

**โมเดลความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจ  
ของผู้ลงทุนที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y  
(A Structural Relationship Model among Perceived Risk, Perceived Benefit,  
and Investor Trust Affecting Investment Intentions of Generation Y Investors)**

**กนิษฐา ฤทธิคำรพ<sup>1</sup> และ ณัฐพัชร วิเศษพานิช<sup>2</sup>**

**Kanitta Richkamrohp<sup>1</sup> and Nattaphat Wisedpanich<sup>2</sup>**

Received: October 21, 2024

Revised: February 13, 2025

Accepted: March 7, 2025

**บทคัดย่อ**

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจของผู้ลงทุนที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y ในกรุงเทพมหานคร การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือที่ใช้เก็บรวบรวมข้อมูล กลุ่มตัวอย่างคือบุคคลที่ลงทุนในสินทรัพย์ประเภทตราสารทุนที่มีให้ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่มีอายุระหว่าง 23-45 ปี หรือเกิดในช่วงปี พ.ศ. 2520-2542 จำนวน 155 คน โดยการสุ่มแบบสะดวก สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ความถี่ ร้อยละ การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน และโมเดลสมการโครงสร้าง

ผลการวิจัย พบว่า โมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่พัฒนาขึ้นมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์เป็นอย่างดี โดยพิจารณาจากค่า  $\chi^2$  เท่ากับ 9.679 ค่า p-Value เท่ากับ 0.88 ค่า  $\chi^2/df$  เท่ากับ 1.210 ค่า CFI เท่ากับ 0.999 ค่า GFI เท่ากับ 0.989 ค่า AGFI เท่ากับ 0.910 และค่า RMSEA เท่ากับ 0.037 ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรการรับรู้ความเสี่ยงและตัวแปรการรับรู้ถึงประโยชน์มีความสัมพันธ์ทางอ้อมเชิงบวกต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y โดยมีตัวแปรความไว้วางใจของผู้ลงทุนเป็นตัวแปรขึ้นกลาง สำหรับผลการวิจัยนี้ สามารถนำไปใช้ประกอบการวางแผนการพัฒนากลยุทธ์การสื่อสารที่โปร่งใสเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลประโยชน์ การสร้างความเชื่อมั่นในระบบการลงทุน และการให้ความรู้แก่ผู้ลงทุน เพื่อส่งเสริมความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y อย่างมีประสิทธิภาพ

**คำสำคัญ:** การรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ประโยชน์ ความไว้วางใจ ความตั้งใจลงทุน

<sup>1</sup> อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ สถาบันการจัดการปัญญาภิวัฒน์

Lecturer, Faculty of Business Administration, Panyapiwat Institute of Management. E-mail: thanadidi@gmail.com

<sup>2</sup> ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

Assistant Professor, Faculty of Business Administration, Bangkok University. E-mail: nattaphat.api@hotmail.com

## ABSTRACT

This research aims to develop a structural relationship model of perceived risk, perceived benefit, and investor trust affecting investment intentions of Generation Y investors in Bangkok. The study adopts a quantitative research approach, using a questionnaire as the primary data collection tool. The sample consists of 155 participants selected through convenience sampling. The participants are investors in equity assets traded on the Stock Exchange of Thailand (SET), aged between 23 and 45 years, or born between 1977 and 1999. The data were analyzed using descriptive statistics, including frequency, percentage, confirmatory factor analysis (CFA), and structural equation modeling (SEM).

The research findings indicate that the developed causal relationship model aligns well with the empirical data, as evidenced by the following fit indices:  $\chi^2 = 9.679$ ,  $p\text{-value} = 0.88$ ,  $\chi^2/df = 1.210$ ,  $CFI = 0.999$ ,  $GFI = 0.989$ ,  $AGFI = 0.910$ , and  $RMSEA = 0.037$ . The study revealed that both perceived risk and perceived benefits have a positive indirect relationship with investment intentions of Generation Y investors, with investor trust serving as a mediating variable. These findings can be applied to the development of transparent communication strategies regarding risks and benefits, the enhancement of trust in investment systems, and investor education initiatives, thereby effectively promoting investment intentions among Generation Y investors.

*Keywords: perceived risk, perceived benefit, investor trust, intention to invest*

## ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปี 2565 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีรายได้รวมสูงถึง 18.52 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 33.6 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2564 หรือเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 5.5 ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา จากข้อมูลรายได้รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 - 2565 พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องดำเนินงานภายใต้วิกฤติเศรษฐกิจหลายครั้ง อาทิ วิกฤติเศรษฐกิจต้มยำกุ้ง วิกฤติเศรษฐกิจแฮมเบอร์เกอร์ ตลอดจนวิกฤติจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) แต่รายได้ของบริษัทจดทะเบียนฯ สามารถเติบโตเฉลี่ยมากกว่าร้อยละ 9.0 ต่อปี ขณะที่ภาพรวมของเศรษฐกิจไทย เมื่อพิจารณาจากผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่เป็นตัวเงิน (Nominal GDP) โตเฉลี่ยร้อยละ 4.9 ต่อปี จะเห็นได้ว่าบริษัทจดทะเบียนฯ โตเกือบ 1.8 เท่า เมื่อเทียบกับการเติบโตของเศรษฐกิจของประเทศ แสดงให้เห็นว่า

การดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนฯ มีบทบาทสำคัญในการผลักดันการเติบโตของเศรษฐกิจไทย และทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นหนึ่งในวิธีการที่มีศักยภาพในการสร้างความมั่งคั่งและเพิ่มมูลค่าทางการเงินให้กับนักลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

ปัจจุบันการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ได้รับความสนใจจากประชาชนในทุกกลุ่มอาชีพและทุกกลุ่มอายุ เนื่องจากความสะดวก รวดเร็ว และมีประเภทของสินทรัพย์ให้เลือกลงทุนหลากหลาย เช่น หุ้น ตราสารทางการเงิน ตราสารหนี้ อนุพันธ์ สกุลเงิน และสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล ซึ่งเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนสามารถเลือกลงทุนในสินทรัพย์ที่ตรงกับความต้องการและความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ผู้ลงทุนจึงต้องการบริหารเงินออมหรือเงินลงทุนของตนให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด ในขณะเดียวกัน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นหนึ่งในทางเลือกที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีสินค้าหรือตราสารทางการเงินหลายประเภทให้เลือก การลงทุนที่มีหลักการ และการวิเคราะห์ที่ดีสามารถช่วยลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน และช่วยให้การลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556) สำหรับการลงทุนในตราสารทุน (Equity Instruments) ถือเป็นเครื่องมือสำคัญในตลาดการเงิน เนื่องจากช่วยในการระดมทุนสำหรับบริษัทที่ขาดแคลนเงินทุนหรือเป็นเครื่องมือในการลงทุนสำหรับผู้ที่มีเงินส่วนเกิน โดยตราสารทุน ประเภทของการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงคาดหวังผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่สูงขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ความเสี่ยงเป็นปัจจัยสำคัญในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอาจมีความเสี่ยงที่สูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์อื่นๆ เนื่องจากความผันผวนของตลาด การเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงจำเป็นต้องพิจารณาความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง เช่น ความผันผวนของราคาหุ้น ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท และปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน นอกจากนี้ ความไว้วางใจในตลาดหลักทรัพย์เป็นสิ่งสำคัญที่นักลงทุนต้องมี เพื่อสร้างความเชื่อมั่นในระบบการซื้อขายที่โปร่งใสและถูกต้อง ความไว้วางใจที่มีในตลาดยังสามารถเพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสม โดยนักวิชาการหลายท่านได้เห็นพ้องต้องกันว่า ความไว้วางใจและความเสี่ยงเป็นสองปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมกรรมการทำธุรกรรมผ่านช่องทางออนไลน์ (Kim & Koo, 2016) ความไว้วางใจจะเกิดขึ้นก่อนความเสี่ยงเพราะหากปราศจากความไว้วางใจแล้วพฤติกรรมความเสี่ยงก็จะไม่เกิดขึ้น แสดงให้เห็นว่าความไว้วางใจเป็นปัจจัยสำคัญในการลดความเสี่ยงในการลงทุน ส่วนการรับรู้ถึงความเสี่ยงสามารถช่วยเสริมสร้างความไว้วางใจของผู้ลงทุน และการเข้าใจความเสี่ยงอย่างถูกต้องยังช่วยลดความเครียดและความกังวลที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนที่มีความเสี่ยง (Malhotra, Kim & Agarwal, 2004)

นอกจากนี้ จากการศึกษาของ Mikhaylov, Sokolinskaya, & Lopatin (2019) พบว่า ในประเทศกำลังพัฒนานั้นบุคคลที่มีอายุน้อยและรายได้ต่ำจะสามารถรับความเสี่ยงได้สูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับบุคคลที่มีอายุมากกว่าและรายได้สูงกว่า ซึ่งจะเห็นได้ว่าสอดคล้องกับข้อมูลการลงทุนในสินทรัพย์การเงินแบบดิจิทัลของประเทศไทยที่มีการเจริญเติบโตที่สูงขึ้นในกลุ่มนักลงทุนอยู่ในวัยเรียนและวัยเริ่มต้นการทำงาน หรือจัดว่าอยู่ในช่วง Generation Y และ Z เป็นส่วนใหญ่ สาเหตุหลักประการหนึ่งมาจากพฤติกรรมการใช้สื่อดิจิทัล และเทคโนโลยีทางการเงิน (FinTech) ได้อย่างคล่องแคล่ว ทำให้ Generation Y สามารถเข้าถึงข้อมูลด้านการลงทุนได้อย่างรวดเร็วและสะดวกสบาย (นวัรัตน์ เต็มสัมฤทธิ์ และคณะ, 2566) นอกจากนี้ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ และ

สังคม อาทิ การเลื่อนสถานภาพทางการเงิน การต้องการสร้างความมั่นคงให้กับครอบครัว และความกังวลต่อการเกษียณอายุ ได้กระตุ้นให้คนกลุ่มนี้ตระหนักถึงความสำคัญของการออมและการลงทุนในระยะยาวมากยิ่งขึ้น

จากเหตุผลที่ได้กล่าวมาข้างต้น จะเห็นได้ว่ากลุ่มคนใน Generation Y ถือเป็นกลุ่มคนที่เป็นอัตรากำลัง และทรัพยากรบุคคลที่ขับเคลื่อนองค์การต่างๆ ทั้งในปัจจุบันและอนาคตอันใกล้ เป็นกลุ่มประชากรที่เกิดในช่วง ค.ศ. 1977 - 1999 ซึ่งถูกเรียกขานกันไว้หลายชื่อทั้ง Millennial, WHY, Dot Com, Net Generation หรือ KIPPERS (Kids in Parents' Pockets Eroding Retirement Saving) เป็นต้น (Martin, 2005; Wong et al., 2008) โดยกลุ่ม Generation Y เป็นคนที่เติบโตมาพร้อมกับภาวะวิกฤตเศรษฐกิจตกต่ำหลายครั้ง ตั้งแต่ช่วง ค.ศ. 1990 ค.ศ. 1997 ค.ศ. 2000 และ ค.ศ. 2008 (เดชา เดชะวัฒน์ไพศาล และคณะ, 2557) และปัจจุบันที่ทั่วทั้งโลกกำลังประสบปัญหาเศรษฐกิจ แต่คนกลุ่มนี้ยังเป็นกลุ่มคนสำคัญในการขับเคลื่อนองค์กรและประเทศชาติ เนื่องจากเป็นกำลังแรงงานหลักของหลายประเทศทั่วโลกเช่นเดียวกับประเทศไทย อย่างไรก็ตาม แม้ว่า Generation Y ด้านความสนใจต่อการลงทุน แต่ยังคงขาดความรู้ความเข้าใจเชิงลึกในเรื่องการวางแผนและจัดสรรสินทรัพย์เพื่อกระจายความเสี่ยง และการขาดความรู้ในเชิงกลยุทธ์ยังส่งผลให้เกิดการตัดสินใจที่ขาดประสิทธิภาพ เช่น การถือครองพอร์ตสินทรัพย์ที่กระจุกตัว (Concentrated Portfolio) (Smith, 2020) ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงต้องการพัฒนาโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจของผู้ลงทุนที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y เพื่อสร้างองค์ความรู้ใหม่ในการส่งเสริมและเพิ่มโอกาสในการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพและปลอดภัยสำหรับนักลงทุน Generation Y

### จุดมุ่งหมายของการวิจัย

เพื่อพัฒนาโมเดลความสัมพันธ์การรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจของผู้ลงทุนที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y

### ขอบเขตของการวิจัย

#### 1. ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บุคคลที่เกิดในปี พ.ศ. 2520 – 2542 หรือกลุ่ม Generation Y (Wong et al., 2008) ซึ่งได้ทำการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทของตราสารทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอาศัยอยู่ในพื้นที่กรุงเทพมหานคร โดยไม่ทราบจำนวนประชากรที่แน่นอน สำหรับการกำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้ ใช้หลักการของการวิเคราะห์โมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุแบบมีตัวแปรแฝง โดยกำหนดให้ตัวแปรสังเกต 1 ตัวแปร ต้องมีตัวอย่างไม่น้อยกว่า 10 ตัวอย่าง (Schumacker & Lomax, 2010) หรือควรเลือกขนาดตัวอย่างที่อยู่ระหว่าง 10 ถึง 20 เท่าของจำนวนตัวแปรสังเกต (Hair et al., 2019; Kline, 2011) ซึ่งในงานวิจัยนี้มีจำนวนตัวแปรสังเกตได้ 11 ตัวแปร จึงประมาณค่าและคำนวณขนาดตัวอย่างที่เหมาะสมควรอยู่ระหว่าง 110 – 220 ตัวอย่าง ทั้งนี้ ผู้วิจัยตั้งเป้าหมายในการเก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 220 ตัวอย่าง แต่ได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วนจำนวน 155 ตัวอย่าง

## 2. ขอบเขตด้านเนื้อหา

สำหรับการวิจัยครั้งนี้มีตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาวิจัย ประกอบด้วย

2.1 ตัวแปรแฝงภายนอก (Exogenous Latent Variables) ประกอบด้วย 2 ตัวแปร

1) การรับรู้ความเสี่ยง (Perceived Risk) ประกอบด้วย 3 ตัวแปร ได้แก่ ความเสี่ยงด้านข้อมูลข่าวสาร ความเสี่ยงทางการเงิน และความเสี่ยงด้านสังคมและการเมือง

2) การรับรู้ถึงประโยชน์ (Perceived Benefit) ประกอบด้วย 3 ตัวแปร ได้แก่ ผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุน การมีส่วนร่วมความเป็นเจ้าของกิจการ และสภาพคล่อง

2.2 ตัวแปรแฝงภายใน (Exogenous Latent Variables) ประกอบด้วย 2 ตัวแปร

1) ความไว้วางใจของผู้ลงทุน (Investor Trust) ประกอบด้วย 3 ตัวแปร ได้แก่ ความไว้วางใจด้านศักยภาพ ความไว้วางใจด้านการสื่อสาร และความไว้วางใจด้านความมั่นคงสัญญา

2) ความตั้งใจในการลงทุน (Intention to Invest) ประกอบด้วย 2 ตัวแปร ได้แก่ ความตั้งใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ และความเต็มใจที่ลงทุน

## การทบทวนวรรณกรรม

การทบทวนวรรณกรรมปัจจัยตามกรอบการวิจัย ประกอบด้วย การรับรู้ความเสี่ยง ความไว้วางใจของผู้ลงทุน การรับรู้ถึงประโยชน์ และความตั้งใจลงทุนของนักลงทุน รายละเอียดดังนี้

### 1. การรับรู้ความเสี่ยง (Perceived Risk: PR)

การรับรู้ความเสี่ยง หมายถึง การรับรู้ถึงโอกาสที่จะเกิดความสูญเสียจากการตัดสินใจ (Dinev & Hart, 2006) หรือการรับรู้ถึงความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นในกระบวนการตัดสินใจซื้อสินค้าและบริการ (Lu, Hsu, & Hsu, 2005) เนื่องจากผู้บริโภคไม่สามารถคาดการณ์ผลลัพธ์ได้อย่างชัดเจน อีกทั้งผู้บริโภคแต่ละคนก็มีระดับการรับรู้ความเสี่ยงที่แตกต่างกัน (Schiffman & Wisenblit, 2015) การรับรู้ความเสี่ยงนี้สามารถนิยามได้ว่าเป็นโอกาสที่จะเกิดผลลัพธ์เชิงลบซึ่งส่งผลกระทบต่อกระบวนการตัดสินใจของผู้บริโภค (สริตา ขาญเจริญลาภ, 2563) ทั้งนี้ เมื่อการรับรู้ความเสี่ยงเพิ่มสูงขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อกระบวนการตัดสินใจซื้อสินค้าและบริการ เนื่องจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดผลลัพธ์เชิงลบนั้นมีความสำคัญจนผู้บริโภครับรู้ได้ (Lu, Hsu, & Hsu, 2005) นอกจากนี้ การรับรู้ความเสี่ยงที่มาจากความไม่แน่นอนในสถานการณ์ที่ผู้บริโภคไม่สามารถคาดการณ์ผลลัพธ์ได้อย่างแน่ชัด อาจนำไปสู่ความไม่พึงพอใจและการปฏิเสธที่จะซื้อสินค้าหรือใช้บริการที่เกี่ยวข้องกับความเสี่ยงดังกล่าว (กษมา จินกุล, 2562)

### 2. ความตั้งใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท (Intention to Invest)

ความตั้งใจในการกระทำพฤติกรรม (Behavioral Intention) อ้างอิงทฤษฎีการกระทำตามหลักเหตุผล (Theory of Reasoned Action: TRA) ซึ่งพัฒนาโดย Ajzen & Fishbein (1975) เป็นทฤษฎีทางจิตวิทยาสังคมที่ใช้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความเชื่อ ทศนคติ และพฤติกรรมของมนุษย์ ทฤษฎีนี้ระบุว่า การกระทำของมนุษย์ส่วนใหญ่เกิดจากการใช้เหตุผลและข้อมูลที่มีอยู่เพื่อช่วยในการตัดสินใจว่าจะกระทำหรือไม่กระทำสิ่งใด

ดังนั้น การทำนายพฤติกรรมของมนุษย์จำเป็นต้องพิจารณาปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจ โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการแสดงพฤติกรรมของแต่ละบุคคล คือ ความตั้งใจเชิงพฤติกรรม (Behavioral Intention) หมายถึงความมุ่งมั่นในการกระทำให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ (Ajzen & Fishbein, 1975; ภัทราวดี วงศ์สุเมธ, 2556) นอกจากนี้ สุธเดข จอจวรรณศิริ และ วิจิต อุ๋อัน (2559) พบว่าความตั้งใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท แสดงลักษณะของความมุ่งมั่นที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสนใจ ได้แก่ ความตั้งใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท (Intention to invest in company's stock) เมื่อมีโอกาส และความเต็มใจที่ใดลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท (Willingness to invest in Company's stock) ในบริบทของความตั้งใจลงทุนนั้นพบว่าปัจจัย การรับรู้ความเสี่ยง มีอิทธิพลสำคัญ จากการศึกษาของ Maziriri, Mapuranga, & Madinga (2019); Islam et al. (2024) พบว่าการรับรู้ความเสี่ยงส่งผลในทางบวกต่อความตั้งใจลงทุนของนักลงทุน นอกจากนี้ จึงนำไปสู่การตั้งสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การรับรู้ความเสี่ยงมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความตั้งใจในการลงทุน

### 3. ความไว้วางใจของผู้ลงทุน (Investor Trust: IT)

ทฤษฎีความไว้วางใจ (Trust Theory) เป็นความเชื่อที่เกิดจากการคาดหวังในเชิงบวกจากบุคคลอื่น หรือจากร้านค้าและการบริการ ความไว้วางใจเกิดจากปัจจัยหลายอย่างที่กระตุ้นการตัดสินใจภายใน เช่น ความปลอดภัยและความเชื่อมั่น ดังนั้น ความไว้วางใจจึงเป็นการคาดหวังในทางบวกต่อบุคคลอื่น ไม่ว่าจะเป็นในคำพูด การกระทำ หรือการตัดสินใจที่จะทำตาม (Hassan, Tretiakov, & Whiddett, 2012) การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากแสดงให้เห็นถึงระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และตรวจสอบได้ ส่งผลให้เกิดความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายส่งผลต่อความมั่นคงและความเจริญก้าวหน้าของบริษัท นอกจากนี้ความไว้วางใจคือความเต็มใจของบุคคลที่จะยอมรับความเสี่ยง โดยปรารถนาให้ความต้องการของตนได้รับการตอบสนอง (Maziriri, Mapuranga, & Madinga, 2019) ในส่วนของความไว้วางใจของผู้ลงทุนจากการศึกษาของ Gupta et al. (2023) พบว่า การรับรู้ความเสี่ยงส่งผลเชิงบวกต่อความไว้วางใจของผู้ลงทุน ขณะที่การศึกษาของ Yang et al. (2019); Maziriri, Mapuranga, & Madinga (2019); Zamzami (2021); Nila Febrianti & Darna (2023) พบว่าความไว้วางใจ ทำให้ผู้ลงทุนมีความมั่นใจ เมื่อข้อมูลมีความปลอดภัย และให้ประโยชน์กับผู้ลงทุนจะส่งผลให้มีการลงทุนเพิ่มขึ้น และกษมา จินกุล (2562) พบว่า ความไว้วางใจของผู้ลงทุนมีผลเชิงบวกโดยตรงต่อความตั้งใจในการลงทุน จึงนำไปสู่การตั้งสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่ 2 การรับรู้ความเสี่ยงมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความไว้วางใจของผู้ลงทุน

สมมติฐานที่ 3 ความไว้วางใจของผู้ลงทุนมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความตั้งใจในการลงทุน

### 4. การรับรู้ถึงประโยชน์ (Perceived Benefit: PB)

การรับรู้ผลประโยชน์ หมายถึง ความเชื่อของบุคคลเกี่ยวกับผลลัพธ์เชิงบวกจากพฤติกรรมเพื่อตอบสนองต่ออุปสรรค หรือเมื่อมีการรับรู้ถึงอุปสรรค (Chandon et al., 2000) ประสพการณ์ในอดีตของนักลงทุนเกี่ยวกับรายได้เงินปันผลที่มั่นคงและการเพิ่มทุนจากการลงทุนในตลาดหุ้นมีแนวโน้มที่จะส่งผลต่อการรับรู้ของ

พวกเขาเกี่ยวกับผลตอบแทนในอนาคตจากการตัดสินใจลงทุนที่ตั้งใจไว้ (Ganzach, 2000) ทั้งนี้ ผลการศึกษาโดย Muhammad et al. (2021); Yang et al. (2019); Purnama, Suryadi, & Andarwati (2023); Gupta et al (2023) พบว่า การรับรู้ถึงประโยชน์มีผลเชิงบวกโดยตรงต่อความไว้วางใจของผู้ลงทุน ในขณะที่ผลการศึกษาของTahmina & Mohammad (2022) ชี้ให้เห็นว่าการรับรู้ถึงประโยชน์เป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดความตั้งใจเชิงพฤติกรรมในการลงทุนในตลาดหุ้น ซึ่งนำไปสู่การตั้งสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่ 4 การรับรู้ถึงประโยชน์มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความไว้วางใจของผู้ลงทุน

สมมติฐานที่ 5 การรับรู้ถึงประโยชน์มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความตั้งใจในการลงทุน

ทั้งนี้ จากการทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีข้างต้นที่ได้มีการกล่าวถึงปัจจัยด้านการรับรู้ความเสี่ยง และความไว้วางใจของผู้ลงทุน และการรับรู้ถึงประโยชน์ที่ส่งผลทางตรงเชิงบวกต่อความตั้งใจลงทุน ขณะเดียวกันความตั้งใจลงทุนยังได้รับอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกจากการรับรู้ความเสี่ยงและการรับรู้ถึงประโยชน์ โดยมีความไว้วางใจของผู้ลงทุนเป็นตัวแปรคั่นกลาง ด้วยเหตุนี้ จึงนำไปสู่การตั้งสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่ 6 ความไว้วางใจของผู้ลงทุนเป็นตัวแปรส่งผ่านอิทธิพลเชิงบวกของการรับรู้

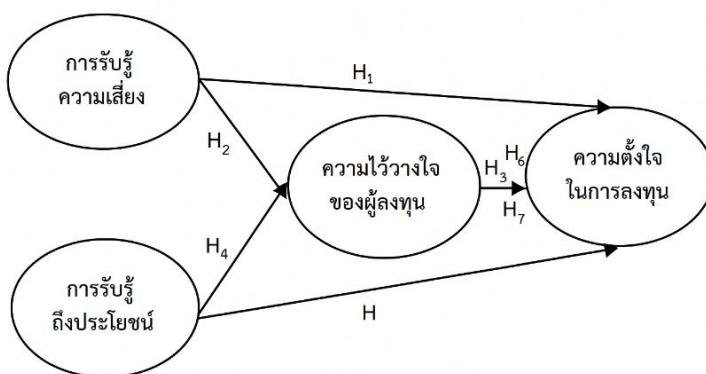
ความเสี่ยงต่อความตั้งใจในการลงทุน

สมมติฐานที่ 7 ความไว้วางใจของผู้ลงทุนเป็นตัวแปรส่งผ่านอิทธิพลเชิงบวกของการรับรู้

ถึงประโยชน์ต่อความตั้งใจในการลงทุน

## กรอบแนวคิดวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ ความไว้วางใจของผู้ลงทุน ความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาสร้างเป็นกรอบแนวคิดการวิจัยได้ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

หมายเหตุ: H<sub>6</sub> และ H<sub>7</sub> เป็นสมมติฐานเชิงอ้อม โดยมีความไว้วางใจของผู้ลงทุน เป็นตัวแปรคั่นกลางระหว่าง การรับรู้ความเสี่ยง และการรับรู้ถึงประโยชน์ไปสู่ความตั้งใจในการลงทุน ตามลำดับ

ที่มา: จากการสังเคราะห์เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

## วิธีการดำเนินการวิจัย

### เครื่องมือการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้เครื่องมือการวิจัย คือ แบบสอบถามที่สร้างขึ้นจากหลักการ แนวคิด และทฤษฎีด้วยการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง จากนั้นสร้างข้อคำถามของตัวแปรการรับรู้ความเสี่ยง ตัวแปรการรับรู้ถึงประโยชน์ ตัวแปรความไว้วางใจของผู้ลงทุน และตัวแปรความตั้งใจในการลงทุน ซึ่งครอบคลุมนิยามของตัวแปรที่ศึกษาทั้งหมด โดยผู้วิจัยใช้แบบสอบถามเพื่อรวบรวมความคิดเห็นของนักลงทุน Generation Y เกี่ยวกับความตั้งใจลงทุนในสินทรัพย์ประเภทของตราสารทุนที่มีให้ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับแบบสอบถามการวิจัย แบ่งออกเป็น 4 ส่วน ส่วนที่ 1 แบบสอบถามเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม ส่วนที่ 2 แบบสอบถามเกี่ยวกับองค์ประกอบเชิงยืนยันของปัจจัยเชิงสาเหตุ ที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y ซึ่งในส่วนนี้ผู้วิจัยได้กำหนดระดับความคิดเห็นโดยใช้มาตราส่วนประมาณค่า ตามวิธีของ ลิเคิร์ท (Likert, 1961) โดยแบ่งการวัดออกเป็น 5 ระดับ ได้แก่ มากที่สุด มาก ปานกลาง น้อย และ น้อยที่สุด ตามลำดับ และส่วนที่ 3 แบบสอบถามเกี่ยวกับความคิดเห็นเพิ่มเติม หรือข้อเสนอแนะของผู้ตอบแบบสอบถาม

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

1. แหล่งข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) โดยผู้วิจัยได้จัดทำแบบสอบถามในรูปแบบออนไลน์ผ่าน Google Forms และดำเนินการเผยแพร่แบบสอบถามผ่านช่องทางสื่อสังคมออนไลน์ ได้แก่ Line และ Facebook ในช่วงระหว่างเดือนธันวาคม 2566 ถึง เดือนมีนาคม 2567 (รวมระยะเวลาในการเก็บ จำนวน 4 เดือน) เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยได้ตรวจสอบความถูกต้องและความสมบูรณ์ของแบบสอบถามที่ตอบกลับมา พบว่า มีจำนวนตัวอย่างที่สมบูรณ์ทั้งสิ้น 155 ตัวอย่าง จากการสุ่มตัวอย่างแบบสะดวก (Convenience Sampling) ซึ่งในการกำหนดกลุ่มตัวอย่างของการวิเคราะห์โมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุนั้น มีการกำหนดขนาดตัวอย่างที่เหมาะสมตามเกณฑ์ ว่าควรอยู่ระหว่าง 110 ถึง 220 ตัวอย่าง ดังนั้น ข้อมูลที่เก็บได้จากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 155 ตัวอย่าง จึงมีจำนวนที่สูงกว่าขนาดตัวอย่างที่น้อยที่สุดที่ยอมรับได้ คือ มีจำนวนมากกว่าหรือเท่ากับ 110 ตัวอย่าง (11 ตัวแปร  $\times$  10 เท่าของจำนวนตัวแปรสังเกต) ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่า จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 155 ตัวอย่าง อยู่ในช่วงที่เหมาะสมและเพียงพอต่อการนำไปวิเคราะห์ผลการศึกษาวิจัยในครั้งนี้

2. แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยการศึกษาค้นคว้าข้อมูลจากเอกสาร วารสาร วิชาการ งานวิจัย และเว็บไซต์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

### การตรวจสอบความเที่ยงตรงของแบบสอบถาม

แบบสอบถามการวิจัยได้ผ่านการตรวจสอบความเที่ยงตรงเชิงเนื้อหาจากผู้ทรงคุณวุฒิ 3 ท่าน จากนั้นคำนวณค่าดัชนีความสอดคล้องระหว่างข้อคำถามของผู้เชี่ยวชาญ (IOC) ที่มีค่าระหว่าง 0.67 - 1.00 พร้อมทั้งตรวจสอบความเชื่อมั่น (Reliability) โดยการตรวจสอบด้วยวิธีการหาความสอดคล้องภายในจากค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาของ Cronbach's (Cronbach, 1960) พบว่า ตัวแปรแต่ละตัวมีค่าอยู่ระหว่าง 0.747 - 1.000 เมื่อพิจารณาจากผลการวิเคราะห์ค่าความเชื่อมั่นของตัวแปรจากมาตรวัด มีค่ามากกว่า 0.70 แสดงว่า เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูลสำหรับรายงานวิจัย มีความเชื่อมั่นเพียงพอในการนำผลที่ได้จากเก็บข้อมูลด้วยเครื่องมือวิจัยนี้ไปทำการวิเคราะห์ผลการวิจัยได้ (Hair et al., 2019)

### วิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการตอบแบบสอบถาม

ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่อจัดการข้อมูลเบื้องต้น ประกอบด้วย 1) การแจกแจงความถี่และร้อยละ สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับลักษณะทางประชากรศาสตร์และพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน Generation Y ที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง 2) การวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อประเมินระดับความตั้งใจในการลงทุน รวมถึงการวัดระดับของปัจจัยต่าง ๆ ที่นำมาศึกษา นอกจากนี้ ยังมีการทดสอบค่าความเบ้ (Skewness) และค่าความโด่ง (Kurtosis) โดยค่าความเบ้ควรอยู่ในช่วงระหว่าง  $\pm 2$  และค่าความโด่งควรอยู่ในช่วงระหว่าง  $\pm 7$  (Hair et al., 2019) และ 3) การวิเคราะห์ด้วยวิธีโมเดลสมการเชิงโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ซึ่งก่อนการวิเคราะห์ SEM จะต้องดำเนินการวิเคราะห์หองค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis: CFA) เพื่อประเมินค่าความสอดคล้องของโมเดลเชิงสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยพิจารณา ค่าดัชนีความสอดคล้องของโมเดล (Model Fit Index) ประกอบด้วย Chi-Square, Goodness of Fit Index (GFI), Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI), Comparative Fit Index (CFI), และ Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) (Kline, 2011; Hair et al., 2019) (ตารางที่ 1)

**ตารางที่ 1** ค่าสถิติและเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาตรวจสอบความสอดคล้องกลไกของโมเดล (Model Fit Index)

| ดัชนีตัวบ่งชี้ความกลมกลืนของโมเดล               | เกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณา                 |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------------|
| Chi-Square ( $\chi^2$ )                         | ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติหรือค่า $p > 0.05$ |
| The Goodness of Fit Index (GFI)                 | $> 0.95$                                |
| The Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI)       | $> 0.90$                                |
| Normed Fit Index (NFI)                          | $> 0.95$                                |
| Incremental Fit Index (IFI)                     | $> 0.95$                                |
| The Comparative Fit Index (CFI)                 | $> 0.97$                                |
| Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) | $< 0.05$ หรือ $< 0.08$                  |

ที่มา: Byrne (2010) & Hair et al. (2019)

### ผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์การกระจายตัวของข้อมูลที่จัดเก็บได้จากผู้ตอบแบบสอบถาม โดยวิเคราะห์ค่าความเบ้ (Skewness) และค่าความโด่ง (Kurtosis) พบว่า ค่าความเบ้มีค่า ตั้งแต่ -1.230 ถึง -0.122 และค่าความโด่งมีค่าตั้งแต่ -0.935 ถึง 2.149 ซึ่งค่าทั้งสองตัวชี้วัดอยู่ในเกณฑ์ที่สามารถยอมรับได้สำหรับการแจกแจงแบบปกติ (Normality) ตามเกณฑ์ที่ Hair et al. (2019) ระบุว่า ค่าความเบ้ควรอยู่ในช่วงระหว่าง  $\pm 2$  และค่าความโด่งควรอยู่ในช่วงระหว่าง  $\pm 7$  ดังนั้น ค่าความเบ้ (Skewness) และค่าความโด่ง (Kurtosis) ของข้อมูลอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ทุกตัวแปรสังเกตได้ (Byrne, 2010; Hair et al., 2019)

### 1. ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล พบว่าจำนวนผู้ตอบแบบสอบถาม 155 คน ส่วนใหญ่เป็นเพศชาย จำนวน 89 คน (ร้อยละ 57.42) ช่วงอายุ 39-43 ปี จำนวน 59 คน (ร้อยละ 38.06) การศึกษาระดับปริญญาตรี จำนวน 66 คน (ร้อยละ 42.58) รายได้มากกว่า 55,000 บาท จำนวน 117 คน (ร้อยละ 75.48) อาชีพพนักงานเอกชน จำนวน 105 คน (ร้อยละ 67.74) สำหรับประเภทของตราสารทุนที่ผู้ตอบแบบสอบถามครอบครอง ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 152 จำนวน คน (ร้อยละ 98.06) ใบสำคัญแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นสามัญ จำนวน 53 คน (ร้อยละ 34.19) ใบสำคัญแสดงสิทธิ จำนวน 92 คน (ร้อยละ 59.35) และหุ้นบุริมสิทธิ จำนวน 64 คน (ร้อยละ 41.29) โดยมีวัตถุประสงค์ลงทุนในตราสารทุนเพื่อเป็นรายได้เสริม จำนวน 86 คน (ร้อยละ 55.48) ลักษณะการลงทุน เป็นการลงทุนระยะยาวเพื่อการลงทุน จำนวน 127 คน (ร้อยละ 81.94) สำหรับการลงทุนอยู่ใน กลุ่มอุตสาหกรรมเกี่ยวกับสินค้าอุปโภคและบริโภค จำนวน 31 คน (ร้อยละ 20.00) มีประสบการณ์ในการลงทุนในตราสารทุนของผู้ตอบแบบสอบถามมากกว่า 10 ปี จำนวน 80 คน (ร้อยละ 51.61) และมูลค่าเงินลงทุนฯ รวมมากกว่า 40,000 บาท จำนวน 108 คน (ร้อยละ 69.68) ความถี่ในการซื้อขายน้อยกว่า 5 ครั้งต่อเดือน จำนวน 122 คน (ร้อยละ 78.71) โดยแหล่งข้อมูลใดที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ คือ การแนะนำจากพนักงานของธนาคารและสถาบันการเงิน จำนวน 79 คน (ร้อยละ 50.97)

ในขณะที่ผลการวิเคราะห์ระดับความคิดเห็นของชุดตัวแปรปัจจัยที่ใช้ในการศึกษา พบว่า ชุดตัวแปรปัจจัยที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุนในภาพรวมอยู่ในระดับมาก ( $\bar{X} = 4.26$ , S.D. = 0.68) เมื่อพิจารณาปัจจัยทีละด้าน พบว่า ชุดตัวแปรปัจจัยด้านการรับรู้ความเสี่ยงมีระดับความคิดเห็นสูงสุดอยู่ในระดับมากที่สุด รองลงมา คือ การรับรู้ถึงประโยชน์ ( $\bar{X} = 4.29$ , S.D. = 0.75) และความไว้วางใจของผู้ลงทุน ( $\bar{X} = 4.05$ , S.D. = 0.70) ตามลำดับ ส่วนระดับความคิดเห็นของความตั้งใจในการลงทุนอยู่ในระดับมาก ( $\bar{X} = 4.19$ , S.D. = 0.59) (ตารางที่ 2)

**ตารางที่ 2** ผลการวิเคราะห์เกี่ยวกับความคิดเห็นของปัจจัยที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y

| ตัวแปร                       | $\bar{X}$ | S.D. | ความหมาย          |
|------------------------------|-----------|------|-------------------|
| การรับรู้ความเสี่ยง (PR)     | 4.49      | 0.58 | เห็นด้วยมากที่สุด |
| การรับรู้ถึงประโยชน์ (PB)    | 4.29      | 0.75 | เห็นด้วยมาก       |
| ความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) | 4.05      | 0.70 | เห็นด้วยมาก       |
| ความตั้งใจในการลงทุน (II)    | 4.19      | 0.59 | เห็นด้วยมาก       |
| รวม                          | 4.26      | 0.68 | เห็นด้วยมาก       |

ที่มา: จากการคำนวณ (2567)

การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างชุดตัวแปรปัจจัยด้านการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจของผู้ลงทุน กับความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ อยู่ระหว่าง 0.630 – 0.787 (ตัวแปรทั้งหมดมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ทั้งหมดน้อยกว่า 0.8) และมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 แสดงว่า ตัวแปรต่างๆ ไม่มีความสัมพันธ์กันเองและเหมาะสมในการนำไปวิเคราะห์ในขั้นตอนต่อไป (Cooper, Schindler & Sun, 2006) (ตารางที่ 3)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่าย

| ตัวแปร                       | การรับรู้<br>ความเสี่ยง (PR) | การรับรู้ถึง<br>ประโยชน์ (PB) | ความไว้วางใจของผู้<br>ลงทุน (IT) | ความตั้งใจใน<br>การลงทุน (II) |
|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|
| การรับรู้ความเสี่ยง (PR)     | 1                            |                               |                                  |                               |
| การรับรู้ถึงประโยชน์ (PB)    | .686**                       | 1                             |                                  |                               |
| ความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) | .787**                       | .659**                        | 1                                |                               |
| ความตั้งใจในการลงทุน (II)    | .701**                       | .410**                        | .630**                           | 1                             |

หมายเหตุ \*\* ระดับนัยสำคัญ 0.01

ที่มา: จากการคำนวณ (2567)

## 2. ผลการวิเคราะห์โมเดลที่พัฒนาขึ้นมีความสอดคล้องและกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์

ผลการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง ในเบื้องต้น พบว่า ค่า Chi-Square ( $\chi^2$ ) มีค่าเท่ากับ 384.159 ท้องศาอิสระ (df) เท่ากับ 39 ณ ระดับนัยสำคัญ (P-Value) เท่ากับ 0.000 ค่าดัชนีรากกำลังสองเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน (RMSEA) เท่ากับ 0.240 และค่า  $\chi^2/df$  เท่ากับ 9.850 ซึ่งค่าสถิติทั้งหมดไม่ผ่านเกณฑ์การพิจารณา แสดงว่า โมเดลสมการโครงสร้างยังไม่มี ความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ดังนั้น จึงทำการปรับโมเดลการวิจัย โดยหลังจากปรับโมเดลสมการโครงสร้าง พบว่า ค่า Chi-Square ( $\chi^2$ ) มีค่าเท่ากับ 9.679 ท้องศาอิสระ (df) เท่ากับ 8 ณ ระดับนัยสำคัญ (P-Value) เท่ากับ 0.288 ค่าดัชนีรากกำลังสองเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน (RMSEA) เท่ากับ 0.037 และค่า  $\chi^2/df$  เท่ากับ 1.210 ซึ่งผ่านเกณฑ์ทุกค่า แสดงว่าโมเดลสมการโครงสร้างมีความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ (ตารางที่ 4)

ตารางที่ 4 ค่าสถิติและเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาและตรวจสอบความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลสมการโครงสร้าง (หลังปรับ)

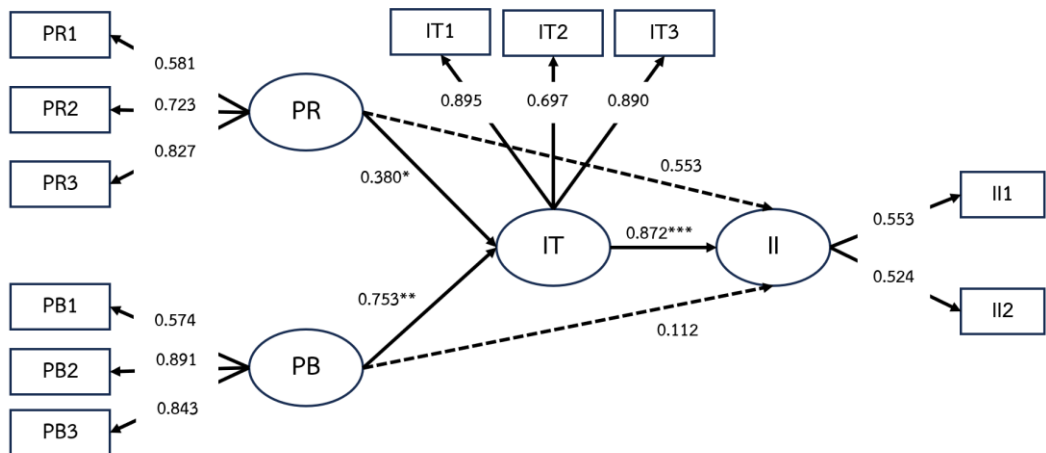
| ค่าสถิติ    | เกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณา                 | ค่าที่คำนวณได้ | ผลการพิจารณา |
|-------------|-----------------------------------------|----------------|--------------|
| $\chi^2$    | ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติหรือค่า $p > 0.05$ | 9.679          | -            |
| P-value     | p-value $> 0.05$                        | 0.288          | -            |
| $\chi^2/df$ | $\chi^2/df < 2.00$                      | 1.210          | ผ่านเกณฑ์    |
| GFI         | $> 0.95$                                | 0.989          | ผ่านเกณฑ์    |
| AGFI        | $> 0.90$                                | 0.910          | ผ่านเกณฑ์    |
| NFI         | $> 0.95$                                | 0.993          | ผ่านเกณฑ์    |
| IFI         | $> 0.95$                                | 0.999          | ผ่านเกณฑ์    |
| CFI         | $> 0.97$                                | 0.999          | ผ่านเกณฑ์    |
| RMSEA       | $< 0.05$ หรือ $< 0.08$                  | 0.037          | ผ่านเกณฑ์    |

หมายเหตุ: - = Not applicable

ที่มา: Byrne (2010) & Hair et al. (2019) และจากการคำนวณ (2567)

3. ผลการศึกษาและพัฒนาโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจของผู้ลงทุนที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y

การทดสอบความสอดคล้องของโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจของผู้ลงทุนที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y ตามสมมติฐานกับข้อมูลเชิงประจักษ์ พบว่า ค่าสถิติและเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาและตรวจสอบความสอดคล้องกลมกลืนของแบบจำลองผ่านเกณฑ์ทุกค่า แสดงว่าแบบจำลองสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ (ภาพที่ 2)



Chi-Square ( $\chi^2$ ) = 9.679, df = 8, Chi-Square/df = 1.210, P-value = 0.288, RMSEA = 0.037 CFI = 0.999, IFI = 0.999, NFI = 0.993, GFI = 0.989, AGFI = 0.910

**ภาพที่ 2** ค่าสถิติของโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ถึงประโยชน์ และความไว้วางใจของผู้ลงทุนที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y

หมายเหตุ: \*\*P < 0.01, \*P < 0.05, \*\*\*P < 0.10

ที่มา: จากการคำนวณ (2567)

สรุปผลการศึกษาปัจจัยเชิงสาเหตุที่แสดงถึงผลกระทบของตัวแปรต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อความตั้งใจในการลงทุน (II) โดยพิจารณาทั้งผลกระทบทางตรง (Direct Effect: DE) และผลกระทบทางอ้อม (Indirect Effect: IE) ผ่านตัวแปรความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) ที่มีผลต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y สามารถอธิบายได้ดังนี้

1. ด้านการรับรู้ความเสี่ยง (PR) ไม่มีผลกระทบทางตรงต่อความตั้งใจในการลงทุน (II) แต่มีผลกระทบทางอ้อมผ่านตัวแปรความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) โดยค่าผลกระทบทางอ้อมเท่ากับ 0.331 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งหมายความว่า การรับรู้ความเสี่ยงที่ลดลงสามารถเพิ่มความไว้วางใจของผู้ลงทุนในแพลตฟอร์ม และส่งเสริมให้เกิดความตั้งใจในการลงทุนมากยิ่งขึ้น

2. ด้านการรับรู้ถึงประโยชน์ (PB) ไม่ส่งผลกระทบทางตรงต่อความตั้งใจในการลงทุน (II) เช่นเดียวกัน แต่กลับมีผลกระทบทางอ้อมที่เด่นชัด โดยมีค่า IE ผ่านตัวแปรความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) เท่ากับ 0.657 และค่า DE

ของความไว้วางใจอยู่ที่ 0.753 แสดงให้เห็นว่า หากผู้ลงทุนรับรู้ถึงประโยชน์ของการลงทุนมากขึ้นจะช่วยเพิ่มความไว้วางใจและนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนที่สูงขึ้น

3. ด้านความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) มีอิทธิพลทางตรงต่อความตั้งใจในการลงทุน (II) โดยมีค่า DE เท่ากับ 0.872 ซึ่งเป็นค่าที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10 ส่งผลให้ตัวแปรนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่สุดในการกระตุ้นความตั้งใจในการลงทุน

จากการวิเคราะห์ค่าผลรวมของอิทธิพล (Total Effect: TE) พบว่า ตัวแปรที่ส่งผลกระทบมากที่สุด ได้แก่ การรับรู้ความเสี่ยง (PR) ซึ่งมีค่า TE เท่ากับ 0.884 รองลงมาคือ ความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) มีค่า TE เท่ากับ 0.872 และการรับรู้ถึงประโยชน์ (PB) ที่มีค่า TE เท่ากับ 0.769 ตามลำดับ

ทั้งนี้ หากพิจารณาผลค่าสถิติเชิงสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling) แสดงให้เห็นว่า โมเดลการวิจัยมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยค่าทางสถิติ ได้แก่ ค่า Chi-Square ( $\chi^2$ ) เท่ากับ 2.679 ที่ค่า df = 8 ค่า P-value เท่ากับ 0.288 ค่า RMSEA เท่ากับ 0.037 และค่า GFI เท่ากับ 0.999 ซึ่งทั้งหมดแสดงให้เห็นถึงความเหมาะสมของโมเดลที่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพในบริบทของการลงทุนของนักลงทุน Generation Y (ตารางที่ 5)

**ตารางที่ 5** ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพลของตัวแปรแฝงในโมเดลตามสมมติฐาน

| ตัวแปรเหตุ                   | ตัวแปรผล                     |    |       |                           |       |       |
|------------------------------|------------------------------|----|-------|---------------------------|-------|-------|
|                              | ความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) |    |       | ความตั้งใจในการลงทุน (II) |       |       |
|                              | DE                           | IE | TE    | DE                        | IE    | TE    |
| การรับรู้ความเสี่ยง (PR)     | 0.380                        | -  | 0.380 | 0.553                     | 0.331 | 0.884 |
| การรับรู้ถึงประโยชน์ (PB)    | 0.753                        | -  | 0.753 | 0.112                     | 0.657 | 0.769 |
| ความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) | -                            | -  | -     | 0.872                     | -     | 0.872 |

Chi-Square ( $\chi^2$ ) = 9.679, df = 8, Chi-Square/df = 1.210, P-value = 0.288, RMSEA = 0.037, CFI = 0.999, IFI = 0.999, NFI = 0.993, GFI = 0.989, AGFI = 0.910

หมายเหตุ DE = อิทธิพลทางตรง, IE = อิทธิพลทางอ้อม, TE = ผลรวมอิทธิพล, และ - = Not Applicable  
ที่มา: จากการคำนวณ (2567)

### การอภิปรายผล

การรับรู้ความเสี่ยงและการรับรู้ถึงประโยชน์มีความสัมพันธ์ทางอ้อมเชิงบวกต่อความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน Generation Y โดยมีตัวแปรความไว้วางใจของผู้ลงทุนเป็นตัวแปรขึ้นกลาง สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

1. การรับรู้ความเสี่ยง (PR) ไม่มีผลกระทบทางตรงต่อความตั้งใจในการลงทุน แต่มีผลทางอ้อมต่อความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) โดยพบว่าปัจจัยความเสี่ยงที่เกี่ยวกับข้อมูลข่าวสาร การเงิน และสังคมการเมือง ส่งผลทางบวกต่อความไว้วางใจของผู้ลงทุน กล่าวคือ เมื่อผู้ลงทุน Generation Y สามารถรับรู้และเข้าใจความเสี่ยงได้อย่างชัดเจน รวมถึงบริษัทให้ข้อมูลอย่างโปร่งใส เช่น มีการชี้แจงความผันผวนของตลาดหรือมาตรการรักษา

ความปลอดภัยของข้อมูล ซึ่งอาจช่วยเสริมความมั่นใจให้กับผู้ลงทุน และไว้วางใจในกระบวนการจัดการความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Maziriri, Mapuranga & Madinga (2019) ที่พบว่า การรับรู้ความเสี่ยงทางการเงินมีผลเชิงบวกต่อความไว้วางใจในแพลตฟอร์มการซื้อขายออนไลน์ และ Zamzami (2021) พบว่า การรับรู้ความเสี่ยงต่ำส่งผลทำให้ความไว้วางใจในการใช้แพลตฟอร์มการลงทุนเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้งานวิจัยของ Ali et al. (2021) ที่ชี้ให้เห็นว่าการรับรู้ความเสี่ยงมีผลเชิงลบต่อความไว้วางใจ โดยความเสี่ยงทางการเงิน กฎหมาย ความปลอดภัย และความเสี่ยงในการดำเนินงานนั้นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญในการทำนายความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนรับรู้ อีกทั้งยังพบอีกว่าความเสี่ยงทางกฎหมายเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่ส่งผลต่อความไว้วางใจในการลงทุน นอกจากนี้ ผลการวิจัยของ Islam et al. (2024) ยังชี้ให้เห็นว่า แนวโน้มความเสี่ยงทางการเงินมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยการตัดสินใจนี้ขึ้นอยู่กับข้อมูลที่ได้รับจากที่ปรึกษาทางการเงินและนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงความน่าเชื่อถือทางการเงินโดยรวม

2. ด้านการรับรู้ถึงประโยชน์ (PB) ไม่มีอิทธิพลทางตรง (DE) ต่อความตั้งใจในการลงทุน (II) แต่มีผลทางอ้อมต่อความตั้งใจในการลงทุน โดยมีความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) เป็นตัวแปรส่งผ่าน สามารถอธิบายได้ว่าเมื่อนักลงทุน Generation Y รับรู้ถึงประโยชน์ที่ชัดเจน และสามารถจับต้องได้จากการลงทุน อาทิเช่น ผลตอบแทนจากการลงทุน การมีส่วนร่วมในความเป็นเจ้าของกิจการ และสภาพคล่อง ทำให้ผู้ลงทุนไว้วางใจและรู้สึกมั่นใจในโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนและความสามารถในการบริหารเงินลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Muhammad et al. (2021) พบว่า การรับรู้ผลประโยชน์มีอิทธิพลโดยตรงเชิงบวกต่อความไว้วางใจในการลงทุนในอิสลามฟินเทค นอกจากนี้ Yang et al. (2019) พบว่า การรับรู้ผลประโยชน์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความไว้วางใจของนักลงทุนในการระดมทุน ด้วยเหตุนี้ ผู้ระดมทุนควรให้ความสำคัญเกี่ยวกับการรับรู้ผลประโยชน์จากการระดมทุน เพื่อลดความเสี่ยง เช่น การวางตำแหน่งทางการตลาดของผลิตภัณฑ์อย่างถูกต้อง การใช้ Big Data เพื่อให้ได้ข้อมูลที่ตรงกับความต้องการของนักลงทุน เช่นเดียวกับผลการศึกษาของ Pumama, Suryadi & Andarwati (2023) พบว่า การรับรู้ความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อความตั้งใจที่จะใช้ Fintech P2P ในขณะที่การรับรู้ผลประโยชน์ส่งผลเชิงบวก โดยมีความไว้วางใจเป็นตัวกลางระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง และการรับรู้ผลประโยชน์และความตั้งใจ ดังนั้น การรักษาและเพิ่มความไว้วางใจเป็นปัจจัยสำคัญในเชื่อมโยงความเสี่ยงและผลประโยชน์ที่รับรู้ด้วยการนำฟินเทคมาใช้

3. ด้านความไว้วางใจของผู้ลงทุน (IT) มีอิทธิพลทางตรงต่อ (DE) ความตั้งใจในการลงทุน (II) สามารถอธิบายได้ว่าความไว้วางใจด้านศักยภาพช่วยเพิ่มความมั่นใจว่าองค์กรสามารถบริหารธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ การสื่อสารที่โปร่งใส และการให้คำมั่นสัญญาของบริษัทจะช่วยสร้างความรู้สึกปลอดภัยของนักลงทุน Generation Y ทำให้ช่วยเพิ่มความตั้งใจในการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย Yang et al. (2019) พบว่า ความไว้วางใจส่งผลทางตรงและเชิงบวกต่อความตั้งใจในการระดมทุน ทั้งนี้ การเพิ่มความไว้วางใจและความตั้งใจลงทุนของนักลงทุน ด้วยการพัฒนากลไกการกำกับจากบุคคลที่สามที่มีความเชี่ยวชาญในการรับประกันความปลอดภัยของเงินทุน ควบคุมการไหลของเงินทุนหากมีการรับรู้ถึงความเสี่ยงในตลาดที่สูง สอดคล้องกับ Maziriri, Mapuranga, & Madinga (2019) พบว่า ความไว้วางใจลงทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความตั้งใจลงทุนในแพลตฟอร์มการซื้อขายออนไลน์ ทั้งนี้ควรเพิ่มความไว้วางใจ โดยการส่งเสริมทัศนคติเชิงบวก

และความภักดีซึ่งจะส่งผลให้นักลงทุนมีความตั้งใจที่จะลงทุนในระบบการซื้อขายออนไลน์ เช่น การเปิดโอกาสให้นักลงทุนได้แสดงความคิดเห็น หรือให้คำแนะนำผ่านออนไลน์ สอดคล้องกับ Fanea-I & Baber (2021). ความไว้วางใจมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความตั้งใจในการระดมทุนคราวด์ฟันดิ้ง (Crowdfunding) นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับ Ambali & Begho (2021) ที่แสดงให้เห็นว่า ความไว้วางใจเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจลงทุน ความไว้วางใจที่สูงจะลดโอกาสในการลงทุนในธุรกิจที่มีความเสี่ยงต่ำและมีกำไรต่ำ นั่นคือเมื่อบุคคลมีความไว้วางใจมากต้องการการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงและมีความเสี่ยงสูง สอดคล้องกับ การศึกษาของ Sipangkar & Wijaya (2020) พบว่า ความไว้วางใจมีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อความตั้งใจในการลงทุน แสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีความตั้งใจลงทุนในแพลตฟอร์มสินเชื่อออนไลน์ระหว่างบุคคลที่พวกเขาไว้วางใจเท่านั้น โดยเฉพาะแพลตฟอร์มที่มีความปลอดภัยของเงินลงทุนและข้อมูลส่วนบุคคลของนักลงทุน เนื่องจากผู้ลงทุนคำนึงถึงความปลอดภัยของข้อมูลความเป็นส่วนตัว

### ข้อเสนอแนะ

#### 1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลวิจัยไปใช้

1.1 พัฒนากลยุทธ์การสื่อสารเพื่อลดความเสี่ยงและเสริมสร้างความไว้วางใจ โดยบริษัทหรือองค์กรที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนควรเน้นการสื่อสารที่โปร่งใสและชัดเจนเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลประโยชน์จากการลงทุน การสื่อสารที่ดีจะช่วยลดความกังวลและเพิ่มความไว้วางใจของผู้ลงทุน การสร้างความเชื่อมั่นผ่านการเปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจนเกี่ยวกับกระบวนการลงทุน รวมถึงการตอบข้อสงสัยเกี่ยวกับความเสี่ยงอย่างตรงไปตรงมา จะช่วยสร้างความไว้วางใจและส่งเสริมความตั้งใจในการลงทุน

1.2 การพัฒนาความเชื่อมั่นในระบบการกำกับดูแลและการบริหารความเสี่ยง ผลการวิจัยที่ชี้ให้เห็นว่าความไว้วางใจในองค์กรมีผลต่อความตั้งใจในการลงทุน ดังนั้น บริษัทควรเน้นการพัฒนาระบบบริหารความเสี่ยงและการกำกับดูแลที่มีความโปร่งใสและมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ให้นักลงทุนมีความมั่นใจในระบบการจัดการเงินทุนของบริษัท การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกระบวนการกำกับดูแลและการบริหารความเสี่ยงอย่างชัดเจน จะช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นในองค์กร

1.3 การสร้างความรู้ความเข้าใจให้กับนักลงทุน ผลการวิจัยที่พบว่าการให้ความรู้และการฝึกอบรมเกี่ยวกับการลงทุนเป็นสิ่งสำคัญที่สามารถลดความไม่แน่นอนและความเสี่ยงที่นักลงทุนรับรู้ได้ การที่นักลงทุนมีความรู้ และความเข้าใจในรายละเอียดของการลงทุนจะช่วยเพิ่มความมั่นใจและทำให้พร้อมที่จะลงทุนมากขึ้น ดังนั้น บริษัทหรือสถาบันการเงินควรจัดโปรแกรมการให้ความรู้ที่มีประสิทธิภาพเพื่อส่งเสริมความเข้าใจของนักลงทุน

1.4 การนำเสนอข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับประโยชน์และความเสี่ยงในการลงทุน การรับรู้ถึงประโยชน์และความเสี่ยงของการลงทุนมีบทบาทสำคัญต่อการสร้างความไว้วางใจ ดังนั้น บริษัทควรนำเสนอข้อมูลที่ครบถ้วนเกี่ยวกับประโยชน์ที่นักลงทุนจะได้รับจากการลงทุน พร้อมกับแจ้งเตือนถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น

อย่างชัดเจนและตรงไปตรงมา การสื่อสารถึงทั้งประโยชน์และความเสี่ยงอย่างสมดุลจะช่วยลดความกังวล และส่งเสริมความตั้งใจในการลงทุนของนักลงทุน

## 2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 ขยายกลุ่มตัวอย่างให้ครอบคลุมตลาดที่หลากหลาย ควรมีการวิจัยในกลุ่มตัวอย่างที่กว้างขึ้นให้ครอบคลุมทั้งนักลงทุนในตลาดที่พัฒนาแล้วและตลาดเกิดใหม่ เพื่อให้ได้ภาพรวมที่สมบูรณ์และครอบคลุมมากขึ้นเกี่ยวกับอิทธิพลของความไว้วางใจ ความเสี่ยง และปัจจัยอื่น ๆ ที่มีต่อความตั้งใจในการลงทุน การเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างตลาดจะช่วยเพิ่มความเข้าใจที่ลึกซึ้งยิ่งขึ้นว่าปัจจัยใดมีอิทธิพลมากหรือน้อยในแต่ละตลาด ทำให้สามารถนำข้อมูลเหล่านี้ไปใช้ในการพัฒนากลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมกับแต่ละกลุ่มนักลงทุน

2.2 ควรศึกษาตัวแปรอื่นๆ ที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน เช่น ผลกระทบของเทคโนโลยีต่อความไว้วางใจและการรับรู้ความเสี่ยง รวมถึงปัจจัยทางจิตวิทยาอื่น ๆ อาทิ ความเชื่อมั่นในตนเอง (Self-Efficacy) อิทธิพลจากกลุ่มเพื่อน หรือความรู้สึกเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนในตลาด การศึกษาตัวแปรเหล่านี้จะช่วยเพิ่มความเข้าใจในพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนแต่ละกลุ่มได้ดียิ่งขึ้น

2.3 ใช้วิธีการวิจัยที่หลากหลายเพื่อให้ได้มุมมองที่ลึกซึ้งและครอบคลุมมากขึ้น ควรใช้วิธีการวิจัยเชิงคุณภาพควบคู่กับการวิจัยเชิงปริมาณ ตัวอย่างเช่น การใช้การสัมภาษณ์เชิงลึก (In-Depth Interviews) หรือการศึกษกรณีตัวอย่าง (Case Studies) จะช่วยให้เข้าใจถึงปัจจัยทางจิตวิทยาและความรู้สึกของนักลงทุนได้มากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในแง่มุมมองตัวเลขและข้อมูลเชิงสถิติไม่สามารถสะท้อนออกมาได้อย่างครบถ้วน

## เอกสารอ้างอิง

- กษมา จินกุล. (2562). ความเสี่ยงในพฤติกรรมกรรมการบริโศค: กรณีศึกษาของกลุ่มผู้บริหารรุ่นใหม่. *วารสารการวิจัยตลาด*, 5(3), 65-79.
- เดชา เดชะวัฒน์ไพศาล และคณะ. (2557). ผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจต่อ Generation Y. *วารสารการจัดการ*, 21(2), 67-85.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์*. สืบค้นเมื่อ 2 ธันวาคม 2566 จาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *ตราสารทุนและการบริหารความเสี่ยง*. สืบค้นเมื่อ 2 ธันวาคม 2566 จาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *รายงานประจำปี 2565*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th>
- นวรรตน์ เต็มสัมฤทธิ์ และคณะ. (2566). การเติบโตของการลงทุนในสินทรัพย์การเงินแบบดิจิทัลในประเทศไทย. *วารสารการเงินไทย*, 12(3), 121-140.
- ภัทราวดี วงศ์สุเมธ. (2556). การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการซื้อสินค้าผ่านอินเทอร์เน็ตของผู้บริโภคในเขตกรุงเทพมหานคร. *วารสารพาณิชยศาสตร์*, 25(3), 43-55.
- สรีดา ชาญเจริญลาภ. (2563). พฤติกรรมการตัดสินใจซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ของผู้บริโภค. *วารสารการตลาดไทย*, 6(2), 98-115.

- สุรเดช จงวรรณศิริ และวิจิต อุ๋อัน. (2559). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความตั้งใจลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนบุคคล. *Veridian E-Journal*, 9(3), 1094-1107.
- Ajzen, I., & Fishbein, M. (1975). *Belief, attitude, intention, and behavior: An introduction to theory and research*. Reading, MA: Addison-Wesley.
- Ali, M., Ali, R. S., Khamis, B., Puah, C. H., & Amin, H. (2021). How perceived risk, benefit and trust determine user Fintech adoption: A new dimension for Islamic finance. *Foresight*, 23(4), 403-420. <https://doi.org/10.1108/FS-07-2020-0073>
- Ambali, I. O., & Begho, T. (2021). Examining the relationship between farmers' perceived trust and investment preferences. *Journal of International Development*, 33(8), 1290-1303. <https://doi.org/10.1002/jid.3547>
- Byrne, B. M. (2010). *Structural equation modeling with AMOS: Basic concepts, applications, and programming* (2nd ed.). New York, NY: Routledge.
- Chandon, P., Morwitz, V. G., & Reinartz, W. J. (2000). The short- and long-term effects of measuring intent to repurchase. *Journal of Consumer Research*, 33(3), 445-452. <https://doi.org/10.1086/321672>
- Cooper, D. R., Schindler, P. S., & Sun, J. (2006). *Business research methods* (9th ed.). New York, NY: McGraw-Hill.
- Cronbach, L. J. (1960). *Essentials of psychological testing* (2nd ed.). New York, NY: Harper & Row.
- Dinev, T., & Hart, P. (2006). Privacy concerns and internet use: A model of trade-off factors. *Journal of Business Ethics*, 36(1), 51-74. <https://doi.org/10.1007/s10551-005-5382-2>
- Fanea-I., M., & Baber, H. (2021). The role of entrepreneurial intentions, perceived risk and perceived trust in crowdfunding intentions. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 32(5), 433-445. <http://dx.doi.org/10.5755/j01.ee.32.5.29300>
- Ganzach, Y. (2000). Judging risk and return of financial assets. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 83(3), 353-370. <https://doi.org/10.1006/obhd.2000.2918>
- Gupta, S., Pendey, D. K., Ammari, A. E., & Sahu, G. P. (2023). Do perceived risks and benefits impact trust and willingness to adopt CBDCs?. *Research in International Business and Finance*, 66. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101993>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
- Hair, J., Anderson, R., Tatham, R., & Black, W. (1998). *Multivariate data analysis* (5th ed.). Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

- Hassan, H., Tretiakov, A., & Whiddett, R. (2012). Trustworthiness of online healthcare information: Insights from users' perspectives. *Health Informatics Journal*, 18(1), 3-14. <https://doi.org/10.1177/1460458211409124>
- Islam, K.U., Bhat, S.A., Lone, U.M., Darzi, M.A., & Malik, I.A. (2024). Financial risk propensity and investment decisions: An empirical analysis using behavioral biases. *Journal of Financial Studies*, 45(1), 22-36. <https://doi.org/10.1016/j.jimb.2024.06.004>
- Kim, Y., & Koo, C. (2016). The influence of trust on risk perception in B2C e-commerce. *Journal of Business Research*, 69(12), 5260-5265. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.04.073>
- Kline, R. B. (2011). *Principles and practice of structural equation modeling* (3rd ed.). Guilford Press.
- Likert, R. (1961). *New patterns of management*. New York, NY: McGraw-Hill.
- Lu, H. P., Hsu, C. L., & Hsu, H. Y. (2005). An empirical study of the effect of perceived risk upon intention to use online applications. *Information Management & Computer Security*, 13(2), 106-120. <https://doi.org/10.1108/09685220510589299>
- Malhotra, N. K., Kim, S. S., & Agarwal, J. (2004). Internet users' information privacy concerns (IUIPC): The construct, the scale, and a causal model. *Information Systems Research*, 15(4), 336-355. <https://doi.org/10.1287/isre.1040.0032>
- Martin, C. A. (2005). From high maintenance to high productivity: What managers need to know about Generation Y. *Industrial and Commercial Training*, 37(1), 39-44. <https://doi.org/10.1108/00197850510699965>
- Maziriri, E. T., Mapuranga, M., & Madinga, N. W. (2019). Navigating selected perceived risk elements on investor trust and intention to invest in online trading platforms', *Journal of Economic and Financial Sciences*, 12(1), a434. <https://doi.org/10.4102/jef.v12i1.434>
- Mikhaylov, A., Sokolinskaya, N., & Lopatin, E. (2019). Risk tolerance and investment behavior of young investors in developing countries. *Finance and Development*, 56(2), 45-60. <https://doi.org/10.1234/finance2019>
- Muhammad A., S., Ahmad, N., Hafeez, M., & Anwar, M. (2021). Impact of perceived risk and perceived benefit on trust in financial markets. *Journal of Financial Services Research*, 20(1), 75-88. <https://doi.org/10.1007/s10693-019-00326-2>
- Nila Febrianti, N. M., & Darna, G. S. (2023). Millennials' Intention to Invest through Securities Crowdfunding Platform. *Aptisi Transactions on Technopreneurship (ATT)*, 5(1), 19-30. <https://doi.org/10.34306/att.v5i1.280>

- Purnama, E. S., Suryadi, N., & Andarwati, D. (2023). The role of perceived benefit on investor trust: Evidence from developing markets. *International Journal of Business and Economics*, 28(4), 123-135. <https://doi.org/10.1007/s10693-019-00326-2>
- Schiffman, L., & Wisenblit, J. (2015). *Consumer behavior*. Upper Saddle River, NJ: Pearson.
- Schumacker, R. E., & Lomax, R. G. (2010). *A beginner's guide to structural equation modeling* (3rd ed.). New York, NY: Routledge/Taylor & Francis Group.
- Sipangkar, H., & Wijaya, C. (2020). Factors affecting intention to invest in peer-to-peer lending platform toward Universitas Indonesia students. *International Journal of Management*, 11(5), 751-763. <http://dx.doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.067>
- Smith, A. K. (2020). Understanding Millennials' investment behavior: The role of risk perception and financial literacy. *Journal of Behavioral Finance*, 21(3), 249–262.
- Tahmina, S., & Mohammad, A. (2022). The influence of perceived benefits on investment behavior in the stock market. *Journal of Financial Markets and Investment*, 45(3), 175-190. <https://doi.org/10.1080/10944060.2021.1998767>
- Wong, M., Gardiner, E., Lang, W., & Coulon, L. (2008). Generational differences in personality and motivation: Do they exist and what are the implications for the workplace? *Journal of Managerial Psychology*, 23(8), 878-890. <https://doi.org/10.1108/02683940810904376>
- Yang, X., Zhao, K., Tao, X., & Shiu, E. (2019). Developing and validating a theory-based model of crowdfunding investment intention-Perspectives from social exchange theory and customer value perspective. *Sustainability*, 11(9), 2525. <https://doi.org/10.3390/su11092525>
- Zamzami, A.H. (2021). Percived risk and investors trust in using online investment platforms during the Covid-19 pandemic. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 24(5). 181-188. Retrieved February 9, 2025 <https://seajbel.com/wp-content/uploads/2021/10/SEAJBEL24.ISU-5-873.pdf>