

กลยุทธ์การลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี

Cryptocurrency Investment Strategy

ชีวรัตน์ พรหมพานาวลัย* และ บุญเลิศ วงศ์เจริญแสงศิริ²

Sheewarat Phanpanawan* and Boonlert Wongcharoensangsiri²

Received : January 28, 2023 Revised : June 10, 2023 Accepted : June 20, 2023

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาแนวทางการลงทุนและค้นหากลยุทธ์การลงทุนสำหรับการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ด้วยเครื่องมือการสัมภาษณ์เชิงลึก แนวทางของการสร้างเครื่องมือมาจากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับแนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินและสินทรัพย์ดิจิทัล โดยนำแบบสัมภาษณ์ที่เป็นลักษณะกึ่งโครงสร้างไปใช้กับผู้ให้ข้อมูลจำนวน 10 รายที่มีประสบการณ์ลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี ผ่านวัฏจักรการลงทุนทั้งในช่วงตลาดขาขึ้น-ขาลง มากกว่า 2 ปี โดยแบ่งออกเป็นนักลงทุน 2 กลุ่มได้แก่ กลุ่มนักลงทุนที่ถ่ายทอดความรู้ด้านคริปโทเคอร์เรนซีผ่านสื่อโซเชียลมีเดียและมียอดผู้ติดตามประมาณ 100,000 คน จำนวน 6 ราย และกลุ่มนักลงทุนที่มีประสบการณ์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 5 ปี การวิเคราะห์ข้อมูลใช้หลักการวิเคราะห์เนื้อหาและสถิติเชิงพรรณนา ผลการวิจัยได้ข้อสรุปสามารถจำแนกออกเป็น 2 กลยุทธ์ ได้แก่ 1) กลยุทธ์การลงทุนเชิงรับ มีกรอบระยะเวลาลงทุนระยะยาว ความเสี่ยงที่ยอมรับได้อยู่ในระดับต่ำ เน้นผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล ใช้การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนเหมาะกับนักลงทุนที่เพิ่งเริ่มลงทุนหรือยังมีประสบการณ์ลงทุนน้อย 2) กลยุทธ์การลงทุนเชิงรุก เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีประสบการณ์การลงทุนมาก มีทักษะการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิคขั้นสูง แบ่งการลงทุนออกเป็น 3 ช่วงเวลา คือ ระยะสั้น ระยะยาว หรือ ผสม การลงทุนระยะสั้นเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงแต่แลกมาด้วยผลตอบแทนที่สูงมากเช่นกัน อาศัยการวิเคราะห์ทางเทคนิคในการกำหนดจุดทำกำไรและจุดขาดทุน การลงทุนระยะยาวจะตัดสินใจลงทุนในช่วงที่ราคาเหรียญต่ำกว่ามูลค่าแล้วถือครองระยะยาวเพื่อกำไรส่วนต่างที่มากขึ้น การลงทุนแบบผสมผสานใช้การกำหนดสัดส่วนของเงินลงทุนแบบ Core-Satellite Portfolio Management ระหว่างการลงทุนระยะสั้นและระยะยาวเหมาะสำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ตั้งแต่ปานกลางถึงสูงและต้องการผลตอบแทนทุกรูปแบบข้อสังเกต

* นิสิตระดับปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ สถาบันการจัดการปัญญาภิวัฒน์

* Master Student, Master of Business Administration, Panyapiwat Institute of Management

² ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะบริหารธุรกิจ สถาบันการจัดการปัญญาภิวัฒน์

² Assistant Professor, Faculty of Business Administration, Panyapiwat Institute of Management

Corresponding author e-mail: 6371101323@stu.pim.ac.th

จากการวิจัยครั้งนี้ คือ เป้าหมายและทักษะการลงทุนเป็นสิ่งที่กำหนดกลยุทธ์ในการลงทุนและหลักการลงทุนที่นักลงทุนใช้ คือหลักการ 3M ประกอบด้วย Mindset (จิตวิทยาการลงทุน) Money Management (การบริหารจัดการเงินทุนและความเสี่ยง) และ Method (กระบวนการลงทุน) แต่สิ่งที่เห็นข้อเสนอนี้ที่สำคัญ คือ การมีความรู้จะทำให้การลงทุนบรรลุเป้าหมายและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

คำสำคัญ : คริปโทเคอร์เรนซี สินทรัพย์ดิจิทัล กลยุทธ์การลงทุน การลงทุน

Abstract

This research aims to study investment concepts in order to find investment strategy in the cryptocurrency market, using In-depth Interview based on the literature review on concepts, theories and researches related to financial and digital asset investments to develop a semi-structured question with 10 cryptocurrency investors who have more than 2 year experiences in the cycles of bull and bear markets. Those investors are divided into 2 groups: 6 investors who shares cryptocurrency knowledge through social media with 100,000 followers and 4 investors with 5-years trading experience in the stock market. The datas were analyzed using content analysis and descriptive statistics. The results of the study reveal two investment strategies. First, Passive Investing is long-term horizon, low risk with yields or interests, practice Dollar-Cost Averaging. It is the go-to approach for beginning or less experienced investors. Second, Active investing is better for skilled investors who are required high level of fundamental analysis and technical analysis. This strategy falls into 3-time horizons: Short-term, Long-term or Hybrid. Short-term offers high risk but high return and needs technical analysis to determine the best time to take profits or stop losses. Long-term is to buy at fair price and holds for a long period to gain the higher capital gain, whereas hybrid is mixed of short-term and long-term in model of Core-Satellite Portfolio Management. It suits investors who carries medium or high-risk and seek all kinds of market returns. We also observed that the right strategy based on financial goals and investors' skill and all respondents follow the investment guideline based on 3M's rule of trading consist of Mindset, Money Management and Method. It is obviously recommended that knowledge is the key success to achieve financial goals and maintain efficient portfolio.

Keywords : Cryptocurrency, Digital Assets, Investment Strategy, Investment

1. บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญ

การลงทุนเป็นส่วนหนึ่งของการบริหารเงินซึ่งเป็นการจัดสรรเงินอย่างเป็นระบบที่นอกเหนือจากค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวันและการออม ในอดีตทางเลือกในการลงทุนมักอยู่ในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินที่มีลักษณะทางกายภาพ

เช่น เงินฝากธนาคาร ตราสารหนี้ ตราสารทุน ทองคำ และอสังหาริมทรัพย์ ปัจจุบัน มีการพัฒนาเทคโนโลยีที่ทันสมัยส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงด้านการลงทุน ก่อให้เกิดการลงทุนรูปแบบใหม่ที่เรียกว่า สินทรัพย์ดิจิทัล และคริปโทเคอร์เรนซ์คือรูปแบบหนึ่งของประเภทสินทรัพย์ดังกล่าว โดยเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่อยู่บนเครือข่ายอินเทอร์เน็ต มีองค์ประกอบที่สำคัญ 3 ส่วน คือ การทำงานบนเทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain Technology) วิทยาการเข้ารหัส (Cryptography) และการเก็บข้อมูลธุรกรรมแบบกระจาย (Decentralized Database)

นับตั้งแต่การถือกำเนิดอย่างเป็นทางการของบิตคอยน์ (Bitcoin) ในช่วงต้นปีพ.ศ. 2552 ทำให้ตลาดคริปโทเคอร์เรนซ์มีแนวโน้มเติบโตอย่างรวดเร็ว มีเหรียญสกุลเงินใหม่ ๆ เกิดขึ้นตามมามากกว่า 18,000 สกุล (Coinmarketcap, 2023) นักลงทุนเข้ามาในตลาดมากขึ้นจาก 320 ล้านคนทั่วโลกในปี พ.ศ. 2564 (Huobi Research, 2022) และคาดการณ์ว่าสิ้นปี พ.ศ. 2565 จะมีนักลงทุนเพิ่มขึ้นราว 420 ล้านคน (Triple-A, 2022) เนื่องด้วยการเข้าถึงข้อมูลข่าวสารการลงทุนได้อย่างสะดวกและเท่าเทียมกันเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินประเภทอื่น จึงทำให้การลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซ์ได้รับความนิยมอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ วิถีทางการเงินระหว่างปีพ.ศ. 2560 – 2561 เป็นฉนวนสำคัญที่ทำให้คนขาดความเชื่อมั่นในการถือเงินสดและเปลี่ยนมาถือคริปโทเคอร์เรนซ์โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศที่ประสบวิกฤติเงินเพื่อขึ้นรุนแรงอย่างไต้หวัน กรีซ และเวเนซุเอลา (Choi & Shin, 2022) ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนจึงเริ่มศึกษาความสามารถของคริปโทเคอร์เรนซ์ในการเพิ่มประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุน (Andrianto & Diputra, 2017)

สำหรับตลาดการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซ์ในประเทศไทย พบว่า คนไทยให้ความสนใจและติดตามข่าวสารคริปโทเคอร์เรนซ์ผ่านสื่อโซเชียลมีเดียเป็นจำนวนมากจนเกิด “กระแสคั้งบิตคอยน์” (ฐานเศรษฐกิจ, 2564) โดยเฉพาะเมื่อเหรียญทำลายสถิติราคาสูงสุดในปีพ.ศ. 2564 อ้างอิงจากยอดคำค้นหาผ่านเว็บไซต์ Google Trends (2564) มีนักลงทุนไหลเข้ามาตลาดคริปโทเคอร์เรนซ์เพิ่มขึ้น 582 เท่า จำนวน 1.6 ล้านบัญชี (สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต., 2564) ปริมาณธุรกรรมเพิ่มขึ้น 1,105 เท่า มูลค่าทรัพย์สินเพิ่มเป็น 35,386 ล้านบาท และประเทศไทยยังติดอันดับ 1 ที่มีจำนวนผู้ใช้งานคริปโทเคอร์เรนซ์มากที่สุดในโลกเมื่อเทียบอัตราส่วนจำนวนประชากร (Datareportal, 2564) อย่างไรก็ตาม ความสนใจเหล่านี้มุ่งไปที่การสร้างกำไรระยะสั้นโดยไม่ได้อาศัยข้อมูลอย่างถ่องแท้ งานวิจัยและผลสำรวจต่างแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนไทยส่วนใหญ่ที่เข้ามาลงทุนกำลังตกเป็นเหยื่อในตลาดเพราะหวังเก็งกำไรแต่ขาดประสบการณ์ใช้อารมณ์ในการตัดสินใจลงทุนและพร้อมที่จะสร้างภาระหนี้สินเพื่อหวังผลตอบแทนที่สูงกว่า (กรุงเทพธุรกิจ, 2564; ภัชณิชา ตั้งวัฒนรัตน์, 2560; Brown, 2021) ผู้เชี่ยวชาญด้านเศรษฐศาสตร์ให้ความเห็นเกี่ยวกับกระแสดังกล่าวว่า จำนวนนักลงทุนที่เพิ่มขึ้นในตลาดมีพฤติกรรมแห่ตามกัน (Herding Behavior) จึงผลักดันให้ราคาเหรียญสูงขึ้นเกินกว่าที่ควรจะเป็นและปรับตัวลงมาอย่างรวดเร็วเมื่อหมดกระแสนิยม ทำให้ตลาดคริปโทเคอร์เรนซ์มีความผันผวนและขึ้นลงตามอารมณ์ตลาด (Market Sentiment) นักลงทุนจึงต้องมีความรู้ ความเข้าใจ และใช้ความระมัดระวังในการลงทุน (The Standard, 2564)

ตลาดคริปโทเคอร์เรนซ์มีความน่าสนใจในแง่การลงทุน (ก้องเกียรติ โอภาสวงการ, 2564) เนื่องจากเป็นตลาดที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็วและกำลังเข้ามาแทนที่ระบบการเงินในอนาคต (World Economic Forum, 2022) อีกทั้งเทคโนโลยีเบื้องหลังคริปโทเคอร์เรนซ์ยังเป็นจุดเริ่มต้นในการเข้าถึงนวัตกรรมใหม่ที่สร้างประโยชน์อีกมากในอนาคต ประกอบกับต้นทุนที่ต่ำ ทำงานอย่างรวดเร็ว เข้าถึงทุกคน ทุกประเทศได้อย่างไร้พรมแดน (ธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล, 2564) แต่น้อยคนที่จะเข้าใจคริปโทเคอร์เรนซ์อย่างถ่องแท้และเลือกเหรียญลงทุนได้อย่างเหมาะสมจนสามารถสร้างประสิทธิภาพให้เกิดในการลงทุน กลยุทธ์ที่เหมาะสมจึงมีความสำคัญเพื่อให้นักลงทุนบรรลุเป้าหมายการลงทุนบนความ

เสี่ยงอย่างเหมาะสม งานวิจัยนี้จึงมุ่งเน้นที่จะศึกษาสินทรัพย์ประเภทนี้อย่างแท้จริงเพื่อให้สามารถเลือกวิธีการลงทุนตามเป้าหมายของแต่ละบุคคล ไม่ตกเป็นเหยื่อในตลาด ได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่า และลดความเสี่ยงจากการลงทุน นอกจากนี้ผลการวิจัยจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนแล้ว ผู้ประกอบการยังสามารถนำงานวิจัยนี้ไปพัฒนาเครื่องมือช่วยเหลือนักลงทุนรายใหม่ให้สามารถสร้างรายได้และมีความมั่นใจในการลงทุน ซึ่งบรรยากาศการลงทุนที่สร้างสรรค์และระบบนิเวศที่เกื้อหนุนกันระหว่างนักลงทุนและผู้ประกอบการจะทำให้ตลาดการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีมีเสถียรภาพในระยะยาว

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาแนวคิดการลงทุนและค้นหากลยุทธ์การลงทุนสำหรับการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุนมีความหมายที่หลากหลาย อาทิ การนำเงินที่มีไปสร้างข้อผูกมัดบางอย่างในช่วงระยะเวลาหนึ่งเพื่อผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจากเงินต้น โดยผลตอบแทนนั้นสามารถชดเชยระยะเวลาการลงทุน อัตราเงินเฟ้อและความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Reilly & Brown, 2012) หรือ หมายถึง กระบวนการที่ผู้ลงทุนนำเงินที่เก็บไว้ใช้จ่ายไปลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทต่าง ๆ โดยมุ่งหวังกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นกลับคืนมาและมูลค่าของตราสารที่ถือไว้สูงขึ้นเพื่อให้คุ้มกับการเสียโอกาสจากการไม่ได้ใช้เงินที่เก็บไว้ดังกล่าวและเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่ลดลงจากภาวะเงินเฟ้อและความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นตลอดช่วงระยะเวลาที่ลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) กล่าวโดยสรุปการลงทุน หมายถึง การที่บุคคลนำสินทรัพย์ไปก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมาในอนาคตในรูปของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน โดยผลตอบแทนดังกล่าวต้องสามารถชดเชยระยะเวลา อัตราเงินเฟ้อและความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นตลอดระยะเวลาในการลงทุน ทั้งนี้ การลงทุนมีความแตกต่างจากการเก็งกำไร กล่าวคือ การเก็งกำไรใช้การคาดการณ์กับผลตอบแทนในระยะสั้นโดยไม่พิจารณาพื้นฐานใด ๆ ของสินทรัพย์ที่ลงทุน ใช้เพียงการพิจารณาการเคลื่อนไหวของราคาและปฏิกิริยาของนักลงทุนอื่น (Bachher, Dixon, & Monk, 2016) จากความหมายของการลงทุน มีองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องที่ควรทำความเข้าใจ ได้แก่ วัตถุประสงค์หรือเป้าหมายการลงทุน ประเภทของสินทรัพย์ทางการเงิน และหลักการลงทุน

เป้าหมายสำคัญที่นักลงทุนต้องการจากการลงทุนคือ ผลตอบแทนที่เป็นตัวเงินที่เพิ่มขึ้นจากเงินที่นำไปลงทุน โดยผลตอบแทนที่สามารถวัดมูลค่าเป็นตัวเงินได้นอกจากความมั่งคั่งที่เพิ่มขึ้นแล้วยังรวมถึง 1) ความปลอดภัยของเงินทุน (Safety of Principal) คือ การรักษาความปลอดภัยของเงินลงทุนและป้องกันความเสี่ยงจากอำนาจซื้อที่ลดลงด้วยอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มขยายผลกระทบไปทั่วโลกตั้งแต่ปลายทศวรรษที่ 1970 เป็นต้นมา ทำให้นักลงทุนมองหาสินทรัพย์ป้องกันความเสี่ยง (Hedging Assets) และสินทรัพย์หลบภัย (Safe Haven Assets) มากขึ้น (Bouri et al., 2017; Rubens, Bond, & Webb, 2020) 2) ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลหรือดอกเบี้ย (Yield) ที่นักลงทุนได้รับนอกเหนือจากส่วนต่างของมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุนเมื่อเริ่มแรก 3) ผลตอบแทนส่วนเกิน (Capital Gain) คือ ส่วนเกินมูลค่าของสินทรัพย์ที่ลงทุนเมื่อเริ่มแรกมักเป็นสินทรัพย์ที่มีคุณลักษณะเก็บสะสมมูลค่า (Store of Values Assets) ที่มีคุณลักษณะไม่สามารถผลิตหรือเพิ่มปริมาณขึ้นได้โดยง่ายจึงทำให้มูลค่ามีแนวโน้มสูงขึ้น (Greer, 1997) 4) ผลตอบแทนด้านการกระจายความเสี่ยง (Diversification) โดยการกระจายเงินลงทุนไปในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความแตกต่างกันใน

สภาพแวดล้อม ระยะเวลาและความเสี่ยง เพื่อสร้างสมดุลให้พอร์ตการลงทุน (Baur & Lucey, 2010) และ 5) ความพอใจในด้านภาษี (Favorable Tax Status) การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ทำให้ได้รับผลประโยชน์จากสิทธิทางภาษีในการลดหย่อนหรือได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดจากผลตอบแทนจากการลงทุน อย่างไรก็ตาม นอกเหนือจากผลตอบแทนที่อยู่ในรูปของมูลค่าทางการเงินแล้วยังรวมไปถึงผลตอบแทนที่ไม่อาจวัดมูลค่าได้แต่มีผลทางอ้อมต่อการเพิ่มความมั่งคั่งในอนาคต เช่น ความรู้หรือประโยชน์ใช้สอย ซึ่งหมายถึง สิ่งที่สามารถนำมาบริโภค แปรรูป แลกเปลี่ยนกับสินทรัพย์ประเภทอื่นได้ (Greer, 1997)

ระยะเวลาการลงทุนคือ ระยะเวลาที่นักลงทุนสามารถจัดหาเงินลงทุนและเป็นตัวกำหนดสินทรัพย์ที่จะลงทุนว่ามีความเสี่ยงมาน้อยเพียงใดควบคู่ไปกับสภาพคล่องของสินทรัพย์นั้น ๆ (Byrne, 2018) สำหรับการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีแบ่งออกเป็น 2 ระยะ คือ ระยะสั้นและระยะยาว 1) ระยะสั้น คือการลงทุนรายวัน รายสัปดาห์ หรือรายปี เป็นการซื้อเพื่อขายทำกำไรระยะสั้น เน้นสินทรัพย์สภาพคล่อง หรือสินทรัพย์ที่อยู่ในกระแสความนิยม ให้มีความสำคัญกับการวิเคราะห์ทางเทคนิค อาศัยการจับจังหวะตลาดเพื่อจับจ้องระยะสั้นและการกำหนดจุด Stop loss ควรเป็นนักลงทุนที่ตัดสินใจเด็ดขาด สามารถยอมรับความเสี่ยงได้สูง 2) ระยะยาว มากกว่า 7 ขึ้นไปเพื่อลดความผันผวนจากการลงทุน เน้นการลงทุนในสินทรัพย์พื้นฐานดีใช้หลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นหลักเพื่อประเมินมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุน เป็นการซื้อเพื่อทำกำไรระยะยาว ยิ่งลงทุนได้นานมากเท่าไรยิ่งลดความผันผวนของราคาและประหยัดค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม (ปิยวัฒน์ ปัญญา, 2558)

ความสามารถในการยอมรับความเสี่ยง แบ่งเป็น 3 ระดับ ระดับต่ำ (Risk Averter) หลีกเลี่ยงความผันผวนและความเสี่ยง มักจะเลือกลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีคุณภาพสูง ระดับปานกลาง (Risk Neutral) ความเสี่ยงในการลงทุนไม่ใช่ปัจจัยหลักในการพิจารณาเพราะเชื่อว่าการขาดทุนสามารถเกิดขึ้นได้เป็นปกติ การลงทุนในระยะเวลาที่นานขึ้นจะช่วยชดเชยความเสียหายได้ และระดับสูง (Risk Lover) เชื่อว่า ความเสี่ยงที่สูงนำมาซึ่งผลตอบแทนที่สูงตามไปด้วย ยอมรับการลงทุนในระยะสั้นได้ ซึ่งระดับดังกล่าวเหมาะกับนักลงทุนที่มีประสบการณ์และมีเวลาอย่างเต็มที่ในการติดตามข่าวสารการลงทุน (ธนิดา จิตรน้อมมรัตน์, 2561)

ผลการวิจัยเกี่ยวกับเป้าหมายการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีในกลุ่มของนักลงทุนชาวไทย พบว่า นักลงทุนทั้งเพศชายและหญิงอายุระหว่าง 23-39 ปี ส่วนใหญ่ลงทุนเพื่อเป้าหมายในกำไรระยะสั้นและเพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้ อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนที่อยู่ในช่วงอายุตั้งแต่ 40 ปีขึ้นไป มีวัตถุประสงค์เพื่อมีเงินใช้ในยามเกษียณโดยผลตอบแทนนั้นต้องสูงกว่าเงินเพื่อ และเน้นกระจายการลงทุน ทั้งนี้ เพศชายจะลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีมากกว่าเพศอื่นสาเหตุเนื่องจากเป็นเพศที่ชอบความเสี่ยง ข้อสังเกตจากช่วงอายุที่อยู่ในวัยเริ่มทำงานใช้เวลาส่วนใหญ่ไปกับการหาข้อมูลการลงทุนในสื่อโซเชียลมีเดีย (ณฐา ดิษบรรจง, 2564; อังศุธร ศรีกาญจนสอน, 2562; ณัชฌิชา ตั้งวัฒนรัตน์, 2560) ในขณะที่ผลวิจัยในกลุ่มนักลงทุนต่างประเทศ พบว่า นักลงทุนเข้ามาลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีเพราะต้องการรักษามูลค่าของเงินลงทุน ให้ปลอดภัยจากภาวะเงินเฟ้อ เนื่องจากคริปโทเคอร์เรนซีมีคุณสมบัติคล้ายทองคำเพราะเป็นสินทรัพย์ที่เก็บรักษามูลค่าผ่านอุปสงค์ที่มีปริมาณจำกัดซึ่งถูกโปรแกรมขึ้นโดยผู้ออกแบบโครงการ นักลงทุนมักจะแปลงเงินสดให้อยู่ในรูปของสกุลเงินดิจิทัลเวลาที่เกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจ (Choi & Shin, 2022; Félez-Viñas et al., 2021) อาทิ เหตุการณ์ในปีพ.ศ.2016 ที่สหราชอาณาจักรถอนตัวออกจากสหภาพยุโรป (Brexit vote) หรืออินเดียประกาศยกเลิกการใช้ธนบัตรในประเทศ เวเนซุเอลาประสบภาวะเงินเฟ้อขึ้นรุนแรงจนทำให้สกุลเงินในประเทศสูญเสียมูลค่า และการอ่อนตัวของค่าเงินหยวน

(Bouoiyour and Selmi, 2017) เหตุการณ์เหล่านี้ทำให้มีอัตราการลงทุนเพิ่มขึ้นในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีและส่งผลให้ราคาเหรียญมีมูลค่าสูงขึ้นตามมา นอกจากนี้การลงทุนบางส่วนต้องการกระจายความเสี่ยงการลงทุนจากสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิม (Briere, Oosterlinck, & Szafarz, 2017)

หลักการลงทุน

ทฤษฎีการลงทุนแนวใหม่เชื่อว่า ตลาดทุนเป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ (Inefficiency market) เนื่องจากข้อมูลข่าวสารในยุคสมัยใหม่มีผลต่อการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ทำให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างง่ายดายและนักลงทุนมักมีพฤติกรรมตอบสนองต่อข้อมูลมากเกินไป เมื่อได้ยินข่าวที่ไม่คาดคิดเกี่ยวกับบริษัทที่ลงทุน และมีพฤติกรรมตอบสนองต่อข้อมูลน้อยเกินไป เมื่อเป็นข่าวทั่วไป คือ จิตวิทยาการเงิน (Behavioral Finance) ที่อาศัยความรู้ทางจิตวิทยาอธิบายพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนที่มักกระทำไปอย่างไม่มีเหตุผลด้วยอารมณ์ชั่ววูบตามแนวคิดของ Kahneman (2013) ต่อมา Elder (2014) ได้นำหลักจิตวิทยาประยุกต์ใช้กับกลยุทธ์การลงทุนเพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพด้วยหลักการ 3M ประกอบด้วย Mindset, Money Management และ Method โดยสรุปรายละเอียดที่สำคัญดังนี้ จิตวิทยาการลงทุน (Mindset) คือ การเข้าใจสภาวะทางอารมณ์รวมไปถึงอคติของนักลงทุนเมื่อต้องเผชิญกับความกลัวและความโลภ ซึ่งมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนและกระทบต่อประสิทธิภาพในการลงทุน Nofsinger (2017) อธิบายว่า อคติที่อาจมีผลต่อประสิทธิภาพการลงทุน ได้แก่ 1) ความมั่นใจในตนเองสูงเกินไป (Overconfidence) ความมั่นใจดังกล่าวอาจกลายเป็นอุปสรรคอย่างหนึ่งที่ทำให้นักลงทุนตัดสินใจด้วยความกล้าเสี่ยงที่จะลงทุนในสินทรัพย์เพื่อให้ได้ผลตอบแทนจำนวนมากในระยะเวลานานรวดเร็ว 2) การหลีกเลี่ยงความเสียหายและความภาคภูมิใจในตนเอง (Disposition Effect) ความเสียหายนั้นอาจเกิดจากการละเลยและการกระทำที่ได้ทำลงไปแล้ว รวมถึงความรู้สึกสูญเสีย ซึ่งมีผลทำให้ได้รับผลตอบแทนได้ไม่ดีเท่าที่ควรและส่งผลต่อความสุขจากผลตอบแทน 3) การยึดติดกับอดีต (Considering the Past) เป็นได้ทั้งความมั่นใจล้าที่จะลงทุนบนความเสี่ยงสูงซึ่งจะเกิดเมื่อได้รับผลตอบแทนที่สูงหรือรู้สึกถึงการได้รับชัยชนะเหนือผู้อื่น ในทางตรงข้าม อาจสูญเสียความเชื่อมั่นจนทำให้เกิดความระแวงมากจนเกินไปซึ่งจะเกิดเมื่อมีผลขาดทุนหรือความเสียหายจากการลงทุน 4) ระบบบัญชีในสมอง (Mental Accounting) เกิดจากความเชื่อว่า ผลประโยชน์ที่ได้มาโดยง่าย เช่น มรดก การพนัน จะทำให้ใช้จ่ายออกไปโดยง่ายและขาดสติในการใช้และเมื่อเสียประโยชน์เหล่านั้นไปก็จะพยายามหาวิธีการแก้ตัวเพื่อเอาประโยชน์นั้นกลับคืนแต่จะได้คืนยากเนื่องจากกระทำโดยขาดสติ 5) การเป็นตัวแทนและความคุ้นเคย (Representativeness and Familiarity) นักลงทุนมักคิดว่าความสำเร็จจากการลงทุนในอดีตจะเป็นสิ่งที่จะเกิดขึ้นแบบเดียวกันอีกในอนาคต ซึ่งอาจทำให้ละเลยที่จะพิจารณาถึงสภาพแวดล้อมหรือปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงไปในปัจจุบัน 6) การมีปฏิสัมพันธ์ทางสังคม (Social Interaction) ในยุคปัจจุบันที่ข้อมูลข่าวสารสามารถเข้าถึงได้ง่ายและรวดเร็วอาจทำให้เกิดพฤติกรรมแห่ซื้อตามคนอื่น (Herding Behavior)¹ และ 7) การมองโลกในแง่ดีเกินไป (Optimism) นักลงทุนมักจะมองหาแต่ข่าวดีและละเลยที่จะรับข้อมูลด้านร้าย ทำให้ถูกบิดเบือนและขาดการวิเคราะห์อย่างจริงจังจนทำให้มีความเสี่ยงและความเสียหาย

ขวัญชนก โชคชัยวงศ์ (2565) พบว่า นักลงทุนตัดสินใจลงทุนจากพฤติกรรมซื้อขายตามกัน (Herding Behavior) ไปกับนักลงทุนรายใหญ่ ทั้งการเลือกสกุลเงินที่ลงทุน ปริมาณและราคาซื้อขาย มากกว่าตัดสินใจบนพื้นฐานจากข้อมูล

¹ Herding Behavior คือ พฤติกรรมที่นักลงทุนรายหนึ่งตัดสินใจลงทุนอย่างไร้เหตุผล โดยกระทำตามนักลงทุนรายอื่นโดยไม่พิจารณาข้อมูลที่มีหรือเป็นข้อมูลที่ขัดแย้งกับข้อมูลที่ได้รับ (King & Koutmos, 2021)

ตนเองมีอยู่ นอกจากนี้ การตัดสินใจเลือกลงทุนเหรียญใดนั้นได้รับอิทธิพลจากการซื้อขายตามนักลงทุนส่วนใหญ่ ควบคู่ไปกับประสบการณ์ในอดีต เช่น หากใช้วิธีการที่เคยทำให้ได้รับกำไรก็จะใช้วิธีนั้นซ้ำอีก อย่างไรก็ตาม ยังมีการหาความรู้และเพิ่มพูนทักษะในการลงทุนอย่างสม่ำเสมอ อดีตรองรองอธิบดีกรมส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ กระทรวงพาณิชย์ อธิบายว่าการใช้วิธีลัดที่ทำให้ได้กำไรอย่างรวดเร็ว ความคาดหวังและการแห่ซื้อขายตามกัน และการเคลื่อนไหวในตลาดเหรียญ ซึ่งกล่าวโดยสรุปว่า การตัดสินใจของนักลงทุนในเหรียญสกุลเงินใดนั้นใช้อารมณ์หรืออคติเป็นสิ่งที่แรก เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Cao, Nguyen and Tran (2021) Almansour and Arabyat (2017) และ Barber and Odean (2013) ที่พบว่า นักลงทุนจำนวนมากมีพฤติกรรมที่ไร้เหตุผล และสาเหตุที่การลงทุนด้วยประสิทธิภาพเกิดจากอคติในการลงทุน อีกทั้งสุทธินันท์ พรหมสุวรรณ (2560) ยังพบว่า อุปสรรคอย่างหนึ่งของการลงทุนที่ทำให้ให้นักลงทุนมีแนวโน้มมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเสี่ยง คือ การมีความมั่นใจในตนเองมากเกินไป จึงเลือกลงทุนในหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงเพื่อให้ได้ผลตอบแทนจำนวนมาก และนักลงทุนที่มีอคติเช่นนี้มักลงทุนในหุ้นเพียงตัวเดียวด้วยเงินทั้งหมดที่มีอยู่ นอกจากนี้ หากนักลงทุนจำนวนมากมีปฏิสัมพันธ์ทางสังคมโดยการบริโภคข้อมูลที่มาเกินไปทั้งแง่บวกและแง่ลบอาจส่งผลให้ได้รับอิทธิพลอคติเชิงจิตวิทยาในลักษณะเดียวกันจะทำให้เกิดพฤติกรรมแห่ซื้อตามกัน (Herding Behavior) ส่งผลให้ตลาดได้รับผลกระทบไปด้วยเพราะความเจ็บปวดจากการซื้อหุ้นที่ผิดจะลดลง หากทราบนักลงทุนคนอื่น ๆ ก็เป็นเหมือนกัน ปัจจัยอคติการลงทุนมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนและทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนไม่ดีเท่าที่ควร และแนวทางการแก้ไขคือการตั้งเป้าหมายการลงทุนให้ชัดเจนและมีกฎเกณฑ์การลงทุนเชิงปริมาณควบคู่ไป

การบริหารจัดการเงินทุนและความเสี่ยง (Money Management) คือ การกำหนดขนาดเงินลงทุนตามระดับความเสี่ยงโดยสามารถสร้างกำไรได้อย่างคุ้มค่าและมีประสิทธิภาพ ประกอบด้วย 1) การกำหนดสัดส่วนลงทุน ซึ่งอาจใช้วิธีถัวเฉลี่ยเท่า ๆ กัน (Dollar-Cost Average: DCA) 2) การหยุดขาดทุน (Stop Loss) เป็นการพยายามรักษาเงินต้นไว้ให้ได้เมื่อเห็นว่าแนวโน้มจะเกิดความเสียหาย 3) การกระจายเงินลงทุน (Diversification) เพื่อลดความผันผวนระหว่างลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ โดยอาจมีทางเลือกในการกระจายการลงทุน อาทิ กระจายในสินทรัพย์ประเภทเดียวกัน ทั้งในแนวดิ่ง คือ ลงทุนในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกันตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ หรือในแนวระนาบ คือ ลงทุนในอุตสาหกรรมที่หลากหลายแต่มีความเชื่อมโยงกัน การลงทุนข้ามประเภทสินทรัพย์โดยกระจายไปยังสินทรัพย์ทางการเงินต่าง ๆ ในสัดส่วนที่แตกต่างกันไปตามระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้ และการกระจายไปยังประเทศต่าง ๆ เพื่อลดความเสี่ยงด้านสภาพแวดล้อมการลงทุน Börner et al. (2021) อธิบายว่า การจัดกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนแบบ Core-Satellite Investment คือ การจัดกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนเพื่อลดความผันผวนด้วยการลงทุนระยะยาวและเสริมโอกาสรับผลตอบแทนเพิ่มจากการจับจังหวะลงทุนตามอารมณ์ของตลาด โดยแบ่งสัดส่วนการลงทุนออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนหลักหรือ Core ด้วยเงินลงทุนร้อยละ 60-70 และส่วนเสริมหรือ Satellite ด้วยเงินลงทุนส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 30-40 ซึ่งแบ่งการบริหารการลงทุนแบบ Passive Investing และ Active Investing

Börner et al. (2021) ทดลองนำเทคนิคการลงทุนชนิดนี้มาใช้ในการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีโดยคัดเลือกคริปโทเคอร์เรนซีมาทั้งหมด 27 สกุลเพื่อนำมาจัดกลุ่มสินทรัพย์หลักเรียกว่า Core สินทรัพย์กลุ่มนี้มีความเสี่ยงอยู่ในระดับกลาง ให้ผลตอบแทนไม่สูง และกลุ่มสินทรัพย์เสริมเรียกว่า Satellite ที่มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าที่ระดับความเสี่ยงที่สูงกว่า ผลการวิจัยพบว่า การลงทุนรูปแบบนี้เพิ่มความยืดหยุ่นในการลงทุนและนักลงทุนสามารถนำไปปรับใช้กับสินทรัพย์ทางการเงินประเภทอื่นควบคู่กับคริปโทเคอร์เรนซีด้วยเช่นกัน

และหลักการลงทุนสุดท้าย คือ กระบวนการลงทุน (Method) คือ กลยุทธ์หรือเครื่องมือสำหรับประกอบการพิจารณา ซึ่งทำให้การลงทุนกับการพนันมีความแตกต่างกัน โดยเครื่องมือที่นำมาใช้ ได้แก่ 1) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิค การใช้ปัจจัยพื้นฐานนั้น คือ การมุ่งวิเคราะห์ปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ ทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบกับผลตอบแทนและความเสี่ยง เช่น เศรษฐกิจ การเมือง อุตสาหกรรม และบริษัทซึ่งสามารถวิเคราะห์เชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ นอกจากนี้ หลักธรรมาภิบาลสะท้อนถึงความโปร่งใส ความน่าเชื่อถือและความมีเสถียรภาพในการประกอบธุรกิจอย่างยั่งยืน ชีระชัย ภูวนานานานูบาล (2564) แนะนำว่า การลงทุนในทรัพย์สินทางการเงินทุกอย่างในโลกต้องใช้หลักธรรมาภิบาลเป็นตัวนำเพราะสินทรัพย์ทางการเงินคือการซื้ออนาคตเช่นเดียวกับคริปโทเคอร์เรนซ์ 2) การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้น หรือ พฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนในอดีตที่ผ่านมาโดยใช้หลักสถิติเพื่อนำมาคาดการณ์พฤติกรรมการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคตและช่วยให้ นักลงทุนสามารถจับจังหวะและกำหนดราคาซื้อขายได้อย่างเหมาะสมอย่างมีหลักการ ข้อมูลที่นำมาใช้วิเคราะห์ ได้แก่ สถิติการเคลื่อนไหวของราคา และปริมาณซื้อขายในอดีต และเครื่องมือที่นักลงทุนมักนำมาใช้ในการกำหนดจุดซื้อขาย คือ เส้นแนวโน้ม รูปแบบราคา รูปกราฟ แนวรับและแนวต้าน และดัชนีชี้วัดต่าง ๆ

ผลงานวิจัยเกี่ยวกับกระบวนการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซ์ Saksonova and Kuzmina-Merlino (2019) พบว่า นักลงทุนควรกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงและปรับพอร์ตการลงทุนอยู่เสมอเพื่อเพิ่มกำไรจากการลงทุน สำหรับการลงทุนระยะสั้น อาจได้กำไรและมีความเสี่ยงได้เช่นเดียวกัน โดยนักลงทุนสามารถลดความเสี่ยงให้น้อยลงด้วยการกระจายความเสี่ยง เลือกคริปโทเคอร์เรนซ์ที่มีสภาพคล่องสามารถแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซ์ที่มีทิศทางขึ้นลงของราคาตรงข้ามกัน โดยจัดสรรเงินลงทุนตามหลักเกณฑ์ของ Markowitz สำหรับการลงทุนระยะยาว ศักยภาพการเติบโตขึ้นอยู่กับพัฒนาการทางกฎหมาย พลวัตการเปลี่ยนแปลงของตลาด และจำนวนนักลงทุนในสัดส่วนที่มากพอสำหรับคริปโทเคอร์เรนซ์ที่มีในตลาด นอกจากนี้ สถานการณ์ภายนอกตลาดมีผลต่อปริมาณการซื้อขายของคริปโทเคอร์เรนซ์ เช่น ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในสหภาพยุโรปส่งผลให้เกิดภาวะเงินเฟ้ออย่างรุนแรง (Hyperinflation) ทำให้เงินสดที่หมุนเวียนในระบบมีมูลค่าลดลง เป็นเหตุให้นักลงทุนบางส่วนมองหาสินทรัพย์ทางเลือกเพื่อป้องกันความเสี่ยง (Choi & Shin, 2022) หรือ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (Federal Reserve System: FED) ทำให้สภาพคล่องทางการเงินลดลงส่งผลให้นักลงทุนถอนเงินออกจากคริปโทเคอร์เรนซ์ (Aboura, 2022) การวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมทำให้เห็นการเติบโตในอนาคต อาทิ เหรียญ Bitcoin เป็นสกุลเงินที่เป็นอิสระทำงานด้วยกลไกอัตโนมัติ สามารถพัฒนาไปสู่โครงสร้างพื้นฐานบล็อกเชนผ่านสัญญาอัจฉริยะจนเกิดเป็นเหรียญ Ethereum และพัฒนาจนสร้างเป็นแอปพลิเคชันแบบไร้ตัวกลาง อาทิ DApps และ DeFi เป็นต้น (Khan et al., 2021) นอกจากนี้ ข้อมูลสำหรับการพิจารณาโครงการของเหรียญแบ่งออกเป็น 5 ด้าน (Vidal & Soria, 2021) ได้แก่ 1) วัตถุประสงค์การสร้างเหรียญ เหรียญแต่ละสกุลถูกสร้างขึ้นเพื่อเป็นทางเลือกที่แตกต่างหรือดีกว่าคู่แข่ง มีรูปแบบการกำกับดูแลและประสิทธิภาพการทำงานบนเทคโนโลยีที่แตกต่างกัน เช่น เหรียญสกุลเงิน เหรียญที่ใช้เป็นโครงสร้างพื้นฐานของระบบ 2) การบริหารงานโครงการ มีรูปแบบที่ชัดเจนและเป็นไปตามที่กำหนดไว้ ประวัติของผู้บริหาร 3) ธุรกิจเงินร่วมลงทุน พันธมิตรหรือนักลงทุนที่เข้ามาลงทุน 4) ระบบเศรษฐศาสตร์ระดับจุลภาค (Micro Tokenomics) ได้แก่ อุปสงค์ อุปทาน เหรียญ การหมุนเวียนเหรียญในตลาด และระดับมหภาค (Macro Tokenomics) ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ประสิทธิภาพของเครือข่าย 5) ความสนใจของสังคมบนโซเชียลมีเดีย การเปลี่ยนแปลงราคาเหรียญในระยะสั้น ส่วนหนึ่งเกิดจากปัจจัย

ด้านข่าวสารทางอินเทอร์เน็ต อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวข่าวสารจะมีผลกระทบลดลงเนื่องจากนักลงทุนเข้าใจในพื้นฐานของเหรียญจึงไม่หวั่นไหวต่อข่าวต่าง ๆ ที่มากระทบ (Ciaian, Rajcaniova, & Kancsa, 2016)

2.2 ประเภทและการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี

ความหมายและองค์ประกอบพื้นฐานของคริปโทเคอร์เรนซี

สำนักงานพัฒนาธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ (2562) ให้คำจำกัดความคริปโทเคอร์เรนซี เป็นสกุลเงินดิจิทัลที่มีมูลค่าเช่นเดียวกับ สกุลเงินของประเทศต่าง ๆ สามารถใช้เป็นสื่อกลางการแลกเปลี่ยนแบบดิจิทัลด้วยการทำงานบนระบบบล็อกเชน นอกจากนี้ องค์ประกอบที่สำคัญของระบบการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวภายใต้บริบทประเทศไทยนั้น ประกอบด้วย ผู้ระดมทุน (ICO Issuer) และตัวกลางในการแลกเปลี่ยน ได้แก่ ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Exchange) นายหน้าซื้อขายสินทรัพย์ (Broker) และผู้ค้าสินทรัพย์ (Dealer) ทั้งนี้ ไม่มีธนาคารใดให้การรับรองให้สินทรัพย์ดังกล่าวชำระหนี้ได้ตามกฎหมาย (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2564) กลไกการทำงานของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น ประกอบด้วย 3 ส่วน ได้แก่ เทคโนโลยีบล็อกเชน วิทยาการเข้ารหัส และ เทคโนโลยีการจัดเก็บข้อมูลแบบกระจาย 1) เทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain Technology) เป็นการบันทึกข้อมูลในรูปแบบที่เรียงต่อกันด้วยกระบวนการเข้ารหัสทางคณิตศาสตร์ผ่านเครือข่ายอินเทอร์เน็ต โดยมีการมอบสิทธิ์ให้ผู้ใช้งานทุกคนมีส่วนร่วมในการตรวจสอบและให้ความเห็นชอบความถูกต้องของบัญชี ดังนั้น ในระบบบล็อกเชน มีองค์ประกอบสำคัญ ได้แก่ บล็อก (Block) เชิน (Chain) ระบบการตรวจสอบ (Validation) และระบบฉันทามติ (Consensus) อาทิ Proof-of-Work และ Proof-of-Stake (PoS) ซึ่งบริษัทวิจัยบล็อกเชนและคริปโทเคอร์เรนซีอย่าง Brave New Coin (2018) ได้ศึกษารูปแบบการทำงานของระบบ PoS พบว่า เหรียญที่ทำงานด้วยระบบ PoS ซึ่งมีรูปแบบการทำงานโดยสุ่มเลือกผู้ตรวจสอบจากผู้วางเหรียญค้ำประกัน (Oyinloye et al., 2021) หรือการมีส่วนร่วมกับระบบด้วยการออกเสียง เป็นช่องทางสร้างรายได้สำหรับการลงทุนระยะยาวจึงมีการจัดอันดับ 2) วิทยาการเข้ารหัส (Cryptography) คือ กลไกในการปกปิดตัวตนเพื่อรักษาความเป็นส่วนตัวของนักลงทุนผ่านการแปลงธุรกรรมให้อยู่ในรูปแบบที่ไม่สามารถอ่านและเข้าใจได้ด้วยการเข้ารหัส (Encryption) ฟังก์ชันแฮช (Hash Function) และถอดรหัส (Decryption) ด้วยกุญแจปลดล็อกซึ่งถือโดยเจ้าของบัญชี (Barakat, Eder & Hanke, 2018, p.2) และส่วนสุดท้ายของกลไก คือ 3) เทคโนโลยีการจัดเก็บข้อมูลแบบกระจาย (Distributed Ledger Technology : DLT) คือ การบันทึกข้อมูลธุรกรรมในรูปแบบสำเนาบัญชีไว้ในคอมพิวเตอร์ของนักลงทุนทุกคนเพื่อให้ทุกคนทราบการเคลื่อนไหวภายในเครือข่าย การบันทึกด้วยวิธีการดังกล่าวเป็นการรับประกันว่า ข้อมูลที่ถูกบันทึกนั้นไม่สามารถเปลี่ยนแปลงแก้ไขย้อนหลังได้ และผู้ใช้งานทุกคนจะเห็นข้อมูลชุดเดียวกันซึ่งหากมีใครในระบบพยายามสร้างธุรกรรมปลอมย้อนหลังซึ่งจะขัดแย้งกับข้อมูลในบัญชีของสมาชิกคนอื่นจะถูกปฏิเสธให้ดำเนินธุรกิจใด ๆ ในบล็อก (Rauchs et al., 2018)

ประเภทคริปโทเคอร์เรนซี

การทราบประเภทของคริปโทเคอร์เรนซีช่วยให้นักลงทุนแยกความแตกต่างและสามารถกำหนดสัดส่วนการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งในด้านการใช้ประโยชน์ ลักษณะเด่น และการสร้างมูลค่าทางเศรษฐศาสตร์ จากการทบทวนวรรณกรรม สรุปว่าประเภทของคริปโทเคอร์เรนซี ขึ้นอยู่กับสถาปัตยกรรมบล็อกเชน หมวดธุรกิจ หลักเศรษฐศาสตร์ และขนาดมูลค่าตลาด การแบ่งตามสถาปัตยกรรมบล็อกเชนจะให้นักลงทุนมองเห็นลักษณะการทำงาน และระบบนิเวศระหว่างเหรียญแต่ละกลุ่มได้ชัดเจน (Gupta et al., 2021; Sumathi et al., 2021; Tripathy et al., 2021) แบ่งได้เป็น 3

ลำดับชั้น Layer 1 คือ คริปโทเคอร์เรนซีที่ถูกสร้างขึ้นบนเครือข่ายบล็อกเชนหลักที่มีกลไกฉันทามติเป็นของตนเอง ตัวอย่างเหรียญกลุ่มนี้ได้แก่ Bitcoin, Ethereum, Ripple, Binance, Cardano เป็นต้น Layer 2 ถูกสร้างขึ้นนอกเครือข่ายหลักเพื่อจัดการกับธุรกรรมขนาดเล็ก ตัวอย่างเหรียญกลุ่ม Layer 2 อาทิ Polygon, OmiseGo, Uniswap และ Sushiswap เป็นต้น และ Layer 3 ถูกสร้างขึ้นเพื่อรองรับการทำงานระหว่างบล็อกเชน (Bashir, 2020 and Sumathi et al., 2021) ตัวอย่างเหรียญกลุ่ม Layer 3 อาทิ Ren's Multichain เป็นต้น การแบ่งเหรียญตามหมวดธุรกิจทำให้นักลงทุนมองเห็นการสร้างรายได้ของเหรียญ การเติบโต ความนิยมของเหรียญแต่ละกลุ่ม Guy (2021) จำแนกออกเป็น 8 หมวดธุรกิจ ได้แก่ 1) กลุ่มเหรียญรักษามูลค่า (Store of Values) เหรียญที่จำกัดปริมาณการผลิต มูลค่าของเหรียญขึ้นอยู่กับความต้องการของตลาดและข่าวสาร อาทิ Bitcoin และ Litecoin 2) กลุ่มเหรียญสัญญาอัจฉริยะ (Smart Contracts) คือ เหรียญที่ถูกนำไปใช้ในบล็อกเชนที่มีการกำหนดสัญญาธุรกรรมแบบอัตโนมัติระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย อาทิ Ethereum Cardano Solana 3) กลุ่มเหรียญ Oracle คือเหรียญที่นำไปใช้ใน Oracle บล็อกเชน อาทิ Chainlink 4) กลุ่มเหรียญชำระเงิน (Payment) ถูกสร้างขึ้นเพื่อทำหน้าที่แทนระบบชำระเงินในปัจจุบัน อาทิ Ripple 5) กลุ่มเหรียญรักษาความเป็นส่วนตัว (Privacy) ถูกออกแบบมาเพื่อไม่ให้เข้าถึงข้อมูลสำคัญของผู้ทำธุรกรรมรวมถึงรายการในธุรกรรม อาทิ Monero 6) กลุ่มเหรียญกระดานแลกเปลี่ยน (Exchange Tokens) ถูกใช้เพื่อแสดงสิทธิในการเป็นสมาชิกบนแพลตฟอร์ม รวมถึงสิทธิประโยชน์จากการถือเหรียญ เช่น ส่วนลด การยกเว้นค่าธรรมเนียม การเข้าถึงบริการแบบพิเศษ อาทิ Binance coin, FTX Token, Bitkub เป็นต้น 7) กลุ่มเหรียญมีม (Meme Coins) ถูกทำขึ้นเพื่อการสันทนาการไม่มีวัตถุประสงค์ชัดเจน อาทิ Dogecoin และ Shiba Inu และกลุ่มสุดท้าย 8) กลุ่มเหรียญมูลค่าคงที่ (Stable Coins) วัตถุประสงค์เพื่อนำมาใช้มากกว่าเพื่อการลงทุน เนื่องจากหน้าที่หลักคือ ใช้แทนเงินสดสำหรับแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการบนอินเทอร์เน็ต อาทิ Tether การจัดประเภทตามหลักเศรษฐศาสตร์ทำให้นักลงทุนมองเห็นรูปแบบผลตอบแทนได้ชัดเจนขึ้นใช้การจัดประเภท เช่นเดียวกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Greer (2017) และ Burniske and Tatar (2017) โดยแบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่ 1) กลุ่มสินทรัพย์ประเภททุน คือ สินทรัพย์ที่สร้างรายได้ให้กับผู้ลงทุน เช่นเหรียญที่อยู่ในกระดานซื้อขายที่มีการจ่ายเงินปันผลให้นักลงทุน หรือเหรียญที่ใช้ระบบฉันทามติแบบ Proof of Stake หรือมีการจ่ายเงินปันผลผ่าน Airdrop อาทิ Ethereum, Cardano และ Solana เป็นต้น 2) กลุ่มสินทรัพย์ที่สามารถนำมาบริโภคหรือแปรรูปได้ เป็นสินทรัพย์ที่ผู้ลงทุนนำมาบริโภค ใช้สอย แลกเปลี่ยนหรือแปรรูปเป็นสินทรัพย์อื่น โดยมูลค่าจะขึ้นอยู่กับอรรถประโยชน์และความต้องการของตลาด เช่นเหรียญกลุ่ม Smart Contracts ที่มีการกำหนดเงื่อนไขในการจ่ายเงินปันผลแก่นักลงทุน 3) กลุ่มที่เป็นแหล่งเก็บสะสมมูลค่า เป็นสินทรัพย์ที่บริโภคและไม่สามารถสร้างรายได้ให้กับผู้ถือสินทรัพย์แต่สินทรัพย์นั้นมีมูลค่าในตัวเองซึ่งเกิดจากลักษณะเฉพาะตัว สามารถเก็บมูลค่าได้ระยะเวลานานและแลกเปลี่ยนเป็นเงินได้แต่ไม่สามารถผลิตหรือเพิ่มปริมาณได้โดยง่าย เช่นเหรียญที่จำกัดปริมาณเหรียญในระบบเช่นเหรียญกลุ่ม Store of Value และประเภทสุดท้าย การแบ่งตามขนาดมูลค่าตลาด (Market Capitalization) ทำให้นักลงทุนมองเห็นความนิยมและมูลค่าของเหรียญเมื่อเทียบกับคู่แข่ง จำแนกออกเป็น 1) Large-cap ได้แก่ เหรียญที่มีมูลค่าตามราคาตลาดมากกว่าหนึ่งล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำเหมาะสำหรับการลงทุนระยะยาวโดยการฝากเหรียญเพื่อรับเงินปันผล อาทิ Bitcoin และ Ethereum เป็นต้น 2) Mid-cap ได้แก่ เหรียญที่มีมูลค่าตามราคาตลาดระหว่างพันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐถึงหนึ่งล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ เป็นเหรียญที่มีศักยภาพการเติบโตในอนาคตแต่ยังมีความผันผวนสูง อาทิ Binance Coin, Cardano, Solana Polkadot Polygon และ Avalanche เป็นต้น 3) Small-cap ได้แก่ เหรียญที่มี

มูลค่าตลาดน้อยกว่าพันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ และเป็นเหรียญที่ถูกสร้างราคาได้ง่ายและยังต้องการเวลาในการพิสูจน์ จึงทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่ยังขาดความเชื่อมั่น (Coinmarketcap, 2022)

2.3. กลยุทธ์การลงทุน

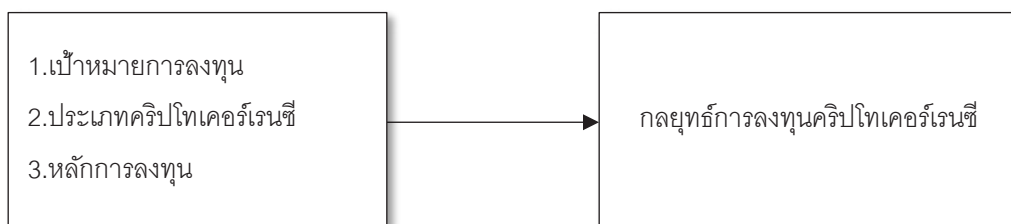
หากแบ่งกลยุทธ์การลงทุนตามเป้าหมายการลงทุนจำแนกได้ 2 รูปแบบคือ กลยุทธ์การลงทุนเชิงรับ (Passive Investing) คือการลงทุนที่ซื้อขายน้อยครั้งเพื่อลดค่าใช้จ่ายต่าง ๆ จากการทำการซื้อขาย และมีการกระจายความเสี่ยงในหุ้นอย่างเหมาะสม (Ferri, 2010) วิธีการลงทุนที่เหมาะสมคือ การลงทุนให้ได้รับผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกับตลาดและหลีกเลี่ยงค่าธรรมเนียมสูงตามทฤษฎีการลงทุนของ John C. Bogle (2015) ผู้ก่อตั้งบริษัทจัดการกองทุน Vanguard Group และคิดค้นกองทุนรวมดัชนี (Index Fund) Benjamin Graham (2006) แนะนำว่า ลักษณะสินทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนเชิงรับ คือ เป็นสินทรัพย์คุณภาพดี มีสถานะทางการเงินมั่นคง ซึ่งนักลงทุนอาจใช้วิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยเพื่อลดความผิดพลาดในการจับจังหวะเข้าซื้อ หรือกระจายความเสี่ยงตามสินทรัพย์ต่าง ๆ เป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนรายใหม่ที่ไม่มีความรู้ประสบการณ์การลงทุน หรือนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ

กลยุทธ์การลงทุนเชิงรุก (Active Investing) คือการลงทุนเพื่อเอาชนะตลาดด้วยการคัดเลือกหุ้นที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นเพื่อผลตอบแทนที่สูงขึ้น หรือซื้อในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าโดยมองหาหุ้นที่ตลาดยังไม่รับรู้ ต้องมีการปรับสัดส่วนการลงทุนไปตามสภาวะตลาดและใช้การบริหารจัดการความเสี่ยง เหมาะสำหรับตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพที่ทำให้นักลงทุนบางส่วนสามารถทำกำไรจากความไม่มีประสิทธิภาพของตลาดได้ เช่น ใช้ข้อมูลภายใน ใช้เครื่องมือการวิเคราะห์อย่างละเอียด หรือใช้เทคนิคการลงทุนที่ยังไม่แพร่หลายเพื่อสร้างกำไร เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีความเชี่ยวชาญ และแสวงหาผลตอบแทนสูงขึ้นได้ตามความทุ่มเท ซึ่งแตกออกเป็น 1) กลยุทธ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า (Value Investment) ตามทฤษฎีของ Benjamin Graham (Graham, 2006) ซึ่งเป็นแนวคิดที่ได้หลังจากตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กประสบวิกฤตอย่างรุนแรง ใช้หลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทเชิงลึกโดยให้ความสำคัญกับศักยภาพของธุรกิจ จรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจหรือหลักธรรมาภิบาลเพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงควบคู่ไปกับการคาดการณ์ความต้องการในอนาคต ภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมรวมถึงอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยในตลาด โดยการคัดเลือกหุ้นในสินทรัพย์พื้นฐานดี เป็นผู้นำตลาด มียอดขายดี ฐานะการเงินมั่นคง และมีการจ่ายปันผลในอัตราสูง อีกทั้งผู้บริหารและพนักงานต้องมีความเชี่ยวชาญและมีความซื่อสัตย์ รอคอยจังหวะซื้อเมื่อราคาถูกกว่ามูลค่าที่แท้จริงโดยคำนึงถึงการรักษาลงทุนเป็นสำคัญ และขายเมื่อราคาแพงเกินมูลค่าที่แท้จริงหรือเมื่ออุปปัจจัยพื้นฐานผิดหรือปัจจัยพื้นฐานมีการเปลี่ยนแปลง เป้าหมายการลงทุนระยะยาวจึงต้องมีความใจเย็นและอดทน รอคอยเป็น มีจิตใจที่มั่นคง ไม่หวั่นไหวกับความผันผวนระยะสั้น และ 2) กลยุทธ์การลงทุนแบบเน้นการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Investing) ตามทฤษฎีของ Charles H. Dow (Sether, 2009) เป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้นหรือ พฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนในอดีตโดยใช้หลักสถิติเพื่อทำนายการเคลื่อนไหวของราคาในอนาคตและช่วยให้นักลงทุนสามารถจับจังหวะและกำหนดราคาซื้อขายได้อย่างเหมาะสมอย่างมีหลักการ ข้อมูลที่นำมาใช้วิเคราะห์ได้แก่ สถิติการเคลื่อนไหวของราคา และปริมาณซื้อขายในอดีต (นิเวศน์ เหมวชิรวรากร, 2559) เครื่องมือที่นักลงทุนมักนำมาใช้ในการกำหนดจุดซื้อขาย คือ เส้นแนวโน้ม ราคา กราฟ แนวรับและแนวต้าน และดัชนีชี้วัดต่าง ๆ เช่น ดัชนีชี้วัดตามแนวโน้ม (Trend Following Indicators) เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ย้อนหลัง (Moving Average) เป็นต้น

กรอบแนวคิด

จากการทบทวนวรรณกรรม ผู้วิจัยนำแนวทางการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มาสร้างกรอบแนวคิดในการศึกษา การวิจัยอันนำไปสู่กลยุทธ์การลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี พบว่า เป้าหมายการลงทุนเป็นหัวใจสำคัญที่นำมาซึ่งความสำเร็จใน การลงทุนในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีเพราะจะช่วยให้สามารถเลือกเหรียญที่ลงทุนและหลักการลงทุนได้อย่างเหมาะสม (ธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล, 2564) เนื่องจากคริปโทเคอร์เรนซี ที่มีอยู่ในตลาดมีจำนวนมากทำให้นักลงทุนอาจตัดสินใจ พลาด ไม่ได้รับผลตอบแทนที่ต้องการตามระยะเวลาที่กำหนดและความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กลยุทธ์การลงทุนคริปโทเคอร์ เรนซีจึงประกอบด้วย 1) การกำหนดเป้าหมายการลงทุน ได้แก่ การกำหนดผลตอบแทนการลงทุน ระดับความเสี่ยงที่ ยอมรับได้ และระยะเวลาการลงทุน 2) การเลือกประเภทคริปโทเคอร์เรนซีที่นำมาลงทุน ได้แก่ สถาปัตยกรรมบล็อกเชน หมวดธุรกิจ หลักเศรษฐศาสตร์ และขนาดมูลค่าตลาด และ 3) การเลือกใช้หลักการลงทุนที่เหมาะสม ซึ่งพัฒนาจาก หลักการ 3M ประกอบด้วย จิตวิทยาการลงทุน (Mindset), การบริหารจัดการเงินทุนและความเสี่ยง (Money Management) และกระบวนการลงทุน (Method)

รูปภาพประกอบ 1
กรอบแนวคิดงานวิจัย



3. วิธีดำเนินการวิจัย

วัตถุประสงค์สำคัญของงานวิจัยนี้คือ การศึกษาแนวคิดการลงทุน เพื่อดำเนินการหากลยุทธ์การลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่งเป็นคำถามในการวิจัยครั้งนี้ ดังนั้นวิธีการดำเนินการวิจัยใช้แนวทางของ การวิจัยเชิงคุณภาพ โดยมีรายละเอียดเกี่ยวกับ คุณสมบัติของผู้ให้ข้อมูล เครื่องมือและการตรวจสอบคุณภาพ รวมถึงกระบวนการรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

3.1 คุณสมบัติของผู้ให้ข้อมูล

หลักเกณฑ์การคัดเลือกผู้ให้ข้อมูล เกณฑ์ขั้นแรกคือ นักลงทุนที่มีความเข้าใจในการลงทุนและมีประสบการณ์ ลงทุนอย่างต่อเนื่องและผ่านวัฏจักรการลงทุนในช่วงตลาดขาขึ้น-ขาลงและสามารถปรับแผนการลงทุนจนอยู่ในตลาดได้ ยาวนานมากกว่า 2 ปีหากนับจากตลาดขาลงปี พ.ศ. 2561-2563 (Coinmarketcap, 2022) เกณฑ์การคัดเลือกขั้นที่สอง คือ การคัดเลือกนักลงทุนที่มีทักษะที่ต่างกันเพื่อพิสูจน์ความสอดคล้องและสังเคราะห์ออกมาเป็นกลยุทธ์การลงทุนที่ เหมาะสมสำหรับการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี ผู้วิจัยจำแนกนักลงทุนเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มนักลงทุนที่ถ่ายทอดความรู้ ด้านคริปโทเคอร์เรนซีผ่านสื่อโซเชียลมีเดียและมียอดผู้ติดตามประมาณ 100,000 คน ซึ่งนักลงทุนเหล่านี้มีเข้าใจในสินทรัพย์

ที่ลงทุน มีจำนวน 6 ราย 2) กลุ่มนักลงทุนที่มีประสบการณ์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 5 ปี โดยนักลงทุนเหล่านี้มีทักษะในเครื่องมือลงทุนและเข้าใจตลาดการลงทุน มีจำนวน 4 ราย รวมจำนวนทั้งสิ้น 10 ราย

3.2 เครื่องมือและการตรวจสอบคุณภาพ

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ การสัมภาษณ์เชิงลึก (In-dept interview) ผ่านการสร้างคำถามแบบกึ่งโครงสร้าง (Semi-Structure) ด้วยการกำหนดแนวทางและโครงสร้างคำถามไว้ล่วงหน้าร่วมกับคำถามแบบปลายเปิดไม่จำกัดขอบเขตการตอบคำถาม เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ให้ข้อมูลมีอิสระในการตอบซึ่งวิธีการดังกล่าวอาจทำให้ได้ข้อสรุปที่นอกเหนือจากที่ผู้วิจัยคาดไว้ โดยกระบวนการพัฒนาแบบสัมภาษณ์มี 2 ขั้นตอน คือ การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินและสินทรัพย์ดิจิทัล จนได้ข้อสรุปเกี่ยวกับเป้าหมายการลงทุน อาทิ ผลตอบแทนที่คาดหวัง ระยะเวลาและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ เป็นต้น การเลือกประเภทคริปโทเคอร์เรนซีในการลงทุน อาทิ สถาปัตยกรรมบล็อกเชน ประเภทธุรกิจ มูลค่าตลาด เป็นต้น และหลักการลงทุน ซึ่งเกี่ยวกับความเข้าใจในจิตวิทยาการลงทุน การบริหารเงินลงทุนและความเสี่ยง และเครื่องมือที่ใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน หลังจากขั้นตอนการทบทวนวรรณกรรม นำไปสู่การสัมภาษณ์เชิงลึกในเบื้องต้นเพื่อค้นหาแนวทางในเบื้องต้นก่อนนำไปใช้ในการเก็บข้อมูลเพื่อตอบคำถามในการวิจัยต่อไป

ข้อสรุปการทบทวนวรรณกรรมนำไปสู่การสร้างแบบคำถามแบบกึ่งโครงสร้างโดยใช้การตรวจสอบเนื้อหาว่าครอบคลุมตามวัตถุประสงค์หรือไม่ (Index of item Objective Congruence: IOC) โดยให้ผู้ทรงคุณวุฒิจำนวน 3 ท่านทำการตรวจสอบ โดยต้องมีค่าดัชนีความสอดคล้องมากกว่า 0.50 ขึ้นไป (Rowinelli & Hambleton, 1977 อ้างถึงใน วีระยุทธ พรพจน์ธนาศ, 2565) ซึ่งผลจากการตรวจสอบพบว่า ค่าดัชนีความสอดคล้องอยู่ระหว่าง 0.67 – 1.00 จึงนำแบบสัมภาษณ์ดังกล่าวไปเก็บข้อมูลจากกลุ่มนักลงทุนทั้ง 10 ราย

3.3 กระบวนการรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูล

กระบวนการในการสัมภาษณ์เชิงลึกกับนักลงทุน 10 ราย มีขั้นตอนดังนี้ ก่อนการสัมภาษณ์ ผู้วิจัยทำการแจ้งวัน เวลา และสถานที่พร้อมทั้งวัตถุประสงค์ของการวิจัยให้นักลงทุนดังกล่าวรับทราบและเพื่อให้เกิดความเข้าใจตรงกันในการให้ข้อมูลที่เป็นจริงและสอดคล้องกับเป้าหมายของการวิจัยนี้มากที่สุด กระบวนการในวันสัมภาษณ์ ผู้วิจัยได้แนะนำตัวและชี้แจงการดำเนินการในขณะให้สัมภาษณ์ โดยให้เวลาในการสัมภาษณ์นักลงทุนแต่ละราย 75-120 นาที ผู้วิจัยขออนุญาตให้นักลงทุนเพื่อบันทึกวิดีโอและจดบันทึกเก็บข้อมูล ในระหว่างการสัมภาษณ์นอกจากคำถามที่ได้กำหนดไว้แล้ว ผู้วิจัยจะทำการสัมภาษณ์คำถามในแต่ละส่วนโดยจะซักถามข้อมูลเพิ่มเติมในประเด็นที่น่าสนใจเพื่อให้ได้ข้อมูลที่ละเอียดและสามารถนำมาวิเคราะห์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ หลังจากการสัมภาษณ์เสร็จสิ้น ก่อนนำข้อมูลไปวิเคราะห์เพื่อสร้างข้อสรุปการวิจัย ผู้วิจัยทำการตรวจสอบเพื่อยืนยันความถูกต้องของข้อมูลด้วยวิธีการตรวจสอบแบบสามเส้า (Triangulation Method) ได้แก่ 1) การตรวจสอบด้านการเก็บข้อมูล (Methodology Triangulation) ประกอบด้วย การทบทวนวรรณกรรมเพื่อให้ทราบแนวคิด ทฤษฎี หลักการลงทุน และแนวทางการลงทุนจากนักลงทุนที่มีประสบการณ์ลงทุนและการสัมภาษณ์นักกลุ่มนักลงทุน 10 ราย เพื่อตรวจสอบข้อสรุปจากการทบทวนวรรณกรรมและหาความสอดคล้อง 2) การตรวจสอบด้านข้อมูล (Data Triangulation) ใช้การรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่แตกต่างกันเพื่อพิสูจน์ข้อค้นพบ ได้แก่ เอกสารทางวิชาการ อาทิ วิทยานิพนธ์ บทความวิจัย และหนังสือ เอกสารแนะนำการลงทุน รวมไปถึงเว็บไซต์คริปโทเคอร์เรนซี และเอกสารราชการ เช่น ข้อกำหนด พระราชบัญญัติ ในส่วนการสัมภาษณ์เชิงลึก ผู้วิจัยใช้หลักเกณฑ์การ

คัดเลือกนักลงทุน 2 กลุ่มคือ นักลงทุนที่เกี่ยวข้องชาวด้านคริปโทเคอร์เรนซี และนักลงทุนที่มีประสบการณ์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ จากข้อคำถามเดียวกันเพื่อพิจารณาว่ามีความเหมือนหรือแตกต่างกันหรือไม่

การวิเคราะห์ข้อมูลใช้แนวทางของ เอ็มพร หลินเจริญ (2558) ประกอบด้วย การจัดระเบียบข้อมูล การกำหนดรหัสข้อมูลด้วยการใช้คำหลักที่เป็นคำสำคัญ และการแปลความหมาย ทั้งนี้ มีการใช้สถิติเชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ เพื่อให้ทราบถึงข้อสรุปที่สำคัญ

4. ผลลัพธ์การวิจัย

จากการวิเคราะห์ข้อมูล จำแนกข้อค้นพบออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ข้อมูลพื้นฐานของผู้ให้ข้อมูล และข้อคิดเห็นที่สำคัญต่อเป้าหมายการลงทุน ประเภทคริปโทเคอร์เรนซี หลักการลงทุนและคำแนะนำการลงทุน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญของนักลงทุน ผู้ให้ข้อมูลทั้งหมดเป็นนักลงทุนในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีที่ผ่านประสบการณ์ช่วงตลาดขาลงในปีพ.ศ. 2561-2563 โดยผู้ให้ข้อมูล A1-A6 คือ กลุ่มนักลงทุนกลุ่มนักลงทุนที่ถ่ายทอดความรู้ด้านคริปโทเคอร์เรนซีผ่านสื่อโซเชียลมีเดียและมียอดผู้ติดตามราว 1 แสนคน และผู้ให้ข้อมูล B1-B4 คือ กลุ่มนักลงทุนที่มีประสบการณ์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 5 ปี นักลงทุนทั้งสองกลุ่มมีอายุเฉลี่ย 33 ปี ส่วนใหญ่เป็นเพศชาย ประเภทนักลงทุนที่มีอาชีพหลักและการลงทุนเป็นอาชีพรองและนักลงทุนที่มีเวลาลงทุนเป็นอาชีพมีสัดส่วนเท่ากัน ประสบการณ์ในการลงทุนฯ เฉลี่ยราว 4 ปี และ การมีประสบการณ์เชิงลบ (ขาดทุน) จากการลงทุนฯ มีสัดส่วนใกล้เคียงกัน แต่มีนักลงทุน 1 ราย ไม่เปิดเผยข้อมูล ตามตาราง 1 ดังนี้

ตาราง 1 ข้อมูลพื้นฐานของผู้ให้ข้อมูล

ผู้ให้ข้อมูล	อายุ (ปี)	เพศ	จำนวนผู้ติดตาม(คน)	ประเภทนักลงทุน	ประสบการณ์ลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี (ปี)	ประสบการณ์เชิงลบจากการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี
A1	25	ชาย	> 1แสนคน	P	2	เคย
A2	35	ชาย	> 1แสนคน	P	3	ไม่เปิดเผย
A3	31	หญิง	< 1แสนคน	P	2	เคย
A4	28	ชาย	< 1แสนคน	F	5	เคย
A5	33	หญิง	< 1แสนคน	F	8	ไม่เคย
A6	41	หญิง	< 1แสนคน	F	2	ไม่เคย
B1	60	ชาย	-	F	10	ไม่เคย
B2	44	ชาย	-	F	3	เคย
B3	33	ชาย	-	P	3	ไม่เคย
B4	32	ชาย	-	P	3	เคย

หมายเหตุ. P (Part time) คือ นักลงทุนที่มีอาชีพหลักและการลงทุนเป็นอาชีพรอง และ F (Full time) คือ นักลงทุนที่ลงทุนเป็นอาชีพ

ข้อค้นพบจากการวิจัยในส่วนถัดมาคือ ข้อคิดเห็นจากการสัมภาษณ์จำแนกตามกลุ่มของข้อคำถามในแบบสัมภาษณ์ ประกอบด้วย เป้าหมายการลงทุน ประเภทของคริปโทเคอร์เรนซีที่ลงทุน หลักการลงทุน และคำแนะนำสำหรับการลงทุน มีรายละเอียด ดังนี้ เป้าหมายการลงทุนที่นักลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีคาดหวัง 1) ผลตอบแทน โดย 3 ลำดับแรก ที่นักลงทุนส่วนใหญ่ต้องการ คือ กำไรจากการลงทุนในแต่ละครั้ง (Capital Gain) ตามด้วยผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) แต่ต้องควบคู่ไปกับการรักษาเงินต้นให้ได้ด้วย (Safety of Principle) ในขณะที่ระยะเวลาในการลงทุน นักลงทุนส่วนใหญ่เน้นการลงทุนในระยะยาวควบคู่ไปกับระยะสั้น และระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้นั้นส่วนใหญ่อยู่ในระดับกลางไปจนถึงสูง ดังนั้น จากผลการให้สัมภาษณ์ในประเด็นเป้าหมายการลงทุน สรุปได้ว่า นักลงทุนมุ่งเน้นการลงทุนในลักษณะผสมผสานระหว่างระยะยาวกับระยะสั้นซึ่งเป็นการบริหารพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมโดยนำผลกำไรในระยะสั้นส่วนหนึ่งไปเก็บไว้ในพอร์ตการลงทุนระยะยาวให้มูลค่าเพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับการได้รับดอกเบี้ยและเงินปันผล อย่างไรก็ตาม นักลงทุนเกือบทั้งหมดสามารถยอมรับความเสี่ยงได้เพราะเชื่อว่าผลตอบแทนที่สูงย่อมควบคู่ไปกับความเสี่ยงที่สูงตามไปด้วย ทั้งนี้ มีนักลงทุน A5 และ B4 ให้น้ำหนักกับการลงทุนในระยะสั้นซึ่งสอดคล้องกับพฤติกรรมส่วนบุคคลที่ชอบความเสี่ยงสูง นอกจากนี้ นักลงทุน A3 และ A6 ให้ข้อเสนอแนะเพิ่มเติมว่า นอกจากผลตอบแทนซึ่งเป้าหมายสำคัญในการลงทุนแล้ว นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับการเรียนรู้เพิ่มเติมควบคู่ไปกับการมีประสบการณ์ลงทุนเพราะความรู้และประสบการณ์ที่ได้อาจสร้างโอกาสทางธุรกิจและสามารถถ่ายทอดองค์ความรู้ให้กับผู้ติดตามในเพจได้ ตามตาราง 2 ดังนี้

ตาราง 2 สรุปเป้าหมายการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีของผู้ให้ข้อมูลสำคัญ

ผู้ให้ข้อมูล	ผลตอบแทน	ความเสี่ยง	ระยะเวลา
A1	กำไร เงินปันผล กระจายเงินความเสี่ยง	ปานกลาง	สั้นและยาว
A2	กำไร เงินปันผล รักษาเงินต้น	สูง	สั้นและยาว
A3	ความรู้	ปานกลาง	ยาว
A4	กำไร	ปานกลาง	ยาว
A5	กำไร	สูง	สั้น
A6	กำไร รักษาเงินต้น โอกาสทางธุรกิจ	ปานกลาง	สั้นและยาว
B1	กำไร	สูง	สั้นและยาว
B2	เงินปันผล	ต่ำ	ยาว
B3	เงินปันผล	ต่ำ	ยาว
B4	กำไร	สูง	สั้น

ประเภทของคริปโทเคอร์เรนซีที่ลงทุน คือ หลักเกณฑ์ในการเลือกลงทุนในเหรียญสกุลใด ๆ อาทิ สถาปัตยกรรม บล็อกเชน หมวดธุรกิจ หลักเศรษฐศาสตร์ และมูลค่าตลาด ผลการสัมภาษณ์พบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่เลือกมูลค่าตลาดเหรียญที่มีมูลค่าตลาดสูงตามด้วยการพิจารณาหมวดธุรกิจของเหรียญ นักลงทุนมักลงทุนในเหรียญที่ผสมผสานไปในหมวดธุรกิจ ไม่เจาะจงหรือให้น้ำหนักกับหมวดธุรกิจใดเป็นพิเศษ แต่อยู่ในหมวดธุรกิจแค่ 3 ประเภท ได้แก่ Store Value, Smart Contract, Meme Coin และ Exchange Token และเหรียญในหมวดธุรกิจดังกล่าวจะต้องมีคุณสมบัติคือ มีมูลค่า

ตลาดสูงได้รับความนิยมติดอันดับ 1-20 ของกระดานเทรดทั่วโลกเพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือ นักลงทุนบางส่วนใช้หลักการ เศรษฐศาสตร์ในการพิจารณา เช่น นักลงทุน B2 และ B3 จะเน้นเหรียญที่สร้างกระแสรายได้ ดังนั้น จากผลการสัมภาษณ์ ในประเด็นการพิจารณาเลือกลงทุนในเหรียญใดนั้น สรุปว่า นักลงทุนส่วนใหญ่เลือกลงทุนในลักษณะผสมผสานไม่เจาะจง ไปที่เหรียญประเภทใดประเภทหนึ่งมากเป็นพิเศษขึ้นอยู่กับเป้าหมายการลงทุนเป็นหลัก แต่เหรียญนั้นจะต้องติดอันดับที่ นักลงทุนส่วนใหญ่ซื้อขายกัน นอกจากนี้ มีนักลงทุน A4 และ B1 ที่ใช้การเลือกประเภทเหรียญที่ไม่อยู่ในหัวข้อนี้ กล่าวคือ เลือกลงทุนโดยเน้นเหรียญที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ไม่เลือกเหรียญที่มีการปั่นราคาหรือสร้างกระแส และสามารถอ้างอิง สินทรัพย์จริง (Asset-backed) ในขณะที่นักลงทุน A5 ไม่ให้ความสำคัญกับหมวดธุรกิจ แต่เน้นการดูปริมาณการซื้อขาย ของเหรียญเป็นหลัก

หลักการลงทุน คือ หลัก 3M ประกอบด้วย จิตวิทยาการลงทุน (Mindset) การบริหารจัดการเงินทุนและความเสี่ยง (Money Management) และ กระบวนการลงทุน (Method) ผลการสัมภาษณ์ พบว่า นักลงทุนทั้ง 10 รายใช้หลักการ 3M ข้างต้นครบทุกองค์ประกอบ โดยจิตวิทยาการลงทุน ผู้ให้ข้อมูลส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับการมีความรู้ทั้งก่อนเริ่มลงทุน และระหว่างลงทุนเพื่อลดความเสียหายในการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับการที่ไม่ใช้อารมณ์ในการตัดสินใจเลือกและซื้อขาย หรือถือเหรียญ มีสติกับการตัดสินใจ อย่าให้ความโลภเข้าครอบงำ และอย่ากลัวจนเกินเหตุซึ่งสอดคล้องกับพฤติกรรมที่จะ ทำให้การลงทุนประสบความสำเร็จคือ มีวินัยและแน่วแน่ในแนวทางที่ได้วางแผนไว้ อย่าลงทุนในเหรียญใดเพราะชื่อ หรือขายตามคนอื่น (พฤติกรรมแห่ซื้อตามกัน) ในขณะที่ ความผิดพลาดในอดีตให้ถือเป็นบทเรียนในการนำมาปรับวิธีการ ลงทุน ทั้งนี้ นักลงทุนบางรายให้ข้อเสนอแนะที่แตกต่างออกไป อาทิ นักลงทุน A4 ควรศึกษาพฤติกรรมการสร้างราคา เหรียญ สอดคล้องกับนักลงทุน B1 กล่าวว่า “เล่นเหรียญปั่นให้น้อยที่สุด” ในขณะที่ นักลงทุน B2 กล่าวว่า “ราคามีขึ้น มีลงมันเป็นวัฏจักร” และนักลงทุน B4 กล่าวว่า “อย่าหวังรวยเร็ว”

ในด้านของการบริหารจัดการเงินทุนและความเสี่ยง พบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับการลงทุน แบบผสมผสาน กล่าวคือ กระจายการลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว แต่จะแตกต่างกันในเรื่องของการให้น้ำหนักใน ระยะเวลาการลงทุนไม่เท่ากัน ทั้งนี้ เหรียญพื้นฐานดี เหรียญที่เป็นผู้นำตลาด เป็นสิ่งที่นักลงทุนส่วนใหญ่ให้น้ำหนักไปใน ประเด็นดังกล่าว และประเด็นที่สอดคล้องกับจิตวิทยาการลงทุนในเรื่องของความมีวินัยนั้น คือ การกำหนดจุดตัดขาดทุน (Cut Loss) จุดหยุดขาดทุน (Stop Loss) การกำหนดกำไรเป้าหมายทุกครั้ง ร่วมกับการกำหนดสัดส่วนลงทุน นักลงทุน B2 และนักลงทุน B3 ลงทุนอย่างสม่ำเสมอ (DCA) อย่างไรก็ตาม มีนักลงทุนบางรายให้ข้อเสนอแนะที่แตกต่างออกไป เช่น นักลงทุน A5 แนะนำว่า “ให้ทยอยซื้อเป็นครั้ง ๆ อย่าใช้เงินทั้งหมดซื้อในคราวเดียว” สอดคล้องกับ นักลงทุน B3 ที่แนะนำ ให้ทยอยซื้อ แต่ประเด็นที่น่าสนใจคือ ให้น้ำหนักกับการลงทุนในหุ้นมากกว่าคริปโทเคอร์เรนซีเพราะมีความเสี่ยงสูง และ ทุกครั้งที่ลงทุนจะไม่กำหนดจุดหยุดขาดทุน เพราะเชื่อว่า “การซื้อทีละน้อย ๆ คือ การหยุดขาดทุนไปแล้วในตัว” ในขณะที่ นักลงทุน B1 ใช้การกระจายความเสี่ยงการลงทุนโดยแบ่งเงินเป็น 3 พอร์ต ได้แก่ ส่วนออมเงิน เก็บกำไร และลงทุน และ กระจายการลงทุนในสินทรัพย์ทุกประเภทเช่นเดียวกับนักลงทุน B2 ที่แบ่งลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีในสัดส่วนร้อยละ 25 จากสินทรัพย์การลงทุนทั้งหมดโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนโดยรวม

กระบวนการลงทุนเป็นการเลือกใช้เครื่องมือในการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนส่วนมากใช้วิธีการแบบผสมผสาน กล่าวคือ ใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานไม่ว่าจะเป็นปัจจัยภายใน อาทิ เทคโนโลยีเบื้องหลัง ประโยชน์ใช้สอยของเหรียญ ราคาเหรียญ กระแสรายได้ และระบบนิเวศของเหรียญ การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ในโครงการเหรียญ ประวัติผู้บริหาร

เอกสารให้ข้อมูลรายละเอียดเหรียญ (White Paper) ความเป็นผู้นำตลาด นักลงทุน และพันธมิตรทางธุรกิจ เป็นต้น และปัจจัยภายนอก อาทิ สถานการณ์ทั่วโลก การวิเคราะห์อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเหรียญ ขาวหรือกระแสนิยม ควบคู่ไปกับการวิเคราะห์ทางเทคนิค เพื่อวิเคราะห์แนวโน้มราคา พฤติกรรมนักลงทุนและใช้ในการกำหนดจังหวะการเข้าซื้อหรือขายทำกำไรเพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนบางรายใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อดูทิศทาง (Momentum) ของเหรียญว่าจะไปในทิศทางใดแล้วจึงตัดสินใจต่อไป สิ่งที่นักลงทุนส่วนใหญ่นั่นหนักและเป็นข้อเสนอแนะที่สำคัญคือ การหมั่นหาความรู้ ติดตามข่าวสารโดยข่าวสารส่วนใหญ่ที่นักลงทุนติดตามมาจากอินเทอร์เน็ต โดยเฉพาะ Twitter อย่างไรก็ตาม มีมุมมองในวิธีการลงทุนจากนักลงทุนบางรายที่น่าสนใจ อาทิ นักลงทุน A4 กล่าวว่า “ไม่เชื่อมั่นข้อมูลในเอกสาร White Paper” เนื่องจาก เอกสารส่วนใหญ่ถูกเขียนเป็นภาษาอังกฤษซึ่งนักลงทุนอาจไม่เข้าใจบริบทของความหมายอย่างเพียงพอ อีกทั้งอาจมีการเขียนเกินจริง นักลงทุน B4 ใช้วิธีเลือกจากเหรียญผู้นำตลาดเท่านั้น เพราะเชื่อว่า “ได้รับการยอมรับจากนักลงทุนทั่วโลกเท่ากับว่าย่อมมีพื้นฐานดีอยู่แล้วนั่นเอง” หรือนักลงทุน A3 ใช้หลักการเลือกเหรียญโดยพิจารณาจากกลุ่มนักลงทุนรายใหญ่หรือนักลงทุนสถาบันที่เข้ามาถือเหรียญเนื่องจากนักลงทุนเหล่านี้มีการทำวิจัย หรือ Investment Thesis มาก่อน โดยกล่าวว่า “ให้ทำตัวเหมือนแปลงตอนที่เกาะปลาวาฬ” ในขณะที่ นักลงทุน B1 ใช้แนวทางปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงในการลงทุน

กลยุทธ์การลงทุน พบรูปแบบการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีได้ 4 แบบดังนี้ กลยุทธ์การลงทุนกลุ่มที่ 1 นักลงทุน A5 และ B4 ยอมรับความเสี่ยงในระดับสูงจะเน้นการลงทุนแบบทำกำไรในระยะสั้น ไม่เลือกประเภทเหรียญใดลงทุน โดยเฉพาะแต่ละจะเลือกลงทุนในเหรียญที่มีปริมาณการซื้อขายเข้ามาในตลาด โดยจับจังหวะซื้อเหรียญเมื่ออยู่ในทิศทางขาขึ้นและขายออกเมื่อเหรียญอยู่ในทิศทางขาลง ใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเช่น เทคโนโลยีเบื้องหลังเหรียญและประโยชน์ใช้สอยของเหรียญที่ลงทุนเพื่อให้แน่ใจว่า เหรียญนั้น ๆ จะอยู่ในตลาดได้ ควบคู่ไปกับขนาดมูลค่าตลาดของเหรียญเพื่อให้มั่นใจว่าเหรียญนั้นมีมูลค่าและเป็นที่ต้องการในตลาด อีกทั้งสำรวจราคาเหรียญเปรียบเทียบกับคู่แข่งจำนวนเหรียญที่มีในระบบและสัดส่วนการถือครองเหรียญเพื่อประเมินปริมาณซื้อขาย จากนั้นจะศึกษาสถานการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นนอกตลาด เช่น ข่าวเกี่ยวกับตัวเหรียญ และข่าวการปรับอัตราดอกเบี้ย ราคาทองคำ ราคาน้ำมันเพื่อดูปฏิกิริยานักลงทุนในตลาดเนื่องจากนักลงทุนบางส่วนจะอาศัยคริปโทเคอร์เรนซีเป็นที่พักเงินลงทุน การศึกษาข่าวเหล่านี้จะช่วยให้ติดตามปริมาณการซื้อขายได้ง่ายขึ้น อย่างไรก็ตามนักลงทุนเหล่านี้จะตัดสินใจซื้อขายการเคลื่อนตัวที่เกิดขึ้นบนหน้ากราฟเท่านั้น และไม่ยึดติดที่เหรียญใดเป็นพิเศษ

กลยุทธ์การลงทุนกลุ่มที่ 2 นักลงทุน A3 และ A4 ยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับปานกลางและมีเป้าหมายลงทุนระยะยาว จึงเลือกลงทุนในกลุ่มเหรียญที่เพิ่งเริ่มโครงการที่มีคุณภาพเรียกว่า “เหรียญต้นน้ำ” โดยพิจารณาจากเทคโนโลยีพื้นฐานของเหรียญที่สามารถพัฒนาในอนาคต เช่น เหรียญกลุ่ม Layer 1 เหรียญกลุ่ม Smart Contracts เหรียญกลุ่ม Oracle จากนั้นจึงพิจารณาการดำเนินโครงการ ผู้บริหาร ทีมงาน พันธมิตรที่น่าเชื่อถือ การสร้างกระแสรายได้ของเหรียญ ระบบนิเวศของโครงการโดยการศึกษาข้อมูลจากเอกสารแนะนำโครงการเหรียญอย่างละเอียดหรือข้อมูลลงในเพื่อให้ได้ราคาถูกและเก็บระยะยาว นอกจากนี้จะมีการซื้อเหรียญที่มีมูลค่าตลาดสูงเมื่อเหรียญมีราคาต่ำโดยใช้เงินลงทุนที่เหลือจากการใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน (LT) จุดแข็งของนักลงทุนทั้ง 2 คือเป็นนักโปรแกรมเมอร์ที่ประเมินเหรียญเข้าพอร์ตการลงทุนให้บริษัทชั้นนำ และทำธุรกิจเหมืองขุดเหรียญจึงมีความรู้เชิงลึกมากกว่านักลงทุนทั่วไป

กลยุทธ์การลงทุนกลุ่มที่ 3 เป็นการลงทุนที่ผสมระหว่างกลุ่มที่ 1 และกลุ่มที่ 2 เข้าด้วยกันแต่แบ่งสัดส่วนตามความถนัดหรือความมั่นใจในตัวเหรียญ นักลงทุน B1 แบ่งสัดส่วนลงทุนเป็น 3 ส่วนคือส่วนออมเงิน จะลงทุนในสินทรัพย์ทุกประเภทที่มีลักษณะเก็บสะสมมูลค่า (Store of Value) เช่น อสังหาริมทรัพย์ ทองคำและ Bitcoin โดยซื้อเมื่อเหรียญมีราคาถูกแล้วเก็บสะสมระยะยาวซึ่งถือเป็นสัดส่วนหลักของเงินลงทุน ส่วนลงทุนจะลงทุนตามปริมาณซื้อขายที่เข้ามาในตลาดโดยไม่สนใจประเภทเหรียญเป็นสัดส่วนรองลงมาของเงินลงทุน และส่วนสุดท้าย ส่วนเก็งกำไรจะลงทุนคล้ายการพนันในรูปแบบ Futures โดยการเก็งราคาซื้อขายล่วงหน้าหากได้กำไรจะนำไปเพิ่มทุนในส่วนออมเงิน นักลงทุน A2 แบ่งสัดส่วนลงทุนคล้ายกับนักลงทุน B1 แต่ให้ความสำคัญกับการเทรดระยะสั้นมากกว่าเนื่องจากต้องการกำไรระยะสั้นและรับความเสี่ยงได้สูง อีกทั้งมีความเชี่ยวชาญการใช้เครื่องมือทางเทคนิค สำหรับนักลงทุน A6 แบ่งลงทุนในสัดส่วนลงทุนตามประเภทเหรียญ โดยสัดส่วนหลัก Store of Value ตามมาด้วยเหรียญกลุ่ม Smart Contract เหรียญเทคโนโลยีใหม่ ๆ ที่มีมูลค่าตลาดขนาดกลาง เหรียญกลุ่ม Stable Coin หรือเหรียญ Exchange Token เพื่อเป็นเงินทุนสำรองกรณีมีการโยกย้ายสัดส่วน และลงทุนในเหรียญกลุ่ม Meme Coin ที่มีมูลค่าตลาดสูงในสัดส่วนน้อยที่สุด นักลงทุน A6 จะซื้อซื้อเหรียญเมื่อเหรียญราคาตก นักลงทุน A1 มีทักษะด้านวิศวกรรมคอมพิวเตอร์จึงแบ่งสัดส่วนการลงทุนตามเหรียญที่มีการเคลื่อนไหวของราคาในทิศทางตรงข้ามกัน เช่น สัดส่วนของ Ethereum จะเท่ากับ Solana เนื่องจากเป็นกลุ่มเหรียญประเภทเดียวกัน เพื่อสร้างสมดุลและลดความเสี่ยงให้พอร์ตการลงทุน นอกจากนี้ นักลงทุนเหล่านี้จะทำการตั้งจุดทำกำไรเป็นระยะ ๆ และจุดหยุดขาดทุนอยู่เสมอเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับตลาด อีกทั้งใช้การประเมินคุณภาพเหรียญจากเทคโนโลยีของเหรียญ ประโยชน์การใช้งานรวมถึงความเป็นไปได้ในอนาคต ที่ทีมงาน หุ้นส่วนทางธุรกิจ แผนการดำเนินงานที่ชัดเจน ควบคู่ไปกับการติดตามสภาวะตลาด ข่าวสารทั่วโลกเพื่อปรับแผนการลงทุนอยู่เสมอ นักลงทุนเหล่านี้มีความเชี่ยวชาญในการใช้เครื่องมือกราฟทางเทคนิคเพื่อทำนายการเคลื่อนไหวของราคาเหรียญประกอบกับพฤติกรรมนักลงทุนในตลาด

กลยุทธ์การลงทุนกลุ่มที่ 4 นักลงทุน B2, B3 ยอมรับความเสี่ยงในระดับต่ำถึงปานกลาง และต้องการผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยหรือเงินปันผลจึงเลือกลงทุนในกลุ่มเหรียญที่มีคุณภาพเป็นเหรียญพื้นฐานสำหรับการพัฒนาโครงการเหรียญอื่น ๆ และมีมูลค่าตลาดสูง หรือมีความปลอดภัยสูงเช่นเหรียญ Stable Coin เนื่องจากนักลงทุนเหล่านี้ไม่มีเวลาติดตามสถานการณ์การลงทุนอย่างต่อเนื่องและที่สำคัญคือ นักลงทุนเหล่านี้ต้องการลงทุนระยะยาวจึงต้องการลงทุนในเหรียญที่มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างการลงทุน หรือเลือกที่จะลงทุนในกระดานซื้อขายที่มีการจ่ายเงินปันผลหรือลงทุนในเหรียญกลุ่ม Proof of Stake นักลงทุนจะกำหนดสัดส่วนการลงทุนอย่างสม่ำเสมอคล้ายการออมเงิน และกระจายลงทุนให้เหรียญมากกว่า 2 ตัวขึ้นไปเพื่อกระจายความเสี่ยง นอกจากนี้ นักลงทุนส่วนใหญ่แนะนำว่า การลงทุนประเภทนี้เหมาะสำหรับนักลงทุนมือใหม่ที่ขาดประสบการณ์การลงทุนเพราะไม่จำเป็นต้องมีทักษะด้านเทคนิคในการกำหนดจุดเข้าซื้อหรือการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานอย่างละเอียด สรุปข้อค้นพบที่ได้สำหรับการเลือกประเภทของคริปโทเคอร์เรนซ์ที่ลงทุน หลักการลงทุน และกลยุทธ์การลงทุน ตามตาราง 3 ดังนี้

ตาราง 3 สรุปการเลือกประเภทของคริปโทเคอร์เรนซ์ที่ลงทุน หลักการลงทุน และกลยุทธ์การลงทุนของผู้ให้ข้อมูลสำคัญ

ผู้ให้ข้อมูล	ประเภทเหรียญ	Mindset	Money Management	Method	กลยุทธ์
A1	SV SC, OR MM LC	✓	MM SL DV	F P T U G V	3
A2	SV SC ST MM L1 L2 LC	✓	MM SL DV	O P U G V	3
A3	SC OR L1 LC	✓	MM SL DV	I L P T G V	2
A4	SV SC L1 LC	✓	DV	E P R G V	2
A5	-	✓	MM SL	T U B G V	1
A6	SV SC EX MM LC MC	✓	MM SL	N B G V	3
B1	-	✓	MM SL DV	F I M N T U B G V	3
B2	SV SC EX MM L1 LC	✓	MM SL DV DCA	F I M N T U	4
	PoS				
B3	SV SC ST LC PoS	✓	MM DV DCA	F I M N T U	4
B4	-	✓	MM SL	C G M N Q B G	1
				V	

การบริหารจัดการเงินลงทุนและความเสี่ยง: DCA = การถัวเฉลี่ยเงินลงทุนในสัดส่วนเท่า ๆ กันทุกครั้ง, DV = การกระจายเงินลงทุน, MM = การแบ่งสัดส่วนเงินลงทุน, SL = การกำหนดจุดทำกำไร และการกำหนดจุดหยุดขาดทุน
 กระบวนการลงทุนด้านปัจจัยพื้นฐาน: C = ราคาเหรียญเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง, E = ระบบนิเวศภายในโครงการเหรียญ, F = ความเป็นไปได้ในอนาคต, I = การวิเคราะห์อุตสาหกรรม, G = การแบ่งสัดส่วนการถือครองเหรียญ, L = ความเป็นผู้นำตลาด, M = ขนาดมูลค่าตลาด, N = ข่าว สถานการณ์ทั่วโลก, O = แผนการดำเนินงาน, P = ผู้ก่อตั้ง ทีมงาน พาร์ทเนอร์ นักลงทุน, Q = ปริมาณเหรียญที่ผลิตในระบบ, R = กระแสรายได้, T = เทคโนโลยีของเหรียญ, U = ประโยชน์ใช้สอย
 กระบวนการลงทุนด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิค: B = พฤติกรรมนักลงทุน, V = สัญญาณซื้อขาย, G = กราฟประเภทเหรียญ: SV = Store of Value, SM = Smart Contracts, OR = Oracle , PA = Payment, PR = Privacy, EX = Exchange, MM = Meme, ST = Stable Coin, LC = Large-cap, MC = Mid-cap, L1 = Layer 1, L2 = Layer 2, PoS = Proof-of-Stake

คำแนะนำ ซึ่งเป็นข้อเสนอแนะที่แสดงให้เห็นถึงภาพรวมของการลงทุนและพฤติกรรมของนักลงทุนที่สามารถใช้เป็นแนวทางในการสร้างข้อสรุปเป็นกลยุทธ์สำหรับการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซ์ โดย แบ่งออกเป็น 4 ด้าน ได้แก่ ด้านการลงทุน ความปลอดภัย กฎหมาย และโอกาสลงทุน นักลงทุนส่วนใหญ่ให้ข้อเสนอแนะและเน้นย้ำเกี่ยวกับการลงทุนว่าวิธีการแบบผสมผสานทั้งการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและทางเทคนิคมีความเหมาะสม ควรใช้เงินออมที่ไม่มีภาระใด ๆ มาลงทุน ค้นหารูปแบบการลงทุนที่เหมาะสมกับตนเอง อย่าไปซื้อขายตามคนอื่น โดยรูปแบบนั้นเกิดจากการมีความรู้ตั้งแต่ก่อนเริ่มลงทุนและพัฒนาความรู้อย่างต่อเนื่องเมื่อได้รูปแบบของตนเองแล้วต้องมีวินัยเพื่อกำกับการลงทุนเสมอ เช่น ถ้าลงทุนระยะสั้นจะต้องศึกษาเรื่องกราฟเทคนิคให้ชำนาญ หรือถ้าลงทุนระยะยาวให้เน้นปัจจัยพื้นฐานของเหรียญ ทั้งนี้ มีข้อเสนอแนะสำหรับนักลงทุนที่จะเข้ามาใหม่ ควรเริ่มจากลงทุนด้วยเงินจำนวนน้อย ทอยเข้าซื้อโดยวิธี DCA หรือลงทุนในเหรียญประเภท Stable Coin ก่อนและอย่าหวังแสวงหาวิธีลัดที่จะทำให้ได้กำไรรวดเร็วแต่ไม่ยั่งยืน ด้านความปลอดภัย เน้นที่

การศึกษาวិธีการรักษาสินทรัพย์อย่างปลอดภัย หรืออาจใช้เทคโนโลยีเข้าช่วย เช่น Hardware Wallet หรือ Cold Wallet เป็นต้น ข้อเสนอแนะด้านกฎหมาย นักลงทุนส่วนใหญ่มีความเห็นว่า ภาครัฐและหน่วยงานกำกับควรเร่งปรับปรุงกฎหมายเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลให้ชัดเจนและเหมาะสม รวมถึงระบบภาษีเพื่อประโยชน์ต่อระบบนิเวศการลงทุนเพราะไม่เช่นนั้น นักลงทุนในประเทศจะไปลงทุนในเหรียญกระดานต่างประเทศเนื่องจากได้รับการยกเว้นภาษีสำหรับกำไรจากการลงทุน ในด้านการลงทุน นักลงทุนส่วนใหญ่มองว่าอนาคตของคริปโทเคอร์เรนซี ยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก เพราะมีความเท่าเทียม และเข้าถึงแหล่งข้อมูลได้ง่าย เมื่อเทียบกับการลงทุนในหุ้นและมีความสะดวกมากกว่าการลงทุนประเภทอื่น เนื่องจากสามารถลงทุนได้ตลอด 24 ชั่วโมง

5. สรุปผลการวิจัย

วัตถุประสงค์ที่สำคัญของการวิจัยนี้ คือ การค้นหากลยุทธ์การลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี โดยสร้างเครื่องมือแบบสัมภาษณ์จากการศึกษาแนวคิด ทฤษฎีการลงทุน และแนวทางการลงทุนจากผู้เชี่ยวชาญการลงทุน จนได้เป็นแนวทางสำหรับการสัมภาษณ์เชิงลึกกับนักลงทุนเกี่ยวกับเป้าหมายการลงทุน ประเภทของคริปโทเคอร์เรนซีที่ลงทุน หลักการลงทุน และคำแนะนำสำหรับการลงทุน สรุปได้เป็นกลยุทธ์สำหรับการลงทุน 2 รูปแบบ ได้แก่ กลยุทธ์การลงทุนเชิงรับ (Passive Investing) และ กลยุทธ์การลงทุนเชิงรุก (Active Investing) โดยมีรายละเอียดดังนี้

กลยุทธ์การลงทุนเชิงรับ เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีเป้าหมายการลงทุนที่เน้นผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลหรือดอกเบี้ย ซึ่งเป็นการลงทุนในระยะยาว เน้นความปลอดภัยในการรักษาเงินต้น ใช้การบริหารจัดการเงินทุนโดยแบ่งพอร์ตเพื่อการออมและการลงทุนที่ชัดเจน ควบคู่ไปกับการกระจายความเสี่ยงไปในเหรียญต่าง ๆ โดยระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้อยู่ในระดับต่ำถึงปานกลาง โดยประเภทเหรียญที่เหมาะสมกับกลยุทธ์ดังกล่าวต้องเป็นเหรียญผู้นำตลาด มีมูลค่าตลาดสูง อาทิ กลุ่มเหรียญ Store of Value กลุ่มเหรียญ Smart Contract กลุ่มเหรียญ Stable coin กลุ่มเหรียญ Proof-of-Stake หรือการลงทุนในกระดานเหรียญที่จ่ายเงินปันผล วิธีการในการลงทุนแต่ละครั้ง คือ การกำหนดจำนวนเงินลงทุนคงที่เท่า ๆ กันในแต่ละครั้ง (DCA) นอกจากนี้ จะต้องมีความวินัยในการลงทุนตามแผนหรือรูปแบบที่กำหนดไว้ ต้องมีความมั่นคงในอารมณ์ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนเชิงรับเหมาะกับนักลงทุนที่เพิ่งเริ่มลงทุน มีประสบการณ์ลงทุนน้อยหรือไม่มีความสามารถในการติดตามสภาวะตลาดอย่างใกล้ชิด

กลยุทธ์การลงทุนเชิงรุก เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีวัตถุประสงค์ต้องการผลตอบแทนในรูปของกำไรจากส่วนต่างราคา และเงินปันผลหรือดอกเบี้ย ใช้การกระจายความเสี่ยงการลงทุนในรูปแบบระยะสั้น ระยะยาวหรือผสมผสานยืดหยุ่นไปตามสถานการณ์ กล่าวคือ 1) การลงทุนระยะสั้น เป้าหมายการลงทุนจะเน้นกำไรจากส่วนต่างราคาสามารถยอมรับความเสี่ยงระดับสูงได้ เครื่องมือในการกำหนดจุดตัดสินใจนั้นใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นหลักเพื่อกำหนดกำไรเป้าหมาย จุดหยุดและตัดขาดทุน นอกจากนี้ อาจใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเหรียญควบคู่ไปด้วยโดยเน้นหนักไปที่การเคลื่อนไหวทั้งมูลค่าและปริมาณเหรียญในตลาด ความน่าเชื่อถือ ความเป็นไปได้ในโครงการลงทุนของผู้ออกเหรียญและใช้การติดตามข่าวสารจากสื่อสังคมออนไลน์ กลุ่มเหรียญที่เหมาะสมกับนักลงทุนประเภทนี้คือ กลุ่มเหรียญที่อยู่ในกระแสความนิยมเพราะมักจะมีลักษณะของการเคลื่อนไหวแบบเก็งกำไรในระยะสั้น 2) การลงทุนระยะยาว คล้ายกับการลงทุนเชิงรับ แต่มีความแตกต่างในส่วนของการใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อค้นหามูลค่าของเหรียญ โดยตัดสินใจเข้าซื้อในช่วงที่ราคาเหรียญต่ำกว่ามูลค่าแล้วถือครองระยะยาวเพื่อกินส่วนต่างกำไร โดยวิเคราะห์ไปถึง

ศักยภาพในการเติบโต ประวัติของผู้ออกเหรียญเพื่อประเมินมูลค่าของเหรียญ กลุ่มเหรียญที่เหมาะสมกับการลงทุนนี้ ได้แก่ เหรียญที่มีขนาดมูลค่าตลาดสูง เช่น Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH) กลุ่มเหรียญ Store of Value กลุ่มเหรียญ Smart Contract กลุ่มเหรียญ Layer 1 และกลุ่มเหรียญสำหรับรองรับเทคโนโลยีในอนาคต เช่น Metaverse พฤติกรรมของนักลงทุนในระยะยาว คือ ความมีวินัยต่อรูปแบบการลงทุน อดทนใช้สติกับการตัดสินใจและไม่ตื่นตระหนกกับความผันผวนของราคาและตลาดในระยะสั้น 3) การลงทุนแบบผสมผสาน มีหลักสำคัญคือ ไม่ต้องการสูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากทางใดทางหนึ่ง โดยใช้การกำหนดสัดส่วนของเงินลงทุนโดยแบ่งพอร์ตออกเป็น ระยะสั้นและระยะยาว ทั้งนี้ จะให้น้ำหนักกับพอร์ตใดมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับความเชี่ยวชาญในการลงทุน ดังนั้น เป้าหมายการลงทุนก็คือ ผลตอบแทนทั้งกำไรจากส่วนต่างราคาและเงินปันผลหรือดอกเบี้ย ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ตั้งแต่ปานกลางถึงสูง นักลงทุนต้องมีทักษะในการใช้เครื่องมือการลงทุนทั้งการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและทางเทคนิค ดังนั้น จึงเหมาะกับนักลงทุนที่มีประสบการณ์ลงทุนมาก

6. การอภิปรายผล

เป้าหมายการลงทุน จุดเริ่มต้นของกลยุทธ์การลงทุนให้ประสบความสำเร็จคือการวางเป้าหมายเพื่อกำหนดทิศทางการลงทุน นักลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีที่มีประสบการณ์การลงทุนจะสำรวจตนเองก่อนการลงทุนว่า มีเป้าหมายการลงทุนเช่นไร โดยเป้าหมายการลงทุนแบ่งออก 3 ด้านคือ ผลตอบแทนการลงทุนได้แก่ กำไรจากการซื้อในราคาต่ำและขายในราคาสูง ดอกเบี้ยหรือเงินปันผล หรือการลงทุนในกระดานซื้อขายที่ให้เงินปันผล และการรักษาเงินต้น ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ซึ่งเรียงลำดับตั้งแต่ระดับต่ำไปจนถึงระดับสูง และระยะเวลาการลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว สอดคล้องกับผลการวิจัยของณธชา ดิษบรรจง (2564) อังศุธร ศรีกาญจน์สอน (2562) และณัฏฐิชา ตั้งวัฒนรัตน์ (2560) ที่กล่าวว่า นักลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีส่วนใหญ่เป็นเพศชาย มีอายุเฉลี่ยที่ 33 ปี และต้องการกำไรจากการลงทุน ดอกเบี้ยหรือเงินปันผล และการรักษาเงินต้นเนื่องจากผลตอบแทนดังกล่าว เป็นเป้าหมายที่เป็นตัวเงินที่นักลงทุนสามารถรับรู้ความสำเร็จได้เร็วและง่ายที่สุด ระยะเวลาการลงทุนอยู่ในช่วงระยะสั้นมักเป็นนักลงทุนหน้าใหม่ที่นิยมการเก็งกำไรและระยะยาวมักเป็นนักลงทุนที่เน้นการกระจายความเสี่ยงการลงทุนจากการลงทุนประเภทอื่น นักลงทุนโดยมากรับความเสี่ยงได้ในระดับปานกลางไปถึงระดับสูงซึ่งสอดคล้องกับ วีระชัย ภูวนาถนารานูบาล (2564) ที่กล่าวว่า คริปโทเคอร์เรนซีเป็นสินทรัพย์ทางเลือกใหม่ที่มีความเสี่ยงสูงที่นักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงไม่ได้ไม่ควรเข้ามาลงทุนหรือลงทุนในสัดส่วนเพียงเล็กน้อย

การเลือกประเภทคริปโทเคอร์เรนซีที่เหมาะสมกับเป้าหมายการลงทุนจะช่วยให้การลงทุนมีประสิทธิภาพ เพราะช่วยให้สามารถเปรียบเทียบและตัดสินใจลงทุนได้ง่ายขึ้น (ก้องเกียรติ โอภาสวงการ, 2564; สัญชัย ปอปสี, 2564) มีการแบ่งประเภทคริปโทเคอร์เรนซีใกล้เคียงสินทรัพย์แบบดั้งเดิม คือแบ่งตามหมวดธุรกิจ ตามขนาดมูลค่าตลาด ตามสถาบันกรรมบถบล็อกเชน และตามหลักเศรษฐศาสตร์ นักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในรูปของกำไรจะลงทุนในกลุ่มเหรียญ Store of Value นักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยหรือเงินปันผลจะลงทุนในเหรียญที่สร้างรายได้ให้กับผู้ลงทุน เป็นเหรียญที่ใช้ระบบฉันทามติแบบ Proof-of-Stake อาทิ Ethereum (ETH) Cardano (ADA) Solana (SOL) หรือลงทุนในกระดานที่มีการจ่ายเงินปันผล นักลงทุนที่ต้องการรักษาเงินต้นและรับความเสี่ยงได้ต่ำจะลงทุนในเหรียญที่มีความเสี่ยงต่ำเช่น กลุ่มเหรียญ Stable Coin นักลงทุนที่ต้องการลงทุนระยะยาวจะมองหาเหรียญที่มีขนาดมูลค่าตลาดสูง เช่น Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH) กลุ่มเหรียญ Store of Value เหรียญที่มีโอกาสเติบโตในอนาคต

เช่น กลุ่มเหรียญ Smart Contract กลุ่มเหรียญ Layer 1 กลุ่มเหรียญ Metaverse ในขณะที่นักลงทุนที่ต้องการลงทุนระยะสั้นจะไม่นำประเภทเหรียญมาตัดสินใจลงทุนแต่จะใช้หลักการลงทุนมาเลือกเหรียญแทน

หลักการลงทุน 3M ได้แก่ Mindset, Money Management และ Methods มีส่วนช่วยให้นักลงทุนในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีคงอยู่ในตลาดได้ระยะยาว (เจลิยว วิฑูรปกรณ์ และคณะ, 2560) 1) จิตวิทยาการลงทุน (Mindset) อคติที่ส่งผลต่อการลงทุนมากที่สุดคือ ได้แก่ ความมั่นใจในตนเองสูงเกินไป ความผิดพลาดในอดีตและการมีพฤติกรรมแห่ตามกันทำให้ขาดทุนได้ง่ายเนื่องจากทำให้นักลงทุนใช้อารมณ์มากกว่าเหตุผลในการตัดสินใจและไตร่ตรองให้รอบคอบก่อนการลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของสุทธินันท์ พรหมสุวรรณ (2560) ว่า อุปสรรคอย่างหนึ่งของการลงทุนที่ทำให้นักลงทุนมีแนวโน้มมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเสี่ยงๆ คือ การมีความมั่นใจในตนเองมากเกินไปจึงเลือกลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงเพื่อให้ได้ผลตอบแทนจำนวนมาก หากนักลงทุนจำนวนมากมีปฏิสัมพันธ์ทางสังคมโดยการบริโภคข้อมูลที่มีมากเกินไปทั้งแง่บวกและแง่ลบอาจส่งผลเกิดพฤติกรรมแห่ซื้อตามกัน (Herding Behavior) ส่งผลให้ตลาดได้รับผลกระทบไปด้วยแนวทางการแก้ไขคือการตั้งเป้าหมายการลงทุนให้ชัดเจน 2) การบริหารเงินลงทุนและความเสี่ยงผ่านกระบวนการ 3 รูปแบบคือ การกำหนดสัดส่วนเงินลงทุน การกระจายเงินลงทุน และการหยุดขาดทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของอนุสรณ์ ศรีงาม (2559) Elder (2014) และ Housel (2020) ว่า การบริหารจัดการเงินลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพช่วยให้นักลงทุนสามารถลดความเสี่ยงและสร้างผลกำไรได้อย่างคุ้มค่าเนื่องจากความไม่แน่นอนของตลาดอาจทำให้กระบวนการลงทุนไม่แม่นยำเสมอไป การบริหารจัดการเงินลงทุนที่รอบคอบจะช่วยจำกัดความเสี่ยงของการสูญเสียเงินลงทุนระหว่างที่ตลาดกำลังเกิดการปรับฐาน ปิดช่องโหว่ความผิดพลาดที่อาจเกิดขึ้น และระดับระบอบการลงทุนให้เติบโตได้ในระยะยาว 3) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจก่อนการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยวิธิดา สัตยารมณ (2561) ว่า เทคนิคและเครื่องมือต่าง ๆ เป็นตัวช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุมีผลและมีทิศทางชัดเจนนำไปสู่การประสบความสำเร็จในการลงทุน อังศุธร ศรีกาญจนสอน (2562) กล่าวว่า นักลงทุนระยะยาวมักใช้วิธีวิเคราะห์การลงทุนแบบ Fundamental Analysis ส่วนนักลงทุนระยะสั้นจะใช้เครื่องมือวิเคราะห์แบบ Technical Analysis ด้วยการดูกราฟ และทิศทางตลาดโดยไม่สนใจที่คุณภาพเหรียญ

กลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมจะช่วยให้นักลงทุนสามารถลงทุนในตลาดได้ยาวนานและเพิ่มประสิทธิภาพการลงทุนพบกลยุทธ์การลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีทั้งหมด 4 รูปแบบตามเป้าหมายและทักษะการลงทุน

รูปแบบที่ 1 กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น นักลงทุนประเภทนี้ยอมรับความเสี่ยงในระดับสูงจะเน้นการลงทุนแบบทำกำไรในระยะสั้น ไม่เลือกประเภทเหรียญใดลงทุนโดยเฉพาะแต่จะเลือกลงทุนในเหรียญที่มีปริมาณการซื้อขายเข้ามาในตลาด โดยจับจังหวะซื้อเหรียญเมื่ออยู่ในทิศทางขาขึ้นและขายออกเมื่อเหรียญอยู่ในทิศทางขาลง ใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานควบคู่ไปด้วยเพื่อป้องกันความเสี่ยง ซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์การลงทุนแบบเน้นเทคนิค (Technical Investing) ที่มีวางแผนการลงทุนอย่างมีระบบก่อนเข้าตลาดด้วยการกำหนดสัดส่วนการลงทุนทั้งตอนเข้าซื้อและการขายออกเพื่อลดการขาดทุนและรักษาระดับการทำกำไร ควบคุมสภาพอารมณ์ไม่หวั่นไหวไปตามสภาวะตลาด (นิเวศน์ เหมวชิรวรากร, 2559)

รูปแบบที่ 2 กลยุทธ์การลงทุนระยะยาว นักลงทุนประเภทนี้ตรงข้ามกับนักลงทุนรูปแบบที่ 1 ยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับปานกลาง มีเป้าหมายลงทุนระยะยาว ต้องการผลกำไรจากส่วนต่างราคาขายจึงเลือกลงทุนในกลุ่มเหรียญที่เพิ่งเริ่มโครงการที่มีคุณภาพโดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานเชิงลึกเพื่อประเมินมูลค่าเหรียญและเข้าซื้อเมื่อเหรียญต่ำกว่า

ที่ประเมิน นอกจากนี้นักลงทุนกลุ่มนี้จะลงทุนในเหรียญผู้นำตลาดเมื่อราคาเหมาะสม ไม่นิยมแห่ซื้อตามตลาด นักลงทุนเหล่านี้ใช้เงินลงทุนที่เหลือจากการใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า (Value Investment) (Graham, 2006)

รูปแบบที่ 3 กลยุทธ์การลงทุนแบบผสมระหว่างกลยุทธ์การลงทุนระยะสั้นและกลยุทธ์การลงทุนระยะยาว โดยแบ่งสัดส่วนการลงทุนตามทักษะของนักลงทุน นักลงทุนกลุ่มนี้มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในเรื่องมือการลงทุน อีกทั้งต้องการผลตอบแทนการลงทุนหลายรูปแบบ ไม่ต้องการพลาดโอกาสการทำกำไร ยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับปานกลาง-สูง สอดคล้องกับการลงทุนแบบ Core-Satellite Investment (Börner et al., 2021)

รูปแบบที่ 4 กลยุทธ์การลงทุนเชิงรับ นักลงทุนประเภทนี้คาดหวังการลงทุนระยะยาวและต้องการดอกเบี้ยจากการวางเงินไว้ ยอมรับความเสี่ยงได้ต่ำ เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ขาดประสบการณ์การลงทุนหรือไม่มีเวลาติดตามสถานการณ์การลงทุนอย่างใกล้ชิดจึงนิยมลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน (DCA) เพื่อลดความผิดพลาดในการตัดสินใจซื้อ ซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์การลงทุนเชิงรับ (Passive Investing) (Graham, 2006)

7. ข้อเสนอแนะ

7.1 ข้อเสนอแนะเชิงทฤษฎี

ผลการวิจัยเพื่อค้นหากฎกลยุทธ์การลงทุนครบวงจร นักวิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

7.1.1 การตั้งเป้าหมายการลงทุนจะทำให้การลงทุนประสบความสำเร็จโดยผู้สนใจลงทุนควรพิจารณาผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุน ระยะเวลาที่นักลงทุนสามารถจัดสรรเงินลงทุน และระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนสามารถยอมรับได้เนื่องจากการลงทุนที่ไร้ทิศทางตามกระแสอาจทำให้ผลลัพธ์ที่ได้ขาดประสิทธิภาพ จากนั้นควรเลือกเหรียญให้สอดคล้องกับเป้าหมายที่ตั้งไว้โดยทำความเข้าใจความแตกต่างของแต่ละเหรียญทั้งในด้านธุรกิจ เทคโนโลยี และรูปแบบการสร้างรายได้ เพื่อให้สามารถเลือกลงทุนได้อย่างเหมาะสม ใช้หลักการลงทุน 3M ประกอบด้วย คือ Mindset (จิตวิทยาการลงทุน) Money Management (การบริหารจัดการเงินทุนและความเสี่ยง) และ Method (กระบวนการลงทุน) เนื่องจากตลาดคริปโตเคอร์เรนซียังอยู่ในช่วงเริ่มต้นและนักลงทุนในตลาดยังมีน้อยจึงทำให้การซื้อขายของนักลงทุนบางกลุ่มทำให้ราคาเหรียญมีความผันผวนสูง ผู้สนใจลงทุนจึงควรมีทักษะการลงทุนให้ครบทั้ง 3 ด้าน เพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุน Method ช่วยคัดกรองเหรียญที่น่าเชื่อถือและเหมาะสมตามเป้าหมายการลงทุน Mindset จะช่วยให้นักลงทุนลดการใช้อารมณ์ระหว่างการลงทุน ในขณะที่ Money Management จะช่วยลดความเสี่ยงเมื่อแผนการลงทุนที่วางไว้ไม่เป็นไปตามที่คาดหรือเกิดเหตุการณ์ไม่คาดคิดที่ส่งผลกระทบต่อตลาดการลงทุน

7.1.2 กลยุทธ์การลงทุน แบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่ กลยุทธ์การลงทุนเชิงรับซึ่งเหมาะกับนักลงทุนที่ขาดประสบการณ์หรือมีประสบการณ์น้อย ยอมรับความเสี่ยงได้ต่ำ ต้องการลงทุนระยะยาวและมีผลตอบแทนระหว่างการลงทุนจึงควรลงทุนในเหรียญที่มีความเสี่ยงต่ำและสร้างรายได้ให้กับผู้ถือเหรียญ วิธีการลงทุนที่เหมาะสมคือการซื้อแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนเพื่อลดความเสี่ยงในการเข้าซื้อผิดเวลา ส่วนกลยุทธ์การลงทุนเชิงรุกเหมาะกับนักลงทุนที่มีทักษะการลงทุน ยอมรับความเสี่ยงได้ปานกลาง-สูง สามารถลงทุนได้หลายกรอบระยะเวลา สำหรับการลงทุนระยะสั้น ควรลงทุนในเหรียญที่อยู่ในกระแสเพราะนักลงทุนจะมีโอกาสทำกำไรได้เร็ว แต่เหรียญเหล่านี้จะมีความผันผวนสูงจึงเหมาะกับนักลงทุนที่มีทักษะการวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นสำคัญและใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อคัดกรองเหรียญที่น่าเชื่อถือ

ในขณะที่การลงทุนระยะยาว ควรลงทุนในเหรียญที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและมีโอกาสเติบโตในอนาคต ดังนั้นจึงต้องให้น้ำหนักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมากกว่า จากนั้นเข้าซื้อเมื่อเหรียญมีราคาที่เหมาะสมและเก็บเพื่อทำกำไรระยะยาว นอกจากนี้ นักลงทุนอาจผสมผสานการลงทุนระยะสั้นควบคู่ไปกับการลงทุนระยะยาวตามทักษะความเชี่ยวชาญและเป้าหมายการลงทุนด้วยเช่นกัน ซึ่งกลยุทธ์การลงทุนที่สรุปได้จากผลการวิจัยนี้อาจอิงตามเป้าหมายการลงทุนและทักษะการลงทุน ผู้วิจัยจึงเสนอแนะให้พัฒนากลยุทธ์การลงทุนที่สามารถขับเคลื่อนไปตามพลวัตการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศที่มีต่อตลาดการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี เพื่อให้สามารถค้นหากลยุทธ์การลงทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

7.2 ข้อเสนอแนะในการนำไปปฏิบัติ

จากผลการวิจัยพบว่า คริปโทเคอร์เรนซีเป็นสินทรัพย์การลงทุนประเภทใหม่ที่มีความเสี่ยงจากการลงทุนสูงอยู่มาก ผู้สนใจลงทุนในสินทรัพย์จึงควรตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นโดยต้องศึกษาหาความรู้ให้แน่ชัดก่อนการลงทุน รวมถึงติดตามสถานการณ์การลงทุนอย่างต่อเนื่อง และควรบริหารความเสี่ยงให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางการเงินของตนอย่างเหมาะสม

7.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

7.3.1 การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการค้นหากลยุทธ์การลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีโดยพิจารณาจากเป้าหมายการลงทุน ประเภทคริปโทเคอร์เรนซีและหลักการลงทุนที่เหมาะสม ดังนั้นการศึกษาวิจัยครั้งต่อไปควรศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของคริปโทเคอร์เรนซีเพื่อนำมาพัฒนากลยุทธ์การลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

7.3.2 การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงคุณภาพโดยการสัมภาษณ์เชิงลึกเป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล จึงควรมีการศึกษาในรูปแบบงานวิจัยเชิงทดลองเพื่อวิเคราะห์กลยุทธ์ที่ได้และนำไปทดสอบ แก้ไขปรับปรุงให้มีประสิทธิภาพดียิ่งขึ้น

8. ข้อจำกัดการวิจัย

8.1 งานวิจัยนี้มุ่งเน้นศึกษากลยุทธ์การลงทุนจากนักลงทุนที่มีประสบการณ์จากตลาดหลักทรัพย์และนักลงทุนที่มีความรู้ด้านคริปโทเคอร์เรนซีซึ่งในตลาดการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีอาจจะมีผู้เชี่ยวชาญหรือทักษะด้านอื่นเพิ่มเติม

8.2 ตลาดการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซียังอยู่ในช่วงเริ่มต้นซึ่งยังผ่านการทดสอบจากสถานการณ์ต่าง ๆ อีกมาก งานวิจัยต่าง ๆ ที่มีอยู่ยังไม่สามารถพิสูจน์ได้ว่า เป็นข้อค้นพบที่เป็นจริงและยอมรับโดยทั่วกัน เนื่องจากแนวคิดต่าง ๆ ยังถูกทดสอบหรือท้าทายด้วยทฤษฎีใหม่ ๆ อยู่เสมอ

เอกสารอ้างอิง

ก้องเกียรติ โอภาสวงการ. (2564). *คริปโต แบบไหนเทรดปลอดภัย ได้กำไร*. Money Chat Thailand.

กรุงเทพธุรกิจ. (2564). ‘อึปซอสส์’ เปิดผลวิจัย 1 ใน 3 ของคนไทยสนใจซื้อบิทคอยน์. ค้นจาก

<https://www.bangkokbiznews.com/news/929147>.

กรณารัตตอาภา. (2559). *แบบจำลองการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์สำหรับการลงทุนส่วนบุคคล*. (สารนิพนธ์).

มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์. ค้นจาก <http://kb.psu.ac.th/psukb/handle/2016/11315>.

- กุลลดา เกษบุญชู มีดี. (2556). กระบวนการเข้าสู่ความเป็นสากลของระบบทุนนิยมและลัทธิเสรีนิยมใหม่. วารสารสังคมศาสตร์, 43(2), 7-43.
- ขวัญชนก โชคชัยวงศ์. (2565). ปัจจัยด้านพฤติกรรมที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล (Cryptocurrency) ของคนไทย. (สารนิพนธ์ การจัดการมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล. ค้นจาก <https://archive.cm.mahidol.ac.th/bitstream/123456789/4423/1/TP%20BM.009%202565.pdf>.
- ณฐา ดิษบรรจง. (2564). พฤติกรรมและทัศนคติที่มีต่อการลงทุนใน Cryptocurrency. (สารนิพนธ์การจัดการมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล. ค้นจาก <https://archive.cm.mahidol.ac.th/bitstream/123456789/4484/1/TP%20MM.076%202564.pdf>.
- ณัฏฐิศา ตั้งวัฒนรัตน์ (2560). A Study Of The Perception Of Thai Cryptocurrency Investors Towards Digital Currency Market. การศึกษาค้นคว้าอิสระ หลักสูตรปริญญาโททางการตลาด หลักสูตรนานาชาติ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. ค้นจาก https://digital.lib.ary.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:139609.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2553). ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน หลักสูตรวางแผนการเงิน: ชุดวิชาที่ 2 การวางแผนการลงทุน. ค้นเมื่อ 1 ธันวาคม 2564, จาก <https://www.set.or.th/dat/setbooks/e-book/89.pdf>.
- ไทยพับลิก้า. (2561). ธปท. เปิดตัวทุน “ใช้เงินสด” แพงกว่า “e-Payment” 3 เท่า – ชี้เสียต้นทุนผลิต – ขนส่งปีละ 50,000 ล้านบาท. ค้นจาก <https://thaipublica.org/2018/10/bot-symposium-2018-05/>.
- ธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล. (2564). ชนชาติตลาดคริปโตและบิทคอยน์. กรุงเทพฯ : เช็ก.
- ธนิดา จิตรน้อมรัตน์. (2561). แนวคิดทางทฤษฎีของการประกันภัยรายย่อย. สุทธิปริทัศน์, 32(102), 264-276.
- นิเวศน์ เหมวชิรวารกร. (2559). เคล็ดลับเขียนหุ้นพันธุแท้ (ฉบับปรับปรุง). กรุงเทพฯ : Nation Books.
- ปิยวัฒน์ ปัญญา. (2558). พฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- วีระยุทธ พรพจน์ธนาศ. (2565). การศึกษาเปรียบเทียบการตรวจสอบความเที่ยงตรงเชิงเนื้อหา ของเครื่องมือวิจัยด้วยเทคนิค IOC, CVR และ CVI. วารสารรังสิตสารสนเทศ, 28(1), 169-192.
- สัญญาชัย ปอปลี. (2564). แนะนำปรับพอร์ตคริปโต เลือก3เมกะเทรนด์. Money Chat Thailand.
- สุทธินันท์ พรหมสุวรรณ. (2560). ลักษณะทางประชากรศาสตร์และปัจจัยจิตวิทยาการลงทุนที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนไทยในงานมหกรรมการเงินไทย. ใน วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยราชภัฏรำไพพรรณี, 6(1), 139-157.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2564). รายงานสรุปภาวะตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลรายสัปดาห์. ค้นเมื่อ 1 ธันวาคม 2564 จาก <https://www.sec.or.th/TH/Pages/WeeklyReport-2564.aspx>.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2564). รู้เขา รู้เรา และรู้เท่าทันสินทรัพย์ดิจิทัล. ค้นเมื่อ 1 ธันวาคม 2564 จาก <https://www.sec.or.th/TH/Documents/DigitalAsset/DigitalAssetInvestment-Guide.pdf>.
- สำนักงานพัฒนารัฐบาลดิจิทัล. (2562). การใช้เทคโนโลยีบล็อกเชนสำหรับภาครัฐ. ค้นเมื่อ 1 ธันวาคม 2564 จาก <https://dgti.dga.or.th/.../uploads/2021/02/Blockchain-V2.pdf>.

- อังศุธร ศรีกาญจน์สอน. (2562). *การจัดกลุ่มผู้ลงทุนไทยตามพฤติกรรมการลงทุนในBitcoin*. วิทยานิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ
คณะสถิติประยุกต์ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. ค้นจาก <https://repository.nida.ac.th/handle/662723737/5133>.
- เอี่ยมพร หลินเจริญ. (2558). *การวิเคราะห์และนำเสนอผลในงานวิจัยเชิงคุณภาพ*. วารสารการวัดผลการ ศึกษาศาสตร์
มหาวิทยาลัยมหาสารคาม, 7(1), 1-14.
- แอมมีส เซเฟเดียน. (2022). *The Bitcoin Standard : ระบบการเงินทางเลือกใหม่ไร้ศูนย์กลาง*. กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- Aboura, S. (2022). *A note on the Bitcoin and Fed Funds rate*. In *Empirical Economics* (2022). Retrieved
from <https://doi.org/10.1007/s00181-022-02207-7>.
- Almansour, B. Y., & Arabyat, Y. A. (2017). *Investment decision making among Gulf investors: behavioural
finance perspective*. *International Journal of Management Studies*, 24(1), 41-71.
- Andrianto, Y and Diputra, Y. (2017). *The Effect of Cryptocurrency on Investment Portfolio Effectiveness*.
In *Journal of Finance and Accounting* 2017; 5(6), 229-238. DOI:10.11648/j.jfa.20170506.14.
- Bachher, J. S., Dixon, A.D., and Monk, A. H. (2016). *The new frontier investors: How pension fund s,
sovereign funds, and endowments are changing the business of investment management and
long-term investing*. UK : Palgrave Macmillan.
- Barakat, M., Eder, C., and Hanke, T. (2018). *An Introduction to Cryptography*. Retrieved from Baur, D. G.,
and Lucey, B. M. (2010). *Is gold a hedge or a safe haven? An analysis of stocks, bonds and
gold*. *Financial Review*, 45(2), 217-229.
- Barber, B. M. & Odean, T. (2013). *Chapter 22 - The Behavior of Individual Investors*. In "Handbook of the
Economics of Finance 2, Part B (2013), 1533-1570.
- Bashir, I. (2020). *Mastering Blockchain: A deep dive into distributed ledgers, consensus protocols, smart
contracts, DApps, cryptocurrencies, Ethereum, and more*. UK : Packt Publishing Ltd.
- Binance Academy. (2020). *What is Fundamental Analysis (FA)?*. Retrieved from
<https://academy.binance.com/en/articles/what-is-fundamental-analysis-fa>.
- Binance Research. (2020). *Cardano*. Retrieved from <https://research.binance.com/en/projects/cardano>.
- Binance Research. (2020). *Solana*. Retrieved from <https://research.binance.com/en/projects/solana>.
- Bogle, J. C. (2015). *John Bogle on Investing (Wiley Investment Classics)*. [Kindle DX version]. New York :
Wiley.
- Börnera, C. J., Hoffman, I., Krettek, J., Kürzinger, L. M., & Schmitz T. (2021). *Bitcoin: Like a Satellite or
Always Hardcore? A Core-Satellite Identification in the Cryptocurrency Market*. In arXiv:
Quantitative Finance, Portfolio Management, 8,79764-79800.
- Bouoiyour, J., & Selmi, R. (2017). *The Bitcoin price formation: Beyond the fundamental sources*. In arXiv:
Quantitative Finance, Computational Finance, 1-28.

- Bouri, E., Jalkh, N., Molnár, P., & Roubaud, D. (2017). *Bitcoin for energy commodities before and after the December 13 crash: Diversifier, hedge or safe haven?*. In *Applied Economics*, 49(50), 5063-5073.
- Brave New Coin. (2018). *An Overview of Cryptographic Assets With Simultaneous Economic Properties*. Retrieved from https://assets.ctfassets.net/sdIntm3tthp6/7sSi2lkHpmisCiUkS2QY4/709e877608e82399ec1d63c991ca031a/To_Regulate_or_Not_Regulate__An_Overview_of_Cryptographic_Assets_With_Simultaneous_Economic_Properties.pdf.
- Briere, M., Oosterlinck, K., & Szafarz, A. (2017). *Virtual Currency, Tangible Return: Portfolio Diversification with Bitcoin*. In *Journal of Asset Management*, 16(6), 365-373.
- Brown, M. (2021). *Poll: Some Investors Use a Credit Card to Buy Bitcoin and Then Carry Over the Balance*. Retrieved from <https://lendedu.com/blog/bitcoin-and-credit-cards/>.
- Burniske, C., & Tatar, J. (2017). *Cryptoassets: The Innovative Investor's Guide to Bitcoin and Beyond*. [Kindle DX version]. New Delhi : McGraw-Hill Education.
- Byrne, A. (2018). *16-investors-and-their-needs*. Retrieved from <https://www.cfainsttute.org/-/media/documents/support/programs/investment-foundations/16-investors-and-their-needs.pdf>.
- Cao, M. M., Nguyen, N. T., & Tran, T. T. (2021). Behavioral factors on individual investors' decision making and investment performance: A survey from the Vietnam Stock Market. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 845-853.
- Choi, S. and Shin, J. (2021). Bitcoin: An inflation hedge but not a safe haven. *Finance Research Letters*, 46(2022), 102379.
- Ciaian, P., Rajcaniova, M., & Kancs, D. A. (2016). *The economics of Bitcoin price formation*. *Applied economics*, 48(19), 1799-1815.
- Cohen, M. Z., Kahn, D. L., & Steeves, R. H. (2000). *Hermeneutic Phenomenological Research: A Practical Guide for Nurse Research*. London : Sage Publications, Inc.
- Coinmarketcap. (2022). *Today's Cryptocurrency Prices by Market Cap*. ค้นจาก <https://coinmarketcap.com>.
- Crypto.com. (2022). *Crypto Market Sizing Global Crypto Owners Reaching 300M*. Retrieved from https://assets.ctfassets.net/hfgyig42jimx/5i8TeN1QYJDjn82pSuZB5S/85c7c9393f3ee67e456ec780f9bf11e3/Cryptodotcom_Crypto_Market_Sizing_Jan2022.pdf.
- Crypto.com. (2022). *Market Update*. Retrieved from <https://crypto.com/market-updates>.
- Daniel Kahneman. (2013). *Thinking, Fast and Slow*. New York : Farrar, Straus and Giroux.
- Datareportal. (2022). *Digital 2022: Big Rise In Cryptocurrency Ownership*. Retrieved from <https://datareportal.com/reports/digital-2022-big-rise-in-cryptocurrency-ownership>.

- Draper, T. (2020). *Silicon Valley Legend Tim Draper: Bitcoin And Crypto Will Take Over The World*. Retrieved from <https://www.forbes.com/sites/nathanvardi/2018/02/07/silicon-valley-legend-tim-draper-bitcoin-and-crypto-will-take-over-the-world/?sh=61f8db632644>.
- Elder, A. (2014). *The new trading for a living: psychology, discipline, trading tools and systems, risk control, trade management*. New York : Wiley.
- Félez-Viñas, E., Foley, S., Karlsen, J. R., & Svec, J. (2021). *Better than Bitcoin? Can cryptocurrencies beat inflation?*. In SSRN. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3970338>.
- Ferri, R. A. (2010). *The Power of Passive Investing: More Wealth with Less Work?*. [Kindle DX version]. New York : Wiley.
- Google Trends. (2023). *Bitcoin*. Retrieved from <https://trends.google.com/trends/explore?date=all&geo=TH&q=bitcoin>.
- Graham, B. (2006). *The intelligent investor: The definitive book on value investing. A book of practical counsel (revised edition)*. New York : HarperCollins.
- Greer, R. (1997). What is an asset class, anyway?. *Journal of Portfolio Management*, 23(2), 86-91.
- Gupta, D., Khanna, A., Kansal, V., Fortino, G., & Hassanien, A. E. (2021). *Proceedings of Second Doctoral Symposium on Computational Intelligence*. Singapore : Springer Nature.
- Guy. (2021). *Crypto Categories You NEED TO KNOW!! 101 Guide*. Retrieved from <http://www.coinbureau.com/videos/crypto-categories-you-need-to-know-101-guide/>.
- Hare, M. (2018). *Cryptic Bubbles by Behavioral Biases: A Qualitative Research on Cryptocurrencies*. Master Thesis, University of Stavanger. Retrieved from <http://hdl.handle.net/11250/2563460>.
- Hayes, A. S. (2017). Cryptocurrency value formation: An empirical study leading to a cost of production model for valuing bitcoin. *Telematics and informatics*, 34(7), 1308-1321.
- Huobi Research. (2022). *Global Crypto Industry Overview and Trends [2022–2023 Annual Report] (First Part)*. Retrieved from <https://medium.com/huobi-research/global-crypto-industry-overview-and-trends-2022-2023-annual-report-first-part-e15372f29c>.
- Investing.com. (2022). *Market Overview*. Retrieved from Investing.com: <https://th.investing.com/crypto/currencies>.
- Khan, S. N., Loukil, F., Ghedira-Guegan, C., Benkhelifa, E., & Bani-Hani, A. (2021). Blockchain smart contracts: Applications, challenges, and future trends. *Peer-to-peer Networking and Applications*, 14(5), 2901-2925.
- King, T., & Koutmos, D. (2021). Herding and feedback trading in cryptocurrency markets. *Annals of Operations Research*, 300(1), 79-96.

- Meynkhard, A. (2019). *Fair market value of bitcoin: Halving effect*. In Investment Management and Financial Innovations, 16(4), 72-85.
- Musk, E. (2021). *Jack Dorsey on why he's bullish on Bitcoin*. [B Word Conference]. Retrieved from <https://www.youtube.com/watch?v=ioQjeCPnk1l>.
- Nakamoto, S. (2008). *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. (White paper) Retrieved from <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.
- Nevins, D. (2010). Goals-Based Investing Integrating Traditional and Behavioral Finance. *The Journal of Wealth Management*, Spring 2004, 6(4) 8-23.
- Nofsinger, J. R. (2017). *The Psychology of Investing*. London : Routledge.
- Oyinloye, D. P., Teh, J. S., Jamil, N., & Alawida, M. (2021). Blockchain Consensus: An Overview of Alternative Protocols. *Symmetry* 2021, 13(8), 1363.
- PlanB. (2019). *Modeling Bitcoin Value with Scarcity*. Retrieved from <https://medium.com/@100trillionUSD/modeling-bitcoins-value-with-scarcity-91fa0fc03e25>.
- Reilly, F.K., & Brown, K. C. (2012). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Ohio : South-Western College Pub.
- Rauchs, M., Glidden, A., Gordon, B., Pieters, G., Recanatini, M., Rostand, F., Vagneur, K., & Zhang, B. (2018). Distributed Ledger Technology Systems: A Conceptual Framework. *SSRN Electronic Journal*, August 2018, 1-96.
- Rubens, J., Bond, M., & Webb, J. (2020). The Inflation-Hedging Effectiveness of Real Estate. *Journal of Real Estate Research*, 4(2), 45-56.
- Saksonova, S., & Kuzmina-Merlino, I. (2019). Cryptocurrency as an Investment Instrument in a Modern Financial Market. *Journal of Economic Studies*, 35(2), 269-282.
- Selmi, R, Mensi, W., Hammoudeh, S, & Bouoiyour, J. (2018). Is Bitcoin a hedge, a safe haven or a diversifier for oil price movements? A comparison with gold. *Elsevier Energy Economics*, 74, 787-801.
- Sether, L. (2009). *Dow Theory Unplugged: Charles Dow's Original Editorials & Their Relevance Today*. USA : W&A Publishing.
- Staking Reward. (2023). *Top 10 Crypto Assets by Staking Marketcap*. Retrieved from https://www.stakingrewards.com/?sort=tableReward_DESC
- Sumathi, D., Poongodi, T., Balusamy, B., Himani, B., & KP, F. K. (2021). *Convergence of blockchain technology and E-business: concepts, applications, and case studies*. New York : CRC Press.
- Xi, D., O'Brien, T. I., & Irannezhad, E. (2020). Investigating the investment behaviors in crypto currency. *Journal of Alternative Investments*, 23(2), 141-160.

- Taleb, N. (2021). *Bitcoin, Currencies, and Bubbles*. Retrieved from <https://nassimtaleb.org/2021/06/bitcoin-currencies-bubbles/>.
- The Standard. (2564). ตลาดคริปโตเคอร์เรนซีในไทยเติบโตแค่ไหน?. ค้นจาก <https://thestandard.co/how-is-the-cryptocurrency-market-in-thailand/>.
- Tripathy, A. K., Chowdhary, C. L., Sarkar, M., & Panda, S. K. (2021). *Cognitive Computing Using Green Technologies: Modeling Techniques and Applications*. New York : CRC Press.
- Triple-A. (2020). *Cryptocurrency Ownership Data*. Retrieved from <https://triple-a.io/crypto-ownership-data/>.
- Vidal, E. C., & Soria, L. N. (2021). *Analysis of Cryptocurrencies as a Financial Asset*. Master Thesis, Jaume I University.
- World Economic Forum. (2022). *Future Focus 2025 Pathways for Progress from the Network of Global Future Councils 2020–2022*. Retrieved from https://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_Focus_2025.pdf.
- Zipppia Research. (2022). *20 PAYPAL STATISTICS + FACTS [2023]: HOW MANY PEOPLE USE PAYPAL?*. Retrieved from <https://www.zipppia.com/advice/paypal-statistics/>.