

## บทที่ 2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 2.1 ทฤษฎีหรือแนวความคิด

ในการศึกษาเรื่อง ความรู้ความเข้าใจต่อการลงทุนในกองทุนรวม ของลูกค้ายุชี่เงินฝากประจำกับธนาคารพาณิชย์ในอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ นั้น ได้นำแนวความคิดผลตอบแทนจากการลงทุน และแนวคิดความเสี่ยงจากการลงทุน มาเป็นแนวทางในการศึกษา ดังนี้

#### 2.1.1 แนวคิดผลตอบแทนจากการลงทุน<sup>7</sup>

วัตถุประสงค์หลักของผู้ลงทุน คือต้องการอัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผลตอบแทนจึงเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในการลงทุน ผู้ลงทุนใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินมาได้ของคู่ทางการลงทุนต่างๆนำมาเปรียบเทียบกัน และเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ นอกจากนั้นประวัติอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือของกองทุนรวมต่างๆ ยังเป็นเครื่องชี้ผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์หรือของผู้บริหารกองทุนนั้นๆ การเข้าใจแนวคิดการวัดผลตอบแทนจากการลงทุนจึงเป็นประเด็นสำคัญ โดยผลตอบแทนจากการลงทุนจะประกอบด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วนคือ

1. Yield คือกระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาลงทุน อาจอยู่ในรูปเงินสดปันผลหรือดอกเบี้ย ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ถือ
2. Capital gain(loss) คือกำไร (หรือขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้นหรือต่ำลง กว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่า การเปลี่ยนแปลงของราคา(price change) ของหลักทรัพย์นั่นเอง ในกรณีผู้ลงทุนอยู่ในภาวะซื้อเพื่อรอขาย (long position) ผลตอบแทนส่วนนี้ได้แก่ค่าความแตกต่างระหว่างราคาที่จะขายหรือราคาขายหลักทรัพย์กับราคาซื้อ ในกรณีที่ผู้ลงทุนอยู่ในภาวะยืมหุ้นมาขาย (short position) ผลตอบแทนส่วนนี้ได้แก่ ราคาขายกับราคาที่จะซื้อหรือราคาซื้อเพื่อล้างสถานะชอร์ต

<sup>7</sup> จีรัตน์ ตั้งขันธ์แก้ว, การลงทุน (กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540), หน้า 155-175.

## ผลตอบแทนรวม

ผลตอบแทนรวมของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง คือผลรวมของผลตอบแทนจากกระแสเงินตราระหว่างงวดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้น

$$\text{total return} = \text{yield} + \text{price change}$$

โดย

- องค์ประกอบส่วน yield อาจมีค่าเป็น 0 หรือ +
- องค์ประกอบส่วน price change อาจมีค่าเป็น 0 หรือ + หรือ -

## อัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่างๆ มักแสดงอยู่ในรูปร้อยละ โดยเทียบกับเงินลงทุนต้นงวด และมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปี โดยเรียกรวมๆว่า “อัตราผลตอบแทน” อันเป็นตัวบ่งถึงผลได้ที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับในหนึ่งงวดจากการลงทุนประเภทนั้นๆ ผู้ลงทุนจะได้ใช้อัตราผลตอบแทนนี้เปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่จะต้องเผชิญ และ/หรือเปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่นๆ ต่อไป ทั้งนี้การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่องวดดังกล่าว ไม่จำเป็นว่าผู้ลงทุนต้องมีการขายหลักทรัพย์ออกไปจริง(กรณี long) หรือไม่จำเป็นที่ผู้ลงทุนต้องซื้อหลักทรัพย์เพื่อคืนจริง(กรณี short)

อัตราผลตอบแทนของการลงทุนใดๆ คำนวณจากการเปรียบเทียบผลตอบแทนรวมจากการลงทุนกับเงินลงทุนต้นงวด ในรูปร้อยละดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{กระแสเงินสดรับ} + (\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด})}{\text{มูลค่าต้นงวด}}$$

## อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อ

อัตราผลตอบแทนที่กล่าวข้างต้น เป็นอัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวเงิน(nominal return) อัตราผลตอบแทนเช่นนี้ยังมีได้คำนึงถึงอำนาจซื้อของเงิน หากอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นอำนาจซื้อของเงินจะลดลง หากจะคำนึงถึงผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อต่ออัตราผลตอบแทน จะต้องปรับค่าอัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวเงินให้เป็นอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยค่าเงินเฟ้อ (inflation-adjusted return หรือ real return) ค่าโดยประมาณการของอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อ คือ

$$\text{real rate of return} = \text{nominal rate of return} - \text{inflation rate}$$

หากต้องการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อด้วยวิธีที่แม่นยำ ใช้สมการ

คือ

$$\text{real return} = \frac{(1 + \text{nominal rate of return})}{(1 + \text{expected inflation rate})} - 1$$

โดยทั่วไปมักใช้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (consumer price index หรือ CPI) ดัชนีผู้ผลิต (producer price index) หรือค่าระดับราคาของผลิตภัณฑ์มวลรวม (GDP deflator) เป็นตัวแทน (proxy) อัตราเงินเฟ้อ

### ปัจจัยกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ

เมื่อบุคคลใดบุคคลหนึ่งนำรายได้ส่วนเกินหรือเงินออมของเขามาลงทุน ปัญหาที่เขาจะต้องพิจารณาก็คือ อัตราผลตอบแทนที่เขาต้องการควรเป็นเท่าใด อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนพึงตระหนักว่าระดับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทุกประเภทนั้น เปลี่ยนแปลงตลอดช่วงระยะเวลา แม้แต่การลงทุนในดัชนีหลักทรัพย์ของรัฐบาล ซึ่งถือว่าเป็นตราสารที่ปราศจากความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับเงินคืนเมื่อครบกำหนดก็ยังมี การเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ประเด็นที่ผู้ลงทุนพึงตระหนักอีกประการหนึ่งก็คือ การลงทุนต่างชนิดกันให้อัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกัน จากสาเหตุนี้จึงจำเป็นที่จะศึกษาว่า ปัจจัยใดบ้างเป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการมีดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (risk-free rate) เป็นอัตราเพื่อการแลกเปลี่ยนการบริโภคในวันนี้กับในอนาคต โดยสมมุติว่าไม่มีความไม่แน่นอนในกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคต อัตรานี้ถูกกำหนดโดยปัจจัย 2 ปัจจัยคือ ความพอใจในแง่ระยะเวลาว่าจะบริโภคช่วงเวลานี้หรือเก็บรายได้ไว้บริโภคในอนาคต และโอกาสในการลงทุนในช่องทางต่างๆในระบบเศรษฐกิจ

ความพอใจในแง่ระยะเวลาว่าจะบริโภคช่วงเวลานี้หรือเก็บรายได้ไว้บริโภคในอนาคต คือเมื่อบุคคลลงบริโภคเป็นมูลค่า 100 บาทในวันนี้ เขาต้องการเงินได้เพื่อการบริโภคเป็นมูลค่าเท่าใด เพื่อชดเชยการชะลอการบริโภคนี้ ถ้าบุคคลซึ่งชะลอการบริโภคเงิน 100 บาทในวันนี้ไว้ และคาดว่าจะมีเงินได้รวมใน 1 ปีข้างหน้าเป็นมูลค่า 104 บาท ถ้าเขาคาดว่าจะมีอัตราเงินเฟ้อในช่วง 1 ปี เป็นร้อยละ 2 อัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวเงินที่เขาต้องการย่อมเป็นร้อยละ 6 โดยประมาณ เพื่อให้สามารถบริโภคสินค้าที่แท้จริงได้เป็นจำนวน 104 บาทตามที่ต้องการ ถ้าบุคคลนี้มีได้เพิ่มอัตราผลตอบแทนเป็นตัวเงินที่ต้องการขึ้น โดยยังคงต้องการอัตราผลตอบแทนร้อยละ 4 เท่าเดิม เมื่อเกิดอัตราเงินเฟ้อขึ้นร้อยละ 2 อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของเขาจะเป็นแค่ร้อยละ 2 โดยประมาณ

โอกาสในการลงทุนในช่องทางต่างๆในระบบเศรษฐกิจ ขึ้นอยู่กับอัตราการเจริญเติบโตที่แท้จริงของระบบเศรษฐกิจ ถ้าในระยะยาวเศรษฐกิจมีการขยายตัวจะทำให้มีโอกาสมากขึ้นในการลงทุน อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนต้องการจะเพิ่มขึ้น

2. อัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนเป็นตัวเงินของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (nominal หรือ money risk-free rate) ระดับของอัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับดอกเบี้ยและเงินต้นคืน เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาอันเนื่องมาจากปัจจัยด้านสภาวะการเงินดิ่ง หรือภาวะเงินเฟ้อคือ

สภาวะเงินดิ่ง การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของรัฐที่ส่งผลในช่วงเวลาสั้นๆ เช่นการลดอัตราดอกเบี้ยของปริมาณเงินอย่างกระทันหัน โดยที่ความต้องการใช้เงินยังปรับตัวไม่ทัน เป็นผลทำให้เกิดสภาวะเงินดิ่งขึ้น หรือการที่รัฐบาลต้องการใช้เงินเป็นจำนวนมาก เนื่องจากการขาดดุลงบประมาณเป็นจำนวนมากโดยที่ปริมาณเงินยังคงที่ ก็เป็นผลทำให้เกิดสภาวะเงินดิ่งขึ้น จะเป็นผลให้อัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวแทนสูงขึ้นในช่วงเวลานั้นๆ

ความคาดหมายในอัตราเงินเฟ้อ เมื่อมีการคาดหมายว่าจะมีการเพิ่มขึ้นในระดับราคาสินค้า โดยทั่วไป อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการย่อมสูงขึ้น

3. ส่วนชดเชยความเสี่ยง (risk premium) อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงที่กล่าวข้างต้นนั้น เป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการหากเขาคิดว่ามีความแน่นอนในการได้รับเงินคืน แต่ในสภาวะความเป็นจริงอาจเป็นไปได้ที่เขาจะไม่ได้รับเงินได้ตามจำนวนที่คาดไว้ การลงทุนใดมีโอกาสสูงที่จะไม่ได้รับเงินตามที่คาดไว้แสดงว่าการลงทุนมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยง(risk premium) จากการลงทุนนั้นเป็นจำนวนสูง

### 2.1.2 แนวคิดความเสี่ยงจากการลงทุน<sup>๑</sup>

ความเสี่ยง(Risk) คือโอกาสที่จะสูญเสียของบางอย่าง ในขณะที่เรากำลังพิจารณาจะลงทุนในหลักทรัพย์ มักจะพบปัญหาที่ได้แย้งกันอยู่ 2 ประการคือ ความปลอดภัยของเงินลงทุนกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจะได้รับจากเงินลงทุนนั้น ถ้าความปลอดภัยในเงินลงทุนยิ่งลดน้อยลงเท่าใด หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า ความเสี่ยงเพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากเงินลงทุนจำนวนนั้นย่อมสูงขึ้น ถ้าต้องการให้เงินทุนปลอดภัย ก็ควรที่จะลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงน้อยมาก หรือความเสี่ยงเท่ากับศูนย์(Free risk) แต่ผลตอบแทนที่ได้ย่อมต่ำกว่าหลักทรัพย์ประเภทอื่น ด้วยเหตุนี้โดยทั่วไปแล้ว ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จึงขึ้นอยู่กับ “คุณภาพ” ของหลักทรัพย์ที่ลงทุน

<sup>๑</sup> เทวรี ชุมทรัพย์, หลักการลงทุน พิมพ์ครั้งที่ 8. (กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2537),

## ความเสี่ยงรวม

ความเสี่ยงรวม(Total risk) แบ่งเป็น 2 ส่วนคือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ กับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ(Systematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่อาจควบคุมได้ และส่งผลกระทบต่อทุกๆหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เช่นความเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงในภาวะแวดล้อมของสังคม ความเสี่ยงชนิดนี้ไม่สามารถขจัดได้จากการลงทุนเนื่องจากทุกบริษัทจะได้รับผลกระทบเหมือนกัน

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ(Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายในบริษัท หรือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะตัวธุรกิจนั้นๆ ไม่มีผลต่อธุรกิจอื่นๆ เช่นการนัดหยุดงานของพนักงาน ความผิดพลาดของผู้บริหาร หรือการเปลี่ยนแปลงрсนิยมของผู้บริโภค เป็นต้น ความเสี่ยงชนิดนี้สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสม

## ประเภทของความเสี่ยง

ประเภทของความเสี่ยงแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ๆ ได้ 4 ประเภทคือ

1. ความเสี่ยงทางธุรกิจ(Business risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไรของบริษัท อาจเป็นเหตุให้ผู้ลงทุนต้องสูญเสียรายได้หรือเงินลงทุน ซึ่งมาจากสาเหตุหลายอย่างเช่น ภาวะการแข่งขัน การเปลี่ยนแปลงในรสนิยมของผู้บริโภค การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถควบคุมได้ ความผิดพลาดของผู้บริหาร ซึ่งความเสี่ยงทางธุรกิจประกอบด้วยความเสี่ยงต่างๆคือ

- ความเสี่ยงทางการเงิน(Financial risk) หมายถึงโอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียรายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้หรือถึงกับล้มละลาย

- ความเสี่ยงทางบริหาร(Management risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหารเช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร การทุจริตของผู้บริหาร ตัวอย่างความผิดพลาดของของผู้บริหาร ได้แก่ การละเลยของฝ่ายบริหารที่ไม่ได้เตรียมรับสถานการณ์ที่จะเกิดการนัดหยุดงานทำให้เกิดความสูญเสียกับโรงงานหรือเครื่องมือ เนื่องจากไม่มีคนคอยดูแลหรือไม่ได้ทำประกันไว้ ยอดขายของบริษัทลดลงเนื่องจากขาดการวิจัยด้านตลาด เป็นต้น

- ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม(Industry risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากแรงผลักดันบางอย่างที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน หรือบางอุตสาหกรรมถูกกระทบกระเทือน ตัวอย่างเช่นเมื่อสภาพกรรมกรในอุตสาหกรรมเหมืองแร่นัดหยุดงาน ธุรกิจต่างๆในอุตสาหกรรมประเภทนั้น ลูกค้านៃธุรกิจประเภทนั้น และผู้ขายวัตถุดิบจะได้รับผลกระทบ

กระเทือน เมื่อเป็นเช่นนี้อาจทำให้กำไรของบริษัทและมูลค่าของธุรกิจถูกกระทบกระเทือน นอกจากนี้ ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรมอาจเกิดจากสาเหตุอื่นๆ เช่น วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตขาดแคลน มีพระราชบัญญัติอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมทำให้โรงงานบางแห่งต้องปรับปรุงโรงงานใหม่ หรือต้องย้ายทำเลเป็นต้น

2. ความเสี่ยงทางตลาด(Market risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากการสูญเสียในเงินทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นในตลาดหุ้น การเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นนี้เกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้าของบริษัทนั้น หรือกล่าวอีกในหนึ่งการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นในตลาดหุ้นเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ได้แก่ สงครามที่เกิดขึ้นโดยไม่คาดคิดมาก่อน ความเจ็บป่วยของผู้บริหารประเทศ นโยบายการเมืองของประเทศนั้นๆ และการแก่งกำไรที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นเป็นต้น

3. ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย(Interest rate risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไป อัตราดอกเบี้ยในตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีผลทำให้หลักทรัพย์ต่างๆ กระทบกระเทือนในลักษณะเดียวกัน ตัวอย่างเช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นราคาของหลักทรัพย์จะลดต่ำลงจะมากหรือน้อยย่อมแล้วแต่ชนิดของหลักทรัพย์ หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงในลักษณะนี้ได้แก่หลักทรัพย์ที่ให้รายได้แน่นอนตายตัว หรือที่เรียกว่า Fix income securities ได้แก่ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น

4. ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ(Purchasing power risk) คือความเสี่ยงที่เกิดจากอำนาจการซื้อของเงินได้ลดลง ถึงแม้ว่าตัวเงินที่ได้รับจากรายได้จะคงเดิมก็ตาม เช่น ได้รับดอกเบี้ยปีละ 100 บาท ตลอดระยะเวลา 10 ปีเมื่อคำนึงถึงค่าของเงินแล้ว เงิน 100 บาทในวันนี้ย่อมมีค่ามากกว่าเงิน 100 บาทที่จะได้รับในปีต่อๆไป เวลายิ่งนานออกไปเท่า ค่าของเงินยิ่งลดลงเท่านั้น สาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดความเสี่ยงในอำนาจซื้อก็คือ ภาวะเงินเฟ้อ(Inflation) ถ้าภาวะเงินเฟ้อยิ่งรุนแรงค่าของเงินก็จะลดต่ำลงอย่างมาก การลงทุนที่ต้องเสี่ยงคือความเสี่ยงในอำนาจซื้อ ได้แก่ เงินฝากสะสมทรัพย์(Saving account) เงินประกันชีวิต และหลักทรัพย์ประเภทที่ให้รายได้แน่นอนตายตัว

## 2.2 ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ม.ป.ป. : 11) รายงานว่าการลงทุนในกองทุนรวมเป็นทางเลือกใหม่ของการลงทุน ด้วยวิธีนี้กองทุนรวมจะนำเงินลงทุนของผู้ลงทุนรายหนึ่งๆ ไปรวมเข้าด้วยกันกับเงินของผู้ลงทุนรายอื่นเป็นกองทุนรวมขนาดใหญ่ มีผู้จัดการกองทุนมืออาชีพที่จะดูแลให้กองทุนนั้นเป็นไปอย่างมีแบบแผน มีการเลือกสรรหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่จะลงทุนอย่างพิถีพิถาระห์และถูกหลักวิชาการ ผู้จัดการกองทุนรวมจะติดตามและประเมินสถานการณ์การลงทุนอย่างใกล้ชิด เพื่อให้ความเสี่ยงในการลงทุนอยู่ในอัตราที่ต่ำลง และให้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าในระยะยาว

สุภา เจริญยิ่ง(2543 : 2) รายงานว่า รูปแบบกองทุนรวมในปี 2543 มีรูปแบบใหม่ๆเกิดขึ้นเพื่อรองรับเม็ดเงินที่หนีดอกเบียเงินฝากค้ำจากแบงก์พาณิชย์ โดยมีการประยุกต์รูปแบบอย่างไม่เคยมีมาก่อน ทั้งรูปแบบของกองทุนผสมแบบยืดหยุ่น และกองทุน “เฉพาะ” โดยเฉพาะกองทุนหุ้นถุนถือเป็นตัวเอกของกองทุนรวมในปีนี้ เพราะการลงทุนมีโอกาสทำกำไรค่อนข้างสูง ทั้งในรูปแบบกองทุนหุ้นทั่วไปและกองทุนหุ้นเฉพาะกลุ่ม จากตัวเลขเศรษฐกิจที่มีสัญญาณฟื้นตัวไม่ว่าตัวเลขหนึ่งที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่เริ่มลดลง อัตราดอกเบี้ยทางเศรษฐกิจที่ขยายตัวในระดับ 4 % ในปีที่ผ่านมา และคาดการณ์ว่าปีนี้เศรษฐกิจจะขยายตัวอีก 4 % แม้ว่าจะไม่อาจประมาณการได้ว่าเศรษฐกิจจะวกกลับขึ้นมาเหมือนเดิมเมื่อใดใช้เวลานานแค่ไหน แต่ผู้บริหารกองทุนเชื่อว่าถึงเวลาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว

บริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด(มหาชน)(2544 : 19) รายงานว่านับตั้งแต่ต้นปี 2544 เป็นต้นมา มีการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจการเงินและการเมืองในประเทศไทยที่สำคัญหลายอย่างได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ลดลง การส่งออกที่หดตัว และการจัดตั้งรัฐบาลใหม่การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวล้วนแต่มีผลกระทบต่อการลงทุนการออมของประชาชน และนักลงทุนทั่วไป คำถามที่ตามมาคือแล้วจะลงทุนอย่างไรในภาวะเช่นนี้ ถ้ามานักลงทุนทั่วไปก็มักจะได้คำตอบว่าต้องการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงความเสี่ยงต่ำ และสภาพคล่องสูง แต่ในโลกแห่งความเป็นจริงจะไม่มีการลงทุนที่มีลักษณะเช่นนั้นที่มีอยู่ก็คือ การลงทุนใดที่ให้ผลตอบแทนสูงก็มักจะมีความเสี่ยงสูงไปด้วย หรือไม่ก็มีสภาพคล่องต่ำ ในขณะที่การลงทุนใดที่ให้ผลตอบแทนต่ำ ก็มักจะมีความเสี่ยงต่ำ หรือมีสภาพคล่องสูง คราวนี้หากนักลงทุนท่านใดที่ต้องการผลตอบแทนสูง แต่ไม่ต้องการความเสี่ยง คงต้องปรับความคิดของตนเองก่อนการตัดสินใจลงทุน มิฉะนั้นอาจเกิดความผิดหวังได้ ดังนั้นถ้านักลงทุนเป็นผู้ที่รับความเสี่ยงอะไรไม่ได้เลยก็ขอแนะนำให้ฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินต่อไป แม้ผลตอบแทนจะต่ำ แต่ก็สอดคล้องกับความเสี่ยง อย่างน้อยในช่วงนี้ที่ทางการกำปรักกันเงินฝากทั้งระบบ แต่สำหรับนักลงทุนที่พอจะรับความเสี่ยงได้พอสมควรก็ขอแนะนำให้ฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินเท่าที่จำเป็น เช่นเท่ากับค่าใช้จ่ายเฉลี่ยประมาณ 3 เดือนเป็นต้น นอกนั้นอาจพิจารณานำไปลงทุนในตราสารหนี้ 50% และลงทุนในหุ้นอีก 50% อย่างไรก็ดี หากไม่มีเวลาศึกษาติดตามว่าควรลงทุนในตราสารใด หุ้นตัวใดก็อาจพิจารณาลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ และกองทุนรวมตราสารทุนแทน อนึ่งขอแนะนำ

ข้างต้นเป็นเพียงหลักการกว้างๆแต่ถ้าสภาพตลาดตราสารหนี้ หรือตลาดหุ้น เปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรง ก็อาจมีการปรับการลงทุนได้อีกเป็นต้น

บทเรียนผู้ชีวิตฉลาดๆ ทางการเงิน กรุงเทพธุรกิจ ก้าวสู่ปีที่ 15(ม.ป.ป. : 54) รายงานว่า มีหลายเหตุผลที่เราจำเป็นต้องลงทุนกับกองทุนรวม อย่างที่บอกไว้แต่ต้นว่า เมื่อไม่มีความพร้อมเรื่องเงินลงทุนจำนวนมากๆ ข้อจำกัดเวลา ขาดความรู้และการวิเคราะห์ที่ดีพอ เรียกว่าเป็นมือใหม่เพิ่งหัดลงทุน ทางออกที่เหมาะสมที่สุดจึงควรเลือกลงทุนกับกองทุนรวม เพราะจะมีมืออาชีพคอยดูแลเงินทุน และลงทุนแทนคุณ แต่จะเป็นกองทุนแบบไหน ใครเป็นผู้บริหาร มีความเสี่ยงแค่ไหนเราต้องมาว่ากันทีละเรื่อง ช่องทางการลงทุนผ่านกองทุนรวม ถือเป็นทางเลือกที่ดี ด้วยเหตุผลหลายอย่างด้วยกัน

ประการแรกเลย มีมืออาชีพคอยบริหารเงินลงทุนให้คุณ ซึ่งมีอาชีพที่วันนี้ก็คือบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม หรือ บลจ. ซึ่งจะมีผู้เชี่ยวชาญ มีความรู้ และประสบการณ์ด้านการลงทุนเป็นทุนเป็นคาคอยติดตามการลงทุนให้ กองทุนรวมช่วยกระจายความเสี่ยงการลงทุนให้เรา เนื่องจากผู้จัดการกองทุนจะนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่หลากหลายประเภท ก็จะลดความเสี่ยงการลงทุนได้ เทียบกับการลงทุนด้วยเงินตัวเอง จะต้องใช้เงินลงทุนมากกว่าเพื่อให้ได้หุ้นหรือตราสารหลากหลายประเภท

ประการที่สอง ซื้อง่ายขายคล่อง นั้นหมายถึงว่าผู้ลงทุนสามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้เมื่อต้องการเงินสด

ประการที่สาม มีทางเลือกมากมาย โดยผู้ลงทุนสามารถเลือกกองทุนได้ตามนโยบายการลงทุนต่างๆ ตามความพอใจและเหมาะสมตามวัตถุประสงค์การใช้เงินของตัวเอง

ประการที่สี่ สะดวกและประหยัดเวลา ผู้ลงทุนไม่ต้องทำการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยตัวเอง หรือติดตามความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในพอร์ตลงทุนของกองทุนรวม แต่เป็นหน้าที่ของผู้จัดการกองทุนจะคอยทำหน้าที่ติดตามและซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวมให้เรา

เหล่านี้ คือเหตุผลว่าทำไมผู้ลงทุนมือใหม่และ ไม่มีเวลาติดตามการลงทุน ต้องนำเงินไปลงทุนในกองทุนรวม

## 2.3 นิยามศัพท์

**กองทุนรวม :** คือการรวบรวมเงินลงทุนจากผู้สนใจทั่วไปด้วยการเสนอขายหน่วยลงทุนมา รวมกันจนเป็นกองทุนขนาดใหญ่ตามที่ต้องการ โดยมีการบริหารกองทุนโดยผู้บริหารมืออาชีพและมีการนำเงินที่ระดมได้ไปลงทุนตามที่ได้กำหนดไว้ของแต่ละกองทุน

**กองทุนปิด :** คือกองทุนที่มีกำหนดระยะเวลาของการไถ่ถอนที่แน่นอน โดยการกำหนดอายุของกองทุนตั้งแต่แรกออกกองทุน มีการจำหน่ายลงทุนในจำนวนที่แน่นอน ไม่มีการออกหน่วยลงทุนนี้เพิ่ม และ ไม่มีการรับไถ่ถอนหน่วยลงทุนก่อนถึงเวลาครบอายุของกองทุนนั้น แต่ผู้ลงทุนสามารถขายหน่วยลงทุนก่อนกำหนดได้ในตลาดรอง

**กองทุนเปิด :** คือกองทุนที่ไม่มีกำหนดอายุไถ่ถอนคืน จำหน่ายหน่วยลงทุนเพิ่มเรื่อยๆ และรับซื้อคืนจากผู้ถือหน่วยลงทุนตลอดเวลาก่อนสิ้นอายุกองทุน โดยผู้ลงทุนสามารถขายหน่วยลงทุนคืนให้แก่บริษัทจัดการลงทุน หรือตัวแทนของบริษัทจัดการลงทุน เช่นธนาคารพาณิชย์ หรือบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับการแต่งตั้ง

**ความเสี่ยง :** คือโอกาสที่ไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดไว้ เช่นความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์ซึ่งอาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังได้ ซึ่งสาเหตุอาจมาจากการที่เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้อาจน้อยกว่าที่คาดคะเนไว้ หรือราคาของหลักทรัพย์ที่ปรากฏต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดหวังไว้

**การกระจายความเสี่ยง :** คือการที่ผู้ลงทุนกระจายเงินลงทุนไปลงทุนในหลายๆทางเลือก เช่นการฝากธนาคาร การซื้อพันธบัตรรัฐบาล หรือการซื้อหุ้นสามัญ ในสัดส่วนที่เหมาะสมกับเงินลงทุน

**มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ :** คือมูลค่าหลักทรัพย์ต่างๆที่กองทุนรวมถืออยู่ประเมินตามราคาตลาด บวกด้วยดอกเบี้ยค้างรับและเงินปันผลค้างจ่าย หักด้วยค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่บริษัทจัดการกองทุนรวมกำหนดไว้

**ความรู้ความเข้าใจกองทุนรวม :** คือความเข้าใจทั่วไปในเรื่องกองทุนรวม เช่นประเภทต่างๆของกองทุนรวม ความแตกต่างระหว่างกองทุนปิดและกองทุนเปิด ค่าใช้จ่ายหลักของกองทุนรวม ความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวม ใครเป็นผู้บริหารกองทุนรวม หน้าที่ของผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม หรือหน่วยงานใดทำหน้าที่กำกับดูแลธุรกิจกองทุนรวม