

## สรุปผลการศึกษา

ผลการศึกษาวิจัยเรื่อง ชาวสื่อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอิทธิพลที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ได้สรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

### ข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง

นักลงทุนผู้ตอบคำถาม เป็นนักลงทุนรายย่อยจำนวน 150 คน ส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนเพศชาย เพศหญิงร้อยละ 46.00 ส่วนใหญ่มีอายุเฉลี่ย 26-35 ปี คิดเป็นร้อยละ 52.60 สำหรับด้านการศึกษาล้วนใหญ่มีวุฒิการศึกษาในระดับปริญญาตรี ร้อยละ 64.00 ส่วนใหญ่มีอาชีพเป็นลูกจ้างบริษัทเอกชน ร้อยละ 61.30 มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน 20,000-40,000 บาท ร้อยละ 55.31 เป็นคนโสดและผู้สมรสแล้ว ในสัดส่วนที่ไม่แตกต่างกันนัก เป็นนักลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว

### พฤติกรรมการลงทุน

สำหรับลักษณะหรือพฤติกรรมในการซื้อขายหุ้นของนักลงทุนจะเป็นปัจจัยบ่งชี้ว่านักลงทุนรายใดเป็นนักลงทุนระยะยาวหรือเป็นนักเก็งกำไร กล่าวคือ นักลงทุนระยะยาวมักจะสนใจและมุ่งหวังผลกำไรในระยะยาวที่ยาวนานพอสมควร ส่วนนักลงทุนที่เก็งกำไรหรือระยะสั้น มักจะสนใจผลตอบแทนจากการซื้อขายในระยะเวลานั้นๆ

นักลงทุนที่ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่จะเป็นนักลงทุนทั้งสองประเภทเท่าๆกัน ร้อยละ 60.00 รองลงมาคือนักลงทุนระยะสั้น ร้อยละ 30.00 ส่วนนักลงทุนระยะยาว ร้อยละ 10.00

จากการวิจัยพบว่า นักลงทุนทุกประเภทที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มีสิ่งจูงใจที่จะเข้ามาลงทุน คือ กำไรจากการซื้อขาย ร้อยละ 70.76 รองลงมาคือ เงินปันผล ร้อยละ 16.70 นักลงทุนส่วนใหญ่พิจารณาและตัดสินใจลงทุนและชะลอการลงทุน เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเป็นปัจจัยที่สำคัญ โดยส่วนใหญ่ นักลงทุนจะพิจารณาว่า การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์สามารถมีเกณฑ์ที่จะสูงขึ้นหรือลดลงหรือไม่ เพราะโดยธรรมชาติของการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ ก็คงจะเกิดจากหลักการค้ำง่าย ๆ คือ การซื้อถูกขายแพง เมื่อหุ้นที่ตนถืออยู่ได้

ปรับตัวสูงขึ้น ก็จะทำให้ขายหุ้นที่ถือไว้ เพื่อสร้างผลกำไรให้ได้มากที่สุด และเมื่อราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง นักลงทุนอาจจะพิจารณาตัดสินใจขายก่อนที่หุ้นของตนจะติดลบ

และสิ่งหนึ่งที่จะเป็นตัวช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินทิศทางของการขึ้นลงของหลักทรัพย์ คือการแสวงหาข้อมูลข่าวสาร ทั้งที่เป็นทางการและข่าวลือ จะพบว่านักลงทุนให้ความเชื่อถือข่าวลือ จากหนังสือพิมพ์มากที่สุด และเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ เป็นอันดับรองลงมา

### แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

ขั้นตอนที่สำคัญประการหนึ่งในกระบวนการของการตัดสินใจ ก็คือการแสวงหาข้อมูลข่าวสาร ซึ่งแหล่งข้อมูลข่าวสารที่ส่วนมากนักลงทุนจะให้ความสำคัญมีอยู่ 3 ประการคือ

1. แหล่งข่าวที่อยู่ในรูปของนิติบุคคล ได้แก่ ข้อมูลที่เสนอโดยตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียน บริษัทสมาชิก และหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง
2. แหล่งข่าวที่เป็นบุคคล ได้แก่ เจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ เพื่อนในห้องค้า ญาติพี่น้อง
3. แหล่งข่าวจากสื่อมวลชน ได้แก่ หนังสือพิมพ์ธุรกิจ วิทยุ โทรทัศน์

จากการวิจัยพบว่า แหล่งข่าวดังกล่าวข้างต้นที่นักลงทุนต้องการและแสวงหาข้อมูลมากที่สุด ได้แก่ แหล่งข่าวจากสื่อมวลชน และเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ เป็นอันดับรองลงมา ส่วนเพื่อนในห้องค้า ก็มีส่วนที่จะเป็นแหล่งแสวงหาข้อมูล ได้เพียงเล็กน้อย

สำหรับปัจจัยแหล่งข่าวที่นักลงทุนเลือกตัดสินใจ ก็คือความน่าเชื่อถือของแหล่งข่าวสารรองลงมาคือ ทันทต่อเหตุการณ์ ซึ่งโดยความเป็นจริงแล้ว การถ่ายทอดข่าวสารที่เป็นทางการ แม้จะพยายามนำเสนอข่าวสารต่างๆ และพยายามกระจายข่าวสารให้ทั่วถึง แต่มักจะช้า มีความคาดเคลื่อน ข้อมูลข่าวสารไม่ถูกต้อง จึงเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้เกิดช่องว่างและส่งผลให้เกิดข่าวลือ เพราะโดยธรรมชาติของข่าวลือจะมีการแพร่กระจายไปได้ทั่วถึงและรวดเร็วมากกว่าข่าวที่เป็นทางการ

จากการศึกษาของ สุเมธ จงศรีสวาท (2539) พบว่านักลงทุนส่วนใหญ่ใช้ปัจจัยด้านความทันต่อเหตุการณ์ของข้อมูลข่าวสารในการตัดสินใจเลือกใช้แหล่งข่าว เพราะในการซื้อขาย

หลักทรัพย์ หากได้รับข้อมูลข่าวสารซ้ำกล่าวคนอื่น ก็อาจจะทำให้พลาดโอกาสในการทำกำไร ในทางตรงกันข้ามก็อาจจะทำให้เกิดความเสียหายแก่หุ้นในพอร์ตที่ตนถืออยู่ หากราคาหุ้นตกแล้วทำการขายไม่ทัน

### การรับรู้ข่าวลือของนักลงทุน

เป็นที่ทราบกันดีอยู่แล้วว่า การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นกิจกรรมของการซื้อขายหลักทรัพย์ ย่อมมีความเสี่ยงไม่มากก็น้อย นักลงทุนจำนวนมากจะต้องพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น ตามหลักการแล้วการที่จะตัดสินใจลงทุนซื้อขายหุ้น นักลงทุนควรพิจารณาข้อมูลก่อนที่จะลงทุน และนักลงทุนบางคนก็มักจะนำเอาข่าวลือมาใช้ร่วมกับการตัดสินใจในการลงทุน

ในการวิจัยครั้งนี้ ได้สอบถามนักลงทุนในเรื่องข่าวลือที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยแบ่งข่าวออกเป็นประเภทๆ ปรากฏว่า ข่าวลือเกี่ยวกับการสถาบันการเงินล้ม เป็นข่าวลือที่นักลงทุนให้ความสำคัญในเรื่องนี้มากที่สุด รองลงมาคือ ข่าวลือที่เกี่ยวกับเศรษฐกิจ และลำดับท้ายสุดคือ ข่าวลือที่เกี่ยวกับการเมือง

จากการวิเคราะห์และสังเกต และเปรียบเทียบการรับรู้ข่าวลือระหว่างนักลงทุนทั้ง 3 ประเภท จะพบว่า นักลงทุนระยะสั้น จะให้ความสำคัญของข่าวลือทุกประเภท ที่สามารถเกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ เพราะเป็นปกติวิสัยของนักลงทุนประเภทนี้ จะซื้อเร็วและขายเร็ว เมื่อเกิดข่าวลือหรือวิกฤตใดๆก็ตาม นักลงทุนประเภทนี้จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงหรือขาดทุน

สำหรับนักลงทุนทั้งสองประเภท จะรับรู้ข่าวลือไม่แตกต่างจากนักลงทุนระยะสั้น

ส่วนนักลงทุนระยะยาว จะเป็นนักลงทุนที่ไม่ค่อยตื่นตระหนกต่อข่าวลือ เพราะนักลงทุนประเภทนี้จะถือหุ้น ไว้นาน ซึ่งจะมากกว่า 6 เดือนขึ้นไป มักจะมีเป้าหมายการลงทุนเพื่อหวังเงินปันผลเสียเป็นส่วนใหญ่ จากการวิจัยของการรับรู้ข่าวลือ จะพบว่ามีเพียงบางเรื่องเท่านั้นที่นักลงทุนประเภทนี้ให้ความสำคัญ นั่นก็คือ ข่าวลือที่เกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาด โดยเฉพาะข่าวลือเรื่องสถาบันการเงินล้ม และข่าวลือเกี่ยวกับเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับธุรกรรมระหว่างประเทศ

เมื่อพิจารณาและวิเคราะห์ข่าวลือประเภทต่างๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อนำการเก็บรวบรวมข่าวจากการตัดข่าว ระหว่างปี 2539 ถึง กลางปี 2540 มาศึกษาเปรียบเทียบกับ การตอบแบบสอบถามของนักลงทุน พบว่า ข่าวลือเกี่ยวกับในตลาดหลักทรัพย์ ได้เกิดขึ้นในตลาดมากกว่าข่าวลือประเภทอื่นๆ โดยที่สาเหตุของการเกิดข่าวลือ เกิดจากการที่นักลงทุนมีความกลัว ความไม่มั่นใจ และข่าวต่างๆในช่วงเวลาดังกล่าวไม่มีความชัดเจนเท่าที่ควร ซึ่งสามารถสร้างความคลุมเครือให้กับนักลงทุน

ผลการศึกษาดังนี้แสดงให้เห็นว่า ปัจจัยข่าวลือต่างๆ จะมีผลกระทบต่อความผันผวนของดัชนีราคาหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามข่าวลือและระดับของผลกระทบจะมีมากหรือน้อยจะแตกต่างกันในสภาวะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา และสามารถมีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จริงตามที่มีความเชื่อและกล่าวอ้างกัน

### ความต้องการข่าวสารในแต่ละประเภทกับสภาวะตลาดหลักทรัพย์

จากการศึกษาพบว่า นักลงทุนทุกประเภทมีความต้องการข้อมูลข่าวสารที่เป็นทางการ ในช่วงที่ตลาดตึกคัก ปกติและซบเซามากกว่า ในช่วงที่ตลาดวิกฤต เพราะในช่วงที่ตลาดวิกฤต นักลงทุนส่วนใหญ่จะไม่เข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยจะรอดูอยู่นอกตลาดเสียมากกว่า เพราะผลที่ได้อาจจะไม่คุ้มค่ากับการเข้ามาลงทุน และในช่วงตลาดวิกฤตนั้น นักลงทุนมักจะสนใจในข่าวใหญ่ ของสถานการณ์ เช่นข่าวลือ ที่เข้ามากระทบ จนทำให้ตลาดตกอยู่ในสภาวะวิกฤต ดังนั้นจึงมีการใช้ข้อมูลข่าวเป็นทางการน้อยกว่าในช่วงภาวะตลาดตึกคัก ภาวะตลาดปกติ โดยที่ช่วงตลาดตึกคักหรือปกติ นั้น การใช้ข้อมูลข่าวเป็นทางการ จะเป็นข้อมูลที่ช่วยให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ได้อย่างมาก

เมื่อนำสภาวะตลาดและความต้องการข่าวมาศึกษาให้นักลงทุนโดยแบ่งศึกษาระหว่างระดับการศึกษา พบว่า เมื่อสภาวะตลาดปกติ ดึกคักและซบเซา นักลงทุนทุกระดับการศึกษาก็ยังคงต้องการข่าวเป็นทางการมากที่สุด และในภาวะที่ตลาดวิกฤต นักลงทุนจะนำข่าวลือมาตัดสินใจในการซื้อขาย โดยเฉพาะนักลงทุนที่มีระดับการศึกษาที่ต่ำกว่าปริญญาตรี จะให้ความสำคัญมากที่สุด และเป็นที่น่าแปลกกว่า นักลงทุนที่มีการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรี ก็นำปัจจัยข่าวลือมาใช้ในการยามที่ตลาดวิกฤตเช่นกัน

### ความน่าเชื่อถือของข้อมูลและการให้นำหน้าความน่าเชื่อถือต่อข้อมูลข่าวสาร

นักลงทุนให้นำหน้าความน่าเชื่อถือต่อข้อมูลข่าวสารด้านการคาดการณ์จากการใช้ปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยด้านเทคนิคโดยนักวิเคราะห์ รองลงมาคือ การรายงานข่าวและบทความจากสื่อมวลชน ส่วนคอลัมน์สังคมหุ้น และข่าวจากญาติพี่น้อง นักลงทุนให้นำหน้าความน่าเชื่อเป็นลำดับสุดท้าย

### การทดสอบสมมติฐาน

#### สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยส่วนบุคคลทำให้ความเชื่อต่อข่าวลือแตกต่างกัน

1.1 นักลงทุนเพศชาย มีความต้องการและให้ความน่าเชื่อถือต่อข่าวลือ เมื่อตลาดขอยู่ในสภาพที่วิกฤต มากกว่านักลงทุนเพศหญิง อาจจะเป็นเพราะโดยธรรมชาติของเพศชายมักจะมีอุปนิสัยส่วนตัวคือ ชอบความเสี่ยงเพราะนักลงทุนเพศชายกล้าที่จะเลือกลงทุนในทางที่เสี่ยงมาก ถ้าได้กำไรมาก และมักจะแสวงหาข้อมูลข่าวสารจากแหล่งข่าวต่างๆ ให้ได้มากที่สุด เพื่อสามารถนำมาประกอบการตัดสินใจได้มากที่สุด และอาจจะมี ความกลัว เช่นกลัวว่าจะขายหุ้นไม่ได้ กลัวว่าขายแล้วหุ้นจะขึ้นต่อ ฯลฯ ความกลัวทำให้การตัดสินใจละล้าละลัง ไม่แน่วแน่ ซึ่งก็สอดคล้องกับทฤษฎีการแสวงหาข้อมูลข่าวสาร และพฤติกรรมการตัดสินใจ

1.2 นักลงทุนเพศหญิง จะใช้ประโยชน์จากข่าวลือ จากแหล่งข่าวหนังสือพิมพ์มากกว่าเพศชาย รองลงมาคือ แหล่งข่าวจากเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์และโทรทัศน์ ซึ่งผลที่ได้ก็สอดคล้องกับทฤษฎี การแสวงหาข่าวสาร เพราะธรรมชาติของนักลงทุนเพศหญิง อาจมีการตัดสินใจที่ยังไม่เด็ดขาดและชัดเจน พอเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ จึงเกาะติดข่าวและคำชี้แนะของคนข้างเคียง เป็นการตัดสินใจแบบ "เขابอกมา" หรือข่าวที่บอกต่อกันมา

1.3 ระดับการศึกษาของนักลงทุนกับการใช้ประโยชน์และความต้องการใช้ข่าวลือ จะพบว่า ในขณะที่สภาพตลาดวิกฤต นักลงทุนที่มีระดับการศึกษาต่ำกว่าปริญญาตรี จะมีความเชื่อถือต่อข่าวลือมากที่สุด อาจจะเป็นเพราะ นักลงทุนเหล่านี้มีการศึกษาที่ไม่สูงมากนัก และไม่มีความรู้ความสามารถในการวิเคราะห์ข้อมูลจากปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเทคนิค และต้องพึ่งพาอาศัยข่าวต่างๆ จากเพื่อนในห้องค้า เจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ เพราะนักลงทุนเหล่านี้ คิดว่าบุคคลเหล่านี้ เป็นบุคคลที่มีความน่าเชื่อถือ เช่นเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ เพราะเป็นอาชีพที่ให้คำแนะนำและวิเคราะห์การลงทุนได้ดี ซึ่งสอดคล้องกับทัศนคติความน่าเชื่อถือของแหล่งข่าว ส่วนนักลงทุนที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรี ก็มีความเชื่อถือข่าวลือเมื่อสภาพตลาดวิกฤต เป็นเพราะนักลงทุนประเภทนี้จะมีความรู้ความสามารถในการวิเคราะห์ทั้งปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางด้านเทคนิคเป็นอย่างดี และเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใด ๆ ก็ตาม เช่นข่าวลือเข้ามา นักลงทุนประเภทนี้ก็ไม่อาจจะเลยที่จะให้ความสนใจ เพราะข่าวลือบางข่าวสามารถที่จะช่วยทำกำไรได้ดีทีเดียว

## สมมติฐานที่ 2 สภาวะตลาดที่แตกต่างกัน ทำให้ข่าวลือมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมกรรมการลงทุน

นักลงทุนระยะยาว ระยะสั้น และนักลงทุนทั้ง 2 ประเภท มีความต้องการข้อมูลข่าวสารที่เป็นทางการในช่วงที่ตลาดปกติ และคึกคัก มากกว่าในช่วงที่ตลาดวิกฤต เพราะในช่วงที่ตลาดวิกฤต นักลงทุนส่วนใหญ่จะไม่เข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์ เพราะผลที่ได้อาจจะไม่คุ้มค่ากับการเข้าไปลงทุน และในช่วงตลาดวิกฤตนั้นนักลงทุนมักจะสนใจ ในข่าวใหญ่ของสถานการณ์ที่เข้ามากระทบจนทำให้ตลาดอยู่ในสภาวะที่วิกฤต ดังนั้นจึงมีการใช้ข้อมูลข่าวสารที่เป็นทางการน้อยกว่าในช่วงภาวะตลาดปกติและคึกคัก โดยที่ในช่วงตลาดปกติและคึกคักนั้น การใช้ข้อมูลข่าวสารที่เป็นทางการจะเป็นข้อมูลที่ช่วยให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ได้เป็นอย่างดี นักลงทุนทุกประเภทมีความต้องการข่าวสารด้านข่าวลือในช่วงที่ตลาดวิกฤตมากกว่าในช่วงตลาดปกติและคึกคัก ซึ่งข่าวลือมักจะอยู่คู่กับตลาดหลักทรัพย์ บางครั้งเมื่อราคาหุ้นพุ่งสูงขึ้นหรือตกลงอย่างมากและรวดเร็ว จะมีการหาสาเหตุที่ราคาหุ้นสูงขึ้นหรือราคาหุ้นที่ลดลง เมื่อใดที่ไม่สามารถที่จะหาสาเหตุที่แท้จริงได้ เมื่อนั้นก็จะเป็นช่องทางให้ข่าวลือได้แทรกตัวเข้ามาได้ ข่าวลือที่เกิดขึ้นนั้นอาจแยกประเภทออกเป็น ข่าวลือที่เกิดขึ้นกับตลาดโดยรวมซึ่งจะกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับข่าวลือ หากเป็นข่าวลือที่ช่วยเสริมในแง่ดี ก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์พุ่งสูงขึ้น แต่หากเป็นข่าวในแง่ลบ ก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ ตกลง

ในด้านของสภาพตลาด ข่าวลือที่เกิดขึ้นในสภาพตลาดที่วิกฤต นักลงทุนย่อมต้องการมากกว่าช่วงที่ตลาดปกติและคึกคัก เพราะสภาพตลาดที่วิกฤต นักลงทุนมักจะแสวงหาข้อมูลข่าวสารทุกอย่าง เพื่อใช้ประกอบในการตัดสินใจซื้อหรือขาย เพราะราคาหุ้นอาจจะมีการขึ้นสูงหรือต่ำลง ประกอบกับหากมีข่าวลือเข้ามาก็จะทำให้การซื้อขายน่าตื่นเต้นและน่าสนใจมากขึ้น และในช่วงที่ตลาดวิกฤต ข่าวลือย่อมเกิดขึ้นมากและเกิดขึ้นบ่อย ซึ่งจะเป็นตัวผลักดันให้ราคาหุ้นขึ้นหรือลงอย่างรวดเร็ว หากเป็นข่าวลือด้านลบก็อาจทำให้ราคาหุ้นตกลงไปมากอยู่แล้วและยังตกลงไปอีก ในขณะที่หากข่าวลือเป็นข่าวด้านบวก ก็อาจจะทำให้ราคาหุ้นพุ่งสูงขึ้นได้อย่างรวดเร็ว

ผลจากการศึกษาจะพบว่า สอดคล้องกับทฤษฎีการแสวงหาข่าวสารว่า บุคคลจะเลือกรับข่าวสารใดนั้นขึ้นอยู่กับ การคาดคะเนเปรียบเทียบกับรางวัลตอบแทน (reward value) กับการลงทุนลงแรง (expenditures) และพันธะผูกพัน (liabilities) ที่จะตามมา ถ้าผลตอบแทนหรือผลประโยชน์ที่จะได้รับสูงกว่าการลงทุนลงแรง หรือการต้องใช้ความพยายามที่จะรับรู้หรือทำความเข้าใจแล้ว บุคคลย่อมแสวงหาข่าวสาร โดยก่อนที่นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ หรือนักลงทุนให้ความสนใจกับหุ้นตัวใดตัวหนึ่งมักจะมีความรู้ ความเชื่อเกี่ยวกับหุ้นตัวนั้นๆ ในระดับหนึ่ง รวมทั้งมีเป้าหมายที่จะดำเนินการกับหุ้นตัวนั้น เมื่อได้รับการกระตุ้นจากข่าวสารที่เป็นทางการและข่าวลือ นักลงทุนก็จะนำมาพิจารณาว่าควรจะมีการดำเนินการอย่างไร เช่นตัดสินใจชะลอการลงทุนหรือรีบเข้าไปซื้อขายทันที และเมื่อนักลงทุนพิจารณาว่าข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นๆ ยังมีข้อมูลที่ไม่เพียงพอที่จะนำมาประกอบการตัดสินใจ ก็จะเปิดรับข้อมูลจากแหล่งต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นข่าวลือหรือข่าวไม่เป็นทางการที่เป็นเป้าหมาย เพื่อนำมาช่วยพิจารณาในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ และยังสอดคล้องกับแบบจำลองเชิงฟิงพาของบอลล์ - โรคิช และเดอเฟลอร์ ว่าด้วยผลของการสื่อสารมวลชน นักลงทุนจะต้องพึ่งพาอาศัยข้อมูลข่าวสารจากสื่อมวลชน โดยที่ลักษณะและอัตราของการพึ่งพาจะขึ้นอยู่กับสภาพเงื่อนไขโครงสร้างต่างๆ เช่นในด้านตลาดที่ได้แบ่งออกเป็นสภาพตลาดปกติ คึกคัก ชบเซา และวิกฤต โดยในแต่ละสภาพก็จะมีเงื่อนไขที่แตกต่างกันออกไป เช่นตลาดวิกฤต นักลงทุนอาจต้องการข่าวใหญ่ของสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในขณะนั้นๆ หรือนำข่าวลือมาใช้ เพราะปัจจัยที่จะส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของหุ้นมีอย่างมากมาย นอกเหนือไปจากการเคลื่อนไหวในเชิงเทคนิค เพราะในสภาพตลาดที่วิกฤตจะมีความไม่แน่นอน ทำให้ข้อมูลข่าวสารของนักลงทุนได้รับไม่เพียงพอ จึงทำให้นักลงทุนมักจะหาข้อมูลข่าวสารทุกอย่าง เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์

**สมมติฐานที่ 3** ข่าวลือที่แตกต่างกัน ทำให้พฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์แตกต่างกัน

จากการวิจัยพบว่า ข่าวลือมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนมากที่สุด คือ ข่าวลือที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ โดยข่าวที่นักลงทุนเห็นว่าเป็นปัจจัยและมีความสำคัญมากที่สุด คือ ข่าวลือเรื่องสถาบันการเงินล้ม เพราะนั่นหมายถึงความไม่มั่นคงที่มีต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ และจากการสำรวจวิจัยของหนังสือพิมพ์ไฟแนนเชียลเดย์ ในหัวข้อ ข่าวลือกับการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน จะเห็นได้ว่า ข่าวลือเป็นสิ่งที่มามีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนไทย ซึ่งข่าวลือได้กลายมาเป็นปัจจัยที่ต้องนำมาพิจารณาในการตัดสินใจที่จะซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน และพบว่านักลงทุนประมาณ 3 ใน 5 ให้ความสำคัญต่อข่าวลือที่แพร่สะพัดในแต่ละวัน

สำหรับข่าวลือเกี่ยวกับเศรษฐกิจ นักลงทุนจะให้ความสำคัญรองลงมา เพราะคิดว่าข่าวที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจอาจจะไม่ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นมากนัก และข่าวเศรษฐกิจบางเรื่องอาจจะไม่มีความเกี่ยวข้องต่อหุ้นที่นักลงทุนถือครองไว้หรือที่คิดจะเข้าซื้อหรือขาย ดังนั้นเมื่อเปรียบเทียบกับข่าวลือที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์แล้ว นักลงทุนยอมที่จะให้ความเชื่อถือหรือมีพฤติกรรมการตัดสินใจลงทุนเมื่อเกิดข่าวลือที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์มากกว่า และข่าวลือที่เกี่ยวข้องกับการเมือง นักลงทุนจะให้ความสำคัญในอันดับสุดท้าย จากบทความของธวัชชัย จิตติวณิชกิวส์ (นิตยสารดอกเบี๋ย : 2539) ได้แสดงความคิดเห็นว่า ข่าวลือเรื่องการเมือง ในตลาดหุ้นนั้น จะเป็นอุปสรรคที่สามารถจุดตลาดให้ตกลงได้เช่นกัน ซึ่งเป็นผลจากความเชื่อมั่นในรัฐบาล ซึ่งได้มีการวิเคราะห์หว่า ผลกระทบจากปัจจัยทางการเมืองมีเพียง 10 % ของปัจจัยรวม

โดยจะเห็นได้ว่าข่าวลือที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ จะมีผลกระทบต่อดัชนีของตลาด และข่าวลือที่เกิดขึ้นในแต่ละประเภทนั้นจะเป็นตัวที่บ่งชี้ว่านักลงทุนจะมีพฤติกรรมการลงทุนอย่างไร โดยจะเลือกตัดสินใจให้สอดคล้องกับผลกำไรที่จะได้รับมากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับพฤติกรรมการตัดสินใจ เพราะในการตัดสินใจของนักลงทุนจะต้องเลือกทางเลือกที่คิดว่าผลจะออกมาดีที่สุดในที่สุด เหมาะสมที่สุด



## อภิปรายผล

ข่าวลือในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอิทธิพลที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของ นักลงทุน

ในการซื้อขายหลักทรัพย์ ข่าวลือ มักจะเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลในการกำหนดการขึ้นลง ของดัชนี และมีผลกระทบต่อการซื้อขายหุ้น หากเป็นข่าวลือในภาพรวมด้านดีก็มักจะส่งผลให้ ดัชนีขึ้น หากเป็นข่าวลือในภาพรวมด้านลบ ก็จะมีผลให้ดัชนีตกลงอย่างรวดเร็ว ซึ่งจะกระทบ ต่อหลักทรัพย์โดยรวม และจากการสำรวจพบว่า แหล่งข่าวลือที่นักลงทุนได้รับ คือ ข่าวลือจาก หนังสือพิมพ์สูงสุด ดังนั้นหนังสือพิมพ์เองไม่ควรจะทำหน้าที่ส่งข่าวลือออกไป หากยังไม่สามารถ ตรวจสอบพบว่าเป็นความจริง ซึ่งบ่อยครั้งมักจะนำเสนอข่าวสารที่ออกมาในลักษณะของข่าวลือ เสียมากกว่า และจากการสำรวจพบว่า นักลงทุนให้น้ำหนักความน่าเชื่อถือคอลัมน์ด้านการคาด การณ์จากการใช้ปัจจัยด้านพื้นฐานและปัจจัยด้านเทคนิคโดยนักวิเคราะห์ สูงสุด ซึ่งจะเป็นผลดี ต่อนักลงทุนและเป็นการดีต่อการพัฒนาตลาดหุ้นไทย ซึ่งสอดคล้องกับคำแนะนำที่ วีระ ชีรภัทราน นนท์ ได้กล่าวว่า ควรให้น้ำหนักความน่าเชื่อถือสูงสุดต่อข้อมูลที่เป็นทางการ ซึ่งผลสำรวจของ ชลลดา เสริมนิภารัตน์ (2534) พบว่าโดยภาพรวมแล้วข่าวสารจากสื่อมวลชนเป็นข่าวสารที่นัก ลงทุนส่วนใหญ่ ประเมินว่ามีความน่าเชื่อถือมาก รองลงมาคือสื่อบุคคล และจากการวิจัยของ สุเมธ จงศรีสวาท (2538) พบว่าแหล่งข่าวลือที่ได้รับ นักลงทุนได้รับข่าวลือจากหนังสือพิมพ์สูง สุด คิดเป็นร้อยละ 37.3

ข่าวลือจากสื่อบุคคล โดยที่นักลงทุนทุกประเภทจะใช้ประโยชน์จากเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ สูงสุด ซึ่งสอดคล้องกับคำสัมภาษณ์ของ ดร.ประสาร ไตรรัตน์วรกุล รองเลขาธิการคณะ กก.ก.ล.ด. ว่า ปัจจุบันเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์มีอิทธิพลและมีบทบาทต่อตลาดหุ้นไทย เนื่องจาก กลุ่มบุคคลดังกล่าวมีบทบาทสูงขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากการวิเคราะห์จะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของ นักลงทุน และสอดคล้องกับการสำรวจวิจัยของหนังสือพิมพ์ไฟแนนเชียลเดย์ วันที่ 11 มิถุนายน 2539 ในหัวข้อ"อิทธิพลของโบรกเกอร์ที่มีต่อการตัดสินใจในการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของนัก ลงทุนไทย" จะพบว่า ในฐานะที่นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์) เป็นสื่อกลางที่มีโอกาส ใกล้ชิดต่อการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของเหล่านักลงทุน ดังนั้นบทบาทของบริษัท นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ จึงมีความสำคัญต่อการกำหนดความเป็นไปที่เป็นการสร้างสรรค์

หรือบันทึกของระบบตลาด และพบว่านักลงทุนให้ความสำคัญต่อโบรกเกอร์ว่าเป็นสื่อที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ค่อนข้างสูงมากด้วยคะแนนเฉลี่ยร้อยละ 70.12% และจากตำนานแมลงเม่า หนังสือพิมพ์ไทยโพสต์ โดยสุนันท์ ศรีจันทร์ ได้กล่าวไว้ว่า "บริษัทโบรกเกอร์มีส่วนทำให้ข่าวลือครอบงำนักลงทุน เพราะไม่ได้ทำหน้าที่นำพานักลงทุนให้ก้าวเดิน

อย่างถูกต้อง โดยมุ่งหวังแต่รายได้ค่าคอมมิชชั่น โดยพยายามวิ่งหาข่าวลือ เพื่อป้อนให้แก่ลูกค้าที่หิวกระหาย เพราะถือว่าข่าวลือทุกชิ้นสามารถสร้างกำไรให้กับลูกค้าได้ โดยเฉพาะช่วงหุ้นบูม และอาจจะเห็นว่าการแนะนำให้หลีกเลี่ยงการซื้อขายตามข่าวลือหรือหลีกเลี่ยงการแห่เข้าไปเก็งกำไรหุ้นที่มีข่าวลือ อาจจะเป็นการขัดลากลูกค้า"

ข่าวลือจากสื่อโทรทัศน์ โทรทัศน์นับว่าเป็นนวัตกรรมของเทคโนโลยีของการสื่อสารที่ช่วยทำให้มีศักยภาพของการส่งต่อข้อมูลข่าวสารได้กว้างไกล สามารถเข้าถึงได้ตามที่ต้องการทั่วทุกพื้นที่ ซึ่งสื่อโทรทัศน์ นับเป็นสื่อชนิดหนึ่งที่มีบทบาทต่อการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างยิ่ง โดยมีบทบาทในการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารและส่งเสริมพัฒนาตลาดหุ้นไทย โดยสื่อโทรทัศน์มีการเสนอข่าวที่รวดเร็ว และทันต่อเหตุการณ์

จากการวิจัยศึกษาข่าวลือที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี 2539 ถึงกลางปี 2540 จากหนังสือพิมพ์เศรษฐกิจรายวัน พบว่า ข่าวลือที่มีผลกระทบทำให้ดัชนีราคาหุ้นลดลงมีสูงถึงร้อยละ 87.10 ส่วนข่าวที่มีผลกระทบทำให้ดัชนีราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมีเพียงร้อยละ 12.90 และเมื่อดูถึงประเภทของข่าวลือ ปรากฏว่า ข่าวลือที่เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ สูงถึงร้อยละ 70.97 รองลงมาคือข่าวลือที่เกี่ยวกับเศรษฐกิจ ซึ่งมีสาเหตุเกิดมาจากความกลัวถึงร้อยละ 38.70 รองลงมาคือ ความคลุมเครือ ร้อยละ 35.48 และยังพบว่านักลงทุนส่วนใหญ่ร้อยละ 54% คิดว่าข่าวลือมีความจำเป็นมากในการนำมาตัดสินใจลงทุน และหลักเกณฑ์ในการพิจารณานำข่าวลือมาใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ส่วนใหญ่ตอบว่าได้รับข่าวลือมาจากแหล่งข่าวที่น่าเชื่อถือได้ โดยนักลงทุนส่วนใหญ่ที่ตอบแบบสอบถาม จะนำเอาข่าวลือมาพิจารณาประกอบการตัดสินใจในการซื้อขายหลักทรัพย์ค่อนข้างบ่อย เฉลี่ยร้อยละ 54.66% แล้วยังพบว่า ปัจจัยส่วนบุคคลของนักลงทุน เช่น วุฒิการศึกษา นักลงทุนส่วนใหญ่มีวุฒิการศึกษาในระดับปริญญาตรี รวมทั้งในด้านของอาชีพส่วนใหญ่มีอาชีพเป็นลูกจ้างบริษัทเอกชน และประกอบธุรกิจส่วนตัวมากที่สุด ดังนั้น การรับรู้ข่าวสารในด้านหลักทรัพย์ทุกประเภท จะมีการรับรู้ได้ง่าย เข้าใจมากยิ่งขึ้น และรวดเร็วยิ่งขึ้น สำหรับเหตุผลหรือเหตุจูงใจที่ให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนในธุรกิจหลักทรัพย์ คือ ผลกำไรจากการซื้อขาย ร้อยละ 74% รองลงมาให้เหตุผลว่า ต้องการได้ผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล นักลงทุนได้ระบุว่า โดยส่วนใหญ่เวลาที่สอบถามกับเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ นอกเหนือจากการสอบถามราคาหลักทรัพย์แล้ว นักลงทุนมักจะถามถึงเรื่องข่าวลือมากที่สุด

ข่าวลือโดยตัวของมันไม่เป็นอันตราย แต่อันตรายของมันเริ่มต้นเมื่อคนรับฟังข่าวลือแล้ว เชื่อสนิทใจ โดยขาดเหตุผล และข้อเท็จจริงมาสนับสนุน รวมทั้งเกิดอารมณ์ร่วมต่อข่าวลือ มีปฏิกิริยาต่อข่าวลือในเชิงปฏิบัติ โดยที่สังคมที่เชื่อข่าวลือได้ง่าย มักจะเชื่อข่าวร้ายๆไว้ก่อนเสมอ ทั้งๆที่ยังไม่มีการพิสูจน์อย่างเด่นชัด และเป็นเหตุให้มีแนวโน้มการตัดสินใจผิดได้มาก

ซึ่งกระแสข่าวลือค่อนข้างมีอิทธิพลต่อภาวะการลงทุนซื้อขายหุ้นอย่างมาก โดยส่วนมาก นักลงทุนมักจะใช้อารมณ์ตัดสินใจ หรือคล้อยตามได้ง่าย ในบางครั้งอาศัยโพยหุ้นจากมาร์เก็ตติ้งหรือเล่นตามข่าวลือ ท่ามกลางกระแสข่าวที่เต็มไปด้วยความสับสนมากมาย ทำให้นักลงทุนเกิดความสับสนในสถานการณ์ต่างๆ ซ้ำร้ายกว่านั้นยังมีข่าวลือแพร่สะพัดมาอย่างไม่ขาดสาย ท้ายที่สุดข่าวลือกลายเป็นปัจจัยที่ต้องนำมาพิจารณาในการตัดสินใจที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนไป

จากการวิจัยทำให้ทราบว่า ข่าวลือ นับว่าเป็นรูปแบบหนึ่งของข่าว ที่เกิดขึ้นในสถานการณ์ของความตึงเครียด ความกลัว ความสงสัย ความคลุมเครือ ที่ช่องทางการสื่อสารปกติไม่สามารถตอบสนองได้อย่างเพียงพอ โดยปัจจัยที่กำหนดปริมาณของข่าวลือ คือ เหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่ไม่ปกติ ซึ่งเป็นตัวผลักดันให้นักลงทุนเกิดความวิตกกังวล ความต้องการข่าวสารเพื่อคลายความรู้สึกตามความรุนแรงของสถานการณ์ ซึ่งทำให้เห็นว่า สาเหตุที่ทำให้เกิดข่าวลือมากที่สุด คือนักลงทุนมีความกลัว ไม่มั่นใจในสถานการณ์ที่เกิดขึ้น ซึ่งสามารถสร้างความคลุมเครือให้กับนักลงทุนได้โดยข่าวลือที่แพร่กระจายออกมาในแต่ละครั้งดูสมจริง และนักลงทุนจะมีปฏิกิริยาตอบสนองในทิศทางเดียวกัน โดยส่วนใหญ่สื่อที่ใช้ในการให้ข่าวที่ได้รับ ความเชื่อถืออย่างมาก คือ หนังสือพิมพ์ มักจะได้รับการยอมรับว่าเป็นเรื่องจริง หากไม่มีเรื่องให้นำสงสัยเป็นพิเศษ และอีกประเด็นหนึ่งที่ทำให้นักลงทุนมีความเชื่อต่อข่าวลือ คือการที่ข่าวลือจำนวนมากที่ปรากฏออกมาและในที่สุดก็เป็นความจริงในเวลาต่อมา

ผลการศึกษาข้างต้น แสดงให้เห็นว่า ปัจจัยข่าวลือมีผลกระทบต่อความผันผวนของดัชนีราคาหลักทรัพย์จริง โดยประเภทของข่าวและระดับราคาของผลกระทบจะมีมากหรือน้อย จะแตกต่างกันไปตามสภาวะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา

จากบทความของ เสรี ลีลาลัย (2537) ในหนังสือสารพันปัญหาหุ้น หัวข้ออิทธิพลของ ข่าวลือต่อตลาดหุ้น ได้กล่าวว่า ข่าวลือกับตลาดหุ้นได้อยู่คู่กันมานาน เพราะไม่ว่าตลาดหุ้นแห่งใดในโลก ย่อมจะมีการปล่อยข่าวลือเพื่อสร้างผลกระทบต่อราคาหุ้นเสมอ แม้แต่นักลงทุนในตลาดหุ้นวอลล์สตรีทบางคน ก็ใช้วิธีปล่อยข่าวลือ ซึ่งข่าวลือที่ปล่อยออกมานั้นได้ผลมากจริงๆ อย่างไรก็ตามข่าวลือที่ปล่อยแล้วไม่มีมูลความเป็นจริงจะใช้ซ้ำไม่ค่อยได้ผลเท่ากับข่าวลือที่เคยปล่อยแล้วเป็นข่าวจริงภายหลัง เช่น เรื่องจับปืนหุ้นเมื่อปลายปี 2535 ทำการปล่อยข่าวลือจับปืนหุ้นใช้ได้ผลดี และสามารถนำมาใช้ในระยะต่อๆมาด้วย

การที่ข่าวลือมีอิทธิพลต่อตลาดและมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนนั้น จะทำให้ตลาดหุ้นไม่พัฒนา เพราะแสดงว่ามีปัจจัยที่นอกเหนือจากปัจจัยพื้นฐานเป็นตัวกำหนด โดยเฉพาะการแพร่ข่าวลือ ยิ่งในยุคนี้ด้วยแล้ว การสื่อสารในรูปแบบต่างๆสามารถใช้เป็นเครื่องมือที่จะแพร่ข่าวได้อย่างรวดเร็วมาก และเมื่อบวกกับความตื่นตูม ความกลัว ข่าวลือจึงบรรลุผลอยู่เสมอ

จะเห็นได้ว่าผลที่ได้สอดคล้องกับแนวความคิดทฤษฎี ความน่าเชื่อถือของแหล่งข่าวสารคือนักลงทุนจะเลือกรับข้อมูลข่าวสารใดขึ้นอยู่กับ แหล่งข่าวสารเหล่านั้นได้รับการยอมรับหรือจากบุคลิกลักษณะน่าเชื่อถือ น่าไว้วางใจ มีความรู้ มีประสบการณ์ มีความเชี่ยวชาญในเรื่องที่นำเสนอ จากทฤษฎีจะพบว่า ผู้ที่มีความน่าเชื่อถือสูง จะมีความสามารถในการชักจูงใจมากกว่า ไม่ว่าจะเป็นปัจจัยส่วนบุคคล ด้านเพศ รายได้ อายุ การศึกษา อาชีพ หรือลักษณะการลงทุนที่แตกต่างกันออกไป หลังจากนั้นจะมีการเลือกตัดสินใจ โดยพยายามเลือกทางเลือกต่างๆ ซึ่งเป็นทางเลือกที่คิดว่าผลจะออกมาดีที่สุด เหมาะสมที่สุด เพื่อที่จะได้รับผลกำไรในการซื้อขายหลักทรัพย์มากที่สุด โดยที่นักลงทุนแต่ละคนอาจมีเกณฑ์การตัดสินใจที่แตกต่างกันออกไป

อีกทั้งยังสอดคล้องกับทฤษฎีการแพร่กระจายข่าวสาร โดยที่นักลงทุนแต่ละคนย่อมมีการคาดคะเนหรือหาผลประโยชน์ที่จะได้รับจากสื่อแตกต่างกันออกไป อาจขึ้นอยู่กับปัจจัยเฉพาะบุคคลหรือความต้องการเฉพาะตน ซึ่งนักลงทุนแต่ละคนอาจจะได้รับข่าวสารที่มาจากสื่อมวลชนโดยตรงหรือได้รับข่าวสารมาจากการบอกเล่าต่อกันไปจากปากต่อปาก และอาจมีการถ่ายทอดข่าวสารนั้นๆต่อไปยังนักลงทุนคนอื่นๆ แต่ถ้าข่าวสารที่ได้รับเมื่อคาดคะเนแล้ว อาจจะไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ก็จะมีพฤติกรรมการแสวงหาข่าวสารเพิ่มเติม และจะพิจารณาว่าข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นๆว่ามีเพียงพอที่จะนำมาประกอบการตัดสินใจได้หรือไม่ แต่ถ้านักลงทุนตระหนักว่ายังไม่เพียงพอที่จะนำมาประกอบการตัดสินใจ ก็จะพยายามเปิดรับและแสวงหาข้อมูลข่าวสารจากแหล่งต่างๆ

## ข้อจำกัดในการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ เป็นการวิจัยเพื่อรวบรวมข้อมูลความคิดเห็นเกี่ยวกับข่าวลือในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอิทธิพลที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยที่นักลงทุนที่ทำการศึกษาครั้งนี้เป็นบุคคลธรรมดาที่ทำธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น จะไม่รวมถึงผู้ซื้อขายหลักทรัพย์ในรูปบริษัทหรือนิติบุคคล

นอกจากนี้ในการวิจัยยังประสบปัญหาเนื่องจากข้อจำกัดดังนี้

1. ช่วงเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลมีจำกัด เพราะจะสามารถเก็บข้อมูลได้เฉพาะในช่วงก่อนและหลังการเปิดตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น และในช่วงเวลาก่อนและหลังการเปิดตลาดก็เป็นช่วงเวลาที่จำกัดมากในการเก็บรวบรวมข้อมูล เนื่องจากนักลงทุนส่วนใหญ่จะมาถึงห้องค้าปลีกในช่วงเวลาเปิดและมักจะยุ่งอยู่กับการหาข้อมูลต่างๆ เช่น จากเจ้าหน้าที่โบรกเกอร์ เพื่อนในห้องค้าปลีกในช่วงที่ปิดห้องค้าหลักทรัพย์แล้ว นักลงทุนส่วนใหญ่ก็มักจะรีบเร่งไปทำธุรกิจของตนเอง

2. ปัญหาเกี่ยวกับระยะเวลาช่วงที่เก็บข้อมูล เป็นช่วงที่ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ค่อนข้างซบเซาอย่างมาก ทำให้นักลงทุนที่เคยมาใช้บริการลดน้อยลงมาก และไม่ค่อยได้รับความร่วมมือในการตอบแบบสอบถามจากนักลงทุนเท่าที่ควร

3. ปัญหาเกี่ยวกับการตอบแบบสอบถามของนักลงทุน มีการตอบคำถามไม่หมดทุกคำถาม เนื่องจากนักลงทุนหลายรายเบื่อนายที่จะตอบแบบสอบถาม เพราะอาจจะเป็นการเสียเวลาในการลงทุน