

บทที่ 2

ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาในครั้งนี้ ใช้ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ Milton Friedman ซึ่งอธิบายปัจจัยที่กำหนดความต้องการถือเงิน โดยมองว่าเงินเป็นสิ่งที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์ บุคคลมีอุปสงค์ต่อเงินเพราะเห็นว่าเงินจะก่อให้เกิดอรรถประโยชน์ขึ้นได้ พฤติกรรมการเลือกถือเงินของบุคคลเป็นสัดส่วนโดยตรงกับรายได้ที่เป็นตัวเงิน แนวความคิดเกี่ยวกับการออมของครัวเรือน แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพการบริการความสัมพันธ์ระหว่างความคาดหวังของลูกค้า (Customer Expectation) กับความสามารถขององค์กรต่อการตอบสนองความคาดหวังนั้นในระดับเดียวกันหรือไม่ในระดับสูงกว่า องค์ประกอบสำคัญที่ก่อให้เกิดความพึงพอใจของลูกค้า และนำไปสู่ความจงรักภักดีของลูกค้า รวมทั้งเป็นการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ และแบบจำลองมัลติโนเมียลโพรบิท (Multinomial Probit model) การประมาณค่าแบบจำลองถดถอยที่มีตัวแปรตามเป็นตัวแปรหุ่น

2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ Milton Friedman

ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ Milton Friedman อธิบายไว้ในปี 1968 ได้พัฒนามาจากแนวคิดของนักทฤษฎีปริมาณเงินของสำนักเคมบริดจ์ซึ่งอธิบายปัจจัยที่กำหนดความต้องการถือเงิน โดยมองว่าเงินเป็นสิ่งที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์ (Utility) บุคคลมีอุปสงค์ต่อเงินเพราะเห็นว่าเงินจะก่อให้เกิดอรรถประโยชน์ขึ้นได้ พฤติกรรมการเลือกถือเงินของบุคคลเป็นสัดส่วนโดยตรงกับรายได้ที่เป็นตัวเงิน และมีบางส่วนมีความคิดคล้ายคลึงกับ John Maynard Keynes ที่เรียกว่า ทฤษฎีความพอใจในสภาพคล่อง (Liquidity Preference Theory) ซึ่งอธิบายความต้องการถือเงินของบุคคลออกเป็น 3 ประการ คือ

1. ความต้องการถือเงินไว้เพื่อใช้สอยในชีวิตประจำวัน
2. ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน
3. ความต้องการถือเงินเพื่อการเก็งกำไร

โดยที่ความต้องการในการเลือกถือเงินเพื่อใช้จ่ายในชีวิตประจำวันและยามฉุกเฉิน มีความสัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ ส่วนความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรขึ้นอยู่กับคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในอนาคต แต่ Friedman มองความต้องการถือเงินของบุคคลว่าเป็นส่วนหนึ่งของการ

สร้างความมั่งคั่ง (Wealth) ภายใต้ความมั่งคั่งนี้ บุคคลจะเลือกผสมผสานการถือทรัพย์สินต่างๆ ตามแนวคิดของแต่ละบุคคล โดยคำนึงถึงอรรถประโยชน์ (Utility) ที่จะได้รับตอบแทนจากการถือทรัพย์สินในรูปแบบต่าง ๆ กัน การจัดส่วนประกอบในการถือสินทรัพย์เรียกว่า Portfolio

การจัด Portfolio ในความคิดของ Friedman ไม่ได้หมายถึงพันธบัตรอย่างเดียวตามแนวคิดของ Keynes แต่ Friedman เห็นว่ารูปแบบต่าง ๆ ในการถือสินทรัพย์ของบุคคลมีมากกว่า 5 แบบ ดังนี้

1) เงิน (Money) หมายถึง สิ่งที่ยอมรับกันโดยทั่วไปในการชำระหนี้ หรือในการชำระค่าสินค้าซึ่งมีมูลค่าในรูปตัวเงินคงที่ Friedman ถือว่าอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินขึ้นอยู่กับระดับราคาทั่วไปของสินค้าและบริการ

2) พันธบัตร (Bond) หมายถึง สิทธิเรียกร้องที่มีต่อกระแสของเงินที่จะได้รับชำระในอนาคตซึ่งมีมูลค่าในรูปตัวเงินคงที่ต่อปี (Nominal Yield) Friedman เชื่อว่าบุคคลจะเลือกถือพันธบัตร เมื่อผลตอบแทนจากพันธบัตรนั้นสูง โดยคาดหมายว่าผลตอบแทนในรูปตัวเงินคงที่ต่อปีหรืออัตราดอกเบี้ยจากการถือพันธบัตรนั้นสูงกว่าดอกเบี้ยในท้องตลาด จะถือเงินสดน้อยลง

3) หุ้น (Equity) หมายถึง สิทธิเรียกร้องที่มีต่อผลตอบแทนของธุรกิจตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ การพิจารณาผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์ในรูปของหุ้นนั้น ๆ Friedman พิจารณาผลตอบแทนของหุ้นเช่นเดียวกับผลตอบแทนของพันธบัตร (Bond) Friedman เห็นว่าการเลือกถือหุ้นมีผลให้การถือเงินสดลดลง โดยที่ผลตอบแทนจากหุ้นพิจารณาเป็น 3 ประเภท คือ

3.1) ผลตอบแทนต่อปีในกรณีที่ราคาไม่เปลี่ยนแปลง

3.2) จากการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของผลตอบแทนในรูปตัวเงิน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคา

3.3) จากกำไรส่วนทุนหรือขาดทุนส่วนทุนอันเนื่องมาจากราคาตลาดของหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไป

4) สินค้ากายภาพที่ไม่ใช่มนุษย์ (Physical Non-human Goods) Friedman หมายถึงสินค้าที่มีตัวตนและจับต้องได้ ผลตอบแทนจากสินค้าคือเมื่อบุคคลคาดว่าราคาสินค้าในอนาคตจะสูงขึ้นกว่าเดิม บุคคลจะต้องเปลี่ยนมาถือสินค้าเพื่อเก็งกำไร

5) ทุนมนุษย์ (Human Capital) Friedman หมายถึง มนุษย์เป็นปัจจัยการผลิตชนิดหนึ่ง ทรัพย์สินมนุษย์คือความสามารถในการผลิต (Productivity Capacity) ของมนุษย์ และสามารถก่อให้เกิดรายได้

2.1.2 แนวความคิดเกี่ยวกับการออมของครัวเรือน

เนื่องจากการออมในประเทศเป็นพื้นฐานสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศอย่างมีเสถียรภาพ จึงได้มีการศึกษาพฤติกรรมการออมเพื่อเป็นแนวทางในการวางนโยบายส่งเสริมการออมผลการศึกษาที่ผ่านมา สรุปได้ว่าพฤติกรรมการออมของครัวเรือนขึ้นกับปัจจัยสำคัญ 7 ประการ คือ

1) สมมติฐานรายได้สมบูรณ์ (Absolute – Income Hypothesis) เคนส์ได้สร้างฟังก์ชันการบริโภคหรือมองอีกนัยหนึ่งก็คือเงินออมในระยะสั้น ซึ่งชี้ให้เห็นว่าเมื่อได้เพิ่มขึ้น (ภายใต้ข้อสมมุติว่าปัจจัยอื่นคงที่) ประชาชนมีความโน้มเอียงที่ใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้น หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือประชาชนมีความโน้มเอียงที่จะออมเพิ่มขึ้น ในอัตราที่สูงกว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้น โดยระบบเศรษฐกิจที่เติบโตเร็วส่งผลให้ครัวเรือนมีความสามารถที่จะออมสูงขึ้น

2) ตัวแปรด้านการพึ่งพิง (Dependency Rate) จำนวนผู้พึ่งพิงหรือผู้ไม่มีเงินได้เป็นปัจจัยสำคัญอีกปัจจัยหนึ่งซึ่งกำหนดพฤติกรรมการออมเนื่องจากจำนวนผู้พึ่งพิงเป็นภาระแก่ครัวเรือนต้องให้ความอุปการะเลี้ยงดู ทำให้รายจ่ายของครัวเรือนเพิ่มขึ้นหรือในทางตรงกันข้าม บุคคลในวัยทำงานมีความโน้มเอียงที่จะออมสูง ดังนั้น หากอัตราส่วนประชากรในวัยทำงานสูงขึ้นจะมีผลให้อัตราการออมของครัวเรือนโดยรวมสูงขึ้น

3) สมมติฐานวัฏจักรชีวิต (Life – Cycle Hypothesis) สาระสำคัญของสมมติฐานนี้คือโดยทั่วไปบุคคลมักจะมีรายได้สูงเมื่ออยู่ในวัยกลางคนในขณะที่การบริโภคของบุคคลจะดำรงไว้ซึ่งระดับการบริโภคคงที่หรือสูงขึ้นทีละน้อย ทำให้ช่วงเริ่มต้นของชีวิตนั้นบุคคลจะเป็นผู้กู้สุทธิ (Net Borrower) ต่อมาในช่วงอายุวัยกลางคนจะออมเพิ่มจ่ายคืนหนี้และเก็บออมไว้เมื่อออกจากงานและช่วงบั้นปลายชีวิตจะกลายเป็นผู้ออมติดลบ

4) อาชีพ สมมติฐานของคาลดอร์ (Kaldors hypothesis) ชี้ให้เห็นว่า ปัจจัยทางด้านแหล่งที่มาของเงินได้เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการออมของครัวเรือน ซึ่งคาลดอร์นับเป็นนักเศรษฐศาสตร์คนแรกที่ทำการศึกษาโดยแยกการออมออกเป็นสองกลุ่มคือ การออมของนายทุนกับการออมของกรรมกร ผลการศึกษาปรากฏว่าความโน้มเอียงในการออมหน่วยสุดท้ายของนายทุนมีค่าสูงกว่าความโน้มเอียงในการออมหน่วยสุดท้ายของกรรมกร

5) เขตชนบทและเขตเมือง ความแตกต่างด้านภูมิศาสตร์หรือภูมิภาคเป็นปัจจัยสำคัญอีกปัจจัยหนึ่งที่กำหนดพฤติกรรมการออมของครัวเรือน ทั้งนี้เพราะว่าปัจจัยที่กำหนดความสามารถสิ่งจูงใจ และโอกาสในการออมแตกต่างกัน รวมทั้งระดับการพัฒนาของตลาดสินค้าอุปโภคบริโภคก็แตกต่างกันมากระหว่างในเขตเทศบาลกับนอกเขตเทศบาล

6) ระดับการศึกษาเมื่อพิจารณาระดับการศึกษาของครัวเรือนในฐานะตัวแทนทัศนคติซึ่งอาจจะมีผลต่อการออมได้ทั้งในทางบวกและทางลบ ระดับการศึกษาของกลุ่มครัวเรือนจะช่วยเสริมสร้างหรือปลูกฝังทัศนคติของครัวเรือนให้มีวินัยในการใช้จ่าย ก่อให้เกิดการประหยัดในรายจ่ายรวมทำให้ครัวเรือนสามารถออมได้มากขึ้นในอีกด้านหนึ่งระดับการศึกษาของครัวเรือนอาจจะสร้างทัศนคติในครัวเรือนนั้นไม่มีความจำเป็นต้องออมมากนักเพราะจะมีความมั่นคงในการทำงานหรือไม่มีความเสี่ยงต้องออกจากงานเท่ากับกลุ่มที่มีการศึกษาน้อยกว่า

7) อื่น ๆ นอกจากพฤติกรรมการออมจะถูกกำหนดโดยปัจจัยดังกล่าวข้างต้นแล้วยังถูกกำหนดจาก

7.1) ความอยากออมหรือค่านิยม เป็นการสร้างและปลูกฝังวัฒนธรรมการออม ดังเช่นในประเทศญี่ปุ่น

7.2) ความสะดวกที่จะออม คือบริการต่าง ๆ อาทิบทบาทสถาบันการเงินมีผลต่อการออมในทางบวก ปรากฏในประเทศญี่ปุ่น มาเลเซีย และไทย มีข้อสังเกตว่า บทบาทของสถาบันการเงินอาจมีผลลบต่อการออมครัวเรือนได้ ทั้งนี้ เพราะในระยะที่ผ่านมาสถาบันการเงินในลักษณะที่ขาดความสมดุล โดยเน้นขยายบริการด้านสินเชื่อมากกว่าระดมเงินออมของระบบเศรษฐกิจสูงชันจากการที่ตลาดเงินมีเครื่องมือเพื่อการออมหลากหลายมากขึ้น

7.3) สิ่งจูงใจในการออม คือผลตอบแทนหรือประโยชน์ที่ได้รับจากการออม อาทิมาตรการให้สิทธิประโยชน์ด้านภาษีมีผลต่อการออมในทางบวกปรากฏในประเทศญี่ปุ่น สิงคโปร์ มาเลเซีย และไทย ขณะที่อัตราดอกเบี้ยสร้างแรงจูงใจให้ออมเฉพาะครัวเรือนที่มีรายได้สูงมากเท่านั้นแต่เนื่องจากเป็นชนกลุ่มน้อยของสังคม การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยจึงไม่ค่อยมีผล

7.4) สถานการณ์แวดล้อมที่มีผลต่อการออม ได้แก่ ระบบประกันสังคมมีผลต่อการออมในทางลบ พบในประเทศญี่ปุ่นและสหรัฐฯ และระบบกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และบำนาญส่งเสริมการออม พบในประเทศอังกฤษ แคนาดา สิงคโปร์ และมาเลเซีย

2.1.3 แนวคิดเกี่ยวกับคุณภาพการบริการ

Gronross (1990) ได้กล่าวว่า คุณภาพการบริการ (Service Quality) คือ ความสัมพันธ์ระหว่างความคาดหวังของลูกค้า (Customer Expectation) กับความสามารถขององค์กรต่อการตอบสนองความคาดหวังนั้นในระดับเดียวกันหรือไม่ในระดับสูงกว่า องค์กรประกอบสำคัญที่ก่อให้เกิดความพึงพอใจของลูกค้า และนำไปสู่ความจงรักภักดีของลูกค้ารวมทั้งเป็นการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ โดยลูกค้าจะประเมินคุณภาพการบริการจากการเปรียบเทียบระดับคุณภาพการบริการที่ได้รับกับระดับคุณภาพการบริการที่คาดหวัง ถ้าระดับ

คุณภาพการบริการที่ลูกค้าได้รับเท่ากับหรือมากกว่าระดับคุณภาพการบริการที่คาดหวังแสดงถึงคุณภาพการบริการที่สร้างความพึงพอใจให้แก่ลูกค้า ในขณะที่ระดับคุณภาพการบริการที่ลูกค้าได้รับต่ำกว่าระดับคุณภาพการบริการที่คาดหวัง แสดงถึงคุณภาพการให้บริการที่สร้างความไม่พอใจแก่ลูกค้า

Parasuraman (1991) แบ่งระดับความคาดหวังต่อการได้รับบริการของผู้ใช้บริการเป็น 2 ระดับคือ

1. desired Service Level คือ ระดับการบริการที่ผู้ใช้คาดหวังจะได้รับจากการใช้บริการ

2. Adequate Service Level คือ ระดับการบริการที่ผู้ใช้สามารถยอมรับได้ ช่วงที่อยู่ระหว่างระดับการบริการดังกล่าวคือ Zone of Tolerance เป็นระดับการได้รับบริการที่ผู้ใช้บริการเกิดความพึงพอใจ ซึ่งแตกต่างกันไปในแต่ละบุคคล ซึ่งแสดงได้ดังนี้

Desired Service Level (ระดับการบริการที่ผู้ใช้คาดหวังว่าจะได้รับ)
Zone of Tolerance (ระดับการได้รับบริการที่ผู้ใช้บริการเกิดความพึงพอใจ)
Adequate service Level (ระดับการบริการที่ผู้ใช้สามารถยอมรับได้)

2.1.4 แบบจำลองมัลติโนเมียลโพรบิท (Multinomial Probit model)

เนื่องจากปัญหาที่เกิดขึ้นใน Multinomial Logit model คือการเกิดค่า IIA assumption ซึ่งทำให้เกิดความจริงที่ว่า ค่า $\epsilon' s$ ที่ตั้งสมมติขึ้นมานั้น เป็นค่าที่มีความเป็นอิสระต่อกัน โดยค่า covariance matrix $E(\epsilon \epsilon')$ restricted นั้นจะทำให้เกิด diagonal matrix

แม้ว่าค่าตัวแปรอิสระนั้นมีข้อดีที่ค่าความน่าจะเป็นสูงสุด (the likelihood function) นั้นสามารถหาได้โดยง่าย แต่โดยทั่วไปแล้วค่า IIA assumption นั้นจะทำให้การทำนายไม่ถูกต้องตามความเป็นจริง

อีกทางเลือกหนึ่งที่สามารถแก้ปัญหา IIA assumption นี้ คือการกำหนดให้ค่าของ $\epsilon' s$ นั้นให้มีความสัมพันธ์กัน ที่ซึ่งการใช้วิธี Multinomial Probit model สามารถแก้ปัญหาดังกล่าวได้ โดยสามารถกำหนดค่าสมการดังนี้

$$y_{ij}^* = x_i' \beta_j + \epsilon_{ij}$$

สำหรับ Multinomial Probit model นั้น กำหนดให้ ϵ_j s มีค่าการแจกแจงแบบ multivariate normal distribution ที่มี covariance matrix Σ ที่ซึ่ง Σ นั้น ไม่จำเป็นต้องเป็น diagonal matrix

Multinomial Probit model นั้นสามารถตั้งสมมติฐานว่า ϵ_j s นั้นอยู่ในรูปของ multivariate normal distribution และมีค่าสัมพันธ์กัน ดังสมการต่อไปนี้

$$\epsilon \sim MND(0, \Omega), \text{ with } \Omega = I_N \otimes \Sigma \text{ and } \Sigma = E(\epsilon_j \epsilon_j') = \begin{pmatrix} \sigma_{11} & \dots & \sigma_{1M} \\ \sigma_{M1} & \dots & \sigma_{MM} \end{pmatrix}$$

ซึ่งเหตุการณ์ที่ j จะถูกเลือก ถ้า y_{ij}^* เป็นค่าสูงสุดสำหรับ j ดังนี้

$$y_i = j \text{ if } y_{ij}^* = \begin{cases} (j \cdot \text{if } y_{ij}^* = \max(y_{i1}^*, y_{i2}^*, \dots, y_{iM}^*)) \\ 0 \text{ otherwise.} \end{cases}$$

ดังนั้นความน่าจะเป็นที่จะเลือก j สามารถเขียนในรูปแบบสมการได้ดังนี้

$$\begin{aligned} p(y_i = j | x_i) &= p(y_{ij}^* > y_{i1}^*, \dots, y_{ij}^* > y_{i(j-1)}^*, y_{ij}^* > y_{i(j+1)}^*, \dots, y_{ij}^* > y_{iM}^*) \\ &= p((\epsilon_{ij} - \epsilon_{i1}) > x_i'(\beta_1 - \beta_j), \dots, (\epsilon_{ij} - \epsilon_{i(j-1)}) > x_i'(\beta_{(j-1)} - \beta_j), \\ &\quad (\epsilon_{ij} - \epsilon_{i(j+1)}) > x_i'(\beta_{(j+1)} - \beta_j), \dots, (\epsilon_{ij} - \epsilon_{iM}) > x_i'(\beta_M - \beta_j)) \end{aligned}$$

และค่า consequence ของ the covariance Matrix นั้นจะถูกลดรูปจาก dimension ที่

$(M \times M)$ เหลือเพียง $(M-1) \times (M-1)$

ถ้าเรากำหนดให้ $\tilde{\epsilon}_{il} \equiv \epsilon_{ij} - \epsilon_{il}$ and $\xi_{il} \equiv x_i'(\beta_l - \beta_j)$ for $l = 1, \dots, (j-1), (j+1), \dots, M$

ดังนั้นค่าความน่าจะเป็น $p(y_i = j | x_i)$ จะได้

$$\int_{\tilde{\epsilon}_{i1}}^{\infty} \dots \int_{\tilde{\epsilon}_{i(j-1)}}^{\infty} \int_{\tilde{\epsilon}_{i(j+1)}}^{\infty} \dots \int_{\tilde{\epsilon}_{iM}}^{\infty} \phi(\tilde{\epsilon}_{i1}, \dots, \tilde{\epsilon}_{i(j-1)}, \tilde{\epsilon}_{i(j+1)}, \dots, \tilde{\epsilon}_{iM}) d\tilde{\epsilon}_{i1} \dots d\tilde{\epsilon}_{i(j-1)} d\tilde{\epsilon}_{i(j+1)} \dots d\tilde{\epsilon}_{iM}$$

ซึ่งนี่คือเป็นวิธีการของ Multinomial Probit Model ซึ่งไม่สามารถที่จะใช้ในค่า dimension ที่มากกว่า $M > 3$ ที่ซึ่งแนะนำว่าควรจะใช้วิธีการแบบ Monte Carlo เป็นเทคนิคในการวิเคราะห์

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

เบญจวรรณ เขมะศักดิ์ชัย (2536) ศึกษาการวิเคราะห์ค่าใช้จ่ายและผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นกับผู้เอาประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์ พบว่า อายุเมื่อเริ่มทำประกันชีวิตจะมีผลต่ออัตราผลตอบแทนภายในจากการทำประกันชีวิตโดยอัตราผลตอบแทนภายในจากการทำประกันชีวิตของผู้เริ่มประกันชีวิตเมื่อมีอายุมากจะมีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนภายในจากการทำประกันชีวิตของผู้ที่เริ่มทำประกันเมื่อมีอายุน้อยการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนภายในจากการทำประกันชีวิตจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่เพิ่มขึ้นการทำประกันชีวิตด้วยทุนประกันชีวิตที่มากขึ้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนภายในจากการทำประกันชีวิตลดลง โดยการลดของอัตราผลตอบแทนภายในจากการทำประกันชีวิตเมื่อทุนประกันชีวิตเพิ่มขึ้นจะลดลงในอัตราที่ลดลงอัตราผลตอบแทนภายในจากการทำประกันชีวิตของผู้ที่มีระดับ

บุญศรี ตรีหิรัญกุล (2539) ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่าผลตอบแทนตลาดเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญในการที่จะอธิบายการเปลี่ยนแปลงไม่มีไม่มีความสำคัญเลย อัตราเงินเฟ้อและดัชนีการลงทุนภาคเอกชนมีนัยสำคัญในการตอบสนองของหลักทรัพย์เพียงสองถึงสามสมการเท่านั้น ค่าชดเชยความเสี่ยงที่สอดคล้องกับผลตอบแทนอัตราเงินเฟ้อและดัชนีการลงทุนภาคเอกชนได้ถูกคำนวณขึ้นมาในการศึกษานี้ ทั้งนี้เพื่อไปคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของแต่ละหลักทรัพย์ที่เลือกมาทำการศึกษา

พิเชษฐ โพธิจรรยากุล (2545) ได้ศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมทั่วไปที่เปิดดำเนินงานและมีการลงทุนในประเทศไทย ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติรายเดือน ตั้งแต่เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2540 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2544 ของกองทุนรวมตราสารหนี้ 111 กองทุน กองทุนรวมผสม 11 กองทุน กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น 39 กองทุน กองทุนรวมหน่วยลงทุน 1 กองทุน ทำการวิเคราะห์ตามแนวทางทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz ในการหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม จากนั้นทำการวิเคราะห์ประสิทธิภาพโดย Sharp Index ซึ่งจากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมมีความเสี่ยงรวมโดยเฉลี่ยอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำ

กว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ โดยการศึกษากองทุนตามประเภทของกองทุนพบว่ากองทุนเปิดและกองทุนปิดนั้นให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกัน แต่ความเสี่ยงของกองทุนปิดสูงกว่า และเมื่อพิจารณากองทุนรวมโดยดูจากนโยบายการลงทุน กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุนจะให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง และจากการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของทุนรวมโดยใช้ Sharp index พบว่ากองทุนรวมมีค่า Sharp Index ต่ำกว่าค่าของตลาด แสดงว่าต่อหนึ่งหน่วยความเสี่ยงรวม กองทุนรวมมีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์โดยมีผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงต่ำกว่าผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์

ศุวิทย์ พรหมสุวรรณ (2545) ได้ศึกษาความรู้ความเข้าใจต่อการลงทุนกองทุนรวม : กรณีศึกษาลูกค้ายุติเงินฝากประจำกับธนาคารพาณิชย์ในอำเภอเมืองจังหวัดเชียงใหม่ โดยเก็บข้อมูลจากแบบสอบถามลูกค้ายุติเงินฝากประจำกับธนาคารพาณิชย์อำเภอเมืองจังหวัดเชียงใหม่ จำนวน 200 ตัวอย่างวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา โดยวิธีการนำเสนอตารางความถี่ ร้อยละค่าเฉลี่ย พบว่าระดับความรู้ความเข้าใจในกองทุนรวมของผู้ตอบแบบสอบถามอยู่ในระดับต่ำถึงร้อยละ 69.0 และส่วนใหญ่คิดว่าจะไม่ลงทุนในกองทุนรวมในอนาคต ซึ่งพนักงานรัฐวิสาหกิจจะมีความรู้ความเข้าใจในกองทุนรวมมากที่สุด รองลงมาคืออาชีพพนักงานบริษัทเอกชน และผู้ที่มีความรู้ในระดับปริญญาโทมีระดับความรู้ความเข้าใจในกองทุนรวมมากที่สุด โดยกลุ่มผู้ที่มีประสบการณ์การลงทุนในกองทุนรวม ให้เหตุผลที่ลงทุนในกองทุนรวมเนื่องจากให้ผลตอบแทนสูงกว่าการฝากเงินกับสถาบันการเงินถึงร้อยละ 59.7 เหตุผลรองลงมาคือผู้บริหารกองทุนรวมมีความเป็นมืออาชีพสามารถกระจายการลงทุนที่เหมาะสม สามารถที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอย่างถูกหลักวิชาการเพื่อที่จะให้ความเสี่ยงในการลงทุนต่ำลง ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ทราบข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวมพบว่าได้รับคำแนะนำจากพนักงานของสถาบันการเงินเช่นพนักงานธนาคาร รองลงมาจากเพื่อน ๆ หรือญาติแนะนำ

ศุมาลี แสงทับทิม (2546) ได้ทำการศึกษาความรู้ความเข้าใจที่มีต่อการลงทุนในกองทุนรวมของลูกค้ายุติเงินฝากประจำของธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) สาขาสมุทรสาครที่มีเงินฝากตั้งแต่ 1 ล้านบาท ขึ้นไป จำนวน 100 ราย โดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วยค่าความถี่ และค่าร้อยละ พบว่าผู้ลงทุนส่วนใหญ่มีความรู้ความเข้าใจในการลงทุนในระดับน้อย โดยผู้ลงทุนส่วนใหญ่เลือกจะลงทุนเพราะได้รับคำแนะนำจากพนักงานธนาคาร และแน่ใจว่าจะได้รับผลตอบแทนสูงกว่าการฝากเงิน โดยพิจารณาจากนโยบายจากการจ่ายเงินปันผลเป็นประจำ

สำคัญ ประเภทของกองทุนที่เลือกลงทุนและยอมรับความเสี่ยงได้มากที่สุดคือกองทุนรวมตราสารหนี้ โดยจะเลือกลงทุนกองทุนปิดและเปิด ระยะเวลาเฉลี่ยของการถือหน่วยลงทุนมากกว่า 1 ปี หรือเฉลี่ยของการถือหน่วยลงทุนมากกว่า 1 ปี หรือถือจนครบอายุ

ธัญมาศ เชาว์ธูลี (2547) ได้ทำการศึกษาวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนในด้วยกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับการลงทุนในกองทุนเปิดอื่นของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด โดยรวบรวมข้อมูลในการศึกษาจากนักลงทุนในกองทุนต่าง ๆ ของ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด ทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง จากผู้ลงทุนในแต่ละหน่วยลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดอื่น จำนวน 8 กองทุน ๆ ละ 50 คน รวมกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 400 คน โดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาประกอบด้วย ค่าความถี่ และค่าร้อยละ พบว่านักลงทุนสนใจลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดอื่นนั้นมาจากปัจจัยสำคัญคือสิทธิประโยชน์ทางภาษีของการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับจากการฝากเงินต่ำกว่าในอดีตและการที่นักลงทุนไม่มีเวลาในการลงทุนตนเอง เนื่องจากการลงทุนมีความยุ่งยากซับซ้อน ดังนั้นการใช้บริการซื้อหน่วยลงทุนกับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจึงเป็นทางเลือกที่เหมาะสม

กาญจนา ศรีหมอก (2549) ได้ทำการศึกษาวิเคราะห์พฤติกรรมในการทำประกันชีวิต และศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเลือกทำประกันชีวิตของพนักงานธนาคารในจังหวัดชัยนาท โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และแบบจำลองโลจิสต์ด้วยเทคนิควิเคราะห์ การประมาณภาวะความน่าจะเป็นสูงสุด (Maximum Likelihood Estimate : MLE) ใช้ตัวอย่างพนักงานธนาคารในจังหวัดชัยนาท จำนวน 150 คน พบว่าเหตุผลที่พนักงานธนาคารในจังหวัดชัยนาทเลือกทำประกันชีวิต ส่วนใหญ่ให้ความสำคัญว่าเป็นการสร้างหลักประกันความมั่นคงให้แก่ชีวิตและครอบครัว รองลงมาคือต้องการออมเงินเพื่ออนาคตและต้องการความคุ้มครองที่มั่นคง เชื่อมั่นในความมั่นคงของบริษัท และเบี้ยประกันชีวิตสามารถลดหย่อนภาษีได้ ตามลำดับ