

**ชื่อเรื่อง**            **ทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย)**  
**Title**                    **The Attitude of Investors Towards Investment in TFEX**

---

---

**ชื่อผู้วิจัย**            ผู้ช่วยศาสตราจารย์สิริวรรณ โนมจำรูญ และคณะ  
                                 คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย  
                                 E-mail : sirivan\_cho@utcc.ac.th

**บทคัดย่อ**

การวิจัยเชิงสำรวจนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) (TFEX) ประชากรที่ใช้ในการวิจัยคือ นักลงทุนรายย่อยที่เข้าซื้อขายในห้องค้าหลักทรัพย์ด้วยตนเอง จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 400 ราย เลือกตัวอย่างแบบบังเอิญ โดยมีการคัดกรองว่าเป็นผู้มีความรู้ในการลงทุนในตลาด TFEX เครื่องมือที่ใช้คือ แบบสอบถาม ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีทัศนคติในระดับมากต่อการดำเนินงานของตลาด TFEX ในด้านบุคลากร (Broker) ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX ด้านกระบวนการกฎเกณฑ์การลงทุน ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน และด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมตามลำดับ จากการทดสอบสมมติฐานพบว่า เพศและอาชีพที่ต่างกันมีทัศนคติต่อการลงทุนที่ต่างกัน ส่วนอายุ การศึกษา และระดับรายได้ต่อบุคคลที่แตกต่างกันมีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX ไม่ต่างกัน ในด้านประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน พบว่า ความยาวนานของระยะเวลาที่ได้ลงทุน ความถี่ในการลงทุน ตลอดจนเหตุผลในการตัดสินใจซื้อขายที่ต่างกันมีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX แตกต่างกัน ส่วนความแตกต่างของแหล่งข้อมูลที่ใช้และความแตกต่างระหว่างนักลงทุนที่เคยหรือไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX มีทัศนคติต่อการลงทุนใน TFEX ไม่แตกต่างกัน มีข้อสังเกตว่า นักลงทุนที่เคยลงทุนในตลาด TFEX มีทัศนคติที่แตกต่างจาก ผู้ไม่เคยลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ในด้านการลงทุนยกเว้นเรื่องอายุสัญญาที่ครบกำหนด เรื่องการวางเงินประกันขั้นต้น และการกำหนดค่าคอมมิชชั่น 450 บาท สำหรับการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์ 1 สัญญามีความเหมาะสม การให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX เป็นประโยชน์ต่อการลงทุนและผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน คุ่มค่าการลงทุน

**คำสำคัญ:** ทัศนคติของนักลงทุน ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย)

**Abstract**

The purpose of this exploratory research is to examine the attitude of investors who intend to invest in derivatives securities in the TFEX. The population of this study are individual investors who manage their own portfolio at the trading room. The samples size are 400 individual investors selected from convenient sampling. These investors understand derivatives trading. The instrument is questionnaire. The result shows that the majority of the sample have high level of attitude towards the implementation in the TFEX in respect of the brokers, information service, investment procedure and regulations, return on investment and trading fees. From the hypothesis testing there were difference of attitude among sex and career and no significant difference of attitude among age, education and personal income. Investors who have experience in stock market have difference attitude among the length of investment, the frequency of investment and the trading decision. There were no difference of

attitude among the difference sources of data, the difference of experience and non-experience investing in the TFEX. However, at the level of 0.05, there were significantly difference among experience and non-experience investors with regard to the appropriate of procedure and regulations, the initial margin and the commission per one futures contract which is 450 baht. The experience investors accepted that the information service of TFEX is useful and the return on TFEX investment is worthwhile.

**Keywords:** Investor's Attitude, TFEX

## คำนำ

ตราสารอนุพันธ์ หรือ Derivatives Instrument เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของราคาตราสารทางการเงินที่เป็นหลักทรัพย์อ้างอิง ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ ดัชนีราคาหุ้นสามัญ อัตราดอกเบี้ย พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ อัตราแลกเปลี่ยน ทองคำ น้ำมันดิบ หรือดัชนีทางการเงินอื่นๆ ตราสารอนุพันธ์ที่สำคัญได้แก่ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Futures) สัญญาที่ผู้ถือมีสิทธิซื้อหรือขายสินทรัพย์อ้างอิง (Options) และสัญญาที่จะแลกเปลี่ยนระหว่างกัน (Swaps) (Dubofsky, 1992: 5-19) การซื้อขายตราสารอนุพันธ์จะมีกฎเกณฑ์ข้อบังคับ เงื่อนไข และข้อกำหนดของสัญญาแตกต่างจากการลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนโดยทั่วไป การดำเนินงานต้องเป็นไปตามพระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (Thailand Futures Exchange Public Company Limited หรือ TFEX) จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของตราสารทางการเงินและสินค้าอ้างอิงอื่นๆ ตามพ.ร.บ. สัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม 2547

การดำเนินงานของ TFEX อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยได้กำหนดพันธกิจของการดำเนินงานเพื่อมุ่งสู่การเป็นตลาดอนุพันธ์ชั้นนำในอาเซียน และมีภารกิจเพื่อการบรรลุพันธกิจ 4 ประการ (เกศรา มัญชุศรี, 2547 : 3) ได้แก่

- เป็นศูนย์กลางการซื้อขายอนุพันธ์ที่มีการดำเนินงานและระบบงานที่มีประสิทธิภาพ มีความน่าเชื่อถือ ได้มาตรฐานสากล และมีต้นทุนที่สมเหตุสมผล
- มีการซื้อขายและกำกับการซื้อขายอย่างยุติธรรม มีระเบียบและโปร่งใส
- มีสินค้าที่สอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุนและสมาชิก เพื่อเป็นเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงทางการเงินที่มีประสิทธิภาพและเป็นทางเลือกใหม่ในการลงทุน ตลอดจนพัฒนาสินค้าใหม่ๆ สู่ตลาด
- มีการส่งเสริมการเป็นสังคมแห่งการเรียนรู้ของผู้ลงทุนและผู้ประกอบการ โดยมุ่งเน้นการพัฒนาความรู้ความเข้าใจของผู้ที่อยู่ในตลาดเพื่อการขยายฐานของผู้ลงทุนที่มีประสิทธิภาพและเพื่อให้เกิดสภาพคล่องของการซื้อขาย

ตลาด TFEX เปิดการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2549 โดยทำการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของดัชนี SET 50 (SET 50 Index Futures) ต่อมาเมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2550 ได้เพิ่มการซื้อขายสัญญาสิทธิของดัชนี SET 50 (SET 50 Index Options) และคาดว่าจะนำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทองคำ (Gold Futures) เข้าทำการซื้อขาย นอกจากนี้ยังมีการพิจารณานำสัญญาซื้อขายหุ้นรายตัว (Stock Futures) และสัญญาสิทธิของหุ้นรายตัว (Stock Options) เข้าซื้อขายต่อไปในอนาคตด้วยเพื่อให้บรรลุพันธกิจในการมีสินค้าใหม่ ๆ สู่ตลาด

แม้ว่าการซื้อขายตราสารอนุพันธ์จะมีขั้นตอนหรือกระบวนการซื้อขายเช่นเดียวกับการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ ต้องซื้อขายผ่านบริษัทสมาชิกหรือโบรกเกอร์และผ่านกระบวนการจับคู่ซื้อขายแต่อย่างไรก็ตาม ยังคงมีความแตกต่างระหว่างการซื้อขายตราสารอนุพันธ์และหุ้น ในเรื่องกฎเกณฑ์ ข้อบังคับ เงื่อนไข และข้อกำหนดของสัญญาของตราสารอนุพันธ์แต่ละชนิด ซึ่งก็มีความแตกต่างกันตามความหมายและ

ลักษณะของอนุพันธ์นั้นๆ กล่าวคือ Options เป็นสัญญาสิทธิที่ผู้ถือมีสิทธิที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์อ้างอิงตามราคา จำนวน และเวลาที่ตกลงกัน โดยผู้ถือจะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้ การได้มาซึ่งสัญญาสิทธิ ผู้ซื้อสัญญาต้องจ่ายชำระค่าตอบแทนเรียกว่าค่า Premium ให้แก่ผู้ขายสัญญานั้น ในขณะที่ Futures เป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของหลักทรัพย์อ้างอิงที่ตกลงกันไว้ตามราคา จำนวนและเวลา ซึ่งผู้ถือสัญญาต้องปฏิบัติตามภาวะผูกพันต่อกัน (Hill, 2000: 17-25)

SET 50 Index Futures เป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีสินค้าอ้างอิงเป็นดัชนี SET 50 ซึ่งเป็นตัวเลขดัชนีที่คำนวณจากราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ไม่มีตัวตน และไม่สามารถส่งมอบกันได้ การซื้อขายจึงต้องให้ผู้ซื้อและผู้ขายชำระเงินตามส่วนต่างของกำไรขาดทุนที่เกิดจากการเคลื่อนไหวของดัชนี ซึ่งกำหนดให้เคลื่อนไหวได้ครั้งละ 0.10 จุด ดังนั้น จึงต้องมีการแปลงค่าดัชนีแต่ละจุดเป็นตัวเลขด้วยตัวคูณดัชนีหรือ Multiplier ทั้งนี้จะต้องมีการคำนวณกำไรขาดทุนกันทุกวันเรียกว่า Mark to Market จนกว่าจะปิดสัญญาเช่นเดียวกับ SET 50 Index Option แต่ในการกำหนดขนาดตัวคูณดัชนีและค่าธรรมเนียมการซื้อขายสัญญา Futures และสัญญา Options แตกต่างกันโดยตัวคูณดัชนีของ Futures มีค่า 1,000 บาทต่อ 1 จุดของดัชนี และค่าธรรมเนียมการซื้อขายชำระราคา 50 บาทต่อสัญญา ในขณะที่ตัวคูณดัชนีของ Options มีค่า 200 บาทต่อ 1 จุดของดัชนีและค่าธรรมเนียมการซื้อขายชำระราคา 10 บาทต่อสัญญา ทั้งนี้เพราะผู้ถือสัญญา Options ต้องชำระราคาค่า Options Premium ไปแล้วเป็นการล่วงหน้า นอกจากนี้ การซื้อขายสัญญา Futures จะต้องมีการวางเงินประกันขั้นต่ำ 50,000 บาทต่อสัญญาและกำหนดหลักประกันขั้นต่ำไว้ที่ 35,000 บาทต่อสัญญา เพราะเป็นสัญญาที่เป็นภาวะผูกพันจึงต้องมีการป้องกันความเสี่ยงเพื่อให้นักลงทุนมีเงินเพียงพอในการชำระราคา ไม่ว่าจะอยู่ในฐานะผู้ซื้อหรือผู้ขาย เพราะการปิดฐานะต้องทำสัญญาดำเนินตรงข้ามหรือชำระราคา และส่งมอบส่วนต่างของมูลค่ากัน ต่างจากสัญญา Option ซึ่งเป็นสัญญาที่ผู้ถือสามารถเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้ การวางเงินประกันจะทำเฉพาะผู้ขายสัญญา Option เพราะผู้ซื้อสัญญา Option เมื่อชำระราคาค่าพรีเมียมให้กับผู้ขายแล้วก็จะไม่มีภาวะใดอีก แต่ด้านผู้ขายจะยังคงมีภาวะผูกพันที่จะต้องปฏิบัติตามการตัดสินใจใช้สิทธิของผู้ถือสัญญา Option นั้น ผู้ขายสัญญา Option จึงจะต้องวางเงินประกันขั้นต่ำเพื่อเป็นประกันว่าจะปฏิบัติตามเงื่อนไขเมื่อผู้ถือสัญญาประสงค์ใช้สิทธิ

ตราสารอนุพันธ์แต่ละชนิดจะมีรายละเอียดเงื่อนไขสัญญาที่แตกต่างกันไป และยังมีข้อจำกัดในเรื่องวันสิ้นสุดอายุสัญญา ประเภทของการใช้สิทธิสำหรับสัญญาสิทธิ ฐานะการถือครองตราสาร ตลอดจนจนช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาตราสารอนุพันธ์ ดังรายละเอียดในตารางที่ 1 สิ่งต่างๆเหล่านี้มีผลทำให้การซื้อขายตราสารอนุพันธ์ในตลาด TFEX มีความสลับซับซ้อนมากกว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ (SET) นอกจากนี้ความเหมาะสมในการกำหนดอัตราค่าธรรมเนียม การให้บริการในด้านต่างๆ เช่น การให้ข้อมูลข่าวสารแก่นักลงทุน การดำเนินการของตลาด TFEX เพื่อให้เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ มีระเบียบโปร่งใส กำกับกับการซื้อขายอย่างยุติธรรม ความเอาใจใส่ต่อนักลงทุนรวมถึงการบริหารจัดการเพื่อให้บรรลุเป้าหมายตามพันธกิจที่กำหนดไว้นั้น เป็นเครื่องมือที่สำคัญในการผลักดันให้เกิดความต้องการลงทุนในตลาด TFEX อันเป็นเครื่องวัดความสำเร็จของการบริหารจัดการ

ตารางที่ 1 การเปรียบเทียบลักษณะของสัญญา SET 50 Index Options และ SET 50 Index Futures

	ลักษณะของสัญญา SET50 Index Options	ลักษณะของสัญญา SET50 Index Futures
สินค้าอ้างอิง	ดัชนี SET50 ที่คำนวณและเผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ดัชนี SET50 ที่คำนวณและเผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ตัวคูณดัชนี	200 บาท ต่อ 1 จุดของดัชนี	1,000 บาท ต่อ 1 จุดของดัชนี
เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	เดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และ ธันวาคม โดยนับไปไม่เกิน 4 ไตรมาส	เดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และ ธันวาคม โดยนับไปไม่เกิน 4 ไตรมาส
ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ	0.1 จุด	0.1 จุด
ช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน	+/- 30% ของราคาปิดของดัชนี SET50 Index ในวันทำการก่อนหน้า	+/- 30% ของราคาที่ใช้ชำระราคาในวันทำการก่อนหน้า
ประเภทการใช้สิทธิ	ใช้สิทธิได้เมื่อสัญญาถึงกำหนดเท่านั้น (European)	-
ราคาใช้สิทธิ	ให้ช่วงห่างของราคาใช้สิทธิเท่ากับ 10 จุด กำหนดให้มีออปชั่น Series ต่อไปนี้ - At-the-money จำนวน 1 series - In-the-money และ Out-of-the-money จำนวน 5 series	-
เวลาซื้อขาย	Pre-open: 9:15-9:45 Morning session: 9:45-12:30 Pre-open: 14:00-14:30 Afternoon session: 14:30-16:55	Pre-open: 9:15-9:45 Morning session: 9:45-12:30 Pre-open: 14:00-14:30 Afternoon session: 14:30-16:55
การจำกัดฐานะ	ห้ามมีฐานะสุทธิรวมใน SET50 Index Futures และ SET50 Index Options (เมื่อคำนวณฐานะเทียบเท่ากับ SET50 Index Futures) ในเดือนใดเดือนหนึ่งหรือทุกเดือนรวมกันเกิน 10,000 สัญญา	ห้ามมีฐานะสุทธิรวมใน SET50 Index Futures และ SET50 Index Options (เมื่อคำนวณฐานะเทียบเท่ากับ SET50 Index Futures) ในเดือนใดเดือนหนึ่งหรือทุกเดือนรวมกันเกิน 10,000 สัญญา
วันซื้อขายวันสุดท้าย	วันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ โดยให้ช่วงเวลาซื้อขายในวันสุดท้ายของการซื้อขายสิ้นสุดในเวลา 16.30 น.	วันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ โดยให้ช่วงเวลาซื้อขายในวันสุดท้ายของการซื้อขายสิ้นสุดในเวลา 16.30 น.
ราคาที่ใช้ชำระราคาเมื่อสัญญาครบกำหนด (Options) หรือเป็นวันซื้อขายวันสุดท้าย	ค่าเฉลี่ยของดัชนี SET50 ของวันซื้อขายวันสุดท้ายของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยคำนวณจากค่าดัชนี SET50 รายงานที่ ตั้งแต่ค่าดัชนี ณ เวลา 16.01 น. ถึง ค่าดัชนี ณ เวลา 16.30 น. และค่าดัชนีราคาปิดของวันนั้น โดยตัดค่าที่มากที่สุด 3 ค่า และค่าที่น้อยที่สุด 3 ค่าออก และใช้ค่าศนิยม 2 ตำแหน่ง	ค่าเฉลี่ยของดัชนี SET50 ของวันซื้อขายวันสุดท้ายของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยคำนวณจากค่าดัชนี SET50 รายงานที่ ตั้งแต่ค่าดัชนี ณ เวลา 16.01 น. ถึง ค่าดัชนี ณ เวลา 16.30 น. และค่าดัชนีราคาปิดของวันนั้น โดยตัดค่าที่มากที่สุด 3 ค่า และค่าที่น้อยที่สุด 3 ค่าออก และใช้ค่าศนิยม 2 ตำแหน่ง
วิธีการส่งมอบ/ชำระราคา	ชำระราคาเป็นเงินสด	ชำระราคาเป็นเงินสด
ค่าธรรมเนียมการซื้อขายและชำระราคา	10 บาทต่อสัญญาต่อด้านซื้อหรือขาย	50 บาทต่อสัญญาต่อด้านซื้อหรือขาย
ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขาย	อัตราที่ต่อรองได้เสรี	อัตราที่ต่อรองได้เสรี

ที่มา: ผู้วิจัย รวบรวมจากตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย)

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตลาด TFEX เป็นเรื่องค่อนข้างใหม่สำหรับนักลงทุนไทย แม้ปริมาณการซื้อขายสัญญาในปี 2550 จะมีแนวโน้มเพิ่มสูงกว่าประมาณการก็ตาม แต่การลงทุนในตลาด TFEX มีข้อควรระวังอยู่หลายประการ ตลอดจนเงื่อนไข ข้อกำหนดที่ซับซ้อน ทำให้จำนวนนักลงทุนที่เข้ามาลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพยังมีจำนวนไม่มาก

ดังนั้น ถ้าผู้ลงทุนที่ได้เคยลงทุนในตลาด TFEX มีความรู้สึกว่ายกระดับขั้นตอนกระบวนการลงทุนสามารถทำความเข้าใจได้ง่าย การดำเนินงานของตลาดเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ รวดเร็ว ถูกต้อง และมีความเป็นธรรม นักลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงของตนได้จากการลงทุนในตลาด TFEX สิ่งเหล่านี้ก็จะเป็เหตุผลสนับสนุนการเติบโตของตลาด TFEX ในทำนองตรงกันข้าม ถ้านักลงทุนยังมีความรู้สึกไม่เห็นด้วยกับกระบวนการ กฎเกณฑ์ เงื่อนไขในการซื้อขายในตลาด TFEX ก็เป็นความจำเป็นที่จะต้องมีการปรับปรุงแก้ไขเพื่อให้บรรลุพันธกิจต่อไป

### วัตถุประสงค์การวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) (TFEX) เพื่อนำผลการวิจัยไปเป็นข้อมูลในการพัฒนาความรู้ ความเข้าใจของนักลงทุน ตลอดจนปรับปรุงการดำเนินงานของตลาด TFEX เพื่อประโยชน์ในการสนับสนุนการขยายตัวของตลาด TFEX ให้เป็นเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงของนักลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพต่อไป

### วิธีการวิจัย

ในการศึกษาเชิงสำรวจครั้งนี้ประชากรในการวิจัยได้แก่ นักลงทุนรายย่อยที่ซื้อขายในห้องค้าหลักทรัพย์ด้วยตนเอง ขนาดกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยกำหนดตามสูตรของ Taro Yamane (อ้างถึงใน วิชาญ เหลืองลอม, 2548: 9-10) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ได้จำนวนตัวอย่าง 385 ตัวอย่าง จึงทำการสุ่ม 400 ตัวอย่าง ใช้วิธีการสุ่มโดยบังเอิญ มีการคัดกรองกลุ่มตัวอย่างว่า รู้จักการลงทุนในตลาด TFEX จากนั้นจึงทำการแจกแบบสอบถาม โดยผู้วิจัยเก็บข้อมูลจากห้องค้าหลักทรัพย์จำนวน 5 แห่ง ที่มีผู้ลงทุนรายย่อยเข้าทำการซื้อขายด้วยตนเองในห้องค้าและเป็นห้องค้าที่ให้ความร่วมมือ ได้แก่ บริษัท หลักทรัพย์แอ็คคินชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัท หลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด บริษัท หลักทรัพย์ ซิกโก้ จำกัด (มหาชน) บริษัท หลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เซียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และ บริษัท หลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด เนื่องจากปริมาณนักลงทุนในห้องค้าแต่ละแห่งที่ให้ความร่วมมือและผ่านการคัดกรองแตกต่างกัน จึงมิได้มีการจัดสรรโควตา การเก็บข้อมูลกระทำในช่วงเวลาก่อนเปิดตลาดทั้งรอบเช้าและรอบบ่าย

ก่อนดำเนินการเก็บข้อมูลได้มีการทดสอบแบบสอบถามเพื่อทดสอบความตรง (Validity) และปรับปรุงแก้ไข จากนั้นจึงดำเนินการเก็บข้อมูลตั้งแต่วันที่ 20 ธันวาคม 2550 ถึง 10 มกราคม 2551

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย เป็นชุดแบบสอบถามแบบปลายปิด ประกอบด้วยแบบสอบถามย่อย 3 ส่วนคือ ส่วนที่ 1) ข้อมูลทั่วไป ได้แก่ เพศ อายุ สถานภาพการสมรส ระดับการศึกษา อาชีพ และรายได้ต่อบุคคล ส่วนที่ 2) เป็นแบบสอบถามเกี่ยวกับประสบการณ์ในการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ประกอบด้วยระยะเวลาที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ความถี่ในการซื้อขายหุ้น แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการลงทุน เหตุผลสำคัญในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นแต่ละครั้ง และประสบการณ์การลงทุนในตลาด TFEX และ

ส่วนที่ 3) เป็นแบบสอบถามทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX ในด้านขั้นตอนกระบวนการลงทุน ด้านบุคลากรหรือโบรกเกอร์ ด้านราคาค่าธรรมเนียม ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX และด้านความคาดหวังในผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาด TFEX ในกรณีที่ผู้ตอบแบบสอบถามเป็นผู้

เคยลงทุน คำถามส่วนนี้จะแสดงถึงความรู้ความเข้าใจและพฤติกรรมของกลุ่มตัวอย่าง แต่ในกรณีที่ผู้ตอบแบบสอบถามไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX คำถามในส่วนที่ 3 จะแสดงถึงความคิดเห็นของกลุ่มตัวอย่าง

คำถามที่ใช้วัดความคิดเห็นของนักลงทุนในด้านทัศนคติ วัดระดับความสำคัญโดยใช้สเกลการจัดลำดับ (Rating Scale) 1 ถึง 5 คะแนน จากไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง ไม่เห็นด้วย ไม่แน่ใจ เห็นด้วย และเห็นด้วยอย่างยิ่ง การแบ่งระดับความสำคัญมีค่าอันตรภาคชั้น 0.8 โดยค่าเฉลี่ย 1.00-1.80 หมายถึง ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง 1.81-2.60 หมายถึง ไม่เห็นด้วย 2.61-3.40 หมายถึง ไม่แน่ใจ 3.41-4.20 หมายถึง เห็นด้วยและ 4.21-5.00 หมายถึง เห็นด้วยอย่างยิ่ง

การวิเคราะห์ข้อมูลใช้ค่าสถิติ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับการอธิบายข้อมูลลักษณะส่วนบุคคลประชากรการลงลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และตลาด TFEX ของกลุ่มตัวอย่างและข้อมูลทัศนคติของกลุ่มตัวอย่าง ทั้งนี้ มีการทดสอบสมมุติฐานด้วยค่า T-test สำหรับทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม ณ ระดับความเชื่อมั่นทางสถิติที่ร้อยละ 95 และใช้ค่า F-test เพื่อทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างสองกลุ่มขึ้นไป โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูล (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2549: 207-237)

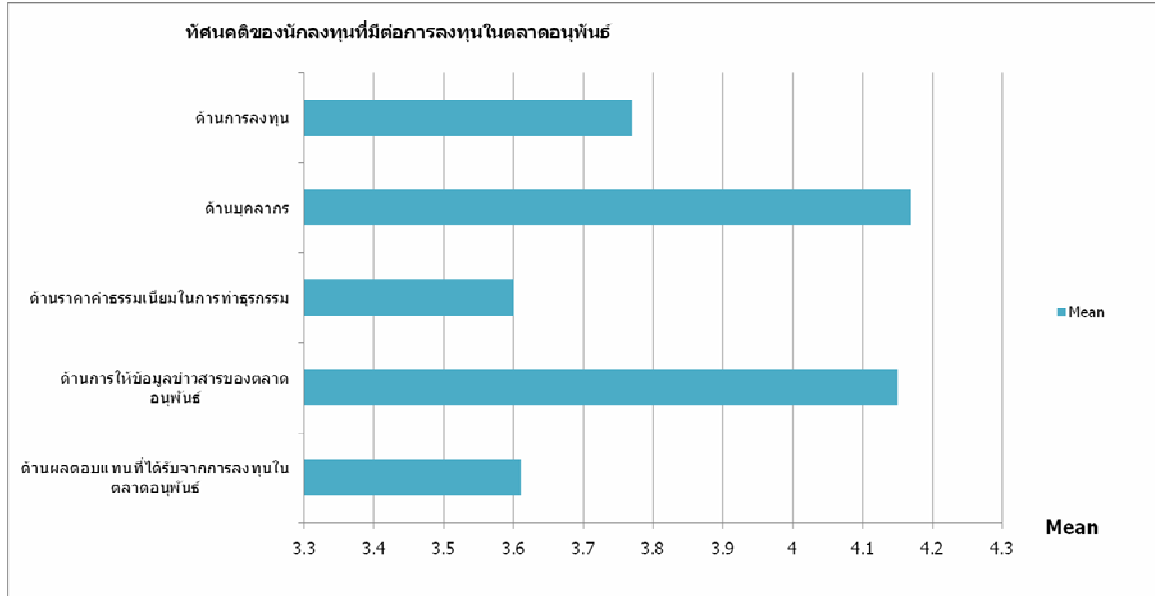
## ผลการวิจัย

ข้อมูลทั่วไป กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 400 คน เป็นเพศชาย 279 คน (ร้อยละ 69.75) และเพศหญิง 121 คน (ร้อยละ 30.25) มีอายุมากกว่า 60 ปี ร้อยละ 38.75 อายุระหว่าง 49-60 ปี ร้อยละ 37.00 อายุระหว่าง 37-48 ปี ร้อยละ 15.00 และอายุ 25-38 ปี ร้อยละ 9.25 ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีสถานะภาพสมรส ร้อยละ 78.75 มีการศึกษาระดับปริญญาตรี ร้อยละ 60.25 สูงกว่าปริญญาตรี ร้อยละ 20.25 อาชีพธุรกิจส่วนตัวมากที่สุด ร้อยละ 47.25 รองลงมาเป็นพนักงานรัฐวิสาหกิจ เอกชน และข้าราชการ ร้อยละ 38.50 เล่นหุ้นเป็นอาชีพ ร้อยละ 13.50 และนิสิตนักศึกษา ร้อยละ 0.75 มีรายได้ส่วนบุคคลต่อเดือนระหว่าง 60,000 ถึง 80,000 บาท ร้อยละ 43.00 และสูงกว่า 80,000 บาท ร้อยละ 31.75

ข้อมูลเกี่ยวกับประสบการณ์การลงทุน กลุ่มตัวอย่างผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มานานกว่า 5 ปี แต่ไม่ถึง 10 ปี ร้อยละ 38.50 รองลงมาเป็นผู้ลงทุนมานานกว่า 1 ปี แต่ไม่ถึง 5 ปี ร้อยละ 26.25 และมีผู้ลงทุนนานกว่า 10 ปี ร้อยละ 25.75 ส่วนใหญ่จะถือหลักทรัพย์ไว้ไม่เกิน 6 เดือน ร้อยละ 74.25 ส่วนผู้ที่ถือหลักทรัพย์นานกว่า 6 เดือน ร้อยละ 22.75 และผู้ถือหลักทรัพย์ระยะสั้นไม่เกิน 1 สัปดาห์ ร้อยละ 3.00 ในการตัดสินใจซื้อขายผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ใช้ข้อมูลจากบทวิเคราะห์ของโบรกเกอร์ ร้อยละ 38.25 รองลงมาเป็นการใช้ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ และสื่ออินเทอร์เน็ต ร้อยละ 28.75 และ 19.75 ตามลำดับ ทำการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยตนเอง ร้อยละ 34.75 ตัดสินใจตามกระแสข่าวในตลาดและคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ร้อยละ 21.25 และ 19.50 ตามลำดับ เคยลงทุน ร้อยละ 17.50 ยังไม่เคยลงทุน ร้อยละ 82.50

ข้อมูลด้านทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX กลุ่มตัวอย่างมีทัศนคติต่อการลงทุน ในด้านการลงทุนหรือขั้นตอนกระบวนการในการลงทุน ด้านบุคลากรหรือโบรกเกอร์ ด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX และด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาด TFEX อยู่ในระดับเห็นด้วย ดังภาพที่ 1

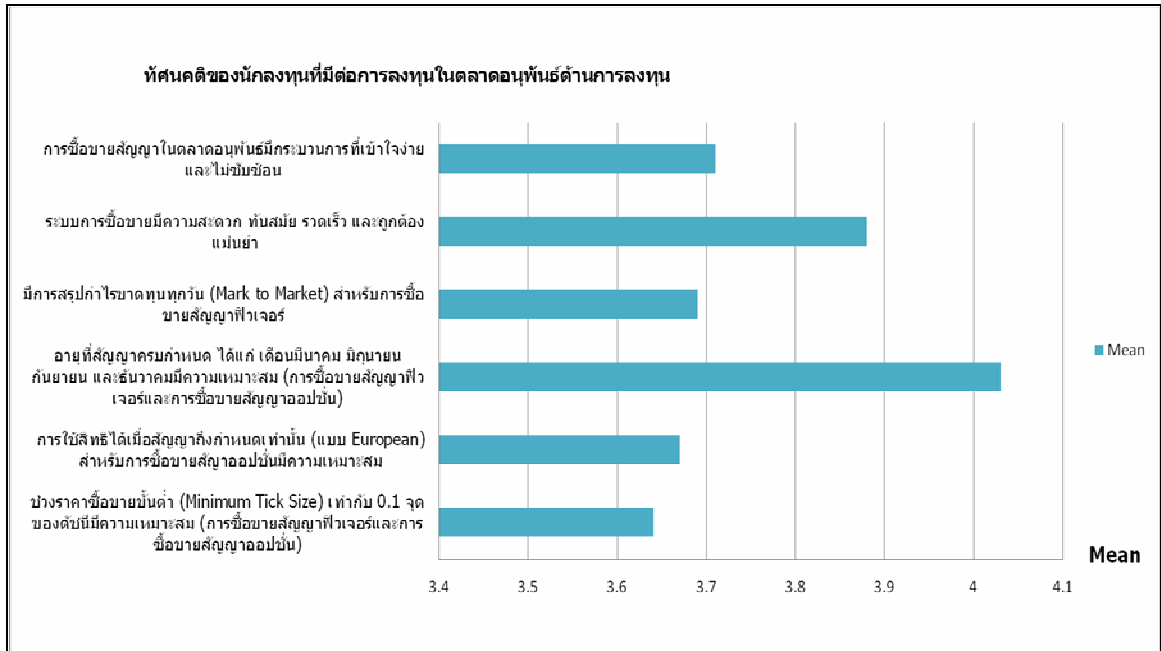
ภาพที่ 1 ค่าเฉลี่ยของระดับทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX



จากการวิจัยพบว่า นักลงทุนเห็นด้วยว่าตลาด TFEX มีการจัดการด้านบุคลากร ผู้ให้ความสะดวกในการซื้อขายตราสารอนุพันธ์และการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX ในระดับที่สูงกว่าความเหมาะสมด้านขั้นตอนกระบวนการในการลงทุนและด้านผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน ส่วนความเหมาะสมในด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมซื้อขายตราสารอนุพันธ์นั้น นักลงทุนเห็นด้วยในระดับต่ำกว่าด้านอื่น โดยสามารถอธิบายรายละเอียดของระดับทัศนคติที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX ได้ดังต่อไปนี้

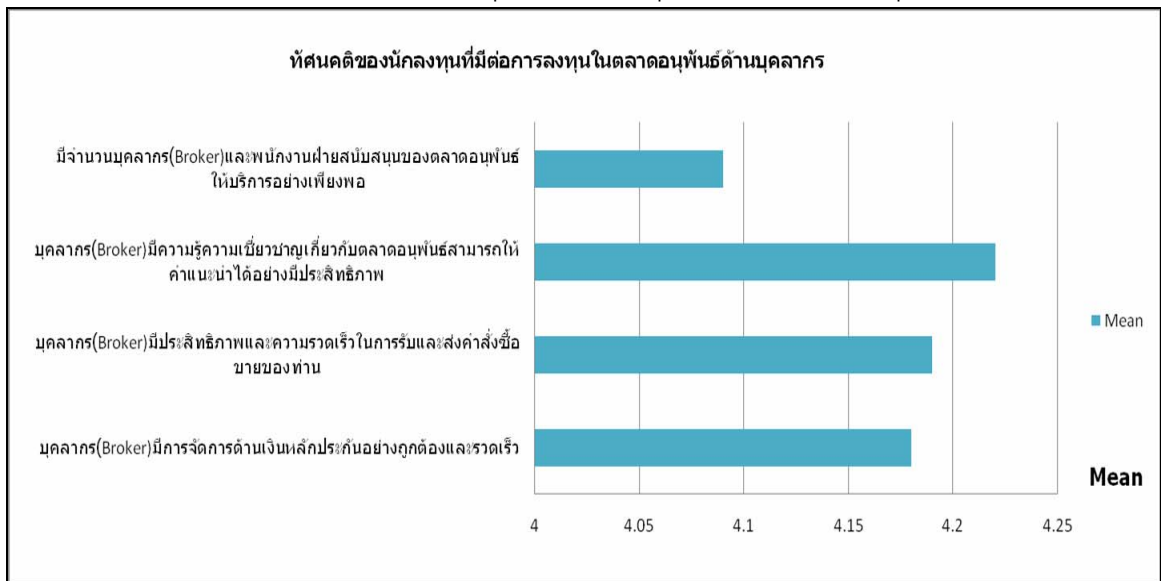
ด้านการลงทุนหรือขั้นตอนกระบวนการในการลงทุน นักลงทุนเห็นด้วยว่าการกำหนดอายุสัญญาของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของดัชนี SET50 และสัญญาสิทธิของดัชนี SET50 ให้สั้นสุดตามรายไตรมาสคือ เดือน มีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคม นั้นมีความเหมาะสม นักลงทุนยังเห็นด้วยว่าระบบการซื้อขายที่ตลาด TFEX ใช้อยู่มีความสะดวก ทันสมัย รวดเร็ว ข้อกำหนดในสัญญา เงื่อนไขและกระบวนการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ในตลาด TFEX เข้าใจง่าย จะต้องมีการสรุปกำไรขาดทุน (Mark to Market) ทุกวัน ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ (Minimum Tick Size) เท่ากับ 0.1 จุดของดัชนี มีความเหมาะสมและการใช้สิทธิของสัญญาสิทธิกระทำได้เมื่อสัญญาครบกำหนดคือ เป็นเงื่อนไขแบบ European Options เท่านั้น นักลงทุนก็มีความเห็นว่าเหมาะสม ถึงกระนั้นก็ตามระดับความเห็นในเรื่องช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำอยู่ในระดับต่ำกว่าระดับความเห็นด้วยในประเด็นอื่น ดังภาพที่ 2

ภาพที่ 2 ค่าเฉลี่ยของระดับทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX ด้านการลงทุน



สำหรับด้านบุคลากรซึ่งนักลงทุนมีทัศนคติเห็นด้วยในระดับสูงกว่าด้านอื่น ๆ นั้น พบว่า นักลงทุนเห็นด้วยอย่างยิ่งว่าบุคลากรหรือโบรกเกอร์มีความรู้ความเชี่ยวชาญเกี่ยวกับตลาด TFEX สามารถให้คำแนะนำได้อย่างมีประสิทธิภาพ และนักลงทุนเห็นด้วยว่าบุคลากรมีความรวดเร็วในการรับและส่งคำสั่งซื้อขายของนักลงทุน มีความสามารถในการคำนวณและจัดการด้านเงินประกันอย่างถูกต้องรวดเร็ว ส่วนจำนวนบุคลากรและพนักงานฝ่ายสนับสนุนมีจำนวนเพียงพอ นักลงทุนเห็นด้วยในระดับต่ำกว่าข้อคำถามอื่นๆ ดังภาพที่ 3

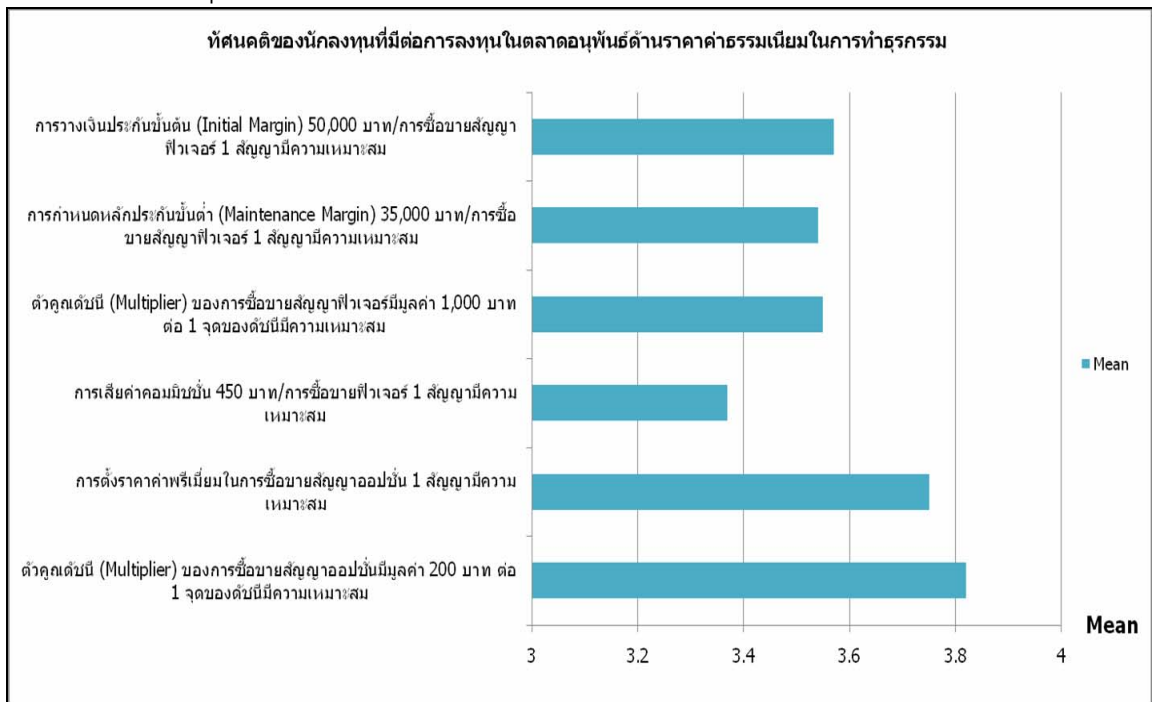
ภาพที่ 3 ค่าเฉลี่ยของระดับทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX ด้านบุคลากร





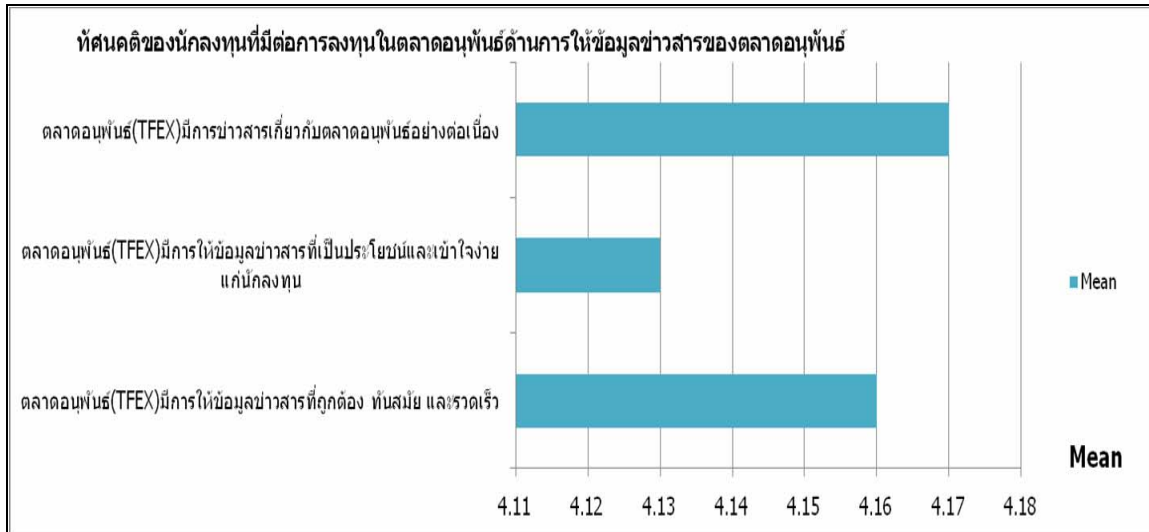
ส่วนในด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม พบว่า นักลงทุนเห็นด้วยในระดับต่ำกว่าด้านอื่นๆ โดยเฉพาะเรื่องการเสียค่าคอมมิชชั่น 450 บาทต่อการซื้อขายสัญญาล่วงหน้า 1 สัญญานั้น นักลงทุนเห็นว่าเหมาะสมน้อยที่สุด และตัวคูณดัชนี (Multiplier) ของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า 1 จุดมีมูลค่า 1,000 บาทนั้น นักลงทุนเห็นด้วยในระดับต่ำเช่นกัน ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับตัวคูณดัชนีของสัญญาสิทธิ 1 จุดมีค่า 200 บาทนั้น นักลงทุนเห็นด้วยในระดับสูงที่สุดในเรื่องราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม ส่วนในเรื่องการตั้งราคาค่าพรีเมียมในการซื้อขายสัญญาสิทธิ การวางเงินประกันขั้นต้น (Initial Margin) 50,000 บาท ในการซื้อขายสัญญาล่วงหน้า 1 สัญญา และการกำหนดหลักประกันขั้นต่ำ 35,000 บาท ต่อการซื้อขายสัญญาล่วงหน้า 1 สัญญา นักลงทุนเห็นด้วยว่ามีความเหมาะสม ดังภาพที่ 4

**ภาพที่ 4** ค่าเฉลี่ยของระดับทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX ในด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม



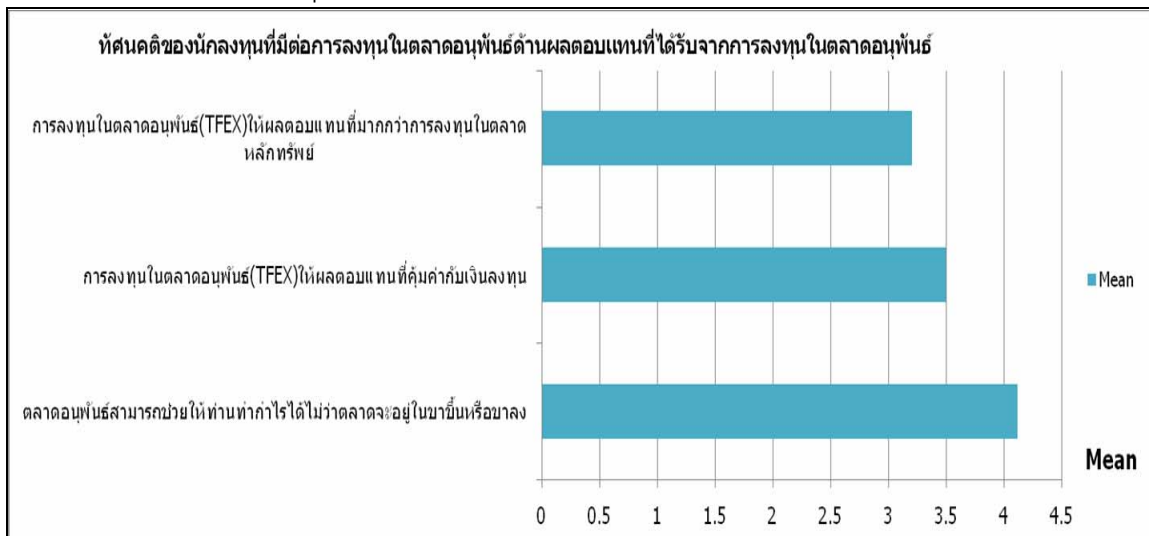
ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX นักลงทุนเห็นด้วยค่อนข้างมากกว่าตลาด TFEX มีการให้ข้อมูลข่าวสารอย่างต่อเนื่อง ข้อมูลเป็นประโยชน์และเข้าใจง่าย นอกจากนี้ ข้อมูลยังถูกต้อง ทันสมัย และรวดเร็ว แสดงว่านักลงทุนมีทัศนคติที่ว่า การจัดการด้านข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX มีประสิทธิภาพ ดังภาพที่ 5

ภาพที่ 5 ค่าเฉลี่ยของระดับทัศนคติของนักลงทุนในตลาด TFEX ในด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX



ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาด TFEX นั้น นักลงทุนเห็นด้วยว่าการลงทุนในตลาด TFEX นั้นสามารถทำกำไรได้ทั้งในตลาดขาขึ้นและตลาดขาลง และยังให้ผลตอบแทนคุ้มค่ากับเงินลงทุน แต่นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่แน่ใจว่าการลงทุนในตลาด TFEX จะให้ผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ สอดคล้องกับความเห็นที่ว่า ค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมในตลาด TFEX ยังไม่เหมาะสม ดังภาพที่ 6

ภาพที่ 6 ค่าเฉลี่ยของระดับทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX ในด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาด TFEX



จากการศึกษาถึงความแตกต่างของทัศนคติของนักลงทุนจำแนกตามลักษณะข้อมูลส่วนบุคคลด้วยการทดสอบ T-test และ F-test ด้วยระดับความเชื่อมั่น 95% คำนวณโดยโปรแกรมสำเร็จรูป พบว่า เพศ และอาชีพที่แตกต่างกันมีทัศนคติต่อการลงทุนใน TFEX แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ เพศชาย เห็นด้วยมากกว่าเพศหญิงว่า การซื้อขายสัญญาในตลาด TFEX มีกระบวนการที่เข้าใจง่ายและไม่ซับซ้อน ระบบการซื้อขายสะดวก รวดเร็ว ทันสมัย การกำหนดอายุสัญญามีความเหมาะสม สัญญาอุปชั่นมีการใช้สิทธิได้เมื่อสัญญาถึงกำหนดมีความเหมาะสม และการสรุปกำไรขาดทุน (Mark to Market) สำหรับสัญญาฟิวเจอร์ มีความเหมาะสม ยกเว้น ใน

เรื่องช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำเท่ากับ 0.1 จุดของดัชนี ซึ่งมีความคิดเห็นไม่แตกต่างกัน เพศชายและเพศหญิงเห็นด้วยค่อนข้างมากกว่าตลาด TFEX มีการกำหนดค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมที่เหมาะสมทั้งในการกำหนดเงินประกันของสัญญาฟิวเจอร์ การตั้งราคาค่าพรีเมียม และตัวคุณดัชนีของสัญญาออปชั่น แต่เพศหญิงไม่ค่อยแน่ใจว่าตัวคุณดัชนีของสัญญาฟิวเจอร์และค่าคอมมิชชั่นของสัญญาฟิวเจอร์ 450 บาทต่อสัญญามีความเหมาะสม ส่วนด้านบุคลากร ด้านการให้ข้อมูลข่าวสาร ทั้งเพศชายและเพศหญิงมีความเห็นสอดคล้องกันว่าเหมาะสม ด้านผลตอบแทนที่ได้รับก็มีความเห็นสอดคล้องกันว่า การลงทุนใน TFEX ให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าและสามารถทำกำไรได้ทั้งในตลาดขาขึ้นและขาลง แต่ไม่ค่อยแน่ใจว่าการลงทุนใน TFEX จะให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนใน SET

อาชีพที่แตกต่างกันมีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ในด้านการลงทุนด้านบุคลากรและการให้ข้อมูลข่าวสาร แต่ในด้านราคาค่าธรรมเนียมและผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนมีความเห็นไม่แตกต่างกัน นักลงทุนส่วนใหญ่เห็นด้วยว่าตลาด TFEX มีขั้นตอนกระบวนการในการลงทุน ระบบการซื้อขายและกฎเกณฑ์ในการลงทุนเหมาะสมดี นักลงทุนที่มีอาชีพประกอบธุรกิจส่วนตัวและเล่นหุ้นเป็นอาชีพมีความเห็นด้วยอย่างยิ่งว่าอายุสัญญาครบกำหนดในเดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคม มีความเหมาะสม กลุ่มนักลงทุนในทุกอาชีพเห็นด้วยค่อนข้างมากกว่า ตลาด TFEX มีบุคลากรอย่างเพียงพอ มีความรู้ความเชี่ยวชาญ และมีประสิทธิภาพในการทำงานดี มีการให้ข้อมูลข่าวสารอย่างต่อเนื่อง เป็นประโยชน์และเข้าใจง่าย ถูกต้อง ทันสมัยและรวดเร็ว ส่วนในด้านราคาค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรม นักลงทุนเห็นด้วยค่อนข้างน้อยว่ามีการคิดราคาเหมาะสม โดยเฉพาะนักลงทุนที่มีอาชีพประกอบธุรกิจส่วนตัวและเล่นหุ้นเป็นอาชีพไม่แน่ใจว่าค่าคอมมิชชั่น 450 บาท ต่อการซื้อขายฟิวเจอร์ 1 สัญญา มีความเหมาะสม นักลงทุนทุกอาชีพเห็นด้วยว่าการลงทุนในตลาด TFEX สามารถช่วยทำกำไรได้ทั้งในตลาดขาขึ้นและขาลง แต่เห็นด้วยค่อนข้างน้อยว่าให้ผลคุ้มค่าและไม่แน่ใจว่าจะได้รับผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนใน SET

ส่วนอายุ ระดับการศึกษา และรายได้ส่วนบุคคลที่แตกต่างกัน มีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX ไม่แตกต่างกัน ดังตารางที่ 2

**ตารางที่ 2** ทัศนคติของนักลงทุนรายย่อยที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX จำแนกตามลักษณะข้อมูลส่วนบุคคล

ทัศนคติของ นักลงทุนที่มีต่อการลงทุนใน TFEX	เพศ		อายุ		อาชีพ		ระดับการศึกษา		รายได้ส่วนบุคคล	
	T	Sig.	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.
ด้านการลงทุน	3.67	0.00*	0.73	0.54	3.70	0.01*	0.48	0.69	0.34	0.85
ด้านบุคลากร	1.52	0.13	0.42	0.74	6.33	0.00*	2.26	0.08	1.67	0.15
ด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม	1.86	0.06	1.36	0.26	1.10	0.36	0.47	0.71	0.40	0.81
ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของ TFEX	0.04	0.97	1.23	0.30	5.33	0.00*	0.67	0.57	0.45	0.77
ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนใน TFEX	0.67	0.50	0.84	0.47	0.33	0.85	5.00	0.00*	0.04	1.00
รวม	2.77	0.00*	0.80	0.49	4.01	0.00*	0.41	0.74	0.05	1.00

หมายเหตุ: \*คือ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 5%

อย่างไรก็ดี กลุ่มนักลงทุนที่จำแนกตามระดับการศึกษามีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน กล่าวคือ นักลงทุนที่มีการศึกษาระดับปริญญาโทเห็นด้วยว่าการลงทุนในตลาด TFEX ให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่นักลงทุนที่มีการศึกษาระดับอื่นไม่แน่ใจ นอกจากนี้ นักลงทุนที่มีระดับการศึกษาต่ำกว่าปริญญาตรีไม่แน่ใจว่าการลงทุนในตลาด TFEX ให้ผลคุ้มค่าของเงินลงทุน ในขณะที่นักลงทุนที่มีการศึกษาระดับอื่นเห็นด้วย นักลงทุนทุกกลุ่มเห็นด้วยว่าตลาด TFEX สามารถทำกำไรได้ทั้งในตลาดขาขึ้นและขาลง โดยนักลงทุนที่มีการศึกษาระดับปริญญาโทและปริญญาเอก เห็นด้วยอย่างยิ่ง ดังตารางที่ 3

**ตารางที่ 3** ทศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน  
จำแนกตามระดับการศึกษา

ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ในตลาด TFEX	ระดับการศึกษา									
	ต่ำกว่าปริญญาตรี		ปริญญาตรี		ปริญญาโท		ปริญญาเอก		F	Sig.
	Mean	S.D.	Mean	S.D.	Mean	S.D.	Mean	S.D.		
การลงทุนในตลาด TFEX ให้ผลตอบแทนที่ มากกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์	3.05	0.74	3.16	0.85	3.50	1.11	3.33	1.00	3.70	0.01*
การลงทุนในตลาด TFEX ให้ผลตอบแทนที่ คุ้มค่างบเงินลงทุน	3.29	0.58	3.45	0.81	3.88	0.95	3.67	1.00	7.39	0.00*
ตลาด TFEX สามารถช่วยให้ท่านทำอะไรได้ไม่ ว่าตลาดจะอยู่ในขาขึ้นหรือขาลง	4.12	0.81	4.08	0.84	4.22	0.81	4.33	0.71	0.77	0.51

หมายเหตุ: \*คือ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 5%

ส่วนความแตกต่างของทัศนคติของนักลงทุน จำแนกตามประสบการณ์การลงทุน พบว่า นักลงทุนที่มีความแตกต่างกันในด้านความยาวนานของระยะเวลาที่ได้ลงทุน ระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ การเลือกใช้แหล่งข้อมูล รวมถึงการเป็นนักลงทุนที่เคยลงทุนหรือไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX ล้วนมีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX ไม่แตกต่างกัน แต่นักลงทุนที่มีเหตุผลในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ที่ต่างกันมีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังตารางที่ 4

**ตารางที่ 4** ทศนคติของนักลงทุนรายย่อยที่มีต่อการลงทุนในตลาด TFEX จำแนกตามประสบการณ์การลงทุน

ทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนใน TFEX	ระยะเวลาที่ได้ เข้ามาลงทุน ซื้อขาย หลักทรัพย์		ระยะเวลาถือ ครอง หลักทรัพย์		แหล่งข้อมูลที่ใช้		เหตุผลในการ ตัดสินใจ ซื้อขาย		ประสบการณ์ การลงทุน	
	T	Sig.	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.
ด้านการลงทุน	2.37	0.05	2.80	0.03	1.46	0.21	9.02	0.00*	5.68	0.00
ด้านบุคลากร	5.58	0.00	1.51	0.20	2.73	0.03*	3.40	0.01*	-0.99	0.32
ด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม	1.26	0.28	3.38	0.01	0.94	0.44	2.28	0.06	2.88	0.00
ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของ TFEX	4.41	0.00	2.51	0.04	2.47	0.04*	3.57	0.01*	1.79	0.07
ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนใน TFEX	1.31	0.26	1.20	0.31	3.89	0.00*	7.69	0.00*	5.81	0.00
รวม	5.00	0.00	3.76	0.01	0.39	0.81	10.34	0.00*	4.50	0.00

หมายเหตุ: \*คือ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 5%

โดยภาพรวมกลุ่มนักลงทุนที่ใช้แหล่งข้อมูลต่าง ๆ กัน มีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX ไม่แตกต่างกัน และเมื่อศึกษาอย่างละเอียดพบว่า นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลจากสื่อวิทยุและบทวิเคราะห์ของนายหน้าค้าหลักทรัพย์จะมีทัศนคติที่เห็นด้วยอย่างยิ่งต่อการมีบุคลากรเพียงพอ บุคลากรมีความรู้ความเชี่ยวชาญ มีประสิทธิภาพและความรวดเร็วในการรับคำสั่งซื้อขายและมีความสามารถในการจัดการด้านการเงินและหลักประกันอย่างถูกต้อง นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลจากบทวิเคราะห์ของนายหน้าค้าหลักทรัพย์มีทัศนคติที่เห็นด้วยอย่างยิ่งต่อการให้ข้อมูลของตลาด TFEX ว่าเป็นประโยชน์ ทันสมัย รวดเร็วและต่อเนื่อง และไม่ว่านักลงทุนจะใช้ข้อมูลจากแหล่งใดก็มีความเห็นสอดคล้องกันว่า

การลงทุนในตลาด TFEX สามารถทำกำไรได้ทั้งขาขึ้นและขาลงและไม่แน่ใจว่าการลงทุนในตลาด TFEX จะให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

จากการวิจัยพบว่า นักลงทุนที่มีเหตุผลในการตัดสินใจซื้อขายแต่ละครั้งต่างกันนั้น มีทัศนคติต่อการลงทุนในตลาด TFEX แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ นักลงทุนที่ตัดสินใจซื้อขายตามคำชักชวนของกลุ่มเพื่อนมีความไม่แน่ใจในด้านการลงทุน ส่วนนักลงทุนที่ตัดสินใจตามคำบอกเล่าของนายหน้าค้าหลักทรัพย์และนักลงทุนที่ตัดสินใจตามหลักการพิจารณาของตนเองเห็นด้วยอย่างยิ่งว่าตลาด TFEX มีบุคลากรที่เหมาะสม และมีความคิดเห็นด้านราคาค่าธรรมเนียมไม่แตกต่างกัน ยกเว้นในเรื่องตัวคูณดัชนี (Multiplier) ของการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์ มูลค่า 1,000 บาท ต่อจุด นักลงทุนที่ตัดสินใจตามคำชักชวนของกลุ่มเพื่อนและตามคำบอกเล่าของนายหน้าค้าหลักทรัพย์มีความไม่แน่ใจว่าเหมาะสม ซึ่งแตกต่างจากนักลงทุนกลุ่มอื่น เช่นเดียวกับความคิดเห็นในเรื่องค่าธรรมเนียม (Commission) 450 บาท ต่อการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์ 1 ฉบับ นักลงทุนที่ตัดสินใจตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ คำชักชวนของกลุ่มเพื่อนและตัดสินใจด้วยตนเอง ไม่แน่ใจว่ามีความเหมาะสม ในด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX นักลงทุนที่ตัดสินใจด้วยตนเองมีความเห็นด้วยอย่างยิ่งว่าการให้ข้อมูลข่าวสารรวดเร็ว ถูกต้อง มีประโยชน์และต่อเนื่องในด้านผลตอบแทน นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่แน่ใจว่าผลตอบแทนจากการลงทุนใน TFEX จะสูงกว่า SET นักลงทุนที่ตัดสินใจตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ตัดสินใจตามกระแสข่าวในตลาดและตัดสินใจด้วยตนเองมีความเห็นด้วยว่าการลงทุนในตลาด TFEX ให้ผลตอบแทนคุ้มค่าเงินลงทุน

จากตารางที่ 4 พบว่า โดยภาพรวมนักลงทุนที่เคย และไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX มีทัศนคติที่ไม่แตกต่างกัน แม้ว่านักลงทุนที่เคยลงทุนในตลาด TFEX มีความเห็นด้วยในด้านการลงทุนมากกว่านักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนทั้งในเรื่องความเหมาะสมของการซื้อขายสัญญาในตลาด TFEX มีกระบวนการที่เข้าใจง่ายไม่ซับซ้อน ระบบการซื้อขายมีความสะดวก ทันสมัย รวดเร็ว ถูกต้อง การสรุปกำไรขาดทุน (Mark to Market) สำหรับการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์มีความเหมาะสม ส่วนการซื้อขายสัญญาออปชั่นให้ใช้สิทธิได้เมื่อสัญญาถึงกำหนดเท่านั้น (European Option) และช่วงราคาการซื้อขายขั้นต่ำ (Minimum Tick Size) เท่ากับ 0.1 จุด ของดัชนีก็มีความเหมาะสมเช่นกัน ในด้านบุคลากรมีความคิดเห็นไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งในด้านจำนวนบุคลากร (Broker) มีเพียงพอ มีความรู้ความเชี่ยวชาญเกี่ยวกับตลาด TFEX สามารถให้คำแนะนำได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีความรวดเร็วในการรับส่งคำสั่งและมีการจัดการด้านเงินหลักประกันอย่างถูกต้อง ในด้านราคาค่าธรรมเนียม นักลงทุนที่เคยลงทุนและไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX มีทัศนคติต่อการลงทุนแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในเรื่องการวางเงินประกันขั้นต่ำ ตัวคูณดัชนี และค่าคอมมิชชั่นของการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์ นักลงทุนที่เคยลงทุนมีความเห็นด้วยว่าเหมาะสม แต่นักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนเห็นด้วยน้อยกว่า และไม่แน่ใจว่าการเสียค่าคอมมิชชั่น 450 บาท ต่อการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์ 1 สัญญา มีความเหมาะสม ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX นักลงทุนที่เคยและไม่เคยลงทุนมีทัศนคติต่อการลงทุนไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยนักลงทุนที่เคยลงทุนจะมีความคิดเห็นด้วยอย่างยิ่งในขณะที่นักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนมีความคิดเห็นด้วยค่อนข้างมาก สำหรับด้านผลตอบแทนจากการลงทุนใน TFEX นักลงทุนที่เคยและไม่เคยลงทุนมีทัศนคติแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ นักลงทุนที่เคยลงทุนในตลาด TFEX จะมีความเห็นด้วยว่าตลาด TFEX ให้ผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในตลาด SET และให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าเงินลงทุนตลอดจนเห็นด้วยอย่างยิ่งว่าสามารถทำกำไรได้ทั้งตลาดขาขึ้นและขาลง ส่วนนักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX มีความไม่แน่ใจในด้านผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด TFEX ดังรายละเอียดในตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ทิศนคติที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญระหว่างนักลงทุนที่เคย และไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX

ทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการลงทุนในตลาดอนุพันธ์	ประสบการณ์การลงทุนในตลาดอนุพันธ์				T	Sig.
	เคยลงทุน		ไม่เคยลงทุน			
	Mean	S.D.	Mean	S.D.		
<b>ด้านการลงทุน</b>						
การซื้อขายสัญญาในตลาดอนุพันธ์มีกระบวนการที่เข้าใจง่ายและไม่ซับซ้อน	4.19	0.55	3.61	0.85	7.13	0.00*
ระบบการซื้อขายมีความสะดวก ทันสมัย รวดเร็ว และถูกต้องแม่นยำ	4.21	0.54	3.81	0.64	4.94	0.00*
มีการสรุปกำไรขาดทุนทุกวัน (Mark to Market) สำหรับการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์	3.96	0.69	3.64	0.77	3.46	0.00*
การใช้สิทธิได้เมื่อสัญญาถึงกำหนดเท่านั้น (แบบ European) สำหรับการซื้อขายสัญญาออปชันมีความเหมาะสม	3.97	0.64	3.61	0.99	3.90	0.00*
ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ (Minimum Tick Size) เท่ากับ 0.1 จุดของดัชนีมีความเหมาะสม (การซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์และการซื้อขายสัญญาออปชัน)	3.97	0.61	3.57	0.79	4.67	0.00*
<b>ด้านราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม</b>						
การวางเงินประกันขั้นต้น (Initial Margin) 50,000 บาท/การซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์ 1 สัญญามีความเหมาะสม	3.77	0.68	3.53	0.73	2.68	0.01*
ตัวคูณดัชนี (Multiplier) ของการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์มีมูลค่า 1,000 บาท ต่อ 1 จุดของดัชนีมีความเหมาะสม	3.81	0.71	3.49	0.69	3.45	0.00*
การเสียค่าคอมมิชชั่น 450 บาท/การซื้อขายฟิวเจอร์ 1 สัญญา มีความเหมาะสม	3.60	0.79	3.32	0.77	2.74	0.01*
<b>ด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาดอนุพันธ์</b>						
ตลาดอนุพันธ์ (TFEX) มีการให้ข้อมูลข่าวสารที่เป็นประโยชน์และเข้าใจง่ายแก่นักลงทุน	4.31	0.58	4.08	0.81	2.26	0.02*
<b>ด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาดอนุพันธ์</b>						
การลงทุนในตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ให้ผลตอบแทนที่มากกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์	3.67	1.10	3.11	0.81	4.07	0.00*
การลงทุนในตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่างบเงินลงทุน	4.14	0.86	3.36	0.75	7.71	0.00*
ตลาดอนุพันธ์สามารถช่วยให้ท่านทำกำไรได้ไม่ว่าตลาดจะอยู่ในขาขึ้นหรือขาลง	4.43	0.79	4.05	0.81	3.54	0.00*

หมายเหตุ: \*คือ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 5%

## อภิปรายผล

ในปัจจุบันการลงทุนในตลาด TFEX ได้รับความนิยมนสูงขึ้น นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการกำหนดกฎเกณฑ์ เงื่อนไข และข้อกำหนดของสัญญาและเห็นด้วยว่าบุคลากรมีความรู้ความสามารถและสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีการให้ข้อมูลข่าวสารต่อเนื่องและเป็นประโยชน์ต่อการลงทุน ถึงแม้ว่าในเรื่องการกำหนดช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำเท่ากับ 0.1 จุดของดัชนีที่ใช้อยู่ นักลงทุนรายย่อยจะมีความเห็นว่ามีเหมาะสมในระดับต่ำ แต่การกำหนดราคาค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมอื่น เช่น การวางเงินประกันขั้นต่ำ การกำหนดหลักประกันขั้นต่ำ การกำหนดตัวคูณดัชนีของสัญญาล่วงหน้าและสัญญาสิทธิ รวมถึงการตั้งราคาค่าพรีเมียมของสัญญาสิทธิที่ตลาด TFEX กำหนดขึ้นใช้นั้น นักลงทุนมีความเห็นด้วยว่าเหมาะสม ยกเว้นในเรื่องค่าคอมมิชชั่น 450 บาทต่อการซื้อขายสัญญาล่วงหน้า 1 สัญญา นักลงทุนเห็นด้วยในระดับน้อยที่สุด ด้านผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด TFEX นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ไม่แน่ใจว่าการลงทุนในตลาด TFEX จะให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนในตลาด SET นักลงทุนทราบถึงประโยชน์ของตลาด TFEX ว่าสามารถป้องกันความเสี่ยงและทำกำไรให้แก่การลงทุนได้ทั้งในภาวะตลาดขาขึ้นหรือตลาดขาลง

ผลการวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของสิปปกร ชาวสอาด (2546) ซึ่งทำการศึกษาทัศนคติของนักลงทุนรายย่อยต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่ว่า อายุ ระดับการศึกษา และรายได้ส่วนบุคคลที่แตกต่างกัน มีทัศนคติต่อการลงทุนไม่ต่างกัน และความถี่ในการลงทุนที่ต่างกันมีทัศนคติต่อการลงทุนต่างกัน และไม่สอดคล้องกันในเรื่อง เพศ อาชีพ และความยาวนานของระยะเวลาที่ได้ลงทุนในหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน มีทัศนคติต่อการลงทุนใน TFEX ต่างกัน

แม้ว่าในภาพรวมนักลงทุนที่เคยลงทุนในตลาด TFEX จะมีทัศนคติไม่แตกต่างจากนักลงทุนที่ยังไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX แต่จากการศึกษาพบได้ว่า นักลงทุนที่เคยลงทุนมีระดับความรู้ความเข้าใจในระบบการซื้อขาย กระบวนการลงทุนและกฎเกณฑ์การลงทุนจึงมีความเห็นด้วยอย่างยิ่งว่าระบบการซื้อขายของตลาด TFEX มีความสะดวก ทันสมัย รวดเร็วและถูกต้องแม่นยำ การกำหนดเกณฑ์การดำเนินการและกระบวนการปฏิบัติงานมีความเหมาะสม นอกจากนี้ ยังเห็นด้วยอย่างยิ่งในด้านการให้ข้อมูลข่าวสารของตลาด TFEX ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนได้รับรู้ข้อมูลข่าวสารและได้ใช้ประโยชน์จากข้อมูลข่าวสารเหล่านั้น ในด้านผลตอบแทนก็เห็นด้วยว่าให้ผลตอบแทนคุ้มค่าและทำกำไรได้ทุกภาวะตลาด เห็นด้วยว่าบุคลากรมีความพร้อมและราคาค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรมมีความเหมาะสม ซึ่งเป็นความคิดเห็นแตกต่างจากนักลงทุนที่ยังไม่เคยลงทุนโดยเฉพาะในด้านบุคลากร ด้านความเข้าใจในผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนใน TFEX และด้านราคาค่าธรรมเนียมโดยเฉพาะความเข้าใจในเรื่องค่าคอมมิชชั่น 450 บาทต่อการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์ 1 สัญญา นักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนจะยังไม่เข้าใจการคิดค่าธรรมเนียมดังกล่าวจึงไม่แน่ใจว่าการกำหนดราคานี้มีความเหมาะสม

อย่างไรก็ตาม นักลงทุนรายย่อยกลุ่มที่เล่นหุ้นเป็นอาชีพ มีความคิดเห็นว่าบุคลากรในตลาด TFEX ซึ่งได้แก่บริษัทสมาชิกหรือโบรกเกอร์มีจำนวนไม่เหมาะสม ทั้งนี้เพราะบริษัทสมาชิกตลาด TFEX มีจำนวน 25 ราย\* เมื่อเทียบกับบริษัทสมาชิกในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีจำนวน 40 ราย ส่งผลให้กลุ่มนักลงทุนรายย่อยที่เคยลงทุนในตลาด TFEX มีความเห็นว่าการให้บริการสนับสนุนการลงทุนของบุคลากรในตลาด TFEX มีความเหมาะสมในระดับต่ำด้วยเช่นกัน

\* จำนวน ณ เดือนธันวาคม 2550

## ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลวิจัยไปใช้ประโยชน์

ผลจากการศึกษาวิจัยครั้งนี้ พบว่า ความรู้ความเข้าใจในการดำเนินงานและการเข้าซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด TFEX รวมถึงด้านผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนนั้น นักลงทุนรายย่อยที่มีการศึกษาตั้งแต่ปริญญาโทขึ้นไปมีความเข้าใจได้สูงกว่ากลุ่มตัวอย่างที่มีระดับการศึกษาต่ำกว่า และนักลงทุนที่ยังไม่เคยลงทุนในตลาด TFEX ยังไม่มั่นใจในผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน จึงจำเป็นต้องสร้างความรู้ความเข้าใจที่ดีเกี่ยวกับการลงทุนในตลาด TFEX ให้แพร่หลายและตรงกับกลุ่มนักลงทุนมากขึ้น เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนที่มีศักยภาพในการเข้าลงทุนในตลาด TFEX การให้คำแนะนำเชิงปฏิบัติการทางเทคนิคจะช่วยให้นักลงทุนรายย่อยเรียนรู้การใช้ประโยชน์จากการลงทุนในตลาด TFEX เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการเคลื่อนไหวของราคาในทุกสถานะการณ์ตลาดหลักทรัพย์ เป็นการสร้างความเติบโตที่ยั่งยืนสำหรับตลาดทุนของไทย การให้ข้อมูลข่าวสารอย่างแพร่หลายด้วยการเลือกใช้สื่อให้ครอบคลุมทุกกลุ่มของผู้ลงทุนเป็นอีกแนวทางหนึ่งในการสร้างการเติบโตให้แก่ตลาด TFEX

ประการสุดท้าย ได้แก่ การเพิ่มความพร้อมด้านบุคลากรผู้ให้บริการหรือบริษัทสมาชิกของตลาด TFEX รวมถึงการให้ความใส่ใจ ทบทวนความเหมาะสม ปรับแนวคิดและความเข้าใจในเรื่องค่าคอมมิชชั่น 450 บาทต่อสัญญาล่วงหน้า 1 สัญญา ซึ่งในความคิดเห็นของนักลงทุนรายย่อยเห็นว่ายังไม่เหมาะสม เพราะเป็นอัตราค่านายหน้าที่สูงกว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่าใช้จ่ายนี้จึงส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด TFEX เมื่อนักลงทุนรายย่อย และบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) ปรับความคิดเห็นให้สอดคล้องกันได้ก็จะเป็นแรงกระตุ้นให้นักลงทุนเข้าทำการซื้อขายตราสารอนุพันธ์สูงขึ้นด้วย

## ข้อจำกัด

การเก็บข้อมูลไม่สามารถทำได้ครอบคลุมกลุ่มนักลงทุนทั้งหมดทั่วประเทศ และเป็นการศึกษาเฉพาะนักลงทุนรายย่อยในห้วงค่าหลักทรัพย์เพียง 5 แห่ง ไม่รวมถึงนักลงทุนที่ทำการซื้อขายผ่านทางอินเทอร์เน็ต อีกทั้งผู้ที่มีความรู้และสนใจลงทุนในตลาดอนุพันธ์ยังมีจำนวนน้อย ทำให้ต้องมีการคัดกรองผู้ตอบแบบสอบถาม จึงอาจส่งผลต่อการประมวลผลและแปลความ ดังนั้นจึงควรขยายขอบเขตของการศึกษาในครั้งต่อไปให้ครอบคลุมทั่วประเทศและควรศึกษาทัศนคติและความพึงพอใจของนักลงทุนสถาบันร่วมด้วยเพื่อให้การปรับปรุงแก้ไขสมบูรณ์ต่อไป

## บรรณานุกรม

- กัลยา วาณิชย์บัญชา. 2549. **การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล**. พิมพ์ครั้งที่ 8. กรุงเทพมหานคร:  
บริษัท ธรรมสาร จำกัด.
- เกศรา มัญชุศรี. 2547. “การพัฒนาตลาดอนุพันธ์.” ในรายงานการสัมมนาโครงการเพิ่มพูนความรู้และประสบการณ์ของอาจารย์ผู้สอนวิชาการเงินในสถาบันอุดมศึกษาปี 2547, หน้า 3. กรุงเทพมหานคร. (อัดสำเนา)  
ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) [ออนไลน์]. ธันวาคม 2550. เข้าถึงจาก: <http://www.tfex.co.th>
- วิษณุ เหลืองลออ. 2548. **การวิจัยตลาด**. กรุงเทพมหานคร: ห้างหุ้นส่วนจำกัดทีพีเอ็นเพรส.
- สิปปกร ชาวสอาด. 2546. “ทัศนคติของนักลงทุนรายย่อยต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์.” งานนิพนธ์ระดับบัณฑิตศึกษา คณะบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- Dubofsky, David A.. 1992. **Options and Financial Futures: Valuation and Uses**. International Edition. McGraw-Hill.
- Hill, John C.. 2000 **Option, Futures & Other Derivatives**. 4<sup>th</sup> ed. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.