

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษา การอภิปรายผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ

#### สรุปผลการศึกษา

จากสภาพเศรษฐกิจในปัจจุบัน ที่ดำเนินตามนโยบายการลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์จ่ายให้กับผู้ฝากเงินหรือผู้ออมเงินนั้นอยู่ในระดับที่ต่ำมาก ผู้ฝากเงินจึงได้รับดอกเบี้ยน้อยลง จึงมีความต้องการที่จะหาแหล่งลงทุนในรูปแบบอื่น ๆ ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่า โดยมีความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับการฝากเงินที่ธนาคาร ในการศึกษาครั้งนี้จึงได้ทำการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการออมในรูปแบบอื่น ๆ กับการฝากเงินกับธนาคาร ก็คือ การลงทุนในกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาลซึ่งมีนโยบายการลงทุนที่มีความเสี่ยงอยู่ในระดับต่ำ การลงทุนในทองคำแท่งโดยการถือทองคำแท่งเพื่อเก็งกำไรจากราคาทองคำแท่ง และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ตามดัชนี Set 50 ซึ่งเป็นการลงทุนในตราสารทุนที่มีปัจจัยแวดล้อมที่ดี เช่น มีปริมาณการซื้อขาย มีสภาพคล่องที่ดี รวมถึงส่วนใหญ่จะเป็นบริษัทมหาชนที่มีปัจจัยพื้นฐานดี เชื่อถือได้ระดับแนวหน้าของหลักทรัพย์ในตลาดที่จดทะเบียนในประเทศไทยทั้งหมด ซึ่งในที่นี้จะทำการเปรียบเทียบกับเงินฝากประเภทฝากประจำ 12 เดือน เพื่อเป็นทางเลือกอื่น ๆ ให้ผู้ที่ต้องการหาแหล่งเงินออมใหม่ ได้ทำการพิจารณาประกอบการตัดสินใจเลือกแหล่งออมเงินแหล่งอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์

จากผลการศึกษาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนซึ่งแบ่งเป็น 2 รูปแบบ คือ การออมในรูปแบบสินทรัพย์เดี่ยว และการออมในรูปแบบกลุ่มสินทรัพย์ ซึ่งแต่ละรูปแบบสามารถสรุปได้ดังนี้

การออมในรูปแบบสินทรัพย์เดี่ยว วิธีการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดก็คือ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ตามดัชนี Set 50 ให้ผลตอบแทนร้อยละ 23.497 รองลงมาคือการออมโดยการถือทองคำแท่ง ซึ่งให้ผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 9.383 ต่อปี ลำดับต่อมาคือการลงทุนในกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 6.537 ต่อปี ส่วนการฝากเงินประเภทฝากประจำ 12 เดือนให้อัตราผลตอบแทนหลังหักภาษีจ่ายร้อยละ 15 ให้อัตราผลตอบแทนน้อยที่สุด เท่ากับร้อยละ 1.838 ต่อปี โดยที่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะมีความเสี่ยงสูงที่สุด เท่ากับร้อยละ 6.354 การลงทุนทองคำแท่งมีความเสี่ยงรองลงมา เท่ากับร้อยละ 3.469 การลงทุนในกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาลมีความเสี่ยงรองลงมาอีก เท่ากับ 0.520 ส่วนการฝากเงินประเภทฝากประจำ 12 เดือนนั้นมีความเสี่ยงต่ำที่สุดคือ 0.115

ส่วนการลงทุนในรูปแบบกลุ่มสินทรัพย์ พบว่า สัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสมควรฝากเงินแบบประจำ 12 เดือนร้อยละ 70 ลงทุนในกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาลร้อยละ 30 และ โดยไม่ลงทุนในทองคำแท่ง และในหลักทรัพย์ตามดัชนี SET 50 จะให้อัตราผลตอบแทนจากกลุ่มสินทรัพย์นี้ร้อยละ 3.248 โดยมีความเสี่ยงของกลุ่มสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 0.177 ความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วยผลตอบแทนเป็น 0.0545 ซึ่งต่ำที่สุดเมื่อเปรียบเทียบการลงทุนทั้งแบบสินทรัพย์เดี่ยวและการลงทุนแบบกลุ่มสินทรัพย์ ทำให้สามารถสรุปได้ว่าการลงทุนแบบกลุ่มสินทรัพย์นี้เป็นสัดส่วนที่ดีที่สุด

### การอภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาการลงทุนในสินทรัพย์ ได้แก่ เงินฝากประจำแบบ 12 เดือน ทองคำแท่ง กองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาล และตลาดหลักทรัพย์ตามดัชนี Set 50 นั้น เมื่อพิจารณาข้อมูลย้อนในอดีตรายเดือนจำนวน 55 ข้อมูล ตั้งแต่ 1 มกราคม 2546 ถึง 31 กรกฎาคม 2550 พบว่าสินทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงจะมีความเสี่ยงสูง และสินทรัพย์ที่มีผลตอบแทนต่ำ ความเสี่ยงจะต่ำ เมื่อเทียบกับวรรณกรรมที่เคยศึกษา พบว่าไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของ สุชนา ลิมปาภินันท์ (2540) ที่ศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ โดยพันธบัตรรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจจะมีผลตอบแทนต่ำกว่าแต่มีความเสี่ยงสูงกว่าพันธบัตรเอกชน และจากผลการศึกษาของสรรเพ็ชร ไทวะระวานิชกุล (2539) ที่พบว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มต่างๆ ส่วนใหญ่จะให้ผลตอบแทนมากกว่าตลาด แต่ความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด ขณะที่ผลการศึกษาในครั้งนี้ พบว่าการลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์จะให้ความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วยผลตอบแทน (CV) ต่ำกว่าการลงทุนในสินทรัพย์เดี่ยว

นอกจากนี้ผลการศึกษาที่ได้สอดคล้องกับการศึกษาของขำมะนาด นาวาสมุทร (2538) คือ กองทุนรวมให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงกว่าเงินฝากธนาคาร และยังสอดคล้องกับการศึกษาของพันทิพา เหลืองสุวรรณ (2545) ที่ว่าพันธบัตรให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงกว่าเงินฝากธนาคารเช่นกัน ซึ่งตรงกับส่วนของการพิจารณาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์เดี่ยวในครั้งนี้ พบว่าการลงทุนในกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาล จะให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงมากกว่าเงินฝากประจำ 12 เดือน

ทั้งนี้ยังได้ข้อสรุปจากงานวิจัยต่างๆ ที่ว่า ข้อมูลในอดีตเป็นเพียงข้อมูลเพื่อช่วยในการตัดสินใจเท่านั้น แต่ข้อมูลในอดีตไม่ได้เป็นการบ่งบอกถึงเหตุการณ์ที่จะเกิดในอนาคตที่แน่นอน รวมถึงสถานการณ์แวดล้อมต่างๆ ย่อมมีการเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนที่แตกต่างจากอดีตได้เช่นกัน

## ข้อเสนอแนะ

### ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาในครั้งนี้

เนื่องจากการลงทุนมีหลายรูปแบบและหลายวิธี ซึ่งแต่ละวิธีนั้นจะให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ดังนั้นผู้ออมเงินจึงควรที่จะพิจารณาถึงระดับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ตนเองยอมรับได้ให้รอบคอบ เพื่อที่จะได้เลือกแหล่งลงทุนที่มีระดับอัตราผลตอบแทนและระดับความเสี่ยงที่เหมาะสมกับตนเอง เช่น

การฝากเงินประเภทฝากประจำ 12 เดือน เป็นการออมเงินที่เหมาะสมสำหรับผู้ออมเงินที่ต้องการอัตราผลตอบแทนที่มีความมั่นคง และไม่ต้องการความเสี่ยงเลย

การลงทุนในกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาล เป็นการออมเงินที่เหมาะสมสำหรับ ผู้ออมเงินที่ต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝากเงินกับธนาคาร และสามารถยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับต่ำมาก และผู้ออมเงินควรที่จะพิจารณาใน 3 ประเด็นสำคัญในการลงทุนในกองทุนรวม ดังนี้

1. การตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมใด ๆ ก็ตาม ต้องศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้ละเอียดถี่ถ้วน ทั้งประเภทกองทุน นโยบายการลงทุน การจ่ายคืนผลตอบแทน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ

2. ผู้ลงทุนต้องนิยามตนเองว่า เป็นนักลงทุนประเภทใด สามารถยอมรับความเสี่ยงได้มากน้อยเพียงไร และต้องยอมรับว่าการลงทุนในกองทุนรวมย่อมมีความเสี่ยง ซึ่งจะมากหรือน้อยนั้นก็ขึ้นอยู่กับประเภทของกองทุนรวม ไม่ว่าจะกองทุนรวมนั้น ๆ จะกำหนดเป้าหมายไว้อย่างไรก็ไม่สามารถประกันผลตอบแทนให้แก่ักลงทุนได้

3. ข้อมูลกองทุนรวมประเภทเดียวกันในอดีตของบริษัทจัดการกองทุนรวมเดียวกันสามารถนำมาใช้เป็นบรรทัดฐานได้ในระดับหนึ่งเท่านั้น นักลงทุนจึงไม่ควรคาดหวังผลตอบแทนที่เหมือนกัน โดยเฉพาะในช่วงที่ภาวะตลาดมีความแตกต่างกันผลตอบแทนก็อาจจะมีความแตกต่างกันได้

การถือทองคำแท่งเพื่อเก็งกำไร เป็นการลงทุนที่เหมาะสมสำหรับผู้ลงทุนที่มีความต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูง และสามารถยอมรับความเสี่ยงได้มาก เนื่องจากราคาของทองคำแท่งนั้นได้ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลาย ๆ อย่าง จึงมีความเสี่ยงสูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารแบบประจำ 12 เดือน กองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาล และหลักทรัพย์ตามดัชนี SET50

ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ตามดัชนี SET 50 ซึ่งนับว่าเป็นการลงทุนในประเภทความเสี่ยงสูง ซึ่งให้ผลตอบแทนสูงเช่นกัน แต่ความแปรปรวนอันเนื่องมาจากปัจจัยแวดล้อมต่างๆ เช่น การเมือง ภาวะเศรษฐกิจ การเข้ามาลงทุนจากนักลงทุนต่างชาติ ต่างก็เป็นปัจจัยที่นักลงทุนที่

แต่อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนอาจจะทำการลงทุนแบบกลุ่มสินทรัพย์ Portfolio คือ การกระจายการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ในสัดส่วนที่แตกต่างกัน และทำการเปรียบเทียบว่าสัดส่วนการลงทุนที่แตกต่างกันในทรัพย์สินแต่ละประเภทจะให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างกันอย่างไร และควรกระจายการลงทุนอย่างไรจึงจะมีความเหมาะสมกับตัวผู้ออมมากที่สุด ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรทำความเข้าใจให้ลึกซึ้งถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงที่จะได้รับในการเลือกแหล่งการลงทุนให้รอบคอบ เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในระดับที่เหมาะสมกับผู้ลงทุนมากที่สุด

### ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป

สำหรับผู้สนใจจะทำการศึกษาในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับผลตอบแทนและความเสี่ยงของการออมแต่ละรูปแบบ มีข้อเสนอแนะดังนี้

1. ทำการศึกษาเพิ่มเติมได้ในเรื่องของประเภทของรูปแบบการลงทุนอื่น ๆ ที่มีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างจากการศึกษาในครั้งนี้ เช่น อาจจะศึกษาโดยใช้กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนที่เน้นอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น หรือศึกษาโดยใช้กองทุนรวมของบริษัทจัดการกองทุนรวมอื่น ๆ หรือศึกษาในด้านการออมโดยเน้นการลงทุนแบบกลุ่มหลักทรัพย์ Portfolio ซึ่งประกอบด้วยกองทุนรวมตราสารหนี้หลาย ๆ กองทุนรวม หลาย ๆ บริษัทจัดการกองทุนรวม เพราะแต่ละบริษัทจัดการกองทุนรวมมีความสามารถในการบริหารงานกองทุนรวมที่แตกต่างกัน ซึ่งจะให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละกองทุนรวมแตกต่างกันด้วย ซึ่งอาจจะทำให้ได้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ดีกว่าการลงทุนในกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาลเพียงกองทุนเดียว

2. เพิ่มระยะเวลาการศึกษาให้มากขึ้น เช่น อาจจะศึกษาในลักษณะการออมระยะปานกลางหรือระยะยาว โดยการเก็บข้อมูลให้นานกว่าการศึกษารั้งนี้ หรือกำหนดช่วงเวลาการศึกษาให้แตกต่างจากการศึกษารั้งนี้ เพื่อทำการเปรียบเทียบถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เปลี่ยนไปเมื่อเวลาได้เปลี่ยนแปลง เพราะอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงอาจจะมีผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจได้ โดยควรสะสมข้อมูลสถิติย้อนหลังไว้เพื่อเป็นฐานข้อมูลที่ยาวนานเพียงพอต่อการวิเคราะห์ผลการศึกษาย่างมีประสิทธิภาพสูงสุดในการนำไปเป็นแนวทางในการเลือกลงทุนต่อไป