

## บทที่ 2

### ทฤษฎี แนวคิด และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาทัศนคติของนักลงทุนในจังหวัดเชียงใหม่ต่อการลงทุนในออปชันที่อ้างอิงกับดัชนี SET50 มีทฤษฎี แนวคิด และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องดังนี้

#### ทฤษฎีเกี่ยวกับทัศนคติ

##### ความหมายของทัศนคติ

ทัศนคติ (Attitude) มาจากศัพท์ภาษาละตินว่า “Aptus” หมายความว่า เหมาะเจาะ (Fitness) หรือการปรับให้เหมาะ (Adaptation) (จุฑารัตน์ เอื้ออำนวย, 2549)

นักจิตวิทยาและนักการศึกษาได้ให้คำจำกัดความของคำว่า “ทัศนคติ” ไว้ต่างกักันดังนี้ ศิริวรรณ เสรีรัตน์ และคณะ (2541:94) ได้สรุปการศึกษาของ Stanton และ Futrell และ Patrick E. Murphy Ben M. Enis เกี่ยวกับเรื่องทัศนคติแล้วให้แนวความคิดว่า ทัศนคติ หมายถึง ความรู้สึกนึกคิดของบุคคลที่มีต่อสิ่งใดสิ่งหนึ่ง หรืออาจหมายถึง ความโน้มเอียงที่เกิดจากการเรียนรู้ในการตอบสนองต่อสิ่งกระตุ้นไปในทิศทางที่สม่าเสมอ การเกิดทัศนคตินั้นเกิดจากข้อมูลที่แต่ละคนได้รับ กล่าวคือ เกิดจากประสบการณ์ที่เรียนรู้ในอดีตเกี่ยวกับสินค้า หรือความนึกคิดของบุคคลและเกิดจากความสัมพันธ์ที่มีต่อกลุ่มอ้างอิง เช่น พ่อ แม่ เพื่อน บุคคลในชั้นสังคม เป็นต้น

นวลศิริ เปาโรหิตย์ (2527:131) กล่าวว่า ทัศนคติเป็นผลรวมของความเข้าใจ ความรู้สึก และแนวโน้มในการตอบโต้ของเราต่อบุคคล วัตถุ หรือเรื่องราวทั้งปวง

ลัดดา กิติวิภาต (2532:2) ได้กล่าวไว้ว่า ทัศนคติเป็นความคิดที่มีอารมณ์เป็นส่วนประกอบ ซึ่งทำให้เกิดความพร้อมที่จะมีปฏิกิริยาโต้ตอบในทางบวกหรือในทางลบต่อสิ่งใดสิ่งหนึ่ง

จากความหมายของทัศนคติที่กล่าวมาแล้วนั้น แสดงให้เห็นถึงความหลากหลายของการมองทัศนคติของนักการศึกษาและนักจิตวิทยา โดยมีทั้งการให้ความหมายของทัศนคติในด้านจิตใจ ในเชิงสติปัญญา และในเชิงการกระทำ ซึ่งถือเป็นองค์ประกอบที่สำคัญของทัศนคติ และจากคำจำกัดความต่าง ๆ เหล่านี้ จะเห็นได้ว่ามีประเด็นร่วมที่สำคัญดังนี้คือ

1. ความรู้สึกภายใน
2. ความพร้อม หรือ แนวโน้มที่จะมีพฤติกรรมในทางใดทางหนึ่ง

ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ทักษะคิด เป็นความสัมพันธ์ที่คาบเกี่ยวกันระหว่างความรู้สึก และความเชื่อ หรือการรับรู้ของบุคคล กับแนวโน้มที่จะมี พฤติกรรมโต้ตอบ ในทางใดทางหนึ่งต่อ เป้าหมายของ ทักษะคิด นั้น

โดยสรุป ทักษะคิด เป็นเรื่องของจิตใจ ทำให้ ความรู้สึกนึกคิด และความโน้มเอียงของ บุคคล ที่มีต่อข้อมูลข่าวสาร และการเปิดรับ รายการกรองสถานการณ์ ที่ได้รับมา ซึ่งเป็นไปได้ทั้ง เชิงบวก และเชิงลบ ทักษะคิด มีผลให้มีการแสดง พฤติกรรม ออกมา จะเห็นได้ว่า ทักษะคิด ประกอบด้วย ความคิดที่มีผลต่ออารมณ์ และความรู้สึกนั้น ออกมาโดยทางพฤติกรรม

### องค์ประกอบของทักษะคิด

จากความหมายของ ทักษะคิด ดังกล่าว ซิมบาโด และ เอบบีเซน (Zimbardo and Ebbesen , 1970 อ้างถึงใน พรทิพย์ บุญนิพัทธ์ ,2539 : 49) สามารถแยกองค์ประกอบของ ทักษะคิด ได้ 3 ประการคือ

1. องค์ประกอบด้านความรู้ ( The Cognitive Component) คือ ส่วนที่เป็นความเชื่อ ของบุคคล ที่เกี่ยวกับสิ่งต่าง ๆ ทั่วไปทั้งที่ชอบ และไม่ชอบ หากบุคคลมีความรู้ หรือคิดว่าสิ่งใดดี มักจะมี ทักษะคิด ที่ดีต่อสิ่งนั้น แต่หากมีความรู้มาก่อนว่า สิ่งใดไม่ดี ก็จะมี ทักษะคิด ที่ไม่ดีต่อสิ่งนั้น

2. องค์ประกอบด้านความรู้สึก ( The Affective Component) คือ ส่วนที่เกี่ยวข้อง กับอารมณ์ที่เกี่ยวข้องกับสิ่งต่าง ๆ ซึ่งมีผลแตกต่างกันไปตาม บุคลิกภาพ ของคนนั้น เป็นการแสดง ความรู้สึกต่อสิ่งหนึ่งสิ่งใด ตามประสบการณ์ที่ตนได้มาในทางบวก หรือทางลบ และเห็นด้วย หรือไม่เห็นด้วย

3. องค์ประกอบด้านพฤติกรรม ( The Behavioral Component) คือ การแสดงออก ของบุคคลต่อสิ่งหนึ่ง หรือบุคคลหนึ่ง ซึ่งเป็นผลมาจาก องค์ประกอบด้านความรู้ ความคิด และ ความรู้สึก

จะเห็นได้ว่า การที่บุคคลมี ทักษะคิด ต่อสิ่งหนึ่งสิ่งใดต่างกัน ก็เนื่องมาจาก บุคคลมีความเข้าใจ มีความรู้สึก หรือมี แนวความคิด แตกต่างกันนั่นเองดังนั้น ส่วนประกอบทาง ด้านความคิด หรือ ความรู้ ความเข้าใจ จึงนับได้ว่าเป็นส่วนประกอบ ชั้นพื้นฐาน ของ ทักษะคิด และ ส่วนประกอบนี้ จะเกี่ยวข้อง สัมพันธ์ กับ ความรู้สึกของบุคคล อาจออกมาในรูปแบบแตกต่างกัน ทั้งในทางบวกและทางลบซึ่งขึ้นอยู่กับประสบการณ์และการเรียนรู้

### การวัดทัศนคติ

นักจิตวิทยาสังคม ได้พยายามที่จะคิดหาวิธีการวัดทัศนคติที่มีคุณภาพ ซึ่งจากการศึกษาปรากฏว่า วิธีการวัดทัศนคติซึ่งเป็นที่นิยมใช้ในปัจจุบันได้แก่ วิธีการของ Thurstone และ Likert (คุยน์ดาว เลิศพิพัฒน์, 2540)

การวัดทัศนคติของบุคคลต่อสิ่งเร้าต่าง ๆ นั้น Thurstone ให้ความเห็นว่า ทัศนคติจะวัดโดยตรงไม่ได้ แต่จะต้องวัดจากการแสดงออกในรูปของความคิดหรือภาษาพูด ซึ่งก็อาจวัดได้ไม่แน่นอนนัก และแม้ว่าจะวัดทัศนคติจากพฤติกรรมที่แสดงออกจริงๆ ก็มีผู้คัดค้านว่าบางทีก็อาจคลาดเคลื่อนได้ เพราะพฤติกรรมของคนเราอาจบิดเบือนจากทัศนคติที่มีอยู่จริง โดยใช้การวัดทัศนคติจากคำตอบว่า "เห็นด้วย" หรือ "ไม่เห็นด้วย" กับข้อความในแบบวัดทัศนคติ แต่จะต้องไม่สรุปเอาเองว่า บุคคลนั้นจะปฏิบัติตามในข้อที่ตนเองเห็นด้วย

Likert ได้สร้างแบบวัดทัศนคติที่เป็นที่นิยมพอกับแบบวัดทัศนคติของ Thurstone ในแบบวัดทัศนคติของ Likert กำหนดให้ข้อความทุกข้อในแบบวัดทัศนคติมีความสำคัญเท่ากันหมด คะแนนของผู้ตอบแต่ละคนในแบบวัดทัศนคติคือ ผลรวมของคะแนนทุกข้อในแบบวัดทัศนคติ ซึ่ง Likert ถือว่าผู้ที่มีทัศนคติต่อสิ่งใด โอกาสที่จะตอบเห็นด้วยกับข้อความที่สนับสนุนสิ่งนั้นจะมีมากตามไปด้วย และโอกาสจะตอบเห็นด้วยกับข้อความที่ต่อต้านสิ่งนั้นอย่างยิ่ง แต่จะมีระดับการเลือกตอบคือ เห็นด้วยอย่างยิ่ง เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง อีกทั้งในการใช้แบบวัดทัศนคติของ Likert ใช้จำนวนข้อได้มากกว่า จะทำให้ครอบคลุมประเด็นของเนื้อหาได้ชัดเจนและกว้างขวาง ซึ่งถ้าเปรียบเทียบกับวิธีการวัดทัศนคติแบบอื่นๆ และในวิธีการหาระดับทัศนคติโดยจัดหัวข้อในหลายๆหัวข้อ โดยในแต่ละหัวข้อจะใส่ระดับทัศนคติให้ครบทุกประเด็น หลังจากนั้นก็นำคะแนนที่ได้ในแต่ละประเด็นมาหาค่าเฉลี่ย ซึ่งค่าเฉลี่ยนี้เองคือทัศนคติ

นอกจากนั้นการวัดทัศนคติสามารถวัดได้โดยการสังเกตพฤติกรรม ต้องใช้เวลาเข้าไปคลุกคลีและต้องใช้กำลังคน ส่วนมากจึงนิยมใช้การวัดทัศนคติแบบการใช้มาตรวัดทัศนคติ (Attitude Scale) ที่สร้างขึ้นหรือการวัดจากการสร้างแบบสอบถาม (Questionnaire) แต่สิ่งที่ต้องคำนึงถึงก็คือ คุณภาพของมาตรวัดหรือแบบสอบถามที่สร้างขึ้น และปัญหาการแก้สงสัยตอบโดยตอบไม่ตรงตามแนวความรู้สึกริณีคิดของตน

## แนวคิดเรื่องจุดมุ่งหมายและการตัดสินใจในการลงทุน

จรัลนต์ สังข์แก้ว ( 2540:9) ได้กล่าวถึงแนวคิดเรื่องจุดมุ่งหมายและการตัดสินใจในการลงทุนดังนี้

จุดมุ่งหมายหลักของผู้ลงทุน คือ เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง ทั้งนี้ถือว่าผู้ลงทุนเป็นผู้ที่ไม่ชอบความเสี่ยง (Risk Averse) ถ้าหากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการผลตอบแทนสูง เพื่อชดเชยความเสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงน้อยแม้้อัตราผลตอบแทนไม่มากนัก ผู้ลงทุนก็จะยอมรับได้

จากจุดมุ่งหมายหลักของการลงทุนดังกล่าว หากแยกแยะเป็นรายละเอียดของวัตถุประสงค์การลงทุนดังนี้

- เงินต้นหรือเงินลงทุนต้องปลอดภัยไม่สูญหาย
- เงินต้นหรือเงินลงทุนต้องมีค่าเพิ่มขึ้น
- ตราสารที่ลงทุนนั้นควรซื้อขายง่ายหรือเป็นที่ต้องการของตลาด (มี Marketability)
- สามารถเปลี่ยนตราสารที่ลงทุนเป็นเงินสดได้ในเวลาที่รวดเร็วโดยไม่ขาดทุน (มี liquidity)
- รายได้ควรสม่ำเสมอ
- มีผลประโยชน์ทางด้านภาษีอื่นเนื่องจากการลงทุน
- ควรมีการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง

วัตถุประสงค์การลงทุนจะเป็นไปในรูปใด ขึ้นอยู่กับว่าผู้ลงทุนเป็นใครหรือเป็นสถาบันใด ผู้ลงทุนที่มีอายุ สภาพการสมรส นิสัย แตกต่างกันย่อมมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนต่างกัน อย่างไรก็ตามสิ่งสำคัญในการตัดสินใจลงทุน ก็คือผลตอบแทน ความเสี่ยง และระยะเวลาการลงทุน

**ผลตอบแทน** ผู้ลงทุนได้ลงทุนในทรัพย์สินการเงินหรือการลงทุนในรูปแบบอื่นๆ ด้วยหวังว่ามูลค่าของการลงทุนจะสูงขึ้น และ/หรือ ได้รับกระแสเงินสดรับระหว่างงวดการลงทุน โดยผลตอบแทนรวมทั้งสองรูปแบบนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อและความเสี่ยงจากการลงทุน ในการวิเคราะห์การลงทุนจะถือว่าผู้ลงทุนไม่อิ่มในผลตอบแทน (Nonsatiation) กล่าวคือ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน ยิ่งอัตราผลตอบแทนสูงผู้ลงทุนจะยิ่งพอใจ นอกจากนั้นผู้วิเคราะห์ควรแยกแยะระหว่าง อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้กับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง ผู้ลงทุนลงทุนเพื่อหวังจะได้รับผลตอบแทนซึ่งจะเกิดขึ้นในอนาคต แต่เมื่อเวลานั้นมาถึงผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนจริง

ตรงตามที่คาดไว้ หรือน้อยกว่า หรือมากกว่าที่คาดไว้ก็ได้ นั่นคือ ผู้ลงทุนต้องตระหนักถึงความเสี่ยงซึ่งจะต้องเกี่ยวข้องกับการลงทุนเสมอ

**ความเสี่ยง** เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับจริงจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งอาจไม่เป็นไปตามที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ก็ได้ การลงทุนที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงไม่ตรงตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้เรียกว่าการลงทุนนั้นมีความเสี่ยง สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนมีหลายสาเหตุ ทั้งสาเหตุจากสภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม อุตสาหกรรม และสาเหตุจากปัจจัยภายในกิจการ

**ระยะเวลาการลงทุน** ช่วงระยะเวลาการลงทุนสั้น-ยาว เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่ง ซึ่งเป็นตัวกำหนดการเลือกชนิดของตราสารที่จะลงทุน และมีส่วนกำหนดระดับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ

### แนวคิดเกี่ยวกับตราสารอนุพันธ์ (Derivatives)

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(2551) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับอนุพันธ์ ดังนี้

ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) คือ ตราสารทางการเงินที่ก่อกำเนิดจาก อ้างอิงจาก หรือผันแปรตามสินทรัพย์อ้างอิง โดยทั่วไปตราสารอนุพันธ์จะมีมูลค่าขึ้นอยู่กับสินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) หรือตัวแปรอ้างอิงอื่น ๆ (Underlying Variable)

สินทรัพย์ที่อ้างอิงอาจเป็นตราสารทางการเงิน เช่น อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ พันธบัตรตัวเงิน หุ้นสามัญ ฯลฯ หรืออาจเป็นสินค้าหรือสินทรัพย์อื่น ๆ เช่น น้ำมัน ข้าว บาน รยนต์ ฯลฯ ตามแต่ที่ ตราสารอนุพันธ์นั้น ได้กำหนดไว้ ว่าเป็นการอ้างอิงถึงสินทรัพย์ใด

**ประเภทของสินค้าที่ซื้อขายในตลาดอนุพันธ์ บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)(2551)**

โดยหลักๆ แล้วตราสารอนุพันธ์ที่ซื้อขายกันในตลาดเงินทั่วโลก สามารถแบ่งออกเป็น 4 ประเภทใหญ่ๆ ด้วยกัน ได้แก่

1. ฟิวเจอร์ส (Futures) เป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าซื้อขายผ่านตลาดอนุพันธ์ที่มีการจัดตั้งอย่างเป็นทางการ เมื่อถึงเวลาที่กำหนด ผู้ซื้อและผู้ขายมีพันธะต้องซื้อขายกันตามที่ตกลงในสัญญา

2. ออปชั่น (Options) คือ สัญญาสิทธิที่ผู้ขายมีภาระต้องปฏิบัติตามพันธะในสัญญา ในขณะที่ผู้ซื้อไม่มีสิทธิ จะเลือกใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้



3. ฟอว์เวิร์ด (Forward) คือ สัญญาซื้อขายล่วงหน้าคล้ายกับฟิวเจอร์ส แต่ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงซื้อขายกันนอกตลาดที่มีการจัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการ

4. สวอป (Swap) ข้อตกลงระหว่างบุคคลตั้งแต่ 2 ฝ่ายขึ้นไป ในการแลกเปลี่ยนกระแสเงินสดในอนาคต

ทั้งนี้ ในปัจจุบันตราสารอนุพันธ์ที่ซื้อขายใน บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (TFEX) มีอยู่ 2 ประเภทด้วยกัน คือ สัญญาฟิวเจอร์ส (Futures) และสัญญาออปชัน (Options) โดยประกอบด้วย

- SET50 Index Futures เริ่มซื้อขายเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2549
- SET50 Index Options เริ่มซื้อขายเมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2550

#### แนวคิดเกี่ยวกับออปชัน (Options)

บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)(2551) ได้อธิบายแนวคิดเกี่ยวกับออปชันดังนี้

ออปชัน (Options) คือ สัญญาที่ให้สิทธิแก่คู่สัญญาฝ่ายหนึ่ง ในการซื้อหรือขายสินทรัพย์ในอนาคต ตามราคา และจำนวนที่ได้ตกลงกันไว้ตามสัญญา โดยผู้ที่ซื้อออปชันจะถือว่าเป็นผู้ที่มีสิทธิในการตัดสินใจว่าจะใช้สิทธินั้นหรือไม่ก็ได้ ทั้งนี้ ผู้ซื้อออปชันจะต้องจ่ายเงินจำนวนหนึ่งให้แก่ผู้ขายออปชัน เป็นการตอบแทนเพื่อแลกกับการได้สิทธิตามสัญญานั้น ออปชันแบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ “คอลออปชัน” (Call Option) และ “พุทออปชัน” (Put Option)

- คอลออปชัน (Call Option) คือ ออปชันที่ให้สิทธิกับผู้ซื้อออปชันในการ “ซื้อ” สินทรัพย์อ้างอิง
- พุทออปชัน (Put Option) คือ ออปชันที่ให้สิทธิกับผู้ซื้อออปชันในการ “ขาย” สินทรัพย์อ้างอิง

ราคาที่ผู้ซื้อสามารถใช้สิทธิซื้อหรือขายตามสัญญาออปชัน เรียกว่า “ราคาใช้สิทธิ” (Exercise Price หรือ Strike Price) เพื่อแลกกับการได้สิทธิในการซื้อหรือขายสินทรัพย์อ้างอิงนั้นมา ผู้ซื้อออปชันจะต้องจ่ายเงินจำนวนหนึ่งที่เรียกว่า “ค่าพรีเมียม” (Premium) ให้กับผู้ขายออปชัน โดยเมื่อตกลงซื้อขายออปชันกันแล้ว สิทธินั้นอยู่กับผู้ซื้อ ผู้ซื้อเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้ แต่ผู้ขายออปชันนั้นมีภาระหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติตามสัญญาเมื่อผู้ซื้อเรียกร้องขอใช้สิทธิที่มีอยู่นั้น

### สถานะของออปชัน ( Options)

ณ เวลา  $t$  ใดๆ สถานะของสัญญา Options อาจถูกเรียกว่า in the money หรือ at the money หรือ out of the money สัญญา call option ที่จะถูกเรียกว่ามีสถานะ in the money ถ้าราคาตลาดขณะนั้นของสินทรัพย์อ้างอิง ( $S_t$ ) สูงกว่าราคาที่กำหนด ( $K$ ) สัญญา call option ที่มีสถานะ at the money เกิดขึ้นกรณีราคาตลาดขณะนั้นของสินทรัพย์อ้างอิง ( $S_t$ ) เท่ากับราคาที่กำหนด ( $K$ ) พอดี และสัญญา call option ที่มีสถานะ out of the money คือกรณีที่ราคาตลาดขณะนั้นของสินทรัพย์อ้างอิง ( $S_t$ ) น้อยกว่าราคาที่กำหนด ( $K$ ) และเป็นไปในทางตรงกันข้าม กรณี Put option (ยกเว้นกรณี at the money )

### ตารางสรุปเกี่ยวกับสถานะของออปชัน (Options)

สถานะ	Calls	Puts
In the money	$S_t > K$	$S_t < K$
Out of the money	$S_t < K$	$S_t > K$
At the money	$S_t = K$	$S_t = K$

### วิธีการทำกำไรในออปชัน (Options) มีอยู่ 2 วิธีหลัก ได้แก่

1. Trading โดยการซื้อขาย เพื่อทำกำไรส่วนต่างของราคา Options (Capital Gain) หลักการทำกำไรคือ "ซื้อถูกขายแพง" หรือ "ขายแพงซื้อถูก"
2. ซื้อ Options แล้วประคองสถานะจนถึงวันหมดอายุแล้วตัดสินใจในเรื่องของการใช้สิทธิว่าจะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิ

### SET50 Index Options

SET50 Index Options คือออปชันที่มีดัชนี SET50 เป็นตัวอ้างอิง เนื่องจากสินค้าอ้างอิงเป็นดัชนี ผู้ซื้อผู้ขายจึงไม่สามารถทำการรับหรือส่งมอบดัชนี ได้ ดังนั้น SET50 Index Options จึงใช้วิธีการชำระราคาเป็นเงินสด หรือที่เรียกว่า "Cash Settlement" โดยผู้ซื้อ SET50 Index Options มีโอกาสเลือกที่จะสิทธิหรือไม่ก็ได้ หากผู้ซื้อ SET50 Index Options เลือกใช้สิทธิ ก็จะได้รับชำระราคาตามส่วนต่างระหว่างราคาใช้สิทธิกับราคา SET50 Index ในวันที่สัญญาครบกำหนด (Final Settlement Price)

ลักษณะของสัญญา (บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2551)

	รายละเอียด	
สินค้าอ้างอิง	ดัชนี SET50 ที่คำนวณและเผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
ตัวคูณดัชนี	200 บาท ต่อ 1 จุดของดัชนี	
เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	เดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคม โดยนับไปไม่เกิน 4 ไตรมาส	
ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ	0.1 จุด	
ช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน	+/- 30 %ของราคาปิดของดัชนี SET50 Index ในวันทำการก่อนหน้า	
ประเภทการใช้สิทธิ	ใช้สิทธิได้เมื่อสัญญาถึงกำหนดเท่านั้น (European)	
ราคาใช้สิทธิ	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ให้ช่วงห่างของราคาใช้สิทธิเท่ากับ 10 จุด</li> <li>• กำหนดให้มีอปชัน Series ต่อไปนี้</li> <li>- At-the-money จำนวน 1 series</li> <li>- In-the-money และ Out-of-the-money 5 series</li> </ul>	
เวลาซื้อขาย	Pre-open:	9:15 – 9:45 น.
	Morning session:	9:45 - 12:30 น.
	Pre-open:	14:00 - 14:30 น.
	Afternoon session:	14:30 - 16:55 น.
การจำกัดฐานะ	ห้ามมีฐานะสุทธิรวมใน SET50 Index Futures และ SET50 Index Options (เมื่อคำนวณฐานะเทียบเท่ากับ SET50 Index Futures) ในเดือนใดเดือนหนึ่งหรือทุกเดือนรวมกันเกิน 10,000 สัญญา	
วันซื้อขายวันสุดท้าย	วันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ โดยให้ช่วงเวลาซื้อขายในวันสุดท้ายของการซื้อขายสิ้นสุดในเวลา 16.30 น.	
ราคาที่ใช้ชำระราคาเมื่อสัญญาครบกำหนด	ค่าเฉลี่ยของดัชนี SET50 ของวันซื้อขายวันสุดท้ายของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยคำนวณจากค่าดัชนี SET50 ราคานาที ตั้งแต่ค่าดัชนี ณ เวลา 16:01 น. ถึง ค่าดัชนี ณ เวลา 16:30 น. และค่าดัชนีราคาปิดของวันนั้น โดยตัดค่าที่มากที่สุด 3 ค่า และค่าน้อยที่สุด 3 ค่าออก และใช้ค่าทศนิยม 2 ตำแหน่ง	



	รายละเอียด
วิธีการส่งมอบ / ชำระราคา	ชำระราคาเป็นเงินสด
ค่าธรรมเนียมการซื้อขายและชำระราคา	10 บาทต่อสัญญาต่อด้านซื้อหรือขาย
ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขาย	อัตราที่ต่อรองได้เสรี

### บททวนวรรณกรรม

**ไพบุลย์ ทรงเกียรติศักดิ์ (2542)** ได้ศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยที่มีต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ลักษณะการลงทุนของนักลงทุนนั้นจะใช้แหล่งที่มาของเงินลงทุนมาจากเงินออมของตนเองมากที่สุด ส่วนการใช้เงินกู้จากแหล่งต่าง ๆ นั้น น้อยมาก โดยนักลงทุนส่วนใหญ่จะเข้ามาลงทุนอยู่ในช่วงเวลา 1-3 ปี มากที่สุด และส่วนใหญ่จะเป็นนักลงทุนระยะสั้น คือระยะเวลาลงทุนน้อยกว่า 3 เดือน รองลงมาเป็นนักลงทุนประเภทเก็งกำไรคือซื้อขายหลักทรัพย์ในวันเดียวกัน ซึ่งสามารถวิเคราะห์ได้ว่า นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่จะมองการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าเป็นแหล่งของการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่รวดเร็วและมีความเสี่ยง ดังนั้นการลงทุนโดยส่วนใหญ่จะเป็นการมุ่งเน้นการทำกำไรระยะสั้น หรือมีลักษณะเก็งกำไร โดยจะไม่ถือครองหลักทรัพย์ไว้นาน จากพฤติกรรมดังกล่าวส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ของไทยยังมีลักษณะผันผวนไม่มีเสถียรภาพเท่าที่ควร เนื่องจากสัดส่วนของนักลงทุนระยะสั้นและนักเก็งกำไรมากกว่านักลงทุนระยะปานกลางและระยะยาว ด้านปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์พบว่า นักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีความเข้าใจในหลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและใช้เครื่องมือการวิเคราะห์นี้เพื่อการตัดสินใจลงทุนน้อย ส่วนการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคนั้นก็ปรากฏผลการศึกษาเช่นเดียวกัน ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า นักลงทุนโดยส่วนใหญ่ยังขาดความรู้ความเข้าใจในหลักการลงทุนที่ถูกต้อง

**ประเสริฐ นพจิราอัมพร (2546)** ได้ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่มีประสบการณ์ในการลงทุน 5 ปี ขึ้นไป มีอายุ 46 ปี ขึ้นไป และเป็นนักธุรกิจที่มีกิจการเป็นของตนเอง โดยปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ คือ การพิจารณามูลค่าและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ สำหรับแนวทางปฏิบัติผู้ลงทุนรายย่อยมีพฤติกรรมการลงทุนเป็นแบบ นักเก็งกำไรระยะสั้นมากกว่า

การลงทุนระยะยาวเพื่อหวังเงินปันผล โดยซื้อขายหลักทรัพย์ภายในวันเดียวกัน ต้องการกำไรส่วนเกิน และนิยมซื้อหลัก หลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ผู้ลงทุนให้ ข้อเสนอแนะว่า ผู้ลงทุนที่ประสบผลสำเร็จจะลงทุนในหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่ และวิเคราะห์หุ้นเป็นรายตัว ส่วนความผิดพลาดจากการลงทุนมักเกิดจากการเชื่อข่าวลือ เล่นเก็งกำไรระยะสั้นและไม่กล้าตัดสินใจ เนื่องจากกลัวขาดทุน

**ปรีชาวุฒิ ขุมทรัพย์ (2546)** ได้ศึกษาทัศนคติของนักลงทุนที่มีต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ทางอินเทอร์เน็ต พบว่า (1) ปัจจัยทางประชากรศาสตร์ที่มีผลต่อทัศนคติในการซื้อขายหลักทรัพย์ทางอินเทอร์เน็ตประกอบด้วย เพศ อายุ ระดับการศึกษา อาชีพ และระดับรายได้ (2) นักลงทุนเพศชายมีความเข้าใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ทางอินเทอร์เน็ตดีกว่าเพศหญิง แต่นักลงทุนเพศหญิงจะมีพฤติกรรมในการซื้อขายทางอินเทอร์เน็ตบ่อยครั้งกว่าเพศชาย (3) นักลงทุนที่มีคุณลักษณะทางประชากรศาสตร์ ซึ่งมีอายุเฉลี่ยในช่วง 20 – 40 ปี, ประกอบอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชน, มีระดับการศึกษาปริญญาตรีขึ้นไป และมีรายได้เฉลี่ยต่ำกว่า 40,000 บาทนั้นจะมีความรู้และความเข้าใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ทางอินเทอร์เน็ตมากกว่า ตลอดจนมีพฤติกรรมในการซื้อขายบ่อยครั้งกว่านักลงทุนที่มีคุณลักษณะทางประชากรศาสตร์แตกต่างไปจากนี้ และ (4) ปัจจัยสำคัญๆที่มีอิทธิพลต่อทัศนคติของนักลงทุนในเรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์ทางอินเทอร์เน็ต มีอยู่ 5 ปัจจัยเรียกว่าปัจจัย “B-I-S-E-C” ได้แก่ ชื่อเสียงบริษัทหลักทรัพย์ (Brokers’ Brand) ความหลากหลายของข้อมูล (Information) ความปลอดภัยในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Safety) ความสะดวกสบายในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Execution) และค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Commission) โดย “ความปลอดภัยในการซื้อขายหลักทรัพย์” เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลมากที่สุดเป็นอันดับ 1

**วิภา ลิตเมตตากุล(2549)** ได้ศึกษาทัศนคติของคนวัยทำงานในเขตกรุงเทพมหานครที่มีต่อการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) พบว่า คนวัยทำงานเห็นด้วยกับการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว โดยเห็นด้วยกับผลตอบแทนมากที่สุด โดยเฉพาะมีความพอใจจากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี และคนวัยทำงานเห็นด้วยน้อยที่สุดในด้านการตัดสินใจคือ ประเด็นที่คิดว่าการออมเงินในรูปแบบของกองทุนมีความมั่นคงกว่าการออมในรูปแบบอื่น และจากการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างปัจจัยส่วนบุคคลกับทัศนคติที่มีต่อการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของคนวัยทำงานพบว่า ปัจจัยส่วนบุคคลด้านสถานะภาพครอบครัวมีผลต่อทัศนคติด้านผลตอบแทนและด้านจุดมุ่งหมายแตกต่างกัน ในส่วนของปัจจัยส่วนบุคคลด้านอาชีพและรายได้ของคนวัยทำงานจะมีผลต่อทัศนคติโดยรวม ด้านจุดมุ่งหมายและด้านภาพลักษณ์ แต่ปัจจัยส่วน

บุคคลด้านเพศ อายุ และระดับการศึกษา ไม่มีผลต่อทัศนคติที่มีต่อการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของคนวัยทำงาน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2545) ได้สำรวจพฤติกรรม ความต้องการ ความรู้ความเข้าใจและทัศนคติของผู้ลงทุนเกี่ยวกับการลงทุน พบว่า ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ มีเป้าหมายในการออมและหรือลงทุนเพื่อใช้หลังเกษียณ ประเภทหลักทรัพย์ที่ลงทุน ได้แก่ เงินฝาก ตั๋ว กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ มีระยะเวลาในการถือครองหลักทรัพย์ น้อยกว่า 6 เดือน ประเภทข้อมูลที่นำมาประกอบการตัดสินใจลงทุน คือ ข้อมูลในอดีต เช่น ผลการดำเนินงาน การจ่ายปันผล เป็นต้น และ ประเภทข้อมูลที่ใช้ติดตามผลการลงทุน คือ ข้อมูลด้านราคา ด้านความรู้สึกรู้สึกจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนรู้สึกไม่พอใจ แต่ยังสนใจที่จะลงทุน สำหรับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนนั้น พบว่า ผู้ลงทุนมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนโดยรวมในระดับค่อนข้างต่ำ โดยผู้ลงทุนมีความรู้เกี่ยวกับลักษณะของตราสารทางการเงินโดยรวมในระดับกลางคิดเป็นร้อยละ 66 และมีความรู้เกี่ยวกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในระดับต่ำคิดเป็นร้อยละ 47 ประเภทหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจ คือ หุ้นและพันธบัตร โดยสาเหตุที่ไม่สนใจลงทุนในหลักทรัพย์ คือ กลัวการขาดทุน นอกจากนี้ ผลสำรวจความสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทใหม่ๆ เช่น กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) กองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นของรัฐวิสาหกิจและได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี (PEP) กองทุนรวมที่รับประกันเงินต้น กองทุนรวมที่รับประกันเงินต้นและผลตอบแทน และหลักทรัพย์ที่ผลตอบแทนอิงกับดอกเบี้ย เป็นต้น พบว่า ผู้ที่ตอบว่า “สนใจ” ให้เหตุผลว่าเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ ส่วนผู้ตอบว่า “ไม่สนใจ” ให้เหตุผลว่ายังขาดความรู้ ความเข้าใจ สำหรับหลักทรัพย์ที่ผลตอบแทนอิงกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มของหลักทรัพย์ หรือดัชนีหลักทรัพย์ ผู้ที่ตอบว่า “สนใจ” ให้เหตุผลว่าเป็นการกระจายความเสี่ยง และผู้ตอบว่า “ไม่สนใจ” ให้เหตุผลว่ามีความเสี่ยงจากการลงทุนสูง