

บทคัดย่อ

สัญญา SET50 Index Futures และสัญญา SET50 Index Options จัดเป็นสัญญาลำดับที่ 1 และ 2 ตามลำดับ ที่ได้ซื้อขายผ่านตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Thailand Futures Exchange: TFEX) งานวิจัยครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุน และวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการเก็งกำไรโดยเปรียบเทียบกับ การป้องกันความเสี่ยงของนักลงทุนในตลาด SET50 Index Futures และ SET50 Index Options โดยใช้การประมาณสมการที่เกี่ยวข้องกัน 2 แบบ คือ (1) แบบสมการเดี่ยว ใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองชั้น (Two Stage Least Squares: 2SLS) และ (2) แบบระบบสมการ ใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดสามชั้น (Three Stage Least Squares: 3SLS)

เมื่อพิจารณานักลงทุนในตลาด SET50 Index Futures พบว่านักลงทุนภายในประเทศมีส่วนในการซื้อขายสูงสุด ส่วนนักลงทุนต่างประเทศมีแนวโน้มการซื้อเพิ่มขึ้นจนมีส่วนการซื้อขายมากกว่านักลงทุนสถาบันตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ทั้งนี้ นักลงทุนสถาบันและนักลงทุนในประเทศมีสถานะซื้อ มากกว่าสถานะขาย ในขณะที่นักลงทุนต่างประเทศมีสถานะขายสุทธิ ในปี พ.ศ. 2557 มีการลงทุนในตลาด SET50 Index Futures เพื่อป้องกันความเสี่ยงมากที่สุด โดยเปรียบเทียบกับ การเก็งกำไร สำหรับตลาด SET50 Index Options นักลงทุนภายในประเทศมีส่วนการซื้อขายสูงสุดทุกปี รองลงมา คือ นักลงทุนสถาบัน และนักลงทุนต่างชาติ ตามลำดับ โดยนักลงทุนภายในประเทศมีสถานะขายมากกว่าสถานะซื้อและลงทุนในสัญญา SET50 Index Put Options มากกว่าสัญญา SET50 Index Call Options และในปี พ.ศ. 2560 นักลงทุนในตลาด SET50 Index Options มีพฤติกรรมเก็งกำไรโดยเปรียบเทียบกับ การป้องกันความเสี่ยงที่ต่ำสุดเมื่อเทียบกับปีอื่นๆ

เมื่อใช้ข้อมูลรายวันตั้งแต่วันที่ 6 พฤษภาคม พ.ศ. 2557 ถึงวันที่ 29 พฤษภาคม พ.ศ. 2560 เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมเก็งกำไรโดยเปรียบเทียบกับ การป้องกันความเสี่ยงในตลาด SET50 Index Futures และ SET50 Index Options ผลการประมาณค่าด้วย 2SLS และ 3SLS พบความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันระหว่างพฤติกรรมในตลาดอนุพันธ์และความผันผวนในตลาดหลักทรัพย์ สำหรับการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชันพบความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันในแบบจำลอง 3SLS ในขณะที่แบบจำลอง 2SLS มีรูปแบบความสัมพันธ์แบบทิศทางเดียวจากพฤติกรรมในตลาดฟิวเจอร์สส่งผลต่อพฤติกรรมในตลาดออปชัน ในส่วนของอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ส่งผลในทิศทางเดียวกันกับความผันผวนในตลาดหลักทรัพย์ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับพฤติกรรมพฤติกรรมเก็งกำไรโดยเปรียบเทียบกับ การป้องกันความเสี่ยงในตลาด SET50 Index Futures ทั้งด้วยวิธี 2SLS และ 3SLS และในตลาด SET50 Index Options เฉพาะวิธี 3SLS นอกจากนี้สัดส่วนปริมาณซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศเท่านั้นที่สัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับพฤติกรรมเก็งกำไรในตลาด SET50 Index Futures ในขณะที่ตลาด SET50 Index Options การซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศและนักลงทุนสถาบันที่เพิ่มขึ้นเพื่อการเก็งกำไรมากกว่าการป้องกันความเสี่ยงโดยเปรียบเทียบ และเป็น การซื้อสัญญา SET50 Index Put Options เพื่อการเก็งกำไร และซื้อสัญญา SET50 Index Call Options เพื่อการป้องกันความเสี่ยง