมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมน้อยกว่าปัจจัยด้านอุตสาหกรรมอื่นๆ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความคิดเห็นต่อเรื่องนี้ต่ำกว่าเรื่องอื่น โดยมีข้อสังเกตว่าในเรื่องเทคโนโลยีในการผลิตที่ผลการวิจัยออกมาว่าค่าเฉลี่ยมีการใช้อยู่ในระดับมาก แต่มีกลุ่มตัวอย่างที่ตอบว่าใช้ในระดับปานกลางอยู่ร้อยละ 43.7 ซึ่งมากกว่าผู้ที่ตอบว่าใช้ในระดับมากที่มีอยู่เพียงร้อยละ 33.6 ผลที่ออกมาเช่นนี้เนื่องมาจากมีผู้ตอบว่าใช้มาก และมากที่สุดรวมกันโดยมีคะแนนการถ่วงน้ำหนักเมื่อรวมแล้ว

มากกว่าส่วนที่เหลือ คือ ปานกลาง น้อย และน้อยที่สุด เมื่อหาค่าเฉลี่ยทั้งหมดออกมาแล้วจึงทำให้ผลออกมาอยู่ในระดับมาก

ปัจจัยด้านบริษัท แบ่งข้อวิจารณ์เป็นการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณดังนี้

การวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ มีการใช้ปัจจัยเรื่องความเสี่ยงของธุรกิจอยู่ในระดับมากเป็นอันดับ 1 ซึ่งเป็นไปในทางเดียวกันกับผลการวิจัยในครั้งนี้เกี่ยวกับการวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ ที่มีการนำอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์หาความเสี่ยงในด้านต่างๆ ของบริษัทได้เป็นอย่างดี การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัท ถูกใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อยู่ในระดับมากที่สุด สอดคล้องกับผลการศึกษาของกนกวรรณ เสลาคุณ (2548) ที่ว่านักลงทุนส่วนใหญ่คิดว่าข้อมูลในรายงานประจำปีมีความสำคัญมาก และให้ความสำคัญเกี่ยวกับงบการเงินมาเป็นอันดับ 1 โดยรายการทางบัญชีต่างๆ ที่อยู่ในงบการเงินจะถูกนำมาหาความสัมพันธ์ระหว่างกันกลายเป็นเครื่องมือที่เรียกว่า อัตราส่วนทางการเงินที่สามารถนำมาวิเคราะห์เป็นประเด็นเพื่อมองให้เห็นสถานะทางการเงินของธุรกิจในแต่ละด้าน ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาในครั้งนี้เกี่ยวกับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์มีการใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือ นอกจากนี้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยังใช้การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์อยู่ในระดับมาก ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของณัฐพงษ์ รุ่งชื่อ (2547) ที่ว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมีนัยสำคัญต่อการอธิบายอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และยังตอบรับกับผลการศึกษาพิพัฒน์ ไชยนา (2547) ที่ว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประมาณ 10% ตอบว่าไม่ใช้ปัจจัยด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นผลมาจากนักวิเคราะห์เหล่านั้นใช้การวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอย่างเดียวในการวิเคราะห์ ซึ่งไม่สอดคล้องกับพริ้มฟ้า เพชรพิเชฐเชียร (2543) ที่ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ดีควรใช้ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิคมาประกอบกัน และ

ตอบรับกับสนธิ อังสนากุล (2547) ที่ว่าการวิเคราะห์หลักทรัพย์บางครั้งการตัดสินใจที่ให้ผลตอบแทนดีอาจต้องใช้ทั้งสองวิธีรวมกัน รวมถึงผลการศึกษาของนเรศ อัสสทธิย์ (2547) อีกด้วย โดยมีข้อสังเกตว่าแม้ว่าปัจจัยทั้ง 3 ตัวแม้จะจัดอยู่ในระดับมาก แต่ก็มีค่าเฉลี่ยสูงกว่าระดับปานกลางไม่มากนัก สังเกตได้จากมีผู้ที่ตอบว่าใช้ในระดับปานกลางมากกว่าผู้ที่ตอบว่าใช้ในระดับมากในทุกๆ ปัจจัย แต่เนื่องจากยังมีผู้ที่ตอบว่ามากที่สุด ในจำนวนที่ใกล้เคียงกับผู้ตอบว่าใช้มาก เมื่อทั้งสองส่วนรวมกันทำให้มีคะแนนรวมถ่วงน้ำหนักมากกว่าส่วนที่เหลือคือ ปานกลางน้อย และน้อยที่สุดรวมกัน เมื่อหาค่าเฉลี่ยทั้งหมดออกมาแล้วจึงทำให้ผลออกมาอยู่ในระดับมาก

ด้านการกำกับดูแลกิจการ

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ใช้หมวดที่ 4 เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสอยู่ในระดับมากเป็นอันดับ 1 ซึ่งสอดคล้องกับกนกวรรณ เสลาคุณ (2548) ที่ว่าข้อมูลในรายงานประจำปีมีความสำคัญมาก และผู้ลงทุนให้ความสำคัญเกี่ยวกับการเงินมาเป็นอันดับ 1 พร้อมทั้งต้องการให้ปรับปรุงความน่าเชื่อถือของข้อมูลในรายงานประจำปีเพื่อให้มีความโปร่งใส โดยทุกบริษัทควรมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และยังสอดคล้องกับจิรนนท์ แหวตระกูลปัญญา (2550) ที่ว่าผู้บริหารส่วนใหญ่มีความคิดเห็นต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยอันดับแรกคือเรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส แต่ไม่สอดคล้องกับสุซุทธา นุพการะกุล (2551) ที่พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทิศทางลบ โดยรายละเอียดในแต่ละหมวด มีดังนี้

หมวดที่ 1 เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น ใช้เรื่องผู้ถือหุ้นมีโอกาสแสดงความคิดเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้าถูกใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในลำดับสุดท้าย ซึ่งอาจเป็นผลมาจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถทราบข้อมูลส่วนนี้ได้จากแหล่งอื่น ได้แก่ การเข้าร่วมเมื่อบริษัทจัดประชุมนักวิเคราะห์และผู้ถือหุ้น นักวิเคราะห์ที่มีความสามารถมักจะมีความสัมพันธ์อันดีกับผู้บริหาร และเจ้าหน้าที่ผู้ลงทุนสัมพันธ์ของบริษัท และควรจะมีการนัดขอสัมภาษณ์ เพื่อแลกเปลี่ยนข้อมูลหรือโทรศัพท์อย่างสม่ำเสมออีกด้วย หมวดที่ 2 เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ใช้เรื่องการเปิดเผยส่วนได้ส่วนเสียของกรรมการ ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้องในระดับมากเป็นอันดับ 1 ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาในครั้งนี้ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับเรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และเรื่องการเสนอชื่อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่านให้

เป็นผู้รับมองฉันทะจากผู้ถือหุ้นถูกใช้ในลำดับสุดท้าย แต่ไม่สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการ (2549) ที่เรื่องนี้เป็นเรื่องที่สำคัญในการที่ผู้ถือหุ้นควรได้รับการปฏิบัติ และปกป้องสิทธิขั้นพื้นฐานอย่างเท่าเทียมกัน หมวดที่ 3 เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ใช้เรื่องการมีกลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เป็นอันดับ 1 ซึ่งสังเกตได้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์เน้นเรื่องของการเปิดเผยข้อมูลในเกือบทุกเรื่องเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล ส่วนเรื่องการมีกระบวนการดำเนินการหลังจากมีผู้แจ้งเบาะแสถูกใช้ในลำดับสุดท้าย ซึ่งไม่สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการ (2549) ที่คณะกรรมการควรมีมาตรการ และกลไกคุ้มครองสิทธิของผู้แจ้งเบาะแสดังกล่าวด้วย เพราะหากไม่คำนึงถึงเรื่องนี้ผู้แจ้งเบาะแสดอาจไม่ได้รับความปลอดภัยจากการแจ้งเบาะแสให้กับบริษัท หมวดที่ 4 เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ใช้เรื่องการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่สำคัญอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยในครั้งนี้ในส่วนที่เกี่ยวกับการใช้ปัจจัยด้านบริษัทในระดับมากเช่นกัน หมวดที่ 5 เรื่องความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท ใช้เรื่องนโยบายการบริหารความเสี่ยงในระดับมาก เป็นอันดับ 1 ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยในครั้งนี้เรื่องปัจจัยด้านบริษัทที่นักวิเคราะห์ให้เรื่องปัจจัยความเสี่ยงของธุรกิจในระดับมากที่สุด และมีเรื่องความขัดแย้งของผลประโยชน์ และเรื่องระบบควบคุมและตรวจสอบภายในเป็นลำดับรองลงมา โดยสังเกตได้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์คำนึงถึงความเสี่ยงของธุรกิจ และยังเน้นเรื่องความโปร่งใสของกิจการเป็นอย่างมาก ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยในครั้งนี้เรื่องการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกันที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์มีความคิดเห็นในเรื่องมาตรการป้องกันการใช้ข้อมูลภายในของกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน เพื่อป้องกันการเอาเปรียบผู้ถือหุ้นอื่น และลดความขัดแย้งของผลประโยชน์

ส่วนที่ 2 ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่นำไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยจำแนกตามประเภทการดำเนินงาน

จากผลการวิจัยพบว่า นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์การทำงานแตกต่างกันจะมีความคิดเห็นต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่นำไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยภาพรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยแตกต่างกันในหมวดที่ 1 เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น ผลที่ได้สอดคล้องกับแนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกซื้อ (ศิริวรรณ เสรีรัตน์ และคณะ, 2546) ซึ่งได้สรุปและเลือกเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องกับประสบการณ์มาปรับใช้ให้เป็นประโยชน์ต่องานวิจัยนี้ เนื่องจากในการปฏิบัติหน้าที่ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามมาตรฐาน

การปฏิบัติงานกำหนดไว้ว่าจะต้องปฏิบัติงานเยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพ และคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ ดังนั้นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงจำเป็นที่จะต้องวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยความระมัดระวัง รอบคอบ เสมือนหนึ่งตนเป็นผู้ลงทุนเอง โดยอาศัยการเรียนรู้อย่างต่อเนื่อง (สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2548) ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สิริรัตน์ สิริเสมอภาค (2546) ได้ศึกษาความคิดเห็นของพนักงานบริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) ที่มีต่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับผลการศึกษาเรื่องปัจจัยส่วนบุคคลกับความคิดเห็นพบว่า อายุงาน มีผลต่อความคิดเห็นเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี และยังตอบรับกับสุพรรณษา วรรณราชู (2549) ที่ว่าประสบการณ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกใช้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบอินเทอร์เน็ต อย่างไรก็ตามผลการวิจัยที่ได้ในครั้งนี้ แสดงให้เห็นว่าการได้รับประสบการณ์ที่ถูกต้องเหมาะสมและเรียนรู้อย่างต่อเนื่อง ทำให้มีการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกัน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และเพื่อศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์ โดยจำแนกตามประเภทการทำงาน

การวิจัยดังกล่าวเป็นการวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) โดยมีขอบเขตระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่เดือนพฤษภาคม-กันยายน 2552 ใช้การสัมภาษณ์และแบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยจัดส่งแบบสอบถามไปยังกลุ่มตัวอย่างที่ได้จากการสุ่มตัวอย่างแบบง่ายแบบไม่ใส่คืน ซึ่งก็คือนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนและปฏิบัติหน้าที่ในประเภท ก ซึ่งสามารถวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ เป็นจำนวน 300 ฉบับ ได้รับกลับคืนมาจำนวน 215 ฉบับ คิดเป็นร้อยละ 71.67 จากนั้นจึงนำมาวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบต่างๆ ประกอบด้วยความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน F-test (One-Way ANOVA) LSD (Least-Significant Difference) และวิเคราะห์ความแปรปรวนของตัวแปรหลายตัวหรือ MANOVA (Multivariate Analysis of Variance) ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แล้วทำการจำแนกและจัดหมวดหมู่ข้อมูลเพื่อตอบวัตถุประสงค์และสมมติฐานที่ตั้งไว้

นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เป็นตัวอย่าง มีลักษณะทางปัจจัยส่วนบุคคล ดังสรุปรายละเอียด คือ ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ร้อยละ 50.7 เป็นเพศชาย มีอายุ 25 – 34 ปี คิดเป็นร้อยละ 53.5 โดยมีประสบการณ์การทำงานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์มาแล้ว 5 – 10 ปี คิดเป็นร้อยละ 42.8

การศึกษาความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในภาพรวมอยู่ใช้ในระดับมาก โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์มากที่สุด มีค่าเฉลี่ย 3.87 รองลงมาคือการวิเคราะห์ทางเทคนิค มีค่าเฉลี่ย 3.52 ส่วนปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการมีการใช้น้อยที่สุด มีค่าเฉลี่ย 3.40

จากผลการวิจัยความคิดเห็นของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีต่อปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในภาพรวมพบว่า นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยทั้ง 3 ด้าน ในระดับมาก และเมื่อพิจารณาแต่ละด้านแล้วพบว่า นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ใช้ปัจจัยพื้นฐานมากเป็นอันดับหนึ่ง รองลงมาคือด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิคใช้ในระดับมาก และด้านการกำกับดูแลกิจการเป็นอันดับสุดท้ายใช้ในระดับปานกลาง

โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานในภาพรวม นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ตอบว่าไม่ใช้มีประมาณ 1% และที่ตอบว่าใช้มีประมาณ 99% โดยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ตอบว่าใช้ ให้อยู่ในระดับมาก โดยพบว่าปัจจัย ที่นักวิเคราะห์ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์อันดับ 1 คือ ปัจจัยด้านบริษัท รองลงมาคือ ปัจจัยด้านอุตสาหกรรม และปัจจัยด้านเศรษฐกิจตามลำดับ ส่วนปัจจัยด้านการเมืองมีการใช้ในลำดับสุดท้าย

การวิเคราะห์ทางเทคนิคในภาพรวม นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ตอบว่าไม่ใช้มีประมาณ 10% และที่ตอบว่าใช้มีประมาณ 90% โดยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ตอบว่าใช้ ให้อยู่ในระดับมาก โดยพบว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเกี่ยวกับราคามากที่สุด รองลงมาคือ ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิคเกี่ยวกับปริมาณการซื้อขาย ส่วนการวิเคราะห์ทางเทคนิคเกี่ยวกับเวลามีการใช้ในลำดับสุดท้าย

ด้านการกำกับดูแลกิจการในภาพรวม นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ตอบว่าไม่ใช้มีประมาณ 6% และที่ตอบว่าใช้มีประมาณ 94% โดยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ตอบว่าใช้ ให้อยู่ในระดับปานกลาง โดยพบว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้พิจารณาถึงการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสมากที่สุด ซึ่งอยู่ในระดับมาก รองลงมาคือ ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน และบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียมีตามลำดับ ซึ่งจัดอยู่ในระดับปานกลาง

จากผลการวิจัยในการทดสอบสมมติฐานการวิจัย เกี่ยวกับความคิดเห็นของ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพการทำงานในการวิเคราะห์หลักทรัพย์แตกต่างกัน ในการ นำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ในภาพรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติ 0.05 โดยแตกต่างกันในหมวดสิทธิของผู้ถือหุ้น ส่วนการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบ ของคณะกรรมการบริษัท ไม่มีความแตกต่างเมื่อจำแนกตามประสิทธิภาพการทำงาน โดยใน รายละเอียดพบว่า นักวิเคราะห์ที่มีประสิทธิภาพ 23-28 ปี มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นไปใช้มากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มอื่นอย่างมีนัยสำคัญ รองลงมาคือ นักวิเคราะห์ที่มีประสิทธิภาพ 5-10 ปี ประสิทธิภาพ 11-16 ปี ประสิทธิภาพ 17-22 ปี ตามลำดับ ส่วนนักวิเคราะห์กลุ่มที่มีประสิทธิภาพต่ำกว่า 5 ปี มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการ เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้นไปใช้น้อยที่สุด

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยปัจจุบันที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และการนำ หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. จากผลการวิจัยเกี่ยวกับการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์ หลักทรัพย์ มีนักวิเคราะห์หลักทรัพย์มีการนำไปใช้ในระดัปานกลางเท่านั้น ซึ่งอยู่ในระดับน้อย กว่าการวิเคราะห์จากปัจจัยพื้นฐาน และปัจจัยทางเทคนิค ซึ่งนำไปใช้ในระดัปรมาก โดยเรื่อง ที่นำไปใช้น้อยได้แก่เรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น และการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งนำไปใช้ ในระดัปานกลาง ส่วนเรื่องนำไปใช้น้อยที่สุดคือ เรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งนำไปใช้ใน ระดัปานกลางเช่นกัน เป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับ เรื่องการกำกับดูแลกิจการมากเท่าที่ควร จึงเสนอแนะดังนี้

- 1.1 หน่วยงานที่เกี่ยวข้องโดยตรง เช่น สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น ควรมีการกระตุ้นโดยการรณรงค์ จัดอบรม หรือสอดแทรกเรื่องการกำกับดูแลกิจการเข้าไปใน หลักสูตรที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ต้องศึกษา เพื่อให้ นักวิเคราะห์ได้ทราบถึงข้อดีของการนำ

หลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่จะช่วยสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าในการลงทุน โดยเน้นในเรื่องที่ยังมีการนำไปใช้ในระดับปานกลาง โดยเฉพาะเรื่องบทบาทของผู้มีส่วนได้เสียที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์นำมาใช้น้อยที่สุด เนื่องจากในเรื่องนี้มีผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียของกิจการซึ่งมีอยู่หลายกลุ่ม เช่น ลูกค้า พนักงาน ผู้ถือหุ้น หรือผู้ลงทุน คู่ค้า เจ้าหนี้ และชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่ สังคม หรือภาครัฐ เป็นต้น ซึ่งควรได้รับการปกป้องตามกฎหมายหรือตามข้อตกลงที่มีกับบริษัท ไม่ควรกระทำการใด ๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้น เพราะจะมีผลกระทบต่อบริษัทในรอบด้าน โดยหากมีการร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียเป็นอย่างดีแล้ว จะช่วยสร้างความมั่นคงทางการเงิน และความยั่งยืนของกิจการได้

1.2 นักลงทุนควรให้ความสำคัญและนำหลักการกำกับดูแลกิจการมาพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุนเพื่อผลตอบแทนที่ดีที่สุด โดยให้แนะนำนักลงทุนด้วยกันใช้บทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีการนำเรื่องการกำกับดูแลกิจการประกอบในบทวิเคราะห์ เพื่อสร้างเป็นแรงผลักดันในเรื่องนี้ในกลุ่มสังคมเดียวกัน จนเกิดเป็นกระแสความนิยมการกำกับดูแลกิจการ จะได้ช่วยกระตุ้นให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์พิจารณาเรื่องนี้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นระบบที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสีย ในอันที่จะควบคุมการทำงานของกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ด้วยความโปร่งใส เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน นำไปสู่ความเจริญเติบโต และเพิ่มมูลค่า ให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว และสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าทั้งสำหรับบริษัทจดทะเบียนและนักลงทุน

2. จากการศึกษาพบว่านักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่ำกว่า 5 ปี มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์น้อยที่สุดเมื่อเทียบกับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มประสบการณ์อื่น โดยกลุ่มที่นำไปใช้มากที่สุดคือคือ กลุ่มประสบการณ์ 23-28 ปี ดังนั้นจึงเสนอแนะดังนี้

2.1 บริษัทหลักทรัพย์ต้นสังกัดของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ควรมีนโยบายอย่างชัดเจนในการที่สนับสนุนให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ในสังกัดนำหลักการกำกับดูแลกิจการมาใช้ประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยเน้นที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์ด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์น้อย

2.2 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์สูงมีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้มากกว่ากลุ่มที่มีประสบการณ์น้อย ดังนั้น นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีประสบการณ์สูงควรที่จะแนะนำนักวิเคราะห์หลักทรัพย์กลุ่มที่มีประสบการณ์น้อยให้คำนึงถึงประโยชน์และความสำคัญของการนำมาใช้ประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์ รวมทั้งมีการแลกเปลี่ยนความรู้และเทคนิคทางวิชาชีพ เพื่อเป็นการพัฒนาอาชีพนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลยิ่งขึ้นไป

2.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรจัดสัมมนาหรือจัดอบรมให้กับนักลงทุนเกี่ยวกับข้อพิจารณาในการเลือกใช้บทวิเคราะห์จากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยให้ประสบการณ์ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นปัจจัยหนึ่งในการพิจารณาเลือกบทวิเคราะห์ เพื่อให้บทวิเคราะห์นั้นเป็นแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดแหล่งหนึ่งของนักลงทุนที่จะใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ต้องการ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

เพื่อให้ผลการวิจัยสามารถนำไปใช้ให้เกิดประโยชน์อย่างกว้างขวางมากขึ้น ขอเสนอแนะความคิดเห็นสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป ดังนี้

1. เพื่อทราบความคิดเห็นในมุมมองด้านผู้ลงทุน ซึ่งเป็นผู้ใช้บทวิเคราะห์ว่ามีความคิดเห็นต่อความสำคัญของหลักการกำกับดูแลกิจการต่อการพิจารณาการลงทุนเพียงใด และต้องการให้นักวิเคราะห์หลักทรัพย์นำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์หรือไม่ อันใช้เป็นแนวทางในการประกอบการพิจารณาลงทุน จึงควรทำการวิจัยจากกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักลงทุนเพิ่มเติม

2. เพื่อเป็นการศึกษาเชิงเปรียบเทียบ ควรทำการวิจัยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับหน่วยงานอื่นๆ อาทิเช่น สมาคมตรวจสอบภายใน การกำกับดูแลกิจการที่ดีของภาครัฐ เป็นต้น นอกเหนือจากของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้นำหลักการของ OECD มาปรับใช้กับตลาดทุนไทย

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

กนกวรรณ เสลาคุณ. 2548. **ความคิดเห็นของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี**. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

กัลยา วาณิชย์บัญชา, รศ.ดร. 2549. **สถิติสำหรับงานวิจัย**. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

_____. 2551. **การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Windows**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท ธรรมสาร จำกัด.

กุลภัทรา สีโรดม, รศ.ดร. 2549. **การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทฤษฎีและภาคปฏิบัติ**. ปทุมธานี: บริษัท ยูมาเยส จำกัด.

คณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติ. 2545. **บริษัทภิบาลแห่งชาติ** (Online).
www.cgthailand.org/SetCG/about/ncgc/html, 7 กันยายน 2551.

_____. 2551. **รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน** (online).
www.sec.or.th/CG/CGR_2008/pdf, 19 เมษายน 2552.

จิรนนท์ แหว่ตระกูลปัญญา. 2550. **ความคิดเห็นของผู้บริหารบริษัทมหาชนจำกัดที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี**. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

จิราพร ไพรเถื่อน. 2550. **ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร ที่มีต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์**. วิทยานิพนธ์ปรัชญามหาบัณฑิต สาขาวิชาบัญชี, มหาวิทยาลัยบูรพา.

ณัฐพงศ์ ฐีเชื้อ. 2547. การทดสอบแบบจำลอง Fama-French ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2544. รายงานการกำกับดูแลกิจการ (Online).
www.set.or.th/th/regulations/corporate/files/gov_thai/pdf, 7 กันยายน 2549.

_____. 2544. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Online).
www.set.or.th/th/regulations/corporate/files/CG15-THAI.pdf, 7 กันยายน 2549.

_____. 2545. วิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. กรุงเทพมหานคร: ส่วน
สิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

_____. 2545. ก้าวแรกสู่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (Online).
www.bualuang.co.th/le/help/kw/ebook001.pdf, 23 สิงหาคม 2552.

_____. 2549. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน
ปี 2549 (Online). www.capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/395024.pdf,
9 พฤษภาคม 2551.

_____. 2550. แบบประเมินการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการดีสำหรับ
บริษัทจดทะเบียน ปี 2549 (Online). www.set.or.th/th/regulations/cg/update_
doc_database.html, 30 เมษายน 2552.

นเรศ อัสสฤติย์. 2547. ปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนของนักลงทุนในตลาด
หลักทรัพย์. ปัญหาพิเศษบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัย
มหาสารคาม.

นิรนาม. 2553. **การวิเคราะห์แบบสอบถามแบบมาตราประมาณค่า (Rating Scale)** (online).
www.nitesnoline.net/sakorn/ratingscale.pdf, 30 เมษายน 2553.

ผาณิต เกิดโชคชัย, รัตนา ชวนสนธิ และธีระนันท์ เอกพันธ์. 2549. **ก้าวแรกสู่การลงทุนในหลักทรัพย์**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.

พริ้มฟ้า เพชรพิเชฐเชียร. 2543. **การศึกษาเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการใช้เครื่องมือวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคเพื่อทำนายสัญญาณซื้อขายของหลักทรัพย์กลุ่ม SET 50 Index**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

พิพัฒน์ ไชยนา. 2547. **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

เพชร ชุมทรัพย์. 2544. **หลักการลงทุน**. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ภวิศศักดิ์ ฐานานุกัณฑ์. 2552. อาจารย์พิเศษ สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน ศูนย์กลางนครราชสีมา. **สัมภาษณ์**, 9 กุมภาพันธ์ 2552.

ยุทธ วรรณธรร. 2551. **ข้อปรั่มกับบรรษัทภิบาลที่ดี** (Online).
www.set.or.th/th/regulations/cg/files/doc_seminar/2008/AW_CGCorner64_Aug.pdf, 14 กุมภาพันธ์ 2553.

วิกรม เกษมวุฒิ. 2547. **ลงทุนอย่างชาญฉลาดกับเกียรตินาคิน**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.

วิสุตา ไอสถานนท์. 2552. ผู้อำนวยการอาวุโส และผู้จัดการสาขานครราชสีมา บริษัท
หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). **สัมภาษณ์**, 7 กุมภาพันธ์ 2552.

ศิริวรรณ เสรีรัตน์ และคณะ. 2546. **การบริหารการตลาดยุคใหม่**. กรุงเทพมหานคร:
บริษัท ธรรมสาร จำกัด.

ศุภชัย ศรีสุชาติ. 2547. **ตลาดหุ้นในประเทศไทย**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท บุญศิริการพิมพ์
จำกัด.

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน. 2548. **นักลงทุนสถาบันต่างประเทศกับ
การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย (Online)**.
[www.set.or.th/th/regulations/cg/files/doc_seminar/2005/foreign_investors_and_](http://www.set.or.th/th/regulations/cg/files/doc_seminar/2005/foreign_investors_and_CG.pdf)
[CG.pdf](http://www.set.or.th/th/regulations/cg/files/doc_seminar/2005/foreign_investors_and_CG.pdf), 14 กุมภาพันธ์ 2553.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2548. **การลงทุนในตราสารทุน**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท
อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

_____. 2548. **ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท
อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

_____. 2548. **การวิเคราะห์งบการเงิน**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์
พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

สนธิ อังสนากุล. 2547. **มหัศจรรย์แห่งเทคนิค**. กรุงเทพมหานคร: บริษัท ซีอีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด
(มหาชน).

สมบัติ นราวุฒิชัย. 2550. **เลขาธิการ สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์. สัมภาษณ์**,
8 กรกฎาคม 2550.

สมาคม ซี เอฟ เอ ไทยแลนด์. ม.ป.ป. การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน **คู่มือสำหรับนักลงทุน** (online). www.set.or.th/th/regulations/cg/update_doc_database/html, 30 เมษายน 2552.

สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์. 2549. **ข่าวประชาสัมพันธ์ผลงานวิจัยยืนยันบทวิเคราะห์หุ้นปัจจัยพื้นฐานมีคุณค่าต่อผู้ลงทุน** (online). www.saa-thai.org, 8 พฤษภาคม 2552.

_____. 2552. รายงานจำนวนผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนตาม พ.ร.บ.หลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทีปฏิบัติหน้าที่ (Online). www.capital.sec.or.th/webapp/th/infocenter/internet/seclicense/sls-viewcon2.php, 2 พฤษภาคม 2552.

_____. 2552. **สรุปผลแบบสอบถามนักวิเคราะห์** (Online). www.saa-thai.org/thai/home.html, 9 พฤษภาคม 2551.

_____. ม.ป.ป. **บนถนนนักวิเคราะห์หลักทรัพย์** (Online). www.saa-thai.org, 9 พฤษภาคม 2551.

สหัส ดิยะพิบูลย์ไชยา. 2536. **การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สุชลดา บุญการะกุล. 2551. **ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การศึกษาค้นคว้าอิสระระดับบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2548. ประกาศสำนักงาน
คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สข 15/2548 เรื่องการให้
ความเห็นชอบผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน และมาตรฐานการปฏิบัติงาน. 21 มิถุนายน
2548.

_____. 2552. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
(online). www.capital.sec.or.th/webapp/corp-fin2/cgi-bin/result56.php,
1 พฤษภาคม 2552.

_____. 2552. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย. จำกัด
(มหาชน) (online). [www.capital.sec.or.th/webapp/corp-fin/ datafile/56/](http://www.capital.sec.or.th/webapp/corp-fin/ datafile/56/20080003T12.DOC)
20080003T12.DOC, 1 พฤษภาคม 2552.

สุชาติ ประสิทธิ์รัฐสินธุ์. ดร. 2544. ระเบียบวิธีการวิจัยทางสังคมศาสตร์. กรุงเทพมหานคร:
บริษัท เพื่องฟ้า พรินติ้ง จำกัด.

สิรัตน์ สิริเสมอภาค. 2546. ความคิดเห็นของพนักงานบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน).
การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ,
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สุพรรษา วรรณราช. 2549. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกใช้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่าน
ระบบอินเทอร์เน็ตของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สุมาลี เอกพล. 2550. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างวงจรชีวิตของกิจการ ขนาดของ
กิจการและรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนา กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์.
วิทยานิพนธ์ปรัชญามหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สุรชัย ชัยรังสินันท์. 2539. **คู่มือการวิเคราะห์ทางเทคนิค**. ม.ป.ท.

เอกพิทยา เอี่ยมคงเอก. 2550. **เทคนิคพิชิตหุ้น**. กรุงเทพมหานคร:
บริษัท ซีอีดูเคชั่น จำกัด(มหาชน).

Charlymeesuk. 2552. **Cash Flow เพื่อวิเคราะห์ลงทุน** (online).
www.vcharkarn.com/vblog/41179. 31 ตุลาคม 2552.

Cronbach, J. 1990. **Essential of Psychology Testing**. New York: Hanpercollishes.

Yamane, T. 1973. **statistics, an Introductory Analysis**. 3rd ed. New York: Harper and
Row.





การทดสอบความเชื่อมั่น

Reliability

Scale: ALL VARIABLES

Case Processing Summary

	N	%
Cases Valid	13	43.3
Excluded ^a	17	56.7
Total	30	100.0

a. Listwise deletion based on all variables in the procedure.



แบบสอบถามเพื่อการวิจัย

ฉบับที่

เรื่อง “การนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์”

เพื่อให้เกิดความเข้าใจที่ตรงกันในความหมายเฉพาะที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้แบบสอบถาม
จึงได้นิยามศัพท์ ดังนี้

สถานที่ทำงาน หมายถึง ประเภทของสถาบันการเงินที่ผู้ตอบแบบสอบถามสังกัดอยู่ อัน
ได้แก่ ธนาคาร หรือบริษัทหลักทรัพย์

ประสบการณ์ในการทำงาน หมายถึง ประสบการณ์ในการทำงานด้านการวิเคราะห์
หลักทรัพย์

เนื้อหาของแบบสอบถาม

แบบสอบถามมีทั้งหมด 3 ส่วน ดังนี้

- | | |
|-----------|--|
| ส่วนที่ 1 | คำถามเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไป |
| ส่วนที่ 2 | คำถามเกี่ยวกับการเลือกปัจจัยต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ |
| ส่วนที่ 3 | คำถามเกี่ยวกับการนำหลักการกำกับดูแลกิจการไปใช้ในการวิเคราะห์
หลักทรัพย์ |

ผู้วิจัยใคร่ขอความอนุเคราะห์จากท่าน โปรดให้ข้อมูลที่ตรงกับความเป็นจริง หรือตรงกับ
ความคิดเห็นของท่านมากที่สุด เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการวิจัยเท่านั้น ข้อมูลของท่านจะถูกเก็บไว้
เป็นความลับ จึงไม่มีผลกระทบต่อดำเนินงานหน้าที่การงานใด ๆ ของท่าน

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงที่ท่านสละเวลาอันมีค่าของท่านตอบแบบสอบถามนี้ทุก
ข้อและทุกตอนโดยสมบูรณ์

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

กรุณาทำเครื่องหมาย ✓ ลงในช่องว่าง ☐ หรือเติมข้อความในช่องว่างที่กำหนดให้ ที่ตรงกับสภาพความเป็นจริงเกี่ยวกับตัวท่านมากที่สุด

1. เพศ

☐ ชาย

☐ หญิง

2. อายุ

☐ ต่ำกว่า 25 ปี

☐ 25-34 ปี

☐ 35-44 ปี

☐ 45-54 ปี

☐ มากกว่า 54 ปี

3. ประสบการณ์การทำงานด้านการวิเคราะห์หลักทรัพย์

☐ ต่ำกว่า 5 ปี

☐ 5-10 ปี

☐ 11-16 ปี

☐ 17-22 ปี

☐ 23-28 ปี

☐ มากกว่า 28 ปี

ส่วนที่ 2 การเลือกปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

กรุณาทำเครื่องหมาย ✓ ลงในช่องว่าง ☐ ที่กำหนดให้ ที่ตรงกับสภาพความเป็นจริงเกี่ยวกับตัวท่านมากที่สุด โดยมีปัจจัยใดบ้างต่อไปนี้ที่ท่านใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในทางปฏิบัติ และใช้ในระดับใด หากไม่ได้ใช้ กรุณาระบุในช่อง “ไม่ใช่”

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช่
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
1.	ด้านการเมือง						
	1.1 นโยบายการเงิน						
	1.2 นโยบายการคลัง						
	1.3 ความมีเสถียรภาพทางการเมือง						
	1.4 สถานการณ์ทางการเมืองในประเทศ						
	1.5 ความขัดแย้งและการชุมนุมเรียกร้องของกลุ่มต่าง ๆ						
	1.6 สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้และการก่อการร้าย						

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช่
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
1.7	นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล						
1.8	ปัจจัยอื่น ๆ						
2.	ด้านเศรษฐกิจ						
2.1	ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)						
2.2	ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ						
2.3	ภาวะเงินเฟ้อเงินฝืด						
2.4	อัตราดอกเบี้ย						
2.5	อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ						
2.6	การเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมัน						
2.7	ดัชนีหุ้นไทย						
2.8	ดัชนีหุ้นต่างประเทศ						
2.9	อัตราการว่างงาน						
2.10	กระแสการเข้าออกของเงินลงทุนจากต่างประเทศ						
2.11	ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)						
2.12	ดัชนีราคาของผู้บริโภค (CPI)						
2.13	ผลผลิตของอุตสาหกรรม						
2.14	ปัจจัยอื่น ๆ						
3.	ด้านอุตสาหกรรม						
3.1	วัฏจักรธุรกิจ						
3.2	โครงสร้างของอุตสาหกรรม ได้แก่ ผู้ผูกขาด กึ่งผูกขาด หรือแข่งขันสมบูรณ์						
3.3	กลุ่มอุตสาหกรรม						
3.4	วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม						
3.5	โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม						
3.6	กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล						
3.7	อุปสงค์-อุปทาน						

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช้
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
3.	ด้านอุตสาหกรรม						
	3.8	ต้นทุนการผลิต					
	3.9	เทคโนโลยีในการผลิต					
	3.10	ปัจจัยอื่น ๆ					
4.	ด้านบริษัท						
	4.1	การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ					
	4.1.1	ประเภทของบริษัท					
	4.1.2	ประเภทของหลักทรัพย์					
	4.1.3	ขนาดของบริษัท					
	4.1.4	อัตราการขยายตัวในอดีต					
	4.1.5	ลักษณะของผลิตภัณฑ์					
	4.1.6	ชื่อเสียงผลิตภัณฑ์					
	4.1.7	โครงสร้างเงินทุน					
	4.1.8	การกระจายของผลิตภัณฑ์					
	4.1.9	ผู้บริหารระดับสูง					
	4.1.10	การคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ					
	4.1.11	การประกาศจ่ายเงินปันผล					
	4.1.12	ความเสี่ยงของธุรกิจ					
	4.1.13	Credit Rating					
	4.1.14	ปัจจัยอื่น ๆ					
	4.2	การวิเคราะห์เชิงปริมาณ					
	4.2.1	การวิเคราะห์การเงินของบริษัท					
	1)	งบดุล					
	2)	งบกำไรขาดทุน					
	3)	งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน					
	4)	งบกระแสเงินสด					
	5)	ปัจจัยอื่น ๆ					

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช่
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
4.2.2	การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis)						
1)	อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน						
2)	อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน						
3)	อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร						
4)	อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน						
5)	ปัจจัยอื่น ๆ						
4.2.3	การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์						
1)	การคิดลดเงินปันผล (DDM)						
2)	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E Ratio)						
3)	อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)						
5)	ปัจจัยอื่น ๆ						
5.	การวิเคราะห์ทางเทคนิค						
5.1	ปัจจัยทางเทคนิค						
5.1.1	ราคา						
5.1.2	ปริมาณการซื้อขาย						
5.1.3	เวลา						
5.1.4	ปัจจัยอื่น ๆ						
6.	การกำกับดูแลกิจการที่ดี						
6.1	หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับ บริษัทจดทะเบียน ปี 2549						
6.1.1	หมวด 1 สิทธิของผู้ถือหุ้น						
1)	นโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัท มีการปกป้องและส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ ถือหุ้น						

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช่
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
2)	ผู้ถือหุ้นได้รับแจ้งกฎเกณฑ์ วิธีการ ข้อมูลที่เพียงพอและทันเวลา ต่อการพิจารณาในการเข้าร่วมประชุม						
3)	การลดรอนสิทธิของผู้ถือหุ้นในการศึกษาสารสนเทศ และโอกาสการเข้าประชุม						
4)	การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นเสนอวาระการประชุม						
5)	ผู้ถือหุ้นมีโอกาสดูความเห็นและซักถามกรรมการทั้งในที่ประชุมและส่งคำถามล่วงหน้า						
6)	กรรมการทุกคนเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น						
6.1.2	หมวด 2 การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน						
1)	ผู้ถือหุ้นทุกราย ได้รับการปฏิบัติ และปกป้องสิทธิอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม						
2)	การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอวาระการประชุมล่วงหน้า						
3)	การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอชื่อบุคคลที่มีคุณสมบัติเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ						
4)	การเพิ่มวาระการประชุมที่ไม่ได้แจ้งล่วงหน้า						
5)	การเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเอง สามารถใช้สิทธิออกเสียงโดยมอบฉันทะได้						
6)	การเสนอชื่อกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ท่าน ให้เป็นผู้รับมอบฉันทะจากผู้ถือหุ้น						
7)	การให้ผู้ถือหุ้นใช้แบบมอบฉันทะที่ผู้ถือหุ้นสามารถระบุความเห็นในการลงคะแนนเสียงได้						

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช่
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
8)	การใช้บัตรลงคะแนนเสียงในวาระสำคัญ						
9)	มาตรการป้องกันการใช้ข้อมูลภายในของ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน						
10)	การเปิดเผยส่วนได้เสียของกรรมการ ผู้บริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้อง						
11)	การกำหนดแนวทางไม่ให้กรรมการหรือ ผู้บริหารที่มีส่วนได้เสีย เข้าร่วมการ ตัดสินใจในธุรกรรมระหว่างบริษัทกับผู้มี ส่วนได้เสียดังกล่าว						
6.1.3	หมวด 3 บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย						
1)	มีการกำหนดนโยบายการดูแลตามสิทธิ และการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท พร้อมมาตรการดำเนินการที่เป็นรูปธรรม						
2)	มีการละเมิดสิทธิผู้มีส่วนได้เสีย และมี มาตรการชดเชย						
3)	มีกลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น วิธีการมีส่วนร่วม หรือการเปิดเผย ข้อมูลอย่างเพียงพอ เป็นต้น						
4)	มีการกำหนดช่องทางแจ้งเบาะแสหรือข้อ ร้องเรียนการกระทำผิดต่าง ๆ						
5)	มีกลไกการคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส						
6)	มีกระบวนการดำเนินการหลังจากมีผู้แจ้ง เบาะแส						
7)	มีนโยบายในการดูแลสิ่งแวดล้อมและ สังคม						

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช้
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
6.1.4	หมวด 4 การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส						
1)	การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่สำคัญอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด						
2)	การเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ อย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส และเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์กำหนด						
3)	การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในรายงานประจำปี เช่น การทำหน้าที่ในปีที่ผ่านมาของคณะกรรมการ และกรรมการชุดย่อย นโยบายการจ่ายค่าตอบแทน นโยบายการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม จรรยาบรรณธุรกิจ เป็นต้น						
4)	รายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงินในรายงานประจำปี						
5)	รายงานของผู้สอบบัญชี						
6)	มีหน่วยงานหรือผู้ที่รับผิดชอบงานนักลงทุนสัมพันธ์						
6.1.5	หมวด 5 ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท						
1)	ความเหมาะสมของโครงสร้างคณะกรรมการปัจจุบันเมื่อเทียบกับภาระหน้าที่ เช่น สัดส่วนกรรมการที่เป็นผู้บริหาร ต่อกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร ต่อกรรมการอิสระ เป็นต้น						

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช้
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
2)	วิธีการสรรหากรรมการที่เป็นทางการและโปร่งใส						
3)	รายชื่อกรรมการ ประวัติ คุณวุฒิ ประสบการณ์ ความสามารถเฉพาะด้าน และการถือหุ้นบริษัท						
4)	ประธานกรรมการไม่เป็นบุคคลเดียวกับกรรมการผู้จัดการ						
5)	ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ						
6)	คุณสมบัติและนิยามกรรมการอิสระของบริษัท						
7)	วาระการดำรงตำแหน่งของกรรมการ และกรรมการชุดย่อย						
8)	นโยบายการดำรงตำแหน่งกรรมการที่บริษัทอื่นของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง						
9)	ข้อมูลการดำรงตำแหน่งของกรรมการและผู้บริหารระดับสูงแต่ละคน						
10)	มีเลขานุการของบริษัท						
11)	มีคณะกรรมการตรวจสอบ						
12)	มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน						
13)	มีคณะกรรมการสรรหา						
14)	การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ของ คณะกรรมการ และฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน						
15)	คณะกรรมการพิจารณาและให้ความเห็นชอบในเรื่องสำคัญของบริษัท						
16)	นโยบายการกำกับดูแลกิจการเป็นลายลักษณ์อักษร						
17)	จรรยาบรรณธุรกิจที่เป็นลายลักษณ์อักษร						

ลำดับที่	เนื้อหา	ใช้					ไม่ใช้
		มากที่สุด (5)	มาก (4)	ปานกลาง (3)	น้อย (2)	น้อยที่สุด (1)	
18)	ความขัดแย้งของผลประโยชน์						
19)	ระบบควบคุมและตรวจสอบภายใน						
20)	นโยบายการบริหารความเสี่ยง						
21)	การประชุมคณะกรรมการ						
22)	การประเมินผลงานและผลการประเมินตนเองในการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริษัท						
23)	นโยบายและจำนวนคำตอบแทนกรรมการ						
24)	การพัฒนากรรมการและผู้บริหาร เช่น การฝึกอบรม เป็นต้น						
25)	แผนการพัฒนาและสืบทอดงาน						
7.	ปัจจัยอื่น ๆ (นอกเหนือจากที่กล่าวมาแล้ว โปรดระบุ)						

ส่วนที่ 3 ข้อเสนอแนะเพิ่มเติมเกี่ยวกับการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

.....

.....

.....

.....

.....

.....

ขอขอบพระคุณทุกท่านที่ได้ให้ความอนุเคราะห์ และสละเวลาอันมีค่า
ในการตอบแบบสอบถามในครั้งนี้

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ-นามสกุล

นางสาวกิตติมา ทางนะที

วัน เดือน ปี ที่เกิด

วันที่ 2 เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2526

สถานที่เกิด

จังหวัดอุบลราชธานี

ประวัติการศึกษา

บริหารธุรกิจบัณฑิต (การบัญชี)

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

ศูนย์กลางนครราชสีมา

ตำแหน่งปัจจุบัน

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

สถานที่ทำงานปัจจุบัน

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

ศูนย์กลางนครราชสีมา