

## ผลการวิเคราะห์เชิงประจักษ์

การวิเคราะห์ผลการประเมินค่าแบบจำลองในบทนี้ แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์รูปแบบการจัดสรรความมั่งคั่งในความหมายต่าง ๆ เพื่อนำมาลงทุนในแชร์ช้อย และส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์การจัดสรรความมั่งคั่งเพื่อมาลงทุนในแชร์ช้อยจำแนกตามฐานะของผู้ลงทุน

#### 4.1 ผลการประมาณค่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยกับความมั่งคั่งตามความหมายต่าง ๆ

การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของพฤติกรรมการลงทุนในแชร์ช้อย ในที่นี้เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ประเภทคือ ตัวแปรตามได้แก่ สัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งต่าง ๆ ได้แก่ ความมั่งคั่งตามความหมายแคบ ความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง และความมั่งคั่งรวม ส่วนตัวแปรอิสระ ได้แก่ ความมั่งคั่งต่าง ๆ ประเภทแรกที่เคยลงทุน ( $R_1$ ) ระยะเวลาที่เข้าร่วมลงทุน ( $R_2$ ) การศึกษา (ED) อาชีพ (OC) และอายุ (A) โดยตัวแปรทั้งสาม ซึ่งแสดงถึงสัดส่วนของการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งนี้ จะถูกอธิบายด้วยตัวแปรอิสระชุดเดียวกัน (ดังแสดงในบทที่ 3) การประมาณค่าสมการจะอาศัยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ซึ่งผลการประมาณค่าปรากฏดังตารางที่ 4.1, 4.2 และ 4.3 โดยรายละเอียดของตารางจะแสดงค่าต่าง ๆ ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งในความหมายต่าง ๆ กันกับตัวแปรอิสระทุกตัว ค่า t-test ของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระทุกตัวจะแสดงไว้ในวงเล็บ ค่า  $R^2$  และค่า F-test

4.1.1 ตัวกำหนดสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่ง ในความหมายแคบ ( $\ln\alpha_1$ )

$$\ln\alpha_1 = 3.170 - 0.362 \ln W_1 + 0.320 R_1 - 0.400 A_1 \dots (1)$$

(2.787) (-3.851) (2.070) (-2.005)

$$R^2 = 0.211 \quad F = 7.732$$

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์ ระหว่างสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อ ความมั่งคั่งตามความหมายแคบโดยวิธี OLS นั้นพบว่า ความมั่งคั่งในรูปทรัพย์สินทางการเงิน ( $W_1$ ) อายุของนักลงทุน ( $A_2$ ) และประสบการณ์ที่เคยลงทุน ( $R_1$ ) สามารถอธิบายการผันแปรของตัวแปรตามได้เพียงร้อยละ 21.1 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซนต์ขึ้นไป นอกจากนี้เมื่อพิจารณาค่า t-statistics ของตัวแปรพบว่า มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซนต์ และเครื่องหมายสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระส่วนมากเป็นไปตามที่คาดไว้ ยกเว้นความมั่งคั่ง ( $W_1$ ) ซึ่งมีเครื่องหมายลบซึ่งแสดงว่า นักลงทุนที่มีทรัพย์สินทางการเงินมากจะมีการกระจายการลงทุนโดยซื้อหลักทรัพย์ หรือฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินเพื่อลดความเสี่ยงส่งผลให้สัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งลดลง แต่สำหรับนักลงทุนที่มีความมั่งคั่งในรูปทรัพย์สินทางการเงินต่ำ การกระจายทรัพย์สินไปสู่อสังหาริมทรัพย์อื่นมีน้อย ดังนั้นสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งจึงสูง สำหรับตัวแปรความเสี่ยง ( $R_1$ ) มีเครื่องหมายเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติย่อมแสดงว่านักลงทุนจะตัดสินใจเข้าร่วมลงทุนมากขึ้นเพียงใด ขึ้นอยู่กับประสบการณ์ที่เขาเคยลงทุนกับแชร์ช้อย ถ้าหากนักลงทุนเคยมีประสบการณ์ในการลงทุนมาก่อนย่อมจะประเมินความเสี่ยงจากการเข้าร่วมลงทุนแชร์ดังกล่าวต่ำกว่าผู้ที่เพิ่งลงทุนเป็นครั้งแรก และยังมีระยะเวลาในการลงทุนไม่นานนัก จากการสำรวจ (ดูตารางที่ 2.9 และ 2.15 ในบทที่ 2 ประกอบ) พบว่านักลงทุนที่มีประสบการณ์ในการลงทุนหลายครั้งจะมีแนวโน้มที่จะลงทุนมูลค่าแชร์ค่อนข้างสูง ส่วนตัวแปรอายุของนักลงทุน ( $A_2$ ) พบว่ามีเครื่องหมายเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญ ย่อมแสดงว่าอายุมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในแชร์ช้อย โดยที่ผู้ลงทุนที่มีอายุในช่วง 50-60 ปี ( $A_2$ ) จะมีสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่ำกว่ากลุ่มอื่น ๆ ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะนักลงทุนในวัยนี้ต้องการเก็บเงินไว้ใช้จ่ายในยามชรา ความต้องการลงทุนในแชร์ช้อยจึงมีน้อย

จากสมการ (1) ได้ตรวจสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ก็ไม่พบว่าเกิดปัญหา ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่ (Multicollinearity) โดยพิจารณาได้จากตารางที่ 4.4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมีค่าค่อนข้างต่ำ คืออยู่ระหว่าง -0.518 ถึง 0.415 เท่านั้น และเมื่อพิจารณาจากตารางที่ 4.5 พบว่าค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสัมประสิทธิ์แห่งความแปรผันของความมั่งคั่งความหมายแคบ ( $W_1$ ) มีค่า 7.66 เปอร์เซนต์



ตารางที่ 4.1 ผลการประมาณค่าตัวกำหนดสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความ  
มั่งคั่งตามความหมายแคบ ( $\ln \alpha_1$ )

Coefficient of Independent Variables	I	II	III	IV
Constant	3.636 (3.125)	3.469 (3.025)	3.170 (2.787)	4.072 (2.372)
$\ln W_1$	-0.347 (-3.734)*	-0.393 (-4.180)*	-0.362 (-3.851)*	-0.438 (-3.512)*
$R_1$		0.318 (2.028)*	0.320 (2.070)*	0.251 (1.416)
$\ln R_2$				0.173 (0.778)
$OC_1$				0.212 (0.403)
$OC_2$				-0.322 (-0.602)
$OC_3$				-0.281 (-0.537)
$OC_4$				-0.047 (-0.086)
$OC_5$				-0.181 (-0.315)
$OC_6$				0.160 (0.266)
$A_1$				0.180 (0.216)
$A_2$				0.082 (0.145)
$A_3$				0.127 (0.246)

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

Coefficient of Independent Variables	I	II	III	IV
$A_4$			-0.400 (-2.005)*	-0.268 (0.495)
$ED_1$				0.333 (0.596)
$ED_2$				0.312 (0.733)
$ED_3$				0.102 (0.237)
$ED_4$				0.073 (0.195)
$R^2$	0.135	0.174	0.211	0.275
F	13.940	9.270	7.732	1.628

หมายเหตุ: ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า t-statistic

\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ .95 ขึ้นไป



ตารางที่ 4.2 เมตริกแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดกรณีการจัดสรรความมั่งคั่งตามความหมายแคบ  
 เพื่อลงทุนในแชร์ช้อย (Correlation Coefficient Matrix)

	ln <sub>d1</sub>	lnW <sub>1</sub>	R <sub>1</sub>	lnR <sub>2</sub>	OC <sub>1</sub>	OC <sub>2</sub>	OC <sub>3</sub>	OC <sub>4</sub>	OC <sub>5</sub>	OC <sub>6</sub>	A <sub>1</sub>	A <sub>2</sub>	A <sub>3</sub>	A <sub>4</sub>	ED <sub>1</sub>	ED <sub>2</sub>	ED <sub>3</sub>	ED <sub>4</sub>	
ln <sub>d1</sub>	1.000																		
lnW <sub>1</sub>	-.368	1.000																	
R <sub>1</sub>	.100	.245	1.000																
lnR <sub>2</sub>	-.063	.415	.325	1.000															
OC <sub>1</sub>	.089	.233	.219	.070	1.000														
OC <sub>2</sub>	-.131	-.060	-.016	.091	-.276	1.000													
OC <sub>3</sub>	.004	-.194	.006	.024	-.253	-.328	1.000												
OC <sub>4</sub>	-.002	.045	-.104	.054	-.189	-.244	-.224	1.000											
OC <sub>5</sub>	-.031	.006	-.149	-.187	-.143	-.186	-.170	-.127	1.000										
OC <sub>6</sub>	.071	.036	-.055	-.072	-.111	-.144	-.132	-.098	-.075	1.000									
A <sub>1</sub>	.083	-.212	-.076	-.166	-.069	-.090	.096	.153	-.047	-.036	1.000								
A <sub>2</sub>	.142	-.353	-.045	-.083	.064	.111	.102	-.021	-.181	-.140	-.087	1.000							
A <sub>3</sub>	.061	.212	.018	.159	.008	-.065	-.053	.027	-.034	.084	-.130	-.504	1.000						
A <sub>4</sub>	-.252	.175	.047	.018	-.003	.054	-.018	-.021	.087	-.029	-.027	-.338	-.504	1.000					
ED <sub>1</sub>	.050	.043	.017	.063	-.123	-.159	-.040	.018	.387	.130	.040	-.053	-.051	-.053	1.000				
ED <sub>2</sub>	.096	-.082	-.008	-.189	-.073	-.159	.005	-.115	.249	.132	-.072	-.279	.098	.175	-.127	1.000			
ED <sub>3</sub>	.067	-.134	.052	.092	.076	-.012	.095	-.066	-.121	-.094	-.058	.072	-.009	.002	-.104	1.000			
ED <sub>4</sub>	-.105	.051	.006	.048	-.036	.304	-.016	.063	-.257	-.067	.139	.183	-.015	.121	-.287	-.518	1.000		

ตารางที่ 4.3 ค่าเฉลี่ย ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าสัมประสิทธิ์แห่งความแปรผันสำหรับตัวแปรในแบบจำลอง

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ความเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์แห่งความแปรผัน
$\ln\alpha_1$	-0.696	0.902	129.59%
$\ln\alpha_2$	-2.309	1.074	46.51%
$\ln\alpha_3$	-2.429	1.272	52.37%
$\ln W_1$	12.494	0.957	7.66%
$\ln W_2$	14.107	1.074	7.61%
$\ln W_3$	14.227	1.015	7.13%
$R_1$	0.549	0.500	91.07%
$\ln R_2$	2.359	0.573	24.29%

4.1.2 ตัวกำหนดสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง ( $\ln\alpha_2$ )

$$\begin{aligned} \ln\alpha_2 = & 7.502 - 0.792 \ln W_2 + 0.448 R_1 + 0.140 \ln R_2 \\ & (5.623) \quad (-8.606) \quad (2.562) \quad (1.695) \\ & + 0.623 OC_1 + 0.442 A_3 \quad \dots \dots \dots (2) \\ & (2.383) \quad (2.231) \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.504 \quad F = 21.884$$

ผลการประมาณค่า จากสมการที่ (2) มีความแตกต่างไปจากสมการที่ (1) ค่อนข้างมาก ไม่ว่าจะพิจารณาจากค่า  $R^2$ , t-statistics และ F-statistics ทั้งนี้อาจเนื่องจากการตัดสินใจลงทุนนั้น นักลงทุนจะพิจารณาจากทรัพย์สินถาวรนอกเหนือจากทรัพย์สินทางการเงินที่เขามีอยู่ด้วย ( $W_2$ )

จากผลการทดสอบพบว่าปัจจัยที่อิทธิพลต่อการกำหนดสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่ง ( $\alpha_2$ ) ได้แก่ ความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง ( $W_2$ ) ความเสี่ยงจากประสบการณ์ที่เคยลงทุน ( $R_1$ ) ระยะเวลาที่เข้าร่วมลงทุนก่อน-หลัง ( $R_2$ ) อาชีพ ( $OC_1$ ) และอายุ ( $A_3$ ) โดยมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 90% ขึ้นไป และเครื่องหมายหน้าสัมประสิทธิ์ทุกตัว เป็นไปตามที่คาดไว้ยกเว้นความมั่งคั่ง ( $W_2$ )



ค่าสัมประสิทธิ์มีเครื่องหมายเป็นลบ แสดงว่าเมื่อนักลงทุนที่มีความมั่งคั่งในรูปแบบทรัพย์สินถาวรขึ้น จะมีการลงทุนในแชร์ช้อยเป็นสัดส่วนค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับความมั่งคั่ง ส่วนประสบการณ์ในการลงทุน ( $R_1$ ) และระยะเวลาที่เข้าร่วมลงทุน ( $R_2$ ) มีเครื่องหมายเป็นบวกแสดงว่านักลงทุนที่เคยลงทุนกับแชร์ช้อยและมีการลงทุนติดต่อกันมาเป็นเวลานาน จะตัดสินใจลงทุนในแชร์ช้อยมากกว่านักลงทุนที่เพิ่งลงทุนเป็นครั้งแรกและมีระยะเวลาเข้าร่วมลงทุนไม่นานนัก ส่วนสถานภาพการทำงานของนักลงทุน ถ้าประกอบอาชีพข้าราชการทหารและตำรวจ จะตัดสินใจเข้าร่วมลงทุนมากกว่ากลุ่มอาชีพอื่น ข้อเสนอแนะเป็นเชิงข้อสังเกตคือ ลูกค้ายุุ่มนี้ส่วนใหญ่จะเป็นผู้เข้าร่วมลงทุนมาเป็นเวลานาน ได้ผลตอบแทนจุนคุ่มค่ากับเงินลงทุน จึงกล้าทุ่มตัวลงทุนเต็มที่ สำหรับอายุ ( $A_3$ ) มีเครื่องหมายเป็นบวก แสดงว่านักลงทุนที่มีอายุในช่วง 40-50 ปี จะตัดสินใจลงทุนในแชร์ช้อยมากกว่ากลุ่มอื่น ๆ ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะนักลงทุนในวัยนี้สามารถหารายได้มากกว่าวัยอื่น ๆ จึงต้องการนำเงินที่มีอยู่ไปลงทุนในทางที่ก่อนให้เกิดรายได้สูงสุด และการลงทุนฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ถึงแม้จะมีความมั่งคั่ง แต่ก็ได้รับผลตอบแทนต่ำเพียงร้อยละ 13 ต่อปีเท่านั้น ส่วนการฝากเงินไว้บริษัทเงินทุนหรือถือในรูปหลักทรัพย์ แม้ว่าจะมีอัตราผลตอบแทนสูงแต่น้อยกว่าผลตอบแทนจากแชร์ช้อย ซึ่งนักลงทุนใช้เวลาเพียง 1 ปีกับ 5 เดือนก็คุ่มค่ากับเงินลงทุน ทำให้นักลงทุนวัยนี้กล้าเสี่ยงที่จะลงทุนมากกว่าวัยอื่น ๆ

จากสมการที่ (2) ได้ตรวจสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ก็ไม่พบว่าเกิดปัญหาระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่ (Multicollinearity) โดยพิจารณาได้จากตารางที่ 4.6 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมีค่าค่อนข้างต่ำคืออยู่ระหว่าง -0.620 ถึง 0.387 เท่านั้นและเมื่อพิจารณาจากตารางที่ 4.5 พบว่า ค่าเฉลี่ยค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสัมประสิทธิ์แห่งความแปรผันของความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง ( $W_2$ ) มีค่า 7.61 เปอร์เซนต์ แต่ตัวแปรความเสี่ยง  $R_1$  และ  $R_2$  มีความผันแปรค่อนข้างสูงถึง 91.07 และ 172.73 เปอร์เซนต์

ตารางที่ 4.4 ผลการประมาณค่าตัวกำหนดสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ย่อยต่อความ  
มั่งคั่งตามความหมายกว้าง ( $\ln \alpha_2$ )

Coefficient of Independent Variable	I	II	III	IV	V
Constant	8.170 (5.798)	7.115 (5.109)	7.279 (5.351)	7.502 (5.623)	8.894 (4.318)
$\ln W_2$	-0.743 (-7.458)*	-0.759 (-7.949)*	-0.763 (-8.192)*	-0.792 (-8.606)*	-0.862 (-7.061)
$R_1$		0.543 (3.035)*	0.452 (2.528)*	0.448 (2.562)*	0.364 (1.842)
$\ln R_2$			0.162 (1.947)**	0.140 (1.695)**	0.446 (1.853)
$OC_1$			0.624 (2.334)*	0.623 (2.383)*	0.594 (0.984)
$OC_2$					-0.188 (-0.301)
$OC_3$					-0.195 (-0.319)
$OC_4$					-0.175 (0.277)
$OC_5$					0.058 (0.088)
$OC_6$					0.469 (0.668)
$A_1$					-0.450 (-0.489)
$A_2$					-0.293 (-0.469)
$A_3$				0.442 (2.231)*	0.053 (0.020)



ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

Coefficient of Independent Variable	I	II	III	IV	V
$A_4$					-0.335 (-0.545)
$ED_1$					-5.7E-03 (0.009)
$ED_2$					0.022 (0.047)
$ED_3$					-0.218 (-0.458)
$ED_4$					-0.064 (-0.152)
$R^2$	0.385	0.443	0.476	0.504	0.552
F	55.623	34.982	26.317	21.884	5.292

หมายเหตุ: ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า t-statistic

\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ .95 ขึ้นไป

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ .90 ขึ้นไป

ตารางที่ 4.5 เมตริกแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดกรณีการจัดสรรความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง  
เพื่อมาลงทุนในแชนร์ช้อย (Correlation Coefficient Matrix)

	ln $\alpha_2$	ln $\alpha_3$	R <sub>1</sub>	lnR <sub>2</sub>	OC <sub>1</sub>	OC <sub>2</sub>	OC <sub>3</sub>	OC <sub>4</sub>	OC <sub>5</sub>	OC <sub>6</sub>	A <sub>1</sub>	A <sub>2</sub>	A <sub>3</sub>	A <sub>4</sub>	ED <sub>1</sub>	ED <sub>2</sub>	ED <sub>3</sub>	ED <sub>4</sub>	
ln $\alpha_2$	1.000																		
ln $\alpha_3$	-.620	1.000																	
R <sub>1</sub>	.207	.055	1.000																
lnR <sub>2</sub>	.057	.248	.325	1.000															
OC <sub>1</sub>	.210	.091	.219	.070	1.000														
OC <sub>2</sub>	-.072	-.077	-.016	.091	-.276	1.000													
OC <sub>3</sub>	-.028	-.135	.006	.024	-.253	-.328	1.000												
OC <sub>4</sub>	-.011	.051	-.104	.054	-.189	-.244	-.224	1.000											
OC <sub>5</sub>	-.139	.146	-.149	-.187	-.143	-.186	-.170	-.127	1.000										
OC <sub>6</sub>	.124	-.056	-.055	-.072	-.111	-.144	-.132	-.098	-.075	1.000									
A <sub>1</sub>	.002	-.122	-.076	-.166	-.069	-.090	.096	.153	-.047	-.036	1.000								
A <sub>2</sub>	.177	-.408	-.045	-.083	.064	.111	.102	-.021	-.181	-.140	-.087	1.000							
A <sub>3</sub>	.084	.140	.013	.159	.008	-.065	-.053	.027	-.034	.084	-.130	-.504	1.000						
A <sub>4</sub>	-.263	.260	.047	.018	-.003	.054	-.018	-.021	.087	-.029	-.087	-.388	-.504	1.000					
ED <sub>1</sub>	-.094	.193	.017	.063	-.123	-.159	-.040	.018	.387	.130	-.040	-.053	-.051	-.053	1.000				
ED <sub>2</sub>	.071	-.076	-.008	-.189	-.073	-.159	.005	-.115	.249	.132	-.072	-.179	.098	.175	-.127	1.000			
ED <sub>3</sub>	.093	-.175	.052	.092	.076	-.012	.095	-.066	-.121	-.094	-.058	.072	-.009	-.002	-.104	-.187	1.000		
ED <sub>4</sub>	-.051	.018	.006	.048	-.036	.304	-.016	.063	-.257	-.067	.139	.183	-.045	-.121	-.287	-.518	-.421	1.000	



4.1.3 ตัวกำหนดสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งรวม ( $\ln \alpha_g$ )

$$\begin{aligned} \ln \alpha_g &= 7.633 - 0.804 \ln W_g + 0.451 R_1 + 0.143 \ln R_2 \\ &\quad (5.365) \quad (8.246) \quad (2.565) \quad (1.699) \\ &\quad + 0.612 OC_1 + 0.465 A_g \quad \dots \dots \dots (3) \\ &\quad (2.327) \quad (2.345) \\ R^2 &= 0.488 \quad F = 20.451 \end{aligned}$$

ผลการประมาณค่าจากสมการที่ (3) ไม่แตกต่างไปจากสมการที่ (2) เท่าใดนัก ไม่ว่าจะพิจารณาจากค่า  $R^2$ , t-statistic และ F-statistics จากการทดสอบพบว่า ความมั่งคั่งรวม ( $W_g$ ) ประสบการณ์ในการลงทุน ( $R_1$ ) และระยะเวลาที่เข้าร่วมลงทุน ( $R_2$ ) ภาษี ( $OC_1$ ) และอายุ ( $A_g$ ) สามารถอธิบายการผันแปรของตัวแปรตาม ( $\alpha_g$ ) ได้ถึงร้อยละ 48.8 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น .95 ขึ้นไป เครื่องหมายของสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระส่วนมากเป็นไปตามที่คาดไว้ยกเว้นความมั่งคั่ง ( $W_g$ ) ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นลบซึ่งหมายความว่า ถ้าความมั่งคั่งรวมเพิ่มขึ้น (ในกรณีนี้นอกจากจะนำทรัพย์สินทางการเงินและทรัพย์สินถาวรแล้ว ยังนำรายได้ของนักลงทุนเข้ามาพิจารณาด้วย) จะส่งผลทำให้สัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยลดลงเช่นเดียวกับ 2 กรณีแรก สำหรับประสบการณ์ในการลงทุน ( $R_1$ ) และระยะเวลาดก่อน-หลังของการเข้าร่วมลงทุนก็มีเครื่องหมายเป็นบวกเช่นกัน แสดงว่าถ้าหากนักลงทุนเคยมีประสบการณ์ในการลงทุนและมีระยะเวลาการลงทุนในแชร์ดังกล่าวมาเป็นเวลานาน ย่อมประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าผู้ที่เพิ่งลงทุนเป็นครั้งแรก และมีระยะเวลาในการลงทุนไม่นานนัก จึงส่งผลให้นักลงทุนที่ประเมินความเสี่ยงต่ำมีสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยสูงยิ่งขึ้น นอกจากนี้ อาชีพรับราชการทหารและตำรวจ ( $OC_1$ ) ก็มีเครื่องหมายเป็นบวกซึ่งหมายความว่า ถ้า นักลงทุนมีอาชีพรับราชการทหารและตำรวจ ( $OC_1$ ) จะมีสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยมากกว่ากลุ่มอาชีพอื่น ๆ ส่วนอายุของนักลงทุนพบว่า นักลงทุนที่มีอายุในช่วง 40-50 ปี มีเครื่องหมายเป็นบวกซึ่งหมายความว่า นักลงทุนในวัยนี้จะมีสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยมากกว่าวัยอื่น ๆ

จากสมการที่ (3) ได้ตรวจสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ก็ไม่พบว่าเกิดปัญหาาระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่ด้วย (Multicollinearity) โดยพิจารณาได้จากตารางที่ 4.7 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมีค่าค่อนข้างต่ำคือ อยู่ระหว่าง -0.602 ถึง 0.387 เท่านั้น และเมื่อพิจารณาจากตารางที่ 4.4 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์แห่งความผันแปรของความมั่งคั่งรวม ( $W_g$ ) มีค่า 7.13 เปอร์เซนต์

ตัวแปรความเสี่ยง ( $R_1$ ) และ ( $R_2$ ) มีความผันแปรสูง 91.07 และ 24.29 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งหมายความว่าความมั่งคั่งรวม ( $W_2$ ) มีความผันแปรน้อยกว่าตัวแปรอื่น ๆ จึงสามารถอธิบายผลต่อสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยได้ดีกว่าตัวแปรอื่น ๆ ซึ่งสอดคล้องกับสมการที่ (3) ที่แสดงให้เห็นว่า ในบรรดาตัวแปรทั้งหมดความมั่งคั่งรวมมีอิทธิพลต่อสัดส่วนการลงทุนมากที่สุด โดยสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่งมีค่า  $-0.804$  ในขณะที่สัมประสิทธิ์ของ  $R_1$ ,  $R_2$  มีค่าเท่ากับ 0.451, 0.143 ตามลำดับ

กล่าวโดยสรุป จากการศึกษาอิทธิพลของตัวแปรอิสระทุกตัวพบว่า ความมั่งคั่ง ความเสี่ยง อาชีพ และอายุ มีผลต่อสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อย ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดทางทฤษฎีและผลงานเชิงประจักษ์ที่ผ่านมาที่กล่าวว่า ความมั่งคั่งจะมีผลต่อสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินเสี่ยงสำหรับเครื่องหมายของตัวแปรบางตัว เช่น อาชีพรับราชการทหารและตำรวจจะมีอิทธิพลต่อการลงทุนในเชิงบวก ในขณะที่อาชีพรัฐวิสาหกิจจะมีอิทธิพลต่อการลงทุนในเชิงลบ ทั้งนี้เนื่องจากนักลงทุนที่มีอาชีพข้าราชการมีความคุ้นเคยกับแชร์ช้อยจึงมีทัศนคติต่อความเสี่ยงต่ำกว่าอาชีพอื่น ๆ



ตารางที่ 4.6 ผลการประมาณค่าตัวกำหนดสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งรวม ( $\ln \alpha_3$ )

Coefficient of Independent Variable	I	II	III	IV	V
Constant	8.304 (5.489)	7.265 (4.882)	7.397 (5.085)	7.633 (5.365)	9.297 (4.516)
$\ln W_3$	-0.750 (-7.112)*	-0.772 (-7.589)*	-0.794 (-7.957)*	-0.804 (-8.246)*	-0.885 (-7.051)*
$R_1$		0.545 (3.024)*	0.539 (3.066)*	0.451 (2.565)*	0.360 (1.819)
$\ln R_2$				0.143 (1.699)**	0.461 (1.911)
$OC_1$				0.612 (2.327)*	0.490 (0.828)
$OC_2$					-0.296 (-0.485)
$OC_3$					-0.308 (-0.521)
$OC_4$					0.074 (0.119)
$OC_5$					-0.039 (-0.061)
$OC_6$					0.356 (0.517)
$A_1$					-0.424 (-0.458)
$A_2$					-0.287 (-0.458)
$A_3$			0.465 (2.289)*	0.465 (2.345)*	0.087 (0.150)

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

Coefficient of Independent Variable	I	II	III	IV	V
$A_4$					-0.288 (-0.470)
$ED_1$					0.112 (0.018)
$ED_2$					1.9E-03 (0.004)
$ED_3$					-0.263 (-0.554)
$ED_4$					-0.081 (-0.194)
$R^2$	0.362	0.422	0.455	0.488	0.539
F	50.584	32.180	24.232	20.451	5.031

หมายเหตุ: ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า t-statistic

\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ .95 ขึ้นไป

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ .90 ขึ้นไป



ตารางที่ 4.7 เมตริกแสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดกรณีการจัดสรรความมั่งคั่งรวม  
เพื่อมาลงทุนในแชร์มี้อย (Correlation Coefficient Matrix)

	$\ln K_1$	$\ln W_1$	$R_1$	$\ln R_2$	$OC_1$	$OC_2$	$OC_3$	$OC_4$	$OC_5$	$OC_6$	$A_1$	$A_2$	$A_3$	$A_4$	$ED_1$	$ED_2$	$ED_3$	$ED_4$	
$\ln K_1$	1.000																		
$\ln W_1$	-.602	1.000																	
$R_1$	.211	.056	1.000																
$\ln R_2$	.054	.267	.325	1.000															
$OC_1$	.196	.053	.219	.070	1.000														
$OC_2$	-.091	-.058	-.016	.091	-.276	1.000													
$OC_3$	-.068	-.099	.006	.024	-.253	-.328	1.000												
$OC_4$	.001	.039	-.104	.054	-.189	-.244	-.224	1.000											
$OC_5$	-.132	.143	-.149	-.187	-.143	-.186	-.170	-.127	1.000										
$OC_6$	.125	-.059	-.055	-.072	-.111	-.144	-.132	-.098	-.075	1.000									
$A_1$	.007	-.136	-.076	-.166	-.069	-.090	.096	.153	-.047	-.036	1.000								
$A_2$	.123	-.361	-.045	-.083	.064	.111	.102	-.021	-.181	-.140	-.087	1.000							
$A_3$	.124	.099	.018	.159	.008	-.065	-.053	.027	-.034	.084	-.130	-.504	1.000						
$A_4$	-.257	.264	.047	.018	-.003	.054	-.018	-.021	.087	-.029	-.087	-.398	-.504	1.000					
$ED_1$	-.078	.183	.017	.063	-.123	-.159	-.040	.018	.387	.130	-.040	-.053	-.051	-.053	1.000				
$ED_2$	.125	-.148	-.008	-.189	-.073	-.159	.005	-.115	.249	.132	-.072	-.279	.098	.175	-.127	1.000			
$ED_3$	.063	-.146	.052	.092	.076	-.012	.095	-.066	-.121	-.094	-.058	.072	-.009	-.002	-.104	-.187	1.000		
$ED_4$	-.104	.085	.006	.048	-.036	.304	-.016	.063	-.257	-.067	.139	.183	-.045	-.121	-.287	-.518	-.421	1.000	

#### 4.2 ผลการประมาณค่าสมการความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในแชร์ช้อย โดยจำแนกตามฐานะของความมั่งคั่ง

4.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในแชร์ช้อยจำแนกตาม  
ความมั่งคั่งต่ำแยกได้เป็น 3 กรณีดังนี้

กรณีที่ 1 การลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งตามความหมายแคบ

$$\ln \alpha_{11} = 2.647 - 0.262 \ln W_1 - 0.236 OC_1 \dots \dots \dots (4)$$

(2.057)    (-2.416)    (-1.742)

$$R^2 = 0.112 \quad F = 5.838$$

ผลจากสมการที่ (4) สมการการลงทุนในแชร์ช้อยต่อทรัพย์สินทางการเงินของผู้มีฐานะทางการเงินต่ำตามแบบจำลองที่กำหนดขึ้น อธิบายความสัมพันธ์ของการลงทุนได้น้อยมาก ทั้งนี้พิจารณาได้จาก  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.112 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซ็นต์ขึ้นไป นอกจากนี้เมื่อพิจารณาค่า  $t$ -statistics ของตัวแปรพบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 90 เปอร์เซ็นต์ เป็นที่น่าสังเกตว่าตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในแชร์ช้อยเมื่อพิจารณาถึงผู้ลงทุนที่มีฐานะการเงินต่ำให้ผลที่แตกต่างไปจากสมการที่ (1) เล็กน้อย กล่าวคือ สัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่ง ( $W_1$ ) มีค่าเป็นลบและมีค่าน้อยกว่า แสดงให้เห็นว่า ผู้ลงทุนที่มีทรัพย์สินทางการเงินต่ำจะมีการลงทุนในแชร์ช้อยเป็นสัดส่วนมากกว่าผู้ที่มีฐานะทางการเงินสูง ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะผู้ที่มีทรัพย์สินทางการเงินต่ำมีทรัพย์สินทางการเงินน้อย ทำให้มีโอกาสที่จะกระจายการลงทุนไปสู่ทรัพย์สินอื่นได้ค่อนข้างน้อยกว่า จึงทำให้สัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งอยู่ในระดับสูง ส่วนอาชีพรัฐวิสาหกิจมีเครื่องหมายเป็นลบซึ่งหมายความว่า นักลงทุนที่มีอาชีพรัฐวิสาหกิจจะมีการลงทุนในแชร์ช้อยน้อยกว่าอาชีพอื่น ๆ ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะอาชีพรัฐวิสาหกิจมีความคุ้นเคยกับแชร์ช้อยค่อนข้างน้อยจึงทำให้ความเชื่อมั่นต่อแชร์ช้อยน้อยกว่าอาชีพอื่น จึงทำให้มีสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยน้อยกว่าอาชีพอื่น ๆ

กรณีที่ 2 การลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง

$$\ln \alpha_{21} = 6.985 - 0.645 \ln W_2 + 0.467 R_1 - 0.472 OC_2$$

(3.477)    (-4.268)    (2.719)    (-2.532)

$$-0.390 ED_4 \dots \dots \dots (5)$$

(2.287)

$$R^2 = 0.462 \quad F = 8.825$$



สำหรับสมการการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง พบว่า มีความแตกต่างจากสมการที่ (2) ค่อนข้างมากไม่ว่าจะพิจารณาจากค่า  $R^2$ , t-statistics และ F-statistics ทั้งนี้เนื่องจากการตัดสินใจลงทุนของผู้มีฐานะต่างกันย่อมมีพฤติกรรมในการลงทุนที่แตกต่างกันด้วย

จากผลการทดสอบพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในแชร์ช้อยต่อทรัพย์สินถาวรได้แก่ ความมั่งคั่ง ( $W_2$ ) ความเสี่ยงจากประสบการณ์ที่เคยลงทุน ( $R_1$ ) อาชีพรัฐวิสาหกิจ ( $OC_3$ ) และการศึกษาชั้นอุดมศึกษา ( $ED_4$ ) โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 95 เปอร์เซนต์ขึ้นไป ค่าสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่งมีค่าเป็นลบ และมีค่าน้อยกว่าสมการที่ (2) แสดงว่าผู้ลงทุนที่มีทรัพย์สินทางการเงิน และทรัพย์สินถาวรต่ำจะมีการลงทุนในแชร์ช้อยเป็นสัดส่วนมากกว่าผู้ที่มีฐานะการเงินสูง นอกจากนี้พบว่า นักลงทุนที่มีความคุ้นเคยกับแชร์ช้อยจะมีการลงทุนในแชร์ช้อยมากกว่าผู้ที่ไม่คุ้นเคยกับแชร์ช้อย อาชีพรัฐวิสาหกิจ ( $OC_3$ ) มีเครื่องหมายลบแสดงว่า อาชีพรัฐวิสาหกิจจะมีสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยน้อยกว่าอาชีพอื่น ๆ รวมทั้งระดับการศึกษามหาวิทยาลัย ( $ED_4$ ) มีเครื่องหมายลบแสดงว่า ผู้ลงทุนที่มีการศึกษาระดับนี้ จะมีการลงทุนในแชร์ช้อยต่ำกว่าการศึกษาระดับอื่น ๆ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะผู้ที่มีการศึกษาสูงอาจมีความรู้และความเข้าใจในด้านการกระจายการลงทุนได้ดีกว่านักลงทุนที่มีการศึกษาต่ำ จึงกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์อื่น ๆ ด้วย

### กรณีที่ 3 การลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งรวม

$$\ln \alpha_{31} = 7.435 - 0.682 \ln W_2 - 0.496 ED_4 + 0.575 R_1 - 0.592 OC_3 \dots \dots \dots (6)$$

(3.889)    (-4.789)    (-3.207)    (3.688)  
(3.047)

$$R^2 = 0.592 \quad F = 14.872$$

ผลการประมาณค่าจากสมการที่ (6) มีความแตกต่างไปจากสมการที่ (3) เล็กน้อยไม่ว่าจะพิจารณาจากค่า  $R^2$ , t-statistics และ F-statistics จากการทดสอบพบว่า ความมั่งคั่งรวม ( $W_2$ ) ประสบการณ์ในการลงทุน ( $R_1$ ) อาชีพรัฐวิสาหกิจ ( $OC_3$ ) และการศึกษาระดับอุดมศึกษา ( $ED_4$ ) สามารถอธิบายการผันแปรของความต้องการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งรวมได้ถึงร้อยละ 59.2 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น .95 ขึ้นไป เครื่องหมายของสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่งรวมมีค่าเป็น -0.682 ซึ่งน้อยกว่าสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่งในสมการที่ 3 (-0.804) แสดงว่าผู้ลงทุนที่มีความมั่งคั่งรวมต่ำจะมีสัดส่วน

การลงทุนในแชร์ช้อยมากกว่าผู้ที่มีความมั่งคั่งรวมสูง ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะผู้ลงทุนเหล่านี้มีทรัพย์สินทางการเงินและทรัพย์สินถาวรตลอดจนรายได้ค่อนข้างน้อยจึงทำให้โอกาสในการลงทุนในหลักทรัพย์อื่นน้อย ส่งผลให้สัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่ง ( $W_2$ ) ค่อนข้างสูง สำหรับระดับการศึกษาชี้ให้เห็นว่า ถ้าหากผู้ลงทุนมีการศึกษาขั้นอุดมศึกษา ( $ED_4$ ) เขาจะมีสัดส่วนการลงทุนในแชร์ช้อยต่ำกว่าการศึกษาระดับอื่น ๆ และเช่นเดียวกันในด้านอาชีพของผู้ลงทุนก็สามารถอธิบายได้ว่า นักลงทุนที่มีอาชีพพนักงานรัฐวิสาหกิจจะมีสัดส่วนการลงทุนต่ำกว่าอาชีพอื่น ๆ ส่วนประสบการณ์ในการลงทุนกลับพบว่า ผู้ลงทุนที่เคยมีประสบการณ์ในการลงทุนกับแชร์ช้อยมาก่อนจะมีทัศนคติต่อการลงทุนต่ำกว่าผู้ที่ไม่เคยลงทุนในแชร์ช้อย ดังนั้น ผู้ลงทุนที่มีประสบการณ์เหล่านี้จะมีการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งสูงกว่าผู้ที่ไม่เคยมีประสบการณ์ในการลงทุน ดังจะพิจารณาได้จากตารางที่ 2.9 พบว่าอาชีพพนักงานรัฐวิสาหกิจเพียงลงทุนกับแชร์ช้อยเป็นครั้งแรกมีจำนวนสูงถึงร้อยละ 55.1 สูงกว่าอาชีพอื่น ๆ ยกเว้นอาชีพค้าขายหรือประกอบธุรกิจส่วนตัว

4.2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในแชร์ช้อยจำแนกตามความมั่งคั่งสูง แยกได้เป็น 3 กรณีดังนี้

กรณีที่ 1 การลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งตามความหมายแคบ

$$\ln \alpha_{12} = 4.357 - 0.583 \ln W_1 + 0.715 OC_1 \dots \dots \dots (7)$$

(3.599)      (-4.205)      (2.234)

$$R^2 = 0.156 \quad F = 7.434$$

ผลจากสมการที่ (7) สมการการลงทุนในแชร์ช้อยต่อทรัพย์สินทางการเงินของผู้ที่มีฐานะทางการเงินสูง สามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้น้อยมาก โดยพิจารณาได้จาก  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.156 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาค่า t-statistics ของตัวแปรต่าง ๆ พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซ็นต์ขึ้นไป เป็นที่น่าสังเกตว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในแชร์ช้อยเมื่อพิจารณาถึงผู้ลงทุนที่มีฐานะทางการเงินสูงพบว่า ให้ผลที่แตกต่างจากผู้ลงทุนที่มีฐานะการเงินต่ำ ในสมการที่ (4) เล็กน้อยกล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่ง ( $W_1$ ) ของผู้มีฐานะการเงินสูงจะมีเครื่องหมายเป็นลบ (-0.583) และมีขนาดใหญ่กว่าสัมประสิทธิ์ของ ( $W_1$ ) ในสมการที่ (4) คือ (-0.262) แสดงว่าถ้าผู้ลงทุนมีทรัพย์สินทางการเงินสูงเขาจะมีการลงทุนในแชร์ช้อยต่ำกว่าผู้ลงทุนที่มีฐานะการเงินต่ำ ในด้านของอาชีพปรากฏว่า ผู้ลงทุนที่มีอาชีพรับราชการทหารและตำรวจจะมีสัดส่วนการลงทุนสูงกว่าผู้ลงทุนในอาชีพอื่น ๆ ทั้งนี้เนื่องจากอาชีพนี้ส่วนใหญ่ผู้ลงทุนจะมีความคุ้นเคยกับ



แชร์ช้อย เนื่องจากเคยลงทุนมานานและได้รับผลตอบแทนสม่ำเสมอและแน่นอนมาเป็นเวลานาน ทำให้นักลงทุนที่มีอาชีพนี้ประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าอาชีพอื่นและลงทุนในแชร์ช้อยสูงกว่าอาชีพอื่น ๆ

กรณีที่ 2 การลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งตามความหมายกว้าง

$$\ln \alpha_{22} = 12.371 - 1.037 \ln W_2 + 1.379 OC_1 \quad \dots \dots (8)$$

(3.505) (-4.365) (2.639)

$$R^2 = 0.332 \quad F = 10.434$$

จากสมการที่ (8) สมการการลงทุนในแชร์ช้อยต่อทรัพย์สินทางการเงินและทรัพย์สินถาวร มีลักษณะคล้ายคลึงกับสมการที่ (7) แต่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของการลงทุนได้ดีกว่า โดยสามารถพิจารณาได้จากค่า  $R^2$  มีค่า 33.2 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาถึงค่า t-statistics ของตัวแปรก็พบว่า มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซนต์ขึ้นไป อย่างไรก็ตามเมื่อเปรียบเทียบกับสมการที่ (5) จะพบว่าสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่ง ( $W_2$ ) จะมีค่า -1.037 ซึ่งสูงกว่า -0.262 แสดงว่าถ้าผู้ลงทุนมีความมั่งคั่งสูงเขาจะลงทุนในแชร์ช้อยเมื่อเทียบกับความมั่งคั่งต่ำกว่าผู้ลงทุนที่มีความมั่งคั่งต่ำ สำหรับปัจจัยอื่นที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนได้แก่ อาชีพรับราชการทหารและตำรวจ ( $OC_1$ ) จะมีการลงทุนสูงกว่าอาชีพอื่น ๆ

กรณีที่ 3 การลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งรวม

$$\ln \alpha_{32} = 11.544 - 0.985 \ln W_3 + 1.392 OC_1 \quad \dots \dots (9)$$

(3.204) (-4.087) (2.894)

$$R^2 = 0.330 \quad F = 10.361$$

ผลจากสมการที่ (9) ให้ผลที่แตกต่างจากสมการที่ (6) ไม่ว่าจะพิจารณาจากค่า  $R^2$ , t-statistics และ F-statistics จากการทดสอบพบว่า ความมั่งคั่งรวม ( $W_3$ ) และอาชีพรับราชการทหารและตำรวจ ( $OC_1$ ) สามารถอธิบายการผันแปรของความต้องการการลงทุนในแชร์ช้อยต่อความมั่งคั่งรวมได้ถึงร้อยละ 33.0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เครื่องหมายของสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่งรวมมีค่า -0.985 ซึ่งมีค่ามากกว่าสัมประสิทธิ์ของความมั่งคั่งในสมการที่ (6) คือ -0.804 แสดงว่าผู้ลงทุนที่มีความมั่งคั่งรวมสูงจะมีการลงทุนในแชร์ช้อยต่ำกว่าผู้ที่มีความมั่งคั่งต่ำ ทั้งนี้เนื่องจากผู้ที่มีความมั่งคั่งสูงอาจจะมีการกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ทางการเงินหรือซื้อทรัพย์สินถาวรเพื่อกระจายความเสี่ยง จึงทำให้สัดส่วนความต้องการ

ลงทุนในแชร์ช้อยต่ำ ในด้านอาชีพก็พบว่า อาชีพรับราชการทหารและตำรวจ (OC<sub>1</sub>) จะมีการลงทุนในแชร์ช้อยมากกว่าอาชีพอื่น ๆ เนื่องจาก ผู้ลงทุนที่เป็นข้าราชการทหารและตำรวจมีการลงทุนกับแชร์ช้อยมาเป็นเวลานานกว่าอาชีพอื่น ๆ (ดูตารางที่ 2.15 ประกอบ) จึงมีการประเมินความเสี่ยงต่ำเป็นผลให้ลงทุนในแชร์ช้อยเป็นสัดส่วนที่สูง และมีประสบการณ์ในการลงทุนมาก่อน (ดูตารางที่ 2.9 ประกอบ)