

ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และ
การลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด

สารนิพนธ์
ของ
อนงค์รัตน์ ธิเสนา

เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ
พฤษภาคม 2550

ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และ
การลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด

บทคัดย่อ
ของ
อณรงค์รัตน์ ธิเสนา

เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ
พฤษภาคม 2550

อนงค์รัตน์ ชีเสนา.(2550). ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนใน กองทุนรวมแบบปิด. สารนิพนธ์ ศ.ม. (เศรษฐศาสตร์การจัดการ). กรุงเทพฯ: บัณฑิต วิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ. อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ : อาจารย์รวิพรรณ สาลีผล.

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด และทราบถึงปัจจัยต่างๆที่มีผลต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม ผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สมาคมบริษัทจัดการกองทุน สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และเว็บไซต์ต่างๆ ที่ได้มีการเก็บรวบรวมเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 – 2549 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 7 ปี วิเคราะห์ข้อมูลทั้งในแบบเชิงพรรณนา (Descriptive Method) และเชิงสถิติ (Statistic Method) โดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์ SPSS for Windows Version 11.0 โดยทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และโดยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่า และมีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 85.4 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.729 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อธิบายการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ได้ร้อยละ 72.9 ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว (Adj R^2) มีค่าเท่ากับ 0.695 แสดงให้เห็นว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ส่งผลต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 69.5

ปัจจัยที่มีผลกระทบมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่า มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด คิดเป็นร้อยละ 88.8 ต่อมาพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.789 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้ 78.9% ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว (Adj R^2) มีค่าเท่ากับ 0.763 แสดงให้เห็นว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

ประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ส่งผลต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด คิดเป็นร้อยละ 76.3

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้ง 2 ตัว โดยใช้การคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า 2-tails Significant มีค่าเท่ากับ 0.093 แสดงว่าปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นตัวแทนของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ซึ่งเป็นตัวแทนของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด มีความสัมพันธ์กันร้อยละ 32.4 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

**THE RELATIONSHIP BETWEEN THE SAVING IN COMMERCIAL BANKING
SYSTEM AND THE INVESTMENT IN CLOSED-END MUTUAL FUND**

**AN ABSTRACT
BY
ANONGRAT THISENA**

**Presented in Partial Fulfillment of the Requirements
For the Master of Economics degree in Managerial Economics
at Srinakharinwirot University
May 2007**

Anongrat Thisena. (2007). *The Relationship between the Saving in Commercial Banking system and the Investment in close-end fund*. Master's Project, M.Econ. (Managerial Economics). Bangkok : Graduate School, Srinakharinwirot University. Project Advisor : Rawipan Saleepol

The object of this study is to examine the relationship between the saving in commercial bank and the investment in the close-end mutual fund. In addition, the various factors effecting both the saving in commercial bank and the investment in the close-end mutual fund were also investigated. The data utilized for this study were secondary data derived from several places including the Bank of Thailand, the Stock Exchange of Thailand, the Mutual Fund Management Company's Association, the Office of the National Economic and Social Development Board, and some websites. The data were collected in every three months from the year of 2000 to 2006 (totally 7 years). The methods used for analyzing the data were descriptive method and statistical method. These were operated by the computing program called SPSS for Window Version 11.0 with the Multiple Regression Analysis and Stepwise Multiple Regression Analysis.

The result found that the factors affecting the quantity of 1-year times deposit for commercial bank were national income, the commercial bank's 1-year times deposit's interest rate, and the mutual fund's net return. Significantly at the level of confidence 99 percent, it was found that all these factors correlated with the commercial bank's 1-year times deposit's interest rate at 85.4%. The co-efficiency of decision making (R^2) equaled 0.729 meaning that the national income, the interest rate of the commercial bank's 1-year times deposit and the mutual fund's net return could explain the changing in the quantity of 1-year times deposit for commercial bank at 72.9%. The multiple co-efficiency of decision making (Adjusted R^2) equaled 0.695 revealing that the national income, the interest rate of the commercial bank's 1-year times deposit and the mutual fund's net return resulting in the amount of 1-year time deposit of the commercial bank at 69.5%.

The factors affecting the value of close-end mutual fund's initial public offering (IPO) at theirs first sale were national income, the interest rate of the commercial bank's 1-year times deposit and the net return of the mutual fund. Significantly at the level of confidence 99 percent, it was found that all these factors correlated with the value of close-end mutual fund's initial public offering (IPO) at theirs first sale at 88.8 percent. Then, when considering the co-efficiency of decision making (R^2), it was 0.789. This meant that the national income, the interest rate of the commercial bank's 1-year times deposit and the mutual fund's net

return could explain the changing in the value of close-end mutual fund's initial public offering (IPO) at their first sale at 78.9%. The multiple co-efficiency of decision making (Adjusted R^2) equaled 0.763 showing that the national income, the interest rate of the commercial bank's 1-year times deposit and the mutual fund's net return resulting in the value of close-end mutual fund's initial public offering (IPO) at their first sale at 76.3%

The analysis of the relationship between these two variables by calculating the Pearson Chi Square's co-efficient equaled 0.324 and the 2-tails significant equaled 0.093 which was more than the statistic significant set at 0.10. Thus, it could summarize that the amount of 1-year times deposit in the commercial bank representing the saving in the commercial bank and the value of close-end mutual fund's initial public offering (IPO) representing the investment in mutual fund had relationship 32.4%.

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ประธานคณะกรรมการบริหารหลักสูตร และคณะกรรมการสอบ
ได้พิจารณาสารนิพนธ์ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒได้

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

.....
(อาจารย์วิพรรณ สาลีผล)

ประธานคณะกรรมการบริหารหลักสูตร

.....
(รองศาสตราจารย์ดร.สุนิตดา เทศนิยม)

คณะกรรมการสอบ

.....ประธาน
(อาจารย์วิพรรณ สาลีผล)

.....กรรมการสอบสารนิพนธ์
(รองศาสตราจารย์ดร.สุนิตดา เทศนิยม)

.....กรรมการสอบสารนิพนธ์
(อาจารย์อัครพล ฮาบเจริญ)

อนุมัติให้รับสารนิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตร
มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

.....คณบดีคณะสังคมศาสตร์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กิตติมา สังข์เกษม)
วันที่.....เดือน.....พ.ศ. 2550

ประกาศคุณูปการ

สารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาของ อาจารย์วิพรรณ สาลีผล อาจารย์ที่ปรึกษา สารนิพนธ์ ที่กรุณาให้คำแนะนำที่มีคุณค่า ช่วยเหลือและตรวจแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ในการวิจัย อย่างดียิ่ง นับตั้งแต่เริ่มต้นดำเนินการจนเสร็จสิ้นเรียบร้อยสมบูรณ์ ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณา และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ดร.สุนิตดา เทศนิยม และอาจารย์อัครพล ฮวบ เจริญ ที่กรุณาเป็นประธานและกรรมการเพิ่มเติมในการสอบสารนิพนธ์ และให้ข้อเสนอแนะต่างๆ เพื่อปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องอันเป็นประโยชน์

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านในภาควิชาเศรษฐศาสตร์ คณะสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ ที่ได้อบรมสั่งสอนประสิทธิภาพความรู้ที่เป็นประโยชน์ยิ่ง

ขอขอบคุณหน่วยงานต่างๆที่เกี่ยวข้อง ในการเอื้อเฟื้อข้อมูลการทำวิจัยครั้งนี้ให้ประสบความสำเร็จได้ด้วยดี

ขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ และขอขอบคุณเพื่อน ๆ ที่ให้ความช่วยเหลือและเป็น กำลังใจมาโดยตลอด และทำให้ผู้วิจัยมีความมุ่งมั่นพยายามจนประสบความสำเร็จ

คุณประโยชน์และความดีอันพึงมีจากสารนิพนธ์ฉบับนี้ ผู้วิจัยขอมอบให้กับบิดา มารดา ที่ได้ อบรมสั่งสอน ปลูกฝังคุณงามความดี และความมานะ อดทน ตลอดจนครูอาจารย์ทุกท่านที่ประสิทธิภาพ ประสิทธิภาพความรู้อันเป็นพื้นฐานสำคัญทำให้เกิดผลสำเร็จในการทำสารนิพนธ์ครั้งนี้

อนงค์รัตน์ ธิเสนา

สารบัญ

บทที่	หน้า
1 บทนำ	1
ภูมิหลัง.....	1
ความมุ่งหมายของการวิจัย.....	5
ความสำคัญของการวิจัย.....	5
ขอบเขตการวิจัย.....	5
ตัวแปรที่ศึกษาวิจัย.....	6
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	7
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	8
สมมติฐานในการวิจัย.....	9
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	11
แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	11
แนวคิดเกี่ยวกับการออม.....	11
โครงสร้างระบบการออม-การลงทุน.....	15
ทฤษฎีความต้องการถือเงิน.....	18
แนวคิดของแมคคินนอนในเรื่องการออมทรัพย์.....	23
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และ การลงทุนในกองทุนรวม.....	24
การออมในระบบธนาคารพาณิชย์.....	24
กองทุนรวม.....	26
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	44
3 วิธีดำเนินการวิจัย	47
ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย.....	47
เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	48
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	48
การจัดกระทำข้อมูลและการวิเคราะห์.....	49
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	58
สัญลักษณ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	58

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 (ต่อ)	
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	60
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์.....	60
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด.....	66
วิเคราะห์ความสัมพันธ์.....	72
5 สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	74
การวิเคราะห์ข้อมูล.....	78
การอภิปรายผล.....	82
ข้อเสนอแนะ.....	84
ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป.....	84
บรรณานุกรม.....	85
ภาคผนวก.....	88
ประวัติย่อผู้ทำสารนิพนธ์.....	95

บัญชีตาราง

ตาราง	หน้า
1 แสดงจำนวนกองทุนรวมและมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ปี พ.ศ. 2540-2547	2
2 แสดงมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมเทียบกับปริมาณเงินฝาก ในระบบธนาคารพาณิชย์ ปี พ.ศ. 2540-2547.....	3
3 แสดงอัตราการขยายตัวของปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ปี พ.ศ. 2541-2547.....	4
4 แสดงสัดส่วนประเภทเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ ปี พ.ศ. 2533-2546.....	25
5 แสดงการเปรียบเทียบระหว่างกองทุนปิดและกองทุนเปิด.....	30
6 แสดงภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุน.....	36
7 แสดงภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นนิติบุคคล.....	37
8 แสดงภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดา.....	38
9 แสดงภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นนิติบุคคล ที่มีได้ประกอบกิจการในประเทศไทย.....	39
10 ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราเงินเฟ้อ.....	61
11 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้นของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์.....	63
12 มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราเงินเฟ้อ.....	67
13 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้นของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด.....	69
14 แสดงความสัมพันธ์ของปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์และ มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด.....	72

บัญชีภาพประกอบ

ภาพประกอบ	หน้า
1 กรอบแนวคิดในการวิจัย ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์.....	8
2 กรอบแนวคิดในการวิจัย ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวม.....	9
3 กรอบแนวคิดในการวิจัย ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และ การลงทุนในกองทุนรวม.....	9
4 กราฟแสดงฟังก์ชันระหว่างการออมกับระดับรายได้.....	13
5 กราฟแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของ MPS.....	14
6 โครงสร้างระบบการออม-การลงทุน.....	15
7 กราฟแสดงความต้องการถือเงินไว้เพื่อใช้จ่ายกับระดับรายได้.....	19
8 กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่าย กับอัตราดอกเบี้ย.....	20
9 กราฟแสดงความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรกับอัตราดอกเบี้ย.....	22

บทที่ 1

บทนำ

ภูมิหลัง

ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาประเทศไทยมีการขยายตัวทางด้านเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วด้วยอัตราการเจริญเติบโตเฉลี่ยในปี 2531-2540 สูงถึงร้อยละ 8.3 ต่อปี จัดได้ว่าเป็นอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างสูงมากเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน การขยายตัวของอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเช่นนี้ก่อให้เกิดการขยายตัวของการลงทุนในภาคเศรษฐกิจที่สำคัญเกือบทุกสาขา เช่น ภาคอุตสาหกรรมการผลิต การก่อสร้าง การลงทุนและการส่งออก เป็นต้น รวมทั้งรัฐบาลมีนโยบายในการบริหารระบบเศรษฐกิจโดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เพื่อช่วยกระตุ้นและเร่งส่งเสริมให้มีการลงทุนในระบบมากขึ้น ทำให้เกิดความต้องการเงินทุนเพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ปัญหาการขาดแคลนเงินทุนจึงเป็นปัญหาหนึ่งที่สำคัญ และเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาเศรษฐกิจในระยะยาว เนื่องจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่รวดเร็วนั้น จำเป็นต้องใช้เงินทุนในประเทศเป็นจำนวนมาก และแหล่งเงินทุนที่สำคัญและมีเสถียรภาพมากที่สุด ก็คือ การออมในประเทศนั่นเอง (ชานินทร์ สุทธิกุลเวทย์. 2539:1)

กิจการธนาคารพาณิชย์ เป็นสถาบันการเงินที่มีผลต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศอย่างมาก เนื่องจากมีความมั่นคงในกิจการสูง จากการที่ภาครัฐบาลมีการดูแลกิจการธนาคารพาณิชย์เป็นอย่างดี เพราะธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับผู้ออมเป็นจำนวนมาก ซึ่งจะพบว่าสัดส่วนของการระดมเงินออมผ่านธนาคารพาณิชย์จะมีสัดส่วนที่สูงที่สุดมากกว่าสถาบันการเงินใด ๆ ดังนั้นภาครัฐบาลจึงมีการดูแลและสนับสนุนกิจการธนาคารพาณิชย์ เพื่อป้องกันผลกระทบที่จะส่งผลกระทบต่อประชาชนผู้ออมและเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งจากการที่ธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่มั่นคงที่สุดนี้เอง จึงสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ออมเป็นอย่างมาก

แต่ในด้านการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์สู่ภาคธุรกิจนั้น จะเป็นการให้สินเชื่อในระยะสั้นเสียเป็นส่วนใหญ่ ในทางกลับกันในภาคธุรกิจโดยเฉพาะภาคธุรกิจขนาดใหญ่กลับมีความต้องการในเงินทุนระยะยาว และเป็นเงินทุนจำนวนมาก ซึ่งสำหรับการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์แล้วไม่สามารถที่จะสนองความต้องการของภาคธุรกิจได้เต็มที่ ดังนั้นภาคธุรกิจที่มีความต้องการเงินทุนระยะยาวจึงมีความจำเป็นที่จะต้องระดมทุนในตลาดทุนโดยผ่านการระดมทุนจากตลาดแรก คือ ตลาดที่ทำการจำหน่ายหุ้นสามัญออกสู่ภาคเอกชนที่ต้องการลงทุน

ขณะที่ตลาดรอง คือ ตลาดที่ทำหน้าที่ในการสนับสนุนการระดมเงินทุนของตลาดแรก ผลดีของการมีตลาดรองก็คือ ช่วยให้ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถเปลี่ยนหลักทรัพย์เป็นเงินสดได้ในเวลาสมควรและเวลาที่ยุติธรรม แม้ว่าหลักทรัพย์จะมีคุณภาพที่ดีเพียงไร แต่หากว่าไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการแล้ว ก็จะส่งผลให้มีผู้นิยมลงทุนในหลักทรัพย์น้อยลง และถ้ามีการ

ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ที่มาออกเพียงใดก็จะสนับสนุนให้ตลาดรองมีความตื่นตัวมากยิ่งขึ้น ดังนั้นตลาดแรกและตลาดรองจึงส่งเสริมซึ่งกันและกัน (ฉัตรกมล พุเจริญ. 2537 : 1)

นับตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา จากการที่มีนโยบายเสรีทางการเงินของไทย โดยก่อให้เกิดพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีผลบังคับใช้ ซึ่งได้ส่งผลต่อเนื่องไปถึงการพัฒนาตลาดทุนให้มีโครงสร้างเปลี่ยนแปลงไป โดยมีสภาพคล่องและความมั่นคงสูงยิ่งขึ้น หนึ่งใน การพัฒนาตลาดทุนนั้นก็คือ การสนับสนุนให้ก่อตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมให้มีจำนวนมากขึ้น ซึ่งเห็นได้ว่าตั้งแต่ปี 2535 เป็นต้นมา สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ออกใบอนุญาตให้มีการจัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจากเดิมมี 8 บริษัท แต่ในปัจจุบันมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมทั้งสิ้น 19 บริษัท

ตาราง 1 แสดงจำนวนกองทุนรวมและมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ปี 2540 – 2547

ปี	จำนวนกองทุนรวม	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม : NAV (ล้านบาท)
2540	175	101,516
2541	168	115,105
2542	170	135,442
2543	196	140,271
2544	237	154,339
2545	293	216,463
2546	333	472,091
2547	430	509,015

ที่มา : ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

จากตารางที่ 1 จะเห็นได้ว่าจำนวนกองทุนรวมเพิ่มมากขึ้นทุกปีจากปี 2540 ที่มีจำนวนกองทุนรวมทั้งสิ้น 175 กองทุน มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 101,516 ล้านบาท เป็น 430 กองทุน มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 509,015 ล้านบาท ในปี 2547 และในช่วงปี 2542 เกิดภาวะเศรษฐกิจ จำนวนกองทุนรวมลดลงจากปี 2540 แต่ลดลงเป็นจำนวนเล็กน้อย และกลับมาเพิ่มขึ้นมากในปี 2546 ที่มีถึง 333 กองทุน มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 472,091 ล้านบาท ซึ่งเป็นปีที่เศรษฐกิจของประเทศมีการขยายตัวเป็นอย่างมาก มีการลงทุนเพิ่มมากขึ้นในทุกด้าน

ตาราง 2 แสดงมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม เมื่อเทียบกับปริมาณเงินฝากในระบบ
ธนาคารพาณิชย์ ปี 2540-2547

หน่วย : ล้านบาท

ปี	ปริมาณเงินฝากของ ธนาคารพาณิชย์	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ของกองทุนรวม	สัดส่วนของ NAV ต่อ DEPOSIT (ร้อยละ)
2540	4,308,697	101,516	2.36
2541	4,688,356	115,105	2.46
2542	4,672,127	135,442	2.90
2543	4,912,942	140,271	2.86
2544	5,109,973	154,339	3.02
2545	5,221,476	216,463	4.12
2546	5,472,819	472,091	8.63
2547	5,699,696	509,015	8.93

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 2 จะเห็นว่าในปี 2540 มูลค่าการจดทะเบียนของกองทุนรวมคิดเป็นเพียงร้อยละ 2.36 ของปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์ และสัดส่วนเพิ่มมากขึ้นทุกปี เป็นร้อยละ 4.12 , ร้อยละ 8.63 และร้อยละ 8.93 ในปี 2545 , 2546 และ 2547 ตามลำดับ จากข้อมูลนี้แสดงให้เห็นถึงโอกาสในการเติบโตของกองทุนรวมในประเทศไทยที่จะดำเนินไปพร้อมกับการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากประเทศที่พัฒนาแล้วส่วนใหญ่ ขนาดของกองทุนรวมจะมีมูลค่าสูงถึงร้อยละ 50 ของปริมาณเงินฝากรวมในแต่ละประเทศ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์)

ตาราง 3 แสดงอัตราการขยายตัวของปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์

ปี 2541 – 2547

หน่วย : ร้อยละ

ปี	อัตราการขยายตัวของปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์	อัตราการขยายตัวของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม
2541	8.81	13.39
2542	-0.35	17.67
2543	5.15	3.57
2544	4.01	10.03
2545	2.18	40.25
2546	4.81	118.09
2547	4.15	7.82

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตารางที่ 3 จะเห็นได้ว่าอัตราการขยายตัวของเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์มีอัตราการขยายตัวที่ลดลงจะปี 2541 จากร้อยละ 8.81 เหลือเพียงร้อยละ 2.18 , ร้อยละ 4.81 และ ร้อยละ 4.15 ในปี 2545 , 2546 และ ปี 2547 ตามลำดับ ในขณะที่อัตราการขยายตัวของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมคิดเป็นร้อยละมากกว่า โดยในปี 2541 คิดเป็นร้อยละ 13.39 และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 40.25 , ร้อยละ 118.90 และ ร้อยละ 7.82 ในปี 2545 , 2546 และ 2547 ตามลำดับ และเห็นได้ว่าการขยายตัวของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมมีอัตราการขยายตัวมากกว่าปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ทุกปี

ซึ่งจากการที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมต่าง ๆ ได้ออกจำหน่ายหน่วยลงทุนเป็นจำนวนมากนี้เองย่อมเป็นสาเหตุที่สำคัญประการหนึ่งที่ส่งผลให้อัตราการขยายตัวของเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง นอกจากนี้เมื่อมีการเปิดเสรีทางการเงิน ส่งผลให้มีเงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาในระบบเศรษฐกิจเป็นจำนวนมาก นอกจากนี้เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ทำให้ธนาคารพาณิชย์ต้องลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงอย่างมาก เพื่อให้ดอกเบี้ยเงินกู้ยืมลดลงตามนโยบายของรัฐบาลในขณะนั้นที่ต้องการส่งเสริมการลงทุน โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือที่สำคัญ เมื่อรวมกับอัตราเงินเฟ้อแล้วประชาชนผู้ออมในรูปของเงินฝากธนาคารพาณิชย์พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีค่าต่ำมาก รวมทั้งในการจำหน่ายหน่วยลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมในระดับที่ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถที่จะลงทุนได้โดยไม่ต้องเสี่ยงในการลงทุนเอง และมีอัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวมที่มีอัตราที่สูงเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์

ดังนั้นจะเห็นได้ว่าการลงทุนในกองทุนรวมนี้จึงนับว่าเป็นแนวทางเลือกทางใหม่ให้แก่ผู้ออมบทบาทของกองทุนรวมนั้นยังได้ก่อให้เกิดผลดีต่อความมั่นคงของตลาดรองหรือตลาดหลักทรัพย์

สูงขึ้น โดยการดำเนินงานของกองทุนรวมจะช่วยให้ไม่เกิดความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากการลงทุนของกองทุนรวมเป็นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ระยะยาว รวมไปถึงมีบทบาทต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ คือ เป็นโครงการที่ช่วยระดมเงินทุนจากทั้งในและต่างประเทศ เพื่อนำมาใช้ในการพัฒนาประเทศ ซึ่งนับว่าได้มีส่วนช่วยปิดช่องว่างการขาดแคลนเงินออมในประเทศได้ส่วนหนึ่ง (ธานินทร์ สุทธิกุลเวทย์, 2539:3)

จากการที่การขยายตัวของเงินฝากธนาคารพาณิชย์ลดลงนั้น จึงเป็นที่น่าศึกษาว่าสาเหตุที่สำคัญมาจากกองทุนรวมหรือไม่ รวมทั้งมีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นระบบการออมที่สำคัญของประเทศไทยและจะส่งผลถึงการพัฒนาเศรษฐกิจไทยต่อไปด้วย

ความมุ่งหมายของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ตั้งความมุ่งหมายไว้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาถึงลักษณะความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่อย่างไร
2. เพื่อศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์
3. เพื่อศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวม

ความสำคัญของการวิจัย

ข้อมูลและผลการวิจัยที่ได้ศึกษาค้นคว้า จะเป็นข้อมูลเพื่อให้ทราบถึงการทดแทนกันของการลงทุนในกองทุนรวมต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะส่งผลให้ทราบถึงปริมาณการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ และแนวโน้มของการลงทุนในกองทุนรวมในอนาคต ซึ่งจะมีผลต่อการพัฒนาตลาดทุนของประเทศให้เป็นแหล่งเงินออมระยะยาวที่สำคัญเพื่อพัฒนาระบบเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างมีเสถียรภาพ และทำให้ผู้ออมมีทางเลือกในการจัดการกับเงินออมมากขึ้น

ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาในที่นี้จำกัดขอบเขตของความสนใจดังต่อไปนี้

1. ศึกษาถึงปัจจัยที่กำหนดการระดมเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ที่สำคัญคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาสระหว่างปี 2543 – 2549
2. ศึกษามูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม ซึ่งเป็นมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรก (IPO) โดยใช้กองทุนรวมประเภทกองทุนรวมแบบปิด เนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์มากที่สุด โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543 - 2549
3. ศึกษาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมโดยใช้อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคั่งและพันธบัตรรัฐบาล โดยสมมติว่าผู้ลงทุนในกองทุนรวมไม่มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับฝากเงินในระบบธนาคารพาณิชย์ โดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาสระหว่างปี 2543 - 2549

4. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์เป็นอัตราเฉลี่ยคิดจาก 5 ธนาคารพาณิชย์ใหญ่ คือ ธนาคารกรุงเทพ , ธนาคารกรุงไทย , ธนาคารไทยพาณิชย์ , ธนาคารกสิกรไทย และ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543 -2549

5. รายได้ประชาชาติ จะใช้มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product :GDP) โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543 -2549

6. อัตราเงินเฟ้อ จะใช้อัตราเงินเฟ้อแบบทั่วไป โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543-2549

ตัวแปรที่ศึกษาวิจัย

1. ตัวแปรที่ใช้ศึกษาตามความมุ่งหมายข้อ 1 จำแนกเป็น

- 1.1 ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์
- 1.2 มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

2. ตัวแปรที่ใช้ศึกษาตามความมุ่งหมายข้อ 2 จำแนกเป็น

2.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ประกอบด้วย

- รายได้ประชาชาติ (Y)
- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ (Commercial banks Interest Rate : Rbank)
- อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Yield : Rmf)
- อัตราเงินเฟ้อ (r)

2.2 ตัวแปรตาม (Dependent variables)

- ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ (DEPOSIT)

3. ตัวแปรที่ใช้ศึกษาตามความมุ่งหมายข้อ 3 จำแนกเป็น

3.1 ตัวแปรอิสระ(Independent Variables) ประกอบด้วย

- อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Yield : Rmf)
- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ (Commercial banks Interest Rate : Rbank)
- รายได้ประชาชาติ (Y)
- อัตราเงินเฟ้อ (r)

3.2 ตัวแปรตาม (Dependent variables)

- มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวม (IPO)

นิยามศัพท์เฉพาะ

1. เงินฝากประจำ 1 ปี ในระบบธนาคารพาณิชย์ หมายถึง จำนวนเงินที่ธนาคารพาณิชย์รับฝาก 1 ปี หรือ 12 เดือนจากประชาชนทั่วไป เงินนี้ถือว่าเป็นหนี้สินเพราะต้องจ่ายคืนให้แก่ผู้ออมเมื่อครบกำหนดโดยมีอัตราผลตอบแทนคืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี และก็เป็นทรัพย์สินที่ธนาคารพาณิชย์จะนำไปลงทุนเพื่อแสวงหาผลกำไรมาสู่ผู้ถือหุ้นอีกเช่นกัน โดยนำข้อมูลมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย

2. กองทุนรวมตราสารหนี้ หมายถึง กองทุนรวมที่นำเงินไปลงทุนในตราสารแห่งหนี้ เช่น หุ้นกู้ พันธบัตร ตัวเงินคลัง ตัวสัญญาใช้เงิน เป็นต้น กองทุนรวมประเภทนี้มีความเสี่ยงและผลตอบแทนน้อยกว่ากองทุนรวมประเภทอื่น ซึ่งในที่นี้จะสมมติให้การลงทุนในกองทุนรวมประเภทนี้ไม่มีความเสี่ยง โดยนำข้อมูลมาจากสำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

3. มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรก หมายถึง มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้เมื่อมีการเปิดให้ผู้ลงทุนซื้อในครั้งแรกของแต่ละกองทุนรวม โดยปกติจะมีมูลค่าหน่วยละ 10 บาท

4. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ หมายถึง ผลตอบแทนหรือจำนวนเงินที่ธนาคารต้องจ่ายชำระให้แก่ผู้ฝาก โดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่ครบกำหนดในอนาคตตามที่ตกลงกันได้ โดยเป็นอัตราดอกเบี้ย ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย รวบรวมจากธุรกรรมที่เกิดขึ้นในตลาดเงินแต่ละวันแล้วถัวเฉลี่ยเป็นรายเดือน ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงินเป็นอัตราดอกเบี้ย ณ วันสิ้นเดือนที่สถาบันการเงินแต่ละแห่งประกาศกำหนด โดยข้อมูลของธนาคารพาณิชย์จะแสดงค่าสูงสุดและต่ำสุดของ 5 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงศรีอยุธยา

5. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม หมายถึง จำนวนดอกเบี้ยที่ได้รับจากการลงทุนในตราสารหนี้ คิดเป็นร้อยละของราคาปัจจุบันของตราสารหนี้ ซึ่งในที่นี้คือ อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาลเป็นอัตราเฉลี่ย โดยนำข้อมูลมาจาก ธนาคารแห่งประเทศไทย

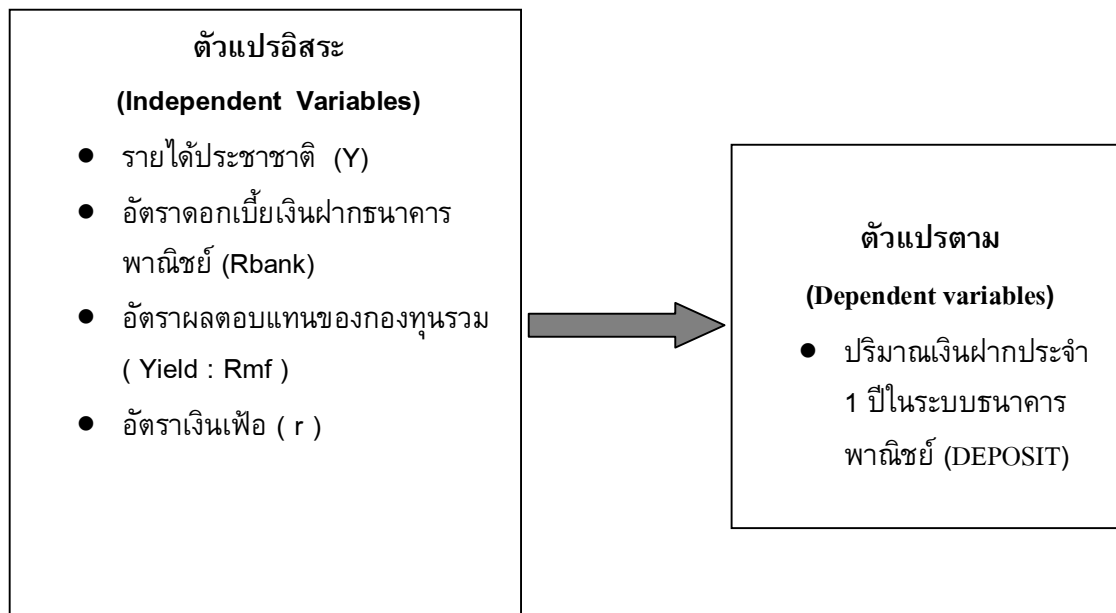
6. รายได้ประชาชาติ หมายถึง รายได้ที่ประชากรของประเทศได้รับการผลิตสินค้าและบริการในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งในที่นี้จะหมายถึงรายได้ต่อไตรมาสในแต่ละปี และใช้มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product :GDP) เป็นตัวแทนของรายได้ โดยนำข้อมูลมาจากสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักนายกรัฐมนตรี

7. เงินเฟ้อและอัตราเงินเฟ้อ (Inflation : r) หมายถึง ภาวะการณ์ที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นแต่เพียงเล็กน้อยเป็นปกติก็จะสร้างสิ่งจูงใจแก่ผู้ประกอบการ แต่หากเพิ่มขึ้นมากและผันผวนก็จะสร้างความไม่แน่นอนและก่อให้เกิดปัญหาต่อระบบเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการครองชีพของประชาชน และการขาดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ ในประเทศไทยเงินเฟ้อวัดจากอัตราการ

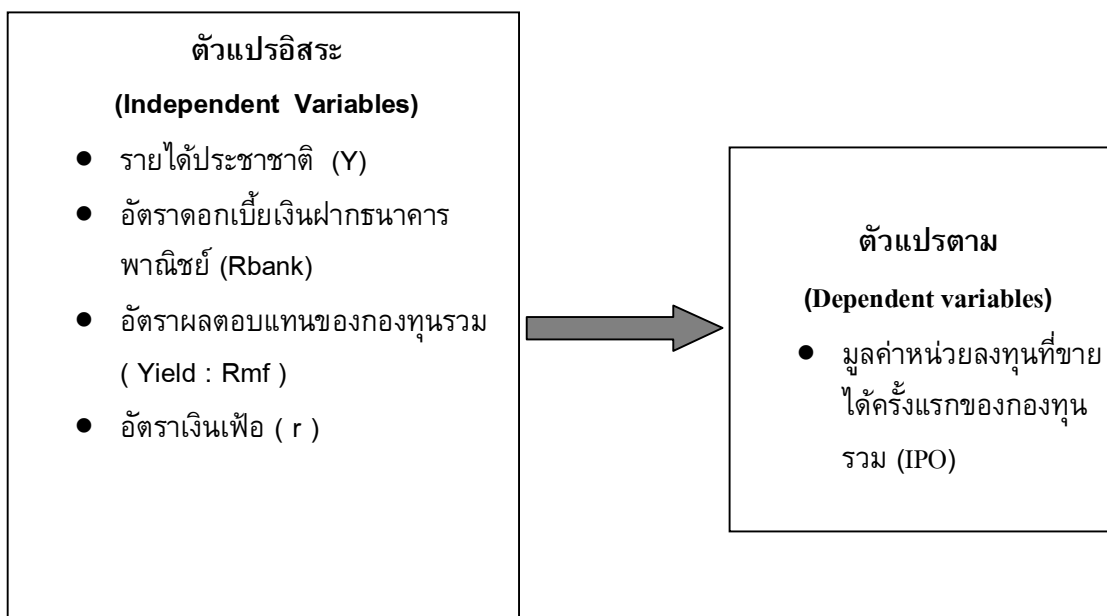
เปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค ซึ่งเป็นดัชนีที่จัดทำโดยกรมการค้าภายใน กระทรวงพาณิชย์ โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของราคาสินค้าและบริการต่างๆ ที่ผู้บริโภคซื้อหาเป็นประจำ โดยน้ำหนักของสินค้าและบริการแต่ละรายการกำหนดจากรูปแบบการใช้จ่ายของครัวเรือนซึ่งได้จากการสำรวจ

กรอบแนวคิดการวิจัย

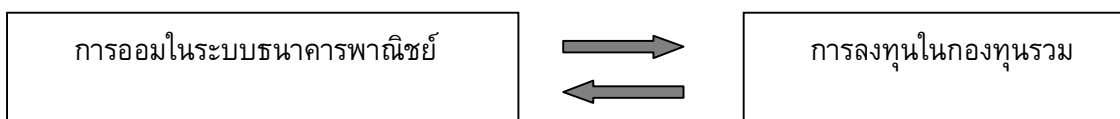
เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ของการลงทุนในกองทุนรวมและการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ รวมถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ โดยสร้างแบบจำลองปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อ การออมในระบบธนาคารพาณิชย์และความสัมพันธ์ของการลงทุนในกองทุนรวมและปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ แสดงในภาพประกอบ



ภาพประกอบ 1 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การออมในระบบธนาคารพาณิชย์



ภาพประกอบ 2 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลการลงทุนในกองทุนรวม



ภาพประกอบ 3 ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม

สมมติฐานในการวิจัย

สมมติฐานตามจุดมุ่งหมายข้อ 1

ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับการลงทุนในกองทุนรวม

สมมติฐานตามจุดมุ่งหมายข้อ 2

1. รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่อมีระดับรายได้มากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นและในทางตรงข้าม ถ้าหากรายได้ลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์สูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น และในทางตรง

ข้าม ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง เพราะประชาชนจะเลือกถือเงินไว้ใช้ในการบริโภคมากกว่าการออม

3. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง เพราะประชาชนจะนำเงินไปซื้อหน่วยลงทุนมากกว่า และในทางตรงข้ามเมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น

4. อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อมากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง เนื่องจากจะทำให้ประชาชนรู้สึกว่าได้รับอัตราดอกเบี้ยน้อยลงนั่นเอง ในทางตรงข้ามถ้าอัตราเงินเฟ้อลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น

สมมติฐานตามจุดมุ่งหมายข้อ 3

1. รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมแบบปิด กล่าวคือ เมื่อมีระดับรายได้มากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดเพิ่มขึ้นและในทางตรงข้าม ถ้าหากรายได้ลดลง จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดลดลง

2. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมแบบปิด กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมสูงขึ้น เพราะมีการลงทุนในกองทุนรวมมากขึ้น และในทางตรงข้ามเมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมลดลงด้วย

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์สูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้มีการลงทุนในกองทุนรวมลดลง นั่นก็คือมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมก็จะลดลงด้วย และในทางตรงข้าม เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ลดลงจะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมสูงขึ้น เพราะเกิดการลงทุนในกองทุนรวมมากขึ้น

4. อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อมากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมลดลง เนื่องจากจะทำให้ประชาชนรู้สึกว่าได้รับอัตราดอกเบี้ยน้อยลงนั่นเอง ในทางตรงข้ามถ้าอัตราเงินเฟ้อลดลง จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพิ่มขึ้น

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาวิจัยเรื่อง “ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด” ผู้วิจัยได้ค้นคว้าเอกสารต่างๆ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นแนวทางการประกอบการศึกษา ดังนี้

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

- แนวคิดเกี่ยวกับการออม
- ฟังก์ชันการออม
- โครงสร้างระบบการออม – การลงทุน
- การออมกับกระแสรายได้และรายจ่าย
- ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ John Maynard Keynes
- แนวคิดของ Mckinnon ในเรื่องการออมทรัพย์ที่มีผลมาจากอัตราดอกเบี้ย

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม

- เงินฝากในระบบพาณิชย์
- กองทุนรวม

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

แนวความคิดเกี่ยวกับการออม

การออมเป็นปัจจัยสำคัญต่อการลงทุน และการลงทุนก็เป็นตัวสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ เพื่อให้สามารถบรรลุเป้าหมายการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การลงทุนอาจเกิดขึ้นได้โดยอาศัยการออมซึ่งมาจาก 2 แหล่งคือจากภายในประเทศและจากต่างประเทศ แต่การพึ่งพาต่างประเทศได้ในขอบเขตจำกัด ดังนั้นการพยายามที่จะระดมเงินออมในประเทศจึงเป็นกลยุทธ์หนึ่งที่จะบรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจ ทั้งการเจริญเติบโตและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในระยะยาว ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับหลังๆ รัฐบาลจึงได้เน้นความสำคัญของการหามาตรการส่งเสริมให้เกิดการออมในประเทศมากขึ้น รวมทั้งมีการพัฒนาตลาดเงินและเครื่องมือทางการเงินให้สอดคล้องกับความต้องการการออมในรูปแบบต่างๆ และส่งเสริมการออมระยะยาวด้วยการทำประกันชีวิตหรือโครงการกองทุนรวมต่างๆ

รูปแบบของการออม

การออมในประเทศมีหลายรูปแบบด้วยกัน ซึ่งกองทุนวิจัยได้ประชาชาติสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ได้จำแนกรูปแบบของการออมไว้ดังนี้

1. การออมในรูปสินทรัพย์ถาวร (Real Asset)

เป็นการออมโดยการนำรายได้ส่วนที่เหลือจากการบริโภคไปใช้จ่ายโดยการซื้อทรัพย์สินถาวร โดยเป้าหมายในการออมในรูปแบบนี้อาจจะแตกต่างกันไป บ้างก็ถือไว้เพราะความจำเป็น บ้างก็ถือไว้เป็นหลักประกันในอนาคต หรือถือไว้ป้องกันการลดค่าเงิน เป็นต้น สำหรับชนิดของทรัพย์สินถาวรที่ภาคครัวเรือนนิยมถือไว้ ได้แก่

1.1 ที่ดิน ในระบบเศรษฐกิจการเกษตรนั้น ที่ดินจะเป็นแหล่งที่มาพื้นฐานของสินทรัพย์และประชาชนทั้งหลายใช้ทรัพยากรส่วนเกิน (Surplus resources) เพื่อให้ได้มาซึ่งที่ดินเพิ่มขึ้น ที่ดินเป็นสินทรัพย์ที่ค่อนข้างปลอดภัย ที่ดินจะไม่เสื่อมค่าลง โดยจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นในอนาคต แต่การเก็งกำไรจากที่ดินมิได้ก่อให้เกิดผลดีภาพแก่ประเทศแต่ประการใด

1.2 ทรัพย์สินประเภทที่ใช้ในการผลิตและซ่อมแซมอุปกรณ์ ถือได้ว่าเป็นการออมอย่างหนึ่ง เพราะรายได้ส่วนที่เหลือจากการบริโภคเมื่อนำไปใช้จ่ายในการผลิตก็เท่ากับเป็นการสะสมการออมในรูปแบบหนึ่งเช่นกัน

1.3 อาคารและสิ่งก่อสร้างเพื่ออยู่อาศัย ถือเป็นการออมรูปแบบหนึ่ง คือเมื่อมีรายได้ที่มากกว่ารายจ่ายเพื่อการอุปโภคและบริโภค ก็จะนำรายได้ส่วนที่เหลือไปซื้ออาคารที่อยู่อาศัย

1.4 การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงคลังซึ่งจัดได้ว่าเป็นการออมอีกรูปแบบหนึ่ง เพราะจำนวนสินค้าคงเหลือก็คือส่วนที่เหลือจากการใช้จ่ายนั่นเอง

1.5 การออมในรูปโลหะของมีค่าและอัญมณี ประชาชนเหล่านี้จะซื้อแหวน สร้อยคอ และเครื่องประดับอื่น ๆ ซึ่งสามารถขายเป็นเงินสดได้เมื่อมีความจำเป็นเกิดขึ้น

2. การออมในรูปทรัพย์สินทางการเงิน (Financial Asset)

เป็นการออมอีกรูปแบบหนึ่ง โดยจะมีเหตุผลของการออมในรูปทรัพย์สินทางการเงินแตกต่างกันไป เช่น ให้ผลตอบแทนสภาพคล่องสูง เพราะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ความเสี่ยงน้อย เป็นต้น ซึ่งการออมในลักษณะนี้มีหลายวิธีคือ

2.1 การออมในรูปทรัพย์สินทางการเงินในสถาบันการเงิน หมายถึง การออมโดยการถือทรัพย์สินทางการเงินที่สร้างขึ้นภายใต้ขอบเขตทางกฎหมาย ซึ่งคุ้มครองรูปแบบของการออมประเภทนี้ได้แก่

- เงินสดในมือ คือ เงินที่เก็บไว้ใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน
- เงินฝากที่สถาบันการเงินต่างๆ เช่น เงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์ , ธนาคารออมสิน , ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธ.ก.ส.) , สหกรณ์ออมทรัพย์ , ธนาคารอาคารสงเคราะห์ , บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เป็นต้น
- การซื้อหลักทรัพย์ทางการเงินต่างๆ ทั้งของรัฐบาลและเอกชน เช่น ตั๋วเงินคลัง , ตั๋วสัญญาใช้เงิน , ตั๋วการค้า , พันธบัตร , หุ้นสามัญ , หุ้นกู้ เป็นต้น

- การให้กู้ยืม ซึ่งมีสัญญาเงินกู้ถูกกฎหมายทั้งระยะสั้นและระยะยาว
- เบี้ยประกันตามกรมธรรม์ประกันชีวิตและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพของหน่วยงานต่างๆ
- อื่นๆ เช่น เงินค่าหุ้นสมาชิกสหกรณ์ เงินค่าฌาปนกิจสงเคราะห์

2.2 การออมในรูปแบบทรัพย์สินทางการเงิน นอกสถาบันการเงิน หมายถึง การถือทรัพย์สินทางการเงินที่ไม่อยู่ในขอบเขตของกฎหมาย การออมในรูปแบบนี้ ได้แก่

3. อื่นๆ ได้แก่ การลดลงของหลักทรัพย์ของครัวเรือน โดยผู้ออมจะนำเงินออกไปจ่ายชำระหนี้ นอกจากนี้รวมทั้งรายจ่ายเพื่อการซ่อมแซมรักษาทรัพย์สิน ก็ถือว่าเป็นการออมอย่างหนึ่งเหมือนกัน (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ)

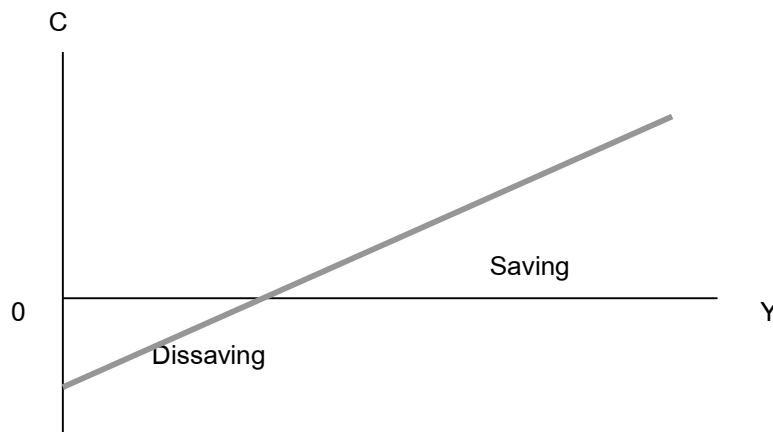
ฟังก์ชันการออม (The saving Function)

(รัตนา สายคณิต. 2531 : 52)

เมื่อบุคคลมีรายได้ภายหลังที่ได้หักค่าภาษีให้แก่รัฐบาลแล้ว บุคคลสามารถนำรายได้ไปใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนหนึ่งและเก็บออมไว้ส่วนหนึ่ง ดังนี้

$$S = Y - C$$

กล่าวคือ เงินออม (Saving) หมายถึงรายได้สุทธิส่วนที่เหลือจากการใช้จ่าย ถ้ารายได้สุทธิอยู่ในระดับต่ำ เงินออมย่อมต่ำไปด้วย และเงินออมจะเพิ่มสูงขึ้นเมื่อรายได้สูงขึ้น ดังนั้น เงินออมย่อมมีความสัมพันธ์กับรายได้สุทธิของบุคคล เส้นที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างเงินออมกับระดับรายได้ต่างๆ กัน เรียกว่า เส้นฟังก์ชันการออม หรือเส้นการออม ดังรูป



ภาพประกอบ 3 กราฟแสดงฟังก์ชันระหว่างการออมกับระดับรายได้

ซึ่งสามารถที่จะสร้างสมการการออม ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างการออมและระดับรายได้สุทธิของบุคคลได้เช่นเดียวกัน คือ

$$\begin{aligned} \text{เมื่อ} & \quad S = Y - C \\ \text{และ} & \quad C = a + bY \\ \text{ดังนั้น} & \quad S = Y - a - bY \\ & \quad = -a + (1-b)Y \end{aligned}$$

อย่างไรก็ตามในขณะที่รายได้อยู่ในระดับต่ำ บุคคลใช้จ่ายเกินกว่ารายได้ คือ C มากกว่า Y ฉะนั้นการออมจะมีค่าติดลบ (Dissaving) หมายความว่า ณ ระดับรายได้ที่ต่ำนั้น นอกจากจะไม่มี การออมเกิดขึ้นแล้ว บุคคลยังต้องนำเงินออมที่เกิดขึ้นในงวดก่อนๆ มาใช้จ่ายอีกด้วย ดังนั้น Saving Function จึงเป็นดังนี้

$$S = s(Y)$$

โดยที่ S คือ การออม

Y คือ รายได้

ความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายในการออม (Marginal Propensity to Save)

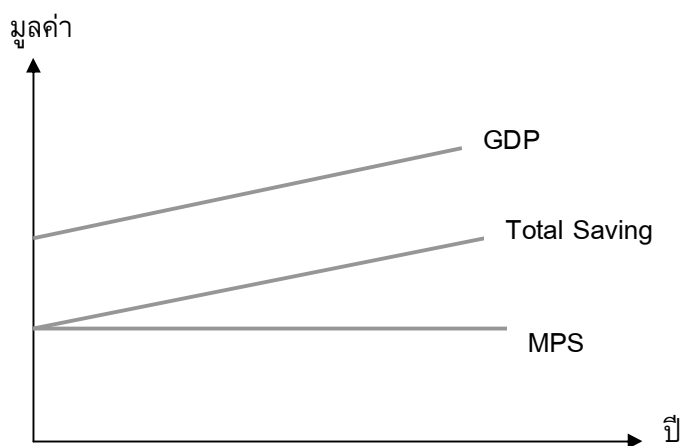
ความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายในการออม (MPS) หมายถึง ค่าที่แสดงว่าถ้ารายได้ เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วยแล้ว การออมจะเปลี่ยนแปลงไปเป็นสัดส่วนเท่าใด

ถ้าให้ ΔS คือ การเปลี่ยนแปลงในการออม

ΔGDP คือ การเปลี่ยนแปลงในรายได้ประชาชาติ

ดังนั้น $MPS = \Delta S / \Delta GDP$

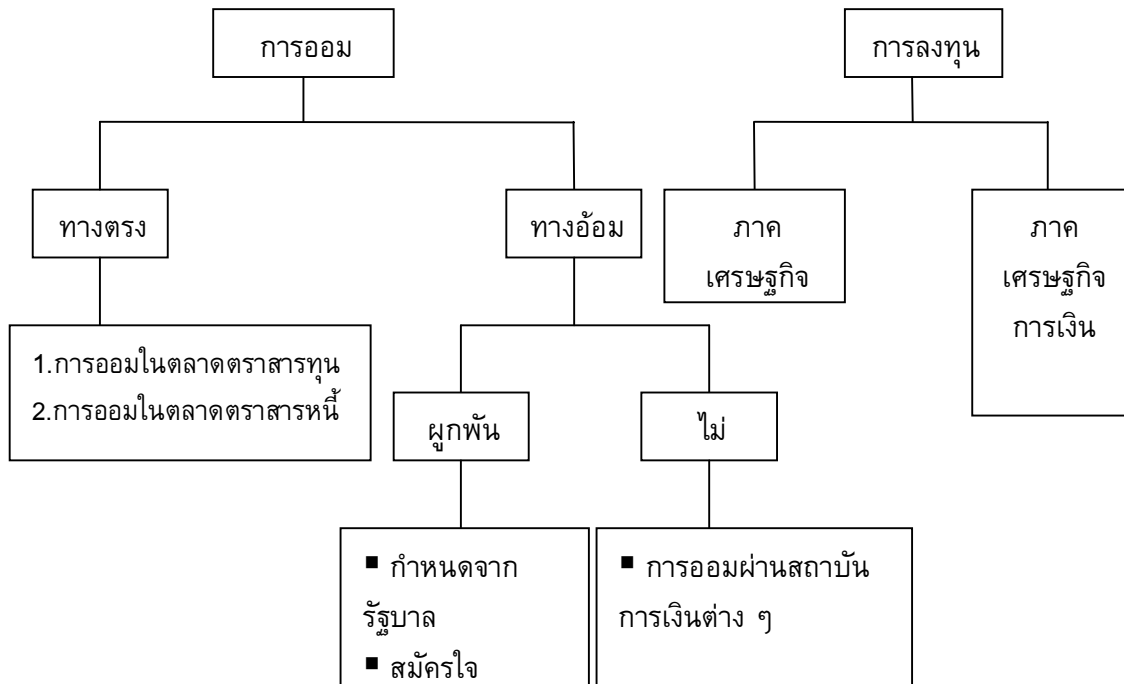
กราฟแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของ MPS



ภาพประกอบ 4 กราฟแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของ MPS

โครงสร้างระบบการออม - การลงทุน

ระบบการออม – การลงทุน สามารถแบ่งโครงสร้างตามรูปแบบการเคลื่อนย้ายเงินทุนในระบบเศรษฐกิจได้ดังแสดงในรูป (กรรณิการ์ เอกเผ่าพันธ์. 2547:3)



ภาพประกอบ 5 โครงสร้างระบบการออม - การลงทุน

1. การออมของประเทศไทย

จากแผนภาพดังกล่าว สามารถสรุปได้ว่าระบบการออมของประเทศไทยมีโครงสร้าง ดังนี้

1.1 การออมทางตรง คือ การออมที่เกิดขึ้น โดยผู้ที่มีเงินออม (ผู้ที่มีปริมาณเงินทุนมากกว่าความต้องการใช้เงินทุน) ซึ่งหมายถึงหน่วยเศรษฐกิจทั้ง 4 ที่มีรายได้มากกว่ารายจ่าย สามารถทำการออมผ่านเครื่องมือการออมรูปแบบต่าง ๆ ที่เสนอโดยผู้ที่มีความต้องการใช้เงินทุน (ผู้ที่มีความต้องการลงทุน) ได้โดยตรงโดยไม่ต้องผ่านนายหน้า หรือตัวกลางทางการเงินในตลาดการเงินแต่อย่างใด ดังนั้นผู้ที่มีเงินออมจะทราบว่าผู้ที่มีความต้องการเงินทุนได้เอาเงินทุนไปทำการลงทุนรูปแบบใด พบว่า การออมทางตรงที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจไทย หมายถึง เงินออมที่อยู่ในตลาดการเงินประเภทต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ใหม่ รวมทั้งระบบการออมในระบบสหกรณ์

1.2 การออมทางอ้อม คือ การออมที่เกิดขึ้นโดยการที่ผู้ที่มีเงินออมทำการออมผ่านเครื่องมือการออมประเภทต่าง ๆ ที่เสนอโดยตัวกลางทางการเงินในตลาดเงิน ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่

สถาบันการเงินซึ่งได้ออกแบบเครื่องมือเหล่านี้ออกมาเพื่อทำการระดมเงินออมจากหน่วยเศรษฐกิจต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจดังกล่าวข้างต้น หลังจากที่ตัวกลางทางการเงินได้ทำการระดมเงินออมมาแล้ว ตัวกลางทางการเงินจะได้นำเอาเงินออมเหล่านั้นมาให้ผู้ที่มีความต้องการเงินทุนกู้ยืมเพื่อนำไปลงทุนในโครงการลงทุนของตนเองต่อไป ดังนั้น ผู้ออมที่ทำการออมทางอ้อมจะไม่สามารถทราบได้ว่าเงินออมของตนถูกกู้ยืมไปโดยผู้ใดและนำไปใช้ในการลงทุนแบบใด อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเครื่องมือการระดมเงินออมในระบบการเงินมีหลากหลาย สามารถจัดกลุ่มประเภทของการออมทางอ้อมได้อีกตามเงื่อนไขของสัญญาการออมที่เกิดขึ้นระหว่างผู้ออมกับตัวกลางทางการเงินที่ทำหน้าที่ระดมเงินออมได้ดังนี้

1.2.1 การออมแบบไม่ผูกพัน คือ การออมที่ระยะเวลาของสัญญาผูกพันระหว่างผู้ออมกับตัวกลางทางการเงินนั้นไม่ยาวนาน ผู้ออมสามารถเรียกคืนเงินออมที่ฝากไว้กับตัวกลางทางการเงินมาใช้เมื่อใดก็ได้ที่มีการทวงถามเกิดขึ้น ผู้ออมที่ทำการออมประเภทนี้เพื่อเป็นการพักอำนาจการใช้จ่ายของตนรวมทั้งเพื่อความปลอดภัยจากการถือเงินสดติดตัว ได้แก่ การออมผ่านสถาบันการเงินต่าง ๆ

1.2.2 การออมแบบผูกพัน คือ การออมที่สัญญาผูกพันระหว่างแหล่งเงินออม (ผู้ออม) กับตัวกลางทางการเงินมีความยาวนาน ผู้ออมไม่สามารถเรียกคืนเงินออมของตนได้จนกว่าที่จะครบกำหนดสัญญา หรือจะต้องเสียเงินค่าปรับในการยกเลิกสัญญาการออมนั้น ส่วนใหญ่ผู้ออมจะทำการออมประเภทนี้เพื่อเก็บสะสมเงินทุนเอาไว้ใช้ในอนาคตข้างหน้า ในช่วงที่ไม่สามารถสร้างรายได้ (การออมเพื่อการเกษียณอายุ) ปัจจุบัน การออมประเภทนี้ในประเทศไทยสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่

(ก) การออมแบบผูกพันที่เกิดขึ้นเนื่องจากการกำหนดจากรัฐบาล โดยรัฐบาลมีวัตถุประสงค์เพื่อทำให้เกิดการออมเพื่อการชราภาพขั้นพื้นฐานสำหรับแรงงาน ได้แก่ ระบบกองทุนประกันสังคม ซึ่งเป็นระบบการออมในรูปแบบของสวัสดิการที่รัฐบาลจัดขึ้นเพื่อช่วยเหลือและคุ้มครองแรงงานในภาคเอกชน โดยรัฐบาลทำการบริหารและกำหนดผลประโยชน์ขั้นต่ำที่ผู้ประกันตน (ผู้ออม) ในระบบจะได้รับ ส่วนเครื่องมือการออมเพื่อการเกษียณอายุที่รัฐบาลกำหนดให้กับข้าราชการ คือ การออมในระบบกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) ซึ่งมีลักษณะเป็นกองทุนแบบกำหนดเงินสมทบ (Defined Contribution)

(ข) การออมแบบผูกพันที่เกิดขึ้นที่เลือกขึ้นแบบสมัครใจ คือ การออมที่เกิดผู้ออมสามารถเลือกทำการออมในเครื่องมือการออมแบบผูกพันที่มีนอกเหนือจากระบบในข้อ (ก) เพื่อทำให้เกิดปริมาณเงินออมสำหรับเกษียณอายุของตนเพิ่มขึ้น เพื่อทำให้มั่นใจว่าปริมาณเงินออมจะมีเพียงพอ การออมแบบนี้สามารถเป็นไปทั้งการออมที่เป็นการออมด้วยตนเองแต่เพียงผู้เดียว (กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ : Retirement Mutual Fund : RMF และการประกันชีวิต) และการออมที่เกิดจากการออมร่วมระหว่างนายจ้างและลูกจ้าง (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ : Provident Fund)

2.ระบบการลงทุนของประเทศไทย

ตามลักษณะการดำเนินการทางเศรษฐกิจ สามารถแบ่งประเภทของการลงทุนในประเทศไทยได้เป็น 2 ประเภท คือ

2.1 การลงทุนในภาคเศรษฐกิจจริง หรือ การลงทุนทางตรง หมายถึงการลงทุนที่ผู้ลงทุนเป็นเจ้าของและมีส่วนในการบริหารจัดการธุรกิจนั้นๆ รวมถึงการลงทุนครั้งแรกและครั้งต่อไป และทั้งระหว่างผู้ลงทุนด้วยกันและระหว่างกิจการในเครือ โดยการนำเงินทุนไปใช้ในการดำเนินการผลิตสินค้าและบริการด้วยการซื้อวัตถุดิบ เครื่องจักร หรือการก่อสร้างโรงงาน การลงทุนเหล่านี้มีผลในการเพิ่มกำลังผลิต ทำให้เกิดการจ้างงาน และเป็นแหล่งที่มาของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติของประเทศ การลงทุนประเภทนี้มีระยะเวลาของการลงทุนยาว สามารถพิจารณาการลงทุนในภาคเศรษฐกิจจริงได้จาก ปริมาณของการสะสมทุนถาวรเบื้องต้น (Gross Fixed Capital Formation)

2.2 การลงทุนในภาคเศรษฐกิจการเงิน หรือ การลงทุนทางอ้อม หมายถึง การลงทุนที่ผู้ลงทุนใช้เงินทุนในการลงทุนในตลาดการเงินประเภทต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจ เช่น ในตลาดหลักทรัพย์ ตลาดเงิน และตลาดตราสารอนุพันธ์ ผู้ลงทุนไม่มีส่วนในการบริหารจัดการการลงทุนนั้น และไม่ก่อให้เกิดการผลิตสินค้าและบริการขึ้น รวมทั้งไม่มีผลกระทบต่อความเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจโดยตรง เนื่องจากการเปลี่ยนมือของเงินทุนเท่านั้น

การออมกับกระแสรายได้และรายจ่าย

การออมนั้น หากจะกล่าวให้เต็มๆ ก็คือการออมทรัพย์ ซึ่งการออมทรัพย์ของครัวเรือนจะมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับรายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้จริงและการบริโภคของครัวเรือน อย่างมากด้วย เหตุที่ว่าหลังจากที่ครัวเรือนได้รับรายได้มาแล้ว เมื่อนำไปหักภาษีออก รายได้ดังกล่าวถือเป็นรายได้ที่ครัวเรือนสามารถนำไปจับจ่ายใช้สอยได้จริง ครัวเรือนจะจัดสรรรายได้ ส่วนนี้ไปใช้เพื่อการบริโภค ส่วนที่เหลือจึงค่อยเก็บออมไว้เป็นเงินสะสม เรียกการออมเงินส่วนที่เหลือนี้ว่า “การออมทรัพย์” หากพิจารณาดูจะพบว่าการออมเปรียบเป็นส่วนรั่วของวงจรการหมุนเวียนของกระแสรายได้ ซึ่งเป็นผลให้กระแสรายได้ในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่งมีค่าไม่เท่ากับกระแสรายจ่ายในช่วงเวลานั้น สามารถเขียนสมการแสดงความความสัมพันธ์ระหว่างรายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้จริง ค่าใช้จ่าย และปริมาณการออมได้ ดังนี้

$$Y = C + S \quad (1)$$

Y คือ รายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้จริง

C คือ ค่าใช้จ่ายเพื่อการบริโภค

S คือ ปริมาณการออม

ค่าความโน้มเอียงเฉลี่ยในการออม (Average propensity to save : APS)

สำหรับตัววัดค่าพฤติกรรมกรออมที่มีต่อรายได้ซึ่งนิยามใช้กันคือ APS (Average propensity to save : ความโน้มเอียงเฉลี่ยในการออม) เป็นค่าที่แสดงให้เห็นว่ารายได้ 1 หน่วย

ครัวเรือนจะทำการออมเก็บไว้เท่าไร บ่งชี้ให้ทราบถึงพฤติกรรมในการจัดสรรรายได้ไปในการออมของครัวเรือน และ MPS (Marginal propensity to save : ความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายในการออม) เป็นค่าที่แสดงให้เห็นว่าเมื่อ รายได้เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย ปริมาณการออมจะเปลี่ยนแปลงไปเท่าไร บ่งชี้ให้ทราบถึงผลของการเปลี่ยนแปลงระดับรายได้ที่กระทบต่อพฤติกรรมการออมว่ามีมากน้อยเพียงใด

ทั้งค่า APS และ MPS สามารถหาได้โดย

$$APS = S / Y \quad (2)$$

$$MPS = \Delta S / \Delta Y \quad (3)$$

ความสัมพันธ์ระหว่างค่าความโน้มเอียงในการบริโภคและการออม

นักเศรษฐศาสตร์โดยทั่วไปมักจะกล่าวถึงการออมและการบริโภคควบคู่กันไปเสมอ ทั้งนี้เนื่องจากต่างก็เป็นส่วนหนึ่งที่แยกออกมาจากรายได้ของครัวเรือนที่สามารถใช้จ่ายใช้สอยได้จริง

ถ้าปริมาณการออมรวมกับค่าใช้จ่ายเพื่อการบริโภคมีค่าเท่ากับรายได้ที่ครัวเรือนสามารถนำไปใช้จ่ายใช้สอยได้จริงพอดีตามสมการ (1) เมื่อทำการย้ายข้างสมการจะได้ว่า

$$\begin{aligned} C + S &= Y \\ (C/Y) + (S/Y) &= (Y/Y) \quad \text{นั่นคือ} \\ APC + APS &= 1 \quad (4) \end{aligned}$$

และ

$$\begin{aligned} (\Delta C / \Delta Y) + (\Delta S / \Delta Y) &= (\Delta Y / \Delta Y) \quad \text{นั่นคือ} \\ MPC + MPS &= 1 \quad (5) \end{aligned}$$

ในที่นี้ค่า APC และ MPC คือ ความโน้มเอียงเฉลี่ยในการบริโภค และ ความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายในการบริโภค ตามลำดับ ซึ่งในความหมายก็คล้ายกับ APS และ MPS ต่างกันแต่มองในแง่ของการบริโภคมากกว่าการออม

ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ John Maynard Keynes

ความต้องการถือเงินในความหมายของ Keynes นั้น แบ่งความต้องการถือเงินออกเป็น 3 ประเภท คือ ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายใช้สอย ความต้องการถือเงินเพื่อใช้ยามฉุกเฉิน และ ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไร จากการที่ Keynes เชื่อว่า คนเราจะถือเงินส่วนหนึ่งไว้เพื่อแสวงหากำไรนี้เอง จึงทำให้ Keynes สรุปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินย่อมกระทบกระเทือนต่ออัตราดอกเบี้ยด้วย และเมื่ออัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงก็จะกระทบต่อการลงทุนเช่นกัน โดยความต้องการถือเงินมีรายละเอียดดังนี้

1. ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน (Transaction demand for money)

โดยทั่วไปแล้ว บุคคลทั่วไปไม่ว่าจะเป็นผู้บริโภคหรือหน่วยธุรกิจ จำเป็นที่จะต้องถือเงินไว้จำนวนหนึ่งเพื่อใช้จ่ายประจำวัน แต่เงินจำนวนนี้จะไม่จำเป็นถ้าหากรายได้และรายจ่ายเกิดขึ้นในเวลาเดียวกัน ซึ่งในทางปฏิบัติแล้วกรณีเช่นนี้จะเกิดขึ้นได้ เพราะส่วนใหญ่แล้วบุคคลมักจะได้รับรายได้เพียงเดือนละครั้ง หรือสัปดาห์ละครั้ง ดังนั้นจึงจำเป็นต้องมีเงินถือไว้จำนวนหนึ่งสำหรับใช้จ่ายในคาบเวลาดังกล่าว และยิ่งถ้าหากเวลาที่จะได้รับรายได้ในแต่ละครั้งห่างกันมากเท่าไร ปริมาณเงินโดยเฉลี่ยที่จะต้องถือไว้ใช้จ่ายก็จะต้องมากขึ้นเท่านั้น หมายความว่า สำหรับรายได้จำนวนเท่ากัน ผู้ที่มีรายได้เดือนละครั้งย่อมต้องถือเงินไว้จำนวนมากกว่าผู้มีรายได้สัปดาห์ละครั้งสรุปได้ว่า ถ้าสิ่งอื่นอยู่คงที่ ปริมาณเงินโดยเฉลี่ยที่จะต้องถือไว้ใช้จ่ายประจำจะลดลงเมื่อได้รับรายได้เป็นจำนวนมากครั้งเท่านั้น แต่ทั้งนี้ต้องเป็นไปตามข้อสมมติว่า อัตราการใช้จ่ายรายได้เท่ากันตลอดระยะเวลาของงวดรายได้

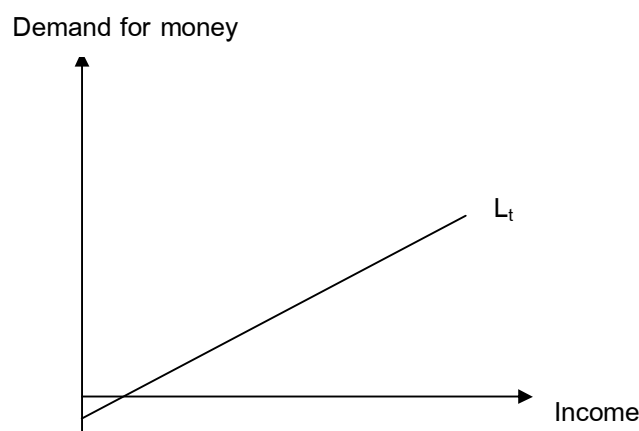
นอกจากความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายประจำจะขึ้นอยู่กับระยะเวลาที่จะได้รับรายได้แต่ละครั้งแล้ว ยังขึ้นอยู่กับระดับรายได้อีกด้วย กล่าวคือ ถ้าอัตราส่วนของรายได้ประชาชาติต่อมูลค่าของรายการค้าขายที่เกิดขึ้น (value of transaction) ก่อนข้างคงที่แล้ว ความต้องการที่จะถือเงินไว้เพื่อใช้จ่ายประจำวันจะเพิ่มตามการเพิ่มของรายได้ ตัวอย่างเช่น สมมติว่าอัตราส่วนของรายได้ที่บุคคลทั่วไปต้องการจะถือไว้เพื่อใช้จ่ายเท่ากับ $1/4$ ดังนั้นถ้ามีรายได้ 400 บาท ปริมาณเงินที่ต้องการจะถือไว้ใช้จ่ายจะเท่ากับ 100 บาท เป็นต้น ทั้งนี้สามารถหาได้จากสมการ

$$L_t = kY$$

โดยที่ L_t = คือปริมาณเงินที่ต้องการถือไว้เพื่อใช้จ่าย

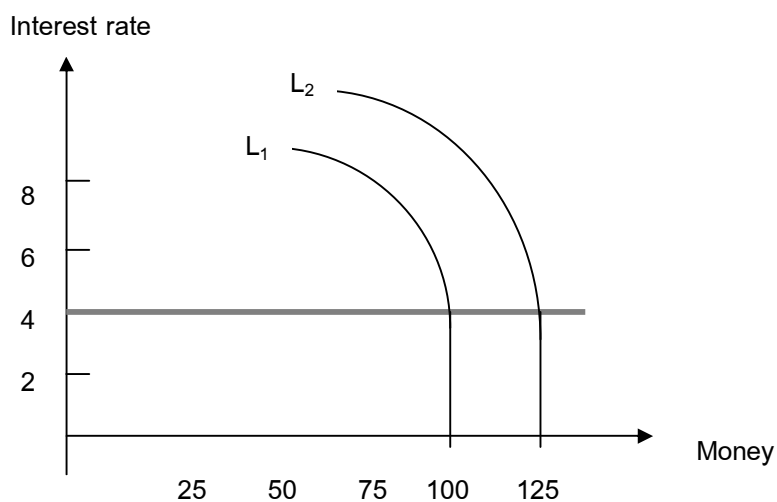
Y = คือรายได้

โดยที่ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินที่ต้องการถือเงินไว้เพื่อใช้จ่ายกับระดับรายได้ แสดงด้วยรูปกราฟ ดังนี้



ภาพประกอบ 6 กราฟแสดงความต้องการถือเงินไว้เพื่อใช้จ่ายกับระดับรายได้

จากรูปจะเห็นได้ว่า เส้นความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายประจำเป็นเส้นตรงทำมุมน้อยกว่า 45 องศา ทั้งนี้เพราะอัตราส่วนของรายได้ต่อมูลค่าของรายการค้าขายที่เกิดขึ้นคงที่ทุกระดับรายได้ และมีค่าน้อยกว่า 1 และเป็นเส้นลาดเอียงขึ้นไปทางขวา แสดงว่า ปริมาณเงินที่ต้องการถือจะเพิ่มตามการเพิ่มของรายได้ และนอกจากนี้ความต้องการถือเงินยังอาจจะขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยอีกด้วย กล่าวคือ ปริมาณเงินที่ถือไว้ใช้จ่ายจะเปลี่ยนแปลงไปในทางตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ย หมายความว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ปริมาณเงินที่ถือไว้ใช้จ่ายจะลดลง เพราะเงินที่ต้องการถือไว้ใช้จ่ายจะถูกเปลี่ยนไปถือหลักทรัพย์หรือนำไปลงทุนมากขึ้น ด้วยเหตุผลนี้ นักเศรษฐศาสตร์ส่วนมากจึงเห็นว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงพ้นระดับหนึ่งไปแล้ว เส้นความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายจะมีลักษณะโค้งกลับดังที่แสดงในรูป



ภาพประกอบ 7 กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายกับอัตราดอกเบี้ย

จากรูปแสดงว่า ณ ระดับอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างต่ำ ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายจะไม่มี ความยืดหยุ่นเลย แต่จะมีความยืดหยุ่นบ้างเมื่ออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง หมายความว่า ณ ระดับ อัตราดอกเบี้ยสูง ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายจะขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยอีกด้วย ซึ่งสามารถเขียน สมการฟังก์ชัน ได้ดังนี้

$$L_t = f(Y, r)$$

โดยที่ L_t = คือปริมาณเงินที่ต้องการถือไว้เพื่อใช้จ่าย

Y = คือรายได้

r = คือ อัตราดอกเบี้ย

2. ความต้องการถือเงินเพื่อใช้ยามฉุกเฉิน (Precautionary demand for money)

ความต้องการถือเงินประเภทจับจ่ายใช้สอยก็เนื่องจากรายรับและรายจ่ายของคนเราไม่ได้เกิดขึ้นพร้อมกัน ความต้องการถือเงินเพื่อใช้ยามฉุกเฉินก็เป็นไปในทำนองเดียวกัน ทั้งนี้เพราะความไม่แน่นอนเกี่ยวกับรายได้และรายจ่ายในอนาคตที่ไม่สามารถคาดการณ์ล่วงหน้าได้ เช่น ในกรณีของบุคคลอาจจะเกิดเจ็บไข้ หรือว่างงาน ส่วนในกรณีของธุรกิจอาจจะเกิดรายรับที่ได้ไม่เป็นไปตามกำหนด เป็นต้น ดังนั้นไม่ว่าจะเป็นบุคคลหรือธุรกิจก็ตาม ต่างก็มีความจำเป็นในการถือเงินเพื่อใช้ยามฉุกเฉินเช่นเดียวกัน

ความต้องการถือเงินเพื่อใช้ยามฉุกเฉินนี้มีความสัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ เช่นเดียวกับความต้องการถือเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอย และมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยอย่างผกผันกัน ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยสูงถึงระดับหนึ่งความต้องการถือเงินเพื่อใช้ยามฉุกเฉินจะลดลง

อย่างไรก็ตาม ทั้งความต้องการถือเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอยและเพื่อยามฉุกเฉินมีความสัมพันธ์กับรายได้ประชาชาติโดยตรง เพื่อเป็นการง่ายในการวิเคราะห์จึงรวมการถือเงินทั้งสองประเภทเข้าด้วยกัน

3. ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไร (Speculative demand for money)

ความต้องการถือเงินประเภทจับจ่ายใช้สอยและประเภทไว้ใช้ยามฉุกเฉินนั้น แนวความคิดของเคนส์มิได้แตกต่างไปจากสำนักคลาสสิกแต่อย่างใด การถือเงินสดประเภทนี้จึงทำหน้าที่ในฐานะเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนเพียงประการเดียวเท่านั้น

แนวความคิดของสำนักคลาสสิกเชื่อว่า ประชาชนจะไม่ถือเงินมากกว่าการจับจ่ายใช้สอยของตนรวมทั้งเพื่อใช้ยามฉุกเฉินเท่านั้น มิเช่นนั้นจะก่อให้เกิดการสูญเสียของรายได้อันได้จากการลงทุนในการซื้อหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยจะต่ำมาก แต่ก็ยังดีกว่าไม่ได้อะไรเลย เคนส์ชี้ให้เห็นว่า การซื้อหลักทรัพย์นั้นก็คือการเก็งกำไรนั่นเอง หมายความว่า ผู้ซื้อหลักทรัพย์ต้องคาดคะเนในระหว่างหลักทรัพย์ที่ตนถืออยู่นั้น ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นเขาก็จะต้องถือเงินสดแทนความไม่แน่นอนของอัตราดอกเบี้ยในอนาคตเช่นนี้จะทำให้ประชาชนต้องการถือเงินสดไว้เพื่อเก็งกำไร

ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยในอนาคตเป็นที่รู้และเป็นอัตราที่แน่นอนแล้ว ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรนั้นก็จะมี ดังนั้นแนวความคิดความต้องการถือเงินของสำนักคลาสสิกกับของเคนส์ก็จะไม่มีความขัดแย้งเช่นเดียวกัน

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีความไม่แน่นอน การลงทุนในหลักทรัพย์ (พันธบัตรรัฐบาล) อาจจะทำให้เกิดกำไรส่วนทุน (Capital gain) หรือขาดทุนส่วนทุน (Capital loss) ได้ ดังนั้น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงมูลค่าของหลักทรัพย์ก็จะเพิ่มขึ้น จะเกิด "Capital gain" แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้นมูลค่าของหลักทรัพย์จะลดลง จะเกิด "Capital loss"

ดังนั้น การลงทุนในการซื้อหลักทรัพย์นั้นย่อมหลีกเลี่ยงการเก็งกำไรไปไม่ได้ เพราะฉะนั้นบุคคลใดก็ตามที่มีความเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยในขณะนี้ต่ำกว่าปกติ และคาดคะเนว่าอัตราจะสูงขึ้นในอนาคต เขาจะเปลี่ยนพันธบัตรที่ตนถืออยู่ให้เป็นเงินสด ถ้าหากว่าเขาไม่ยอมเสียสละอัตราดอกเบี้ย

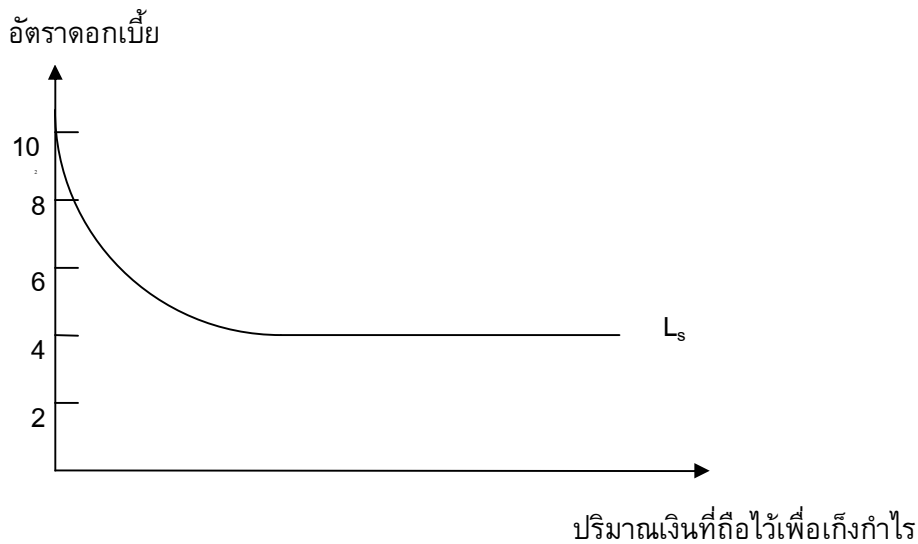
จากพันธบัตรเพียงเล็กน้อยในขณะนี้ เขาอาจจะต้องขาดทุนในรูปของ “Capital loss” เป็นจำนวนมากกว่า

ดังนั้น ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรนั้นแปรผกผันอย่างผกผันกับอัตราดอกเบี้ยในตลาด ดังนี้

$$L_s = I(r)$$

L_s = คือความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไร

r = คืออัตราดอกเบี้ยในตลาด



ภาพประกอบ 8 กราฟแสดงความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรกับอัตราดอกเบี้ย

จากภาพแกนตั้งวัดอัตราดอกเบี้ย แกนนอนวัดปริมาณเงินที่ถือไว้เพื่อเก็งกำไร เส้น L_s หรือเส้นความต้องการถือเงินไว้เพื่อเก็งกำไรนั้นทอดลงจากซ้ายไปขวา

ดังนั้น จะเห็นได้ว่ายิ่งอัตราดอกเบี้ยสูงเท่าใดประชาชนยิ่งจะถือทรัพย์สินในรูปของเงินสดน้อยลงไปเท่านั้น ปรากฏว่าจะมีอัตราดอกเบี้ยระดับหนึ่งความต้องการถือเงินสดจะไม่มีเลย หรือเท่ากับศูนย์ดังปรากฏในภาพ ณ ระดับอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 เส้น L_s จะตัดแกนตั้งที่ระดับอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ณ ระดับอัตราดอกเบี้ยนี้ประชาชนต่างเชื่อว่าเป็นระดับอัตราดอกเบี้ยที่สูงเกินไป ความโน้มเอียงของอัตราดอกเบี้ยจะต้องลดลง ดังนั้น ทุกคนจึงไม่ต้องการถือเงินสด ต่างหันไปถือสินทรัพย์ในรูปพันธบัตรของรัฐบาล ในอีกข้างหนึ่งของเส้น L_s มีลักษณะขนานกับแกนนอน ณ ระดับอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4 ซึ่งจะทำให้ประชาชนเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยคงจะไม่ต่ำไปกว่าอัตราดอกเบี้ยระดับนี้อีก ในช่วงที่เส้น L_s ขนานกับแกนนอนนี้ เรียกว่า กับดักแห่งสภาพคล่อง (Liquidity trap) การที่จะซื้อพันธบัตรในระดับอัตราดอกเบี้ยต่ำเช่นนี้ย่อมมีโอกาสขาดทุนในส่วนของทุนได้โดยง่ายถ้า

หากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น แม้จะมีรายได้จากดอกเบี้ยบ้างแต่ก็ยังไม่พอที่จะชดเชยกับการขาดทุนส่วนของทุน ดังนั้น ประชาชนจึงยินดีที่จะถือสินทรัพย์ในรูปของเงินสด

อย่างไรก็ตาม ทฤษฎีความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรนี้มีจุดอ่อนหลายประการ (นริศ ชัยสูตร. 2528:27-28)

1. Keynes มิได้นำการถือครองสินทรัพย์ที่มีอายุการไถ่ถอนในระยะสั้นและเป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงมาพิจารณา เพราะในทางเป็นจริงหน่วยเศรษฐกิจอาจจะถือครองสินทรัพย์ดังกล่าวแทนการถือเงินสดได้ดี เพราะสามารถจำหน่ายจ่ายโอนได้อย่างรวดเร็วและไม่ขาดทุน

2. Keynes มิได้พิจารณาถึงคุณสมบัติของสินค้าที่สามารถเลื่อนการใช้ได้ (Postponable service) เช่น ในกรณีที่คาดคะเนว่าราคาสินค้าจะสูงขึ้นในอนาคต เพื่อให้ได้กำไรมากขึ้น หน่วยธุรกิจก็จะพยายามสะสมสินค้า (Inventory accumulation) และเลื่อนการบริการที่จะใช้ในอนาคตมาใช้ในปัจจุบันโดยยอมลดการถือครองเงินสดในปัจจุบันให้น้อยลง

3. ทฤษฎีความต้องการถือเงินของ Keynes นั้นมีข้อสมมติว่า หน่วยเศรษฐกิจแต่ละหน่วยจะคาดคะเนเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในอนาคตด้วยความมั่นใจ¹

แนวความคิดของ Mckinnon ในเรื่องการออมทรัพย์ที่มีผลมาจากอัตราดอกเบี้ย

จาก Saving Function โดยทั่วไป นอกจากรายได้จะเป็นตัวกำหนดการออมทรัพย์ที่สำคัญแล้ว Mckinnon (Mckinnon R.I. 1973. Money and Capital in Economic Development) ได้ศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (ซึ่งเป็นผลตอบแทนของเงินออม) ก็มีบทบาทสำคัญในการกำหนดการออมทรัพย์เช่นเดียวกัน ทั้งนี้เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากนั้นถูกใช้เป็นสิ่งจูงใจเพื่อก่อให้เกิดการขยายตัวการออมทรัพย์นั่นเอง ซึ่งเป็นกลไกที่สำคัญยิ่งในการพัฒนาเศรษฐกิจเนื่องจากส่วนใหญ่แล้ว การลงทุนโดยใช้ทุนตัวเอง (Self-Finance) ซึ่งเคยเป็นไปในอดีตนั้นมีความสำคัญลดลง การใช้เงินทุนจากแหล่งภายนอกได้มีบทบาทมากขึ้น แหล่งภายนอกที่สำคัญคือสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่มีส่วนช่วยระดมเงินออม และทั้งยังช่วยเป็นสื่อกลางให้เงินออมถูกนำไปใช้ในการลงทุนได้มากยิ่งขึ้น โดยที่หน่วยเศรษฐกิจจะตัดสินใจว่าจะทำการออกหรือไม่นั้นขึ้นอยู่กับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ การคาดคะเนเกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของราคาสินค้าในอนาคต และต้นทุนในการออมหรือการสะสมทุน ดังนั้นมาตรการสำคัญของสถาบันการเงินที่จูงใจให้เกิดการขยายตัวในการออมทรัพย์ก็ทำได้โดยการปรับปรุงอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประเภทต่างๆ ให้สูงขึ้น โดยรูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างการออม รายได้ และผลตอบแทน สามารถแสดงได้ตามแนวความคิดของ Mckinnon ดังนี้

¹ ความจริงอัตราดอกเบี้ยในอนาคตนั้นไม่แน่นอน

$$S = s(Y,r)$$

โดยให้ S คือ การออม
 Y คือ รายได้
 r คือ อัตราผลตอบแทนจากการออมทรัพย์

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม

การออมในระบบธนาคารพาณิชย์

เงินฝากธนาคารพาณิชย์ คือ จำนวนเงินที่ธนาคารพาณิชย์รับฝากทุกชนิดจากประชาชนทั่วไป ซึ่งนับว่าเป็นจำนวนเงินทุนที่มีสัดส่วนที่สูงที่สุดที่ธนาคารนำไปให้สินเชื่อแก่ลูกค้า หรือธนาคารพาณิชย์อาจนำไปลงทุนเพื่อหาผลประโยชน์ เงินนี้ถือว่าเป็นหนี้สินเพราะต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถามให้แก่ผู้ฝาก และเป็นทรัพย์สินที่ธนาคารพาณิชย์จะนำไปลงทุนเพื่อแสวงหากำไรมาสู่ผู้ถือหุ้นอื่นเช่นกัน

ประเภทของเงินฝากธนาคารพาณิชย์

เงินฝากธนาคารพาณิชย์เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญที่สุดของธนาคารพาณิชย์ ในทางปฏิบัติเงินฝากธนาคารพาณิชย์แบ่งเป็น 3 ประเภทใหญ่คือ

1. เงินฝากออมทรัพย์ (Saving Deposit) เป็นเงินฝากที่จ่ายคืนเมื่อทวงถาม ผู้ฝากสามารถเปิดบัญชีได้ด้วยเงินขั้นต่ำตามแต่ละธนาคารเป็นผู้กำหนด เงินฝากประเภทนี้ผู้ออมสามารถฝากถอนต่างสำนักงานที่เปิดบัญชีเงินฝากได้ด้วยสมุดคู่ฝากที่ธนาคารเปิดให้ หรือใช้บริการผ่านเครื่องฝากถอนเงินอัตโนมัติที่ติดตั้งกระจายอยู่ที่ต่างๆ โดยผู้ฝากจะได้รับผลตอบแทนของเงินออมในรูปของอัตราดอกเบี้ยทุก 6 เดือนหรือตามที่ธนาคารกำหนด

2. เงินฝากประจำ หรือเงินฝากที่ต้องจ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา (Time Deposit) เป็นเงินฝากที่มีกำหนดระยะเวลาจะถอนคืนได้เมื่อสิ้นระยะเวลาดังกล่าวที่กำหนดเงินฝาก เงินฝากประเภทนี้เหมาะสำหรับผู้ที่ประสงค์จะได้รับดอกเบี้ยที่แน่นอนในอัตราที่สูงกว่าเงินฝากประเภทอื่น ๆ อย่างไรก็ตามในทางปฏิบัติเมื่อผู้ฝากมีการถอนเงินฝากก่อนครบกำหนด ธนาคารจะคิดอัตราดอกเบี้ยลดหลั่นตามระยะเวลาที่ฝาก โดยหากมีการถอนก่อนครบกำหนด และมีระยะเวลาตั้งแต่ 3 เดือนขึ้นไป ผู้ฝากจะได้รับดอกเบี้ยเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ นอกจากนี้เงินฝากประเภทนี้ยังมีความยุ่งยากในการฝาก-ถอนมากกว่าเงินฝากประเภทอื่น เนื่องจากการฝากถอนต้องใช้สมุดคู่ฝากและต้องกระทำที่สำนักงานที่เปิดบัญชีเท่านั้น จะทำต่างสำนักงานไม่ได้

3. เงินฝากกระแสรายวัน (Current หรือ Demand Deposit) เป็นเงินฝากที่มีสัดส่วนน้อยที่สุดในจำนวนเงินฝากทั้งหมด เนื่องจากมีผลตอบแทนจากการถือเงินฝากประเภทนี้อยู่ในระดับต่ำ

หรือไม่ได้รับผลตอบแทนเลย ดังนั้น ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากการถือเงินฝากประเภทอื่นๆ ดีกว่า ส่งผลให้ผู้ถือเงินฝากประเภทนี้มีค่าเสียโอกาสเพิ่มขึ้น เป็นผลให้การถือเงินฝากประเภทนี้ลดลง เงินฝากกระแสรายวันมีลักษณะพิเศษแตกต่างไปจากเงินฝากอีก 2 ประเภท หลายประการคือ

3.1 เป็นเงินฝากที่จ่ายโอนกันโดยเช็ค ซึ่งสามารถใช้ชำระหนี้ค่าสินค้าและบริการ เงินฝากกระแสรายวันจึงถือว่าเป็นเงินฝากประเภทที่เป็นสิ่งใกล้เคียงกับเงินมากที่สุด

3.2 ธนาคารมักไม่ให้ออกเบี้ยแก่เงินฝากประเภทนี้ เพราะถือว่าได้ให้บริการความสะดวกในการชำระเงินเป็นสิ่งตอบแทนแก่ผู้ฝากแล้ว เงินฝากประเภทอื่นจะได้รับดอกเบี้ยตอบแทน

3.3 เงินฝากกระแสรายวันมีอัตราการถอนสูงกว่าเงินฝากประเภทอื่น การให้กู้หรือลงทุนของธนาคารต้องพิจารณาถึงสภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญที่สุด

3.4 เงินฝากกระแสรายวันคือสิ่งที่แยกธนาคารพาณิชย์ออกจากธนาคารประเภทอื่นๆ

ตาราง 4 ตารางแสดงสัดส่วนประเภทเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ปี 2533-2546

หน่วย : ร้อยละ

ปี / ประเภท	กระแสรายวัน	ออมทรัพย์	ประจำ	รวม
2533	4.08	27.81	68.11	100.00
2534	4.16	25.46	70.38	100.00
2535	3.68	26.08	70.24	100.00
2536	3.78	28.07	68.16	100.00
2537	3.48	27.66	68.86	100.00
2538	3.01	23.24	73.75	100.00
2539	3.31	22.38	74.31	100.00
2540	2.38	20.08	77.54	100.00
2541	2.26	20.61	77.14	100.00
2542	2.19	24.24	73.56	100.00
2543	2.42	27.74	69.84	100.00
2544	2.53	30.64	66.82	100.00
2545	2.85	33.35	63.80	100.00
2546	3.79	40.03	56.19	100.00

ที่มา : วารสารเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากตารางที่ 4 จะพบว่าเงินฝากประจำมีสัดส่วนมากที่สุดในประเภทต่างๆ ของเงินฝากธนาคารพาณิชย์โดยรวม การที่สัดส่วนของเงินฝากประจำมีสัดส่วนที่สูงกว่าเงินฝากประเภทอื่นๆ นั้นนอกจากสาเหตุของการมีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าเงินฝากประเภทอื่นๆ แล้ว ยังมีเหตุผลอื่นอีกด้วย

นั่นคือ จากการที่ธนาคารพาณิชย์มีการเน้นเป้าหมายเงินฝากประจำมากกว่าเงินฝากประเภทอื่นๆ เนื่องมาจากเป็นเงินฝากระยะยาว จึงส่งผลให้มีการบริหารเงินฝากที่มีระยะเวลาที่แน่นอน ซึ่งสะดวกต่อการวางแผนบริหารสินเชื่อ

ข้อสนับสนุนของการออมในรูปเงินฝากธนาคารพาณิชย์

1. เป็นการออมที่มีความเสี่ยงต่ำมาก เนื่องจากสถาบันธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันที่มีความมั่นคงสูงและได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐบาล เพราะเป็นสถาบันการเงินที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวเนื่องกับประชาชนจำนวนมาก ดังนั้นโอกาสที่ธนาคารพาณิชย์จะมีการล้มละลายจึงเป็นไปได้ น้อย
2. สามารถที่จะออมได้ในจำนวนเงินที่ต่ำ ซึ่งอยู่ในขีดความสามารถที่จะทำการออมได้ โดยในการออมในบัญชีเงินฝากประเภทออมทรัพย์ การฝากด้วยเงินขั้นต่ำเพียงไม่กี่บาทก็สามารถที่จะเปิดบัญชีเงินฝากได้
3. สามารถที่จะฝาก-ถอนได้อย่างสะดวก เนื่องจากธนาคารพาณิชย์มีสาขามากมาย

อุปสรรคที่สำคัญของการออมในรูปเงินฝากธนาคารพาณิชย์

1. สำหรับในปัจจุบันจากการที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน ซึ่งส่งผลให้สามารถนำเงินเข้า-ออกประเทศได้อย่างเสรี ในภาวะที่เศรษฐกิจมีความมั่นคง ชาวต่างประเทศมีความมั่นใจในศักยภาพของประเทศไทย ซึ่งทำให้มีเงินไหลเข้าสูง จึงมีผลทำให้เกิดสภาพคล่องทางการเงินสูง จึงมีผลต่ออัตราดอกเบี้ยของเงินฝากธนาคารพาณิชย์มีอัตราที่ลดลง นั่นคืออัตราผลตอบแทนในรูปเงินฝากธนาคารพาณิชย์ที่ลดลง
2. ผลจากการเปิดเสรีทางการเงินอีกเช่นกัน ทำให้เกิดตราสารทางการเงินขึ้นเป็นจำนวนมาก และมีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นทางเลือกให้แก่ประชาชนในการออมประเภทอื่นๆ นอกเหนือจากการฝากเงินในระบบธนาคารพาณิชย์นั่นเอง

กองทุนรวม

ความหมายของกองทุนรวม

กองทุนรวม (Mutual Fund) คือ โครงการลงทุนที่จัดตั้งและบริหารโดยบริษัทจัดการ เพื่อระดมเงินจากประชาชนทั่วไป นิติบุคคล และสถาบันต่างๆ ทั้งในและต่างประเทศเพื่อลงทุนในหลักทรัพย์ และ/หรือ ตราสารทางการเงินอื่นๆ ภายใต้การควบคุมดูแลของผู้ดูแลผลประโยชน์ (Trustee) ตามวัตถุประสงค์ นโยบาย และเงื่อนไขที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน ซึ่งได้รับการอนุมัติจาก ก.ล.ต.

ความเป็นมา

ธุรกิจกองทุนรวมเกิดขึ้นครั้งแรกในประเทศไทยเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2506 โดยบริษัท ไทยแบ็คอินเวสต์เมนท์เซอร์วิส จำกัด (Thaibac Investment Services Limited) จัดตั้งกองทุนชื่อว่า “กองทุนรวมไทย” (Thai Investment Fund) โดยมีจุดมุ่งหมายในการขายหน่วยลงทุนไปพร้อมๆ กับการขายประกันชีวิตแก่บุคคลทั่วไป แต่ไม่สำเร็จเท่าที่ควร และต่อมาในปี พ.ศ. 2508 มีการจัดตั้งกองทุนรวมขึ้นอีก 2 กองทุน คือ Bangkok Mutual Fund และ National Mutual Fund ซึ่งปรากฏว่ากองทุนดังกล่าวไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร ทำให้ขาดแคลนหลักทรัพย์ ที่จะลงทุน ประกอบกับประชาชนยังไม่มีความรู้ความเข้าใจในการลงทุนประเภทนี้ดีพอ ต่อมาในปี พ.ศ. 2515 บริษัท เงินทุนสากล จำกัด (The International Finance and Consultants Co.,Ltd.) ได้จัดตั้ง “กองทุนรวมวัฒนา” (Watana Fund) ขึ้นโดยมีลักษณะเป็นกองทุนรวมที่ขายควบไปกับการประกันชีวิต และมีการสร้างความมั่นใจให้ผู้ลงทุนว่าเงินลงทุนสะสมนั้นจะเพิ่มพูนขึ้นเรื่อย ๆ ทำให้ผลการดำเนินงานประสบผลสำเร็จพอสมควร

ต่อมาในปี พ.ศ. 2518 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมแห่งแรกของประเทศไทยจึงได้ถูกจัดตั้งขึ้น โดยความร่วมมือกันระหว่างรัฐบาลไทยและบรรษัทการเงินระหว่างประเทศ (International Finance Corporation-IFC) ซึ่งเป็นหน่วยงานหนึ่งของธนาคารโลก ทั้งนี้เนื่องจาก รัฐบาลได้เล็งเห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศไทยมีความต้องการเงินทุนระยะยาว ขณะเดียวกันวิธีการในการระดมเงินออมจากประชาชนทั่วไปเพื่อนำเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจก็มีเพียงแต่ธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันชีวิต และธนาคารออมสิน เท่านั้น รัฐบาลและ IFC จึงเห็นพ้องกันว่าวิธีการที่เหมาะสมที่สุดคือ การจัดตั้ง “กองทุนรวม” และได้มีการจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมโครงการแรกในปี พ.ศ. 2520 ภายใต้ชื่อ “โครงการกองทุนสินบัญญัติ” ด้วยขนาดกองทุน 100 ล้านบาท และมีอายุโครงการ 10 ปี

ในปี พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีผลบังคับใช้ จึงได้มีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ขึ้น เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลและส่งเสริมพัฒนาธุรกิจหลักทรัพย์ ธุรกิจจัดการลงทุน และตลาดทุนของประเทศ โดยในวันที่ 19 มีนาคม 2535 กระทรวงการคลังได้พิจารณาให้ใบอนุญาตการจัดการกองทุนรวมแก่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นใหม่เพิ่มอีก 7 บริษัท รวมกับบริษัทเดิมอีก 1 บริษัท เป็น 8 บริษัท มีผลให้ธุรกิจการจัดการกองทุนรวมขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็วและกลายเป็นส่วนสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย

ปลายปี พ.ศ. 2538 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้เปิดให้ยื่นคำขอรับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมเพิ่มเติม ซึ่งมีกลุ่มผู้ผ่านการพิจารณาจำนวน 7 กลุ่ม ต่อมาในปี 2539-2540 กลุ่มที่ผ่านการพิจารณาดังกล่าว ได้ทยอยจัดตั้งบริษัทเพื่อรับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมจากกระทรวงการคลัง ซึ่งมีกลุ่มที่สามารถดำเนินการจัดตั้งบริษัทได้เพียง 6 บริษัท รวมกับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่จัดตั้งแล้วก่อนหน้านี้เป็น 14 บริษัท

ปัจจุบันมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมทั้งสิ้น 19 บริษัท คือ

1. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทย จำกัด (มหาชน)
2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด
3. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด
4. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด
5. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด
6. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด
7. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บีที จำกัด
8. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด
9. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อยูรยาเจเอฟ จำกัด
10. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)
11. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด
12. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บีไอเอ จำกัด
13. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ปริมาเวสต์ จำกัด
14. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรณ จำกัด
15. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด
16. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน นครหลวงไทย จำกัด
17. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ฟินันซ่า จำกัด
18. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด
19. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เพื่อผู้ลงทุนต่างดาว จำกัด

วัตถุประสงค์ของการดำเนินงานของกองทุนรวม

วัตถุประสงค์ในการดำเนินงานกองทุนรวมที่สำคัญ สรุปได้ดังนี้

1. เพื่อเป็นแหล่งระดมเงินออมจากประชาชนมาสู่ระบบเศรษฐกิจมากขึ้น เป็นการลดปัญหาช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนในประเทศลงให้มากที่สุด เนื่องจากกองทุนรวมจะนำหน่วยลงทุนออกจำหน่ายในตลาดแรก ระดมเงินออมจากประชาชนทั่วไปที่หวังจะได้ผลตอบแทนที่สูงกว่าฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ และต้องการออมเงินในระยะยาว (เฉพาะกองทุนปิด) แล้วนำเงินทุนนั้นไปซื้อหลักทรัพย์ต่างๆ ในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นกองทุนรวมจึงเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญต่อธุรกิจต่างๆ ที่ต้องการเงินทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดี เนื่องจากกองทุนรวมส่วนใหญ่มุ่งเน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และมีปัจจัยพื้นฐานดีและมีแนวโน้มของการเติบโตสูง
2. เพื่อกระจายการถือหลักทรัพย์ออกไปสู่มีประชาชนให้กว้างขวางมากขึ้น การที่กองทุนรวมเข้าไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ของธุรกิจต่างๆ ดังนั้นผู้ซื้อหน่วยลงทุนจึงมีส่วนเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ที่กองทุนรวมลงทุนอยู่ และยังมีส่วนช่วยสนับสนุนการดำเนินงานกิจการนั้นๆ ด้วย

3. เพื่อให้ประชาชนรายย่อยที่มีรายได้น้อยหรือปานกลางมีแหล่งเลือกลงทุนที่เหมาะสมมากขึ้น เป็นการเพิ่มรายได้ โดยจะได้รับผลตอบแทนปานกลางความเสี่ยงที่ไม่สูงนัก เนื่องจากผู้บริหารกองทุนจะมีการกระจายการลงทุนไปกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ จะช่วยลดความเสี่ยงได้มาก อีกทั้งกองทุนรวมยังมีนโยบายการลงทุนหลายแบบเพื่อให้ประชาชนได้เลือกที่เหมาะสมกับตัวเองมากที่สุดด้วย

4. เพื่อพัฒนาตลาดทุน (Capital Market) และส่งเสริมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การมีกองทุนรวมจะช่วยเพิ่มนักลงทุนประเภทสถาบันให้มีมากขึ้น ทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีหลักเกณฑ์ที่ถูกต้องมากขึ้น ประกอบกับกองทุนรวมมีการจัดการโดยนักลงทุนที่มีความชำนาญและมีประสบการณ์ในการลงทุนมากกว่านักลงทุนรายย่อย การตัดสินใจลงทุนและวิเคราะห์หุ้นจึงถูกต้องแม่นยำ สามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่า และเนื่องจากกองทุนรวมเป็นผู้ลงทุนประเภทสถาบันที่มุ่งเน้นการลงทุนในระยะยาว เมื่อเกิดวิกฤตการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ กองทุนรวมต่างๆ จะเข้าไปทำการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อสร้างสภาพคล่องให้กับตลาดหลักทรัพย์

การจัดการกองทุนรวม

1. นำเงินลงทุนของผู้ลงทุนรายย่อยหลายๆ คนมารวมกันให้เป็นเงินลงทุนก้อนใหญ่ และจัดทะเบียนเงินก้อนนั้นเป็นกองทุนรวม
2. มีนโยบายการลงทุนที่หลากหลายให้ผู้ลงทุนสามารถเลือกลงทุนตามความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ และผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ
3. มีผู้จัดการกองทุนมีหน้าที่นำเงินไปลงทุนตามนโยบายการลงทุน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่งอกเงย
4. เมื่อการดำเนินการของกองทุนรวมมีกำไรจากการลงทุน ก็สามารถนำมาแบ่งเฉลี่ยคืนให้กับผู้ถือหุ้นรายละเป็นคราวๆ ไป

การแบ่งประเภทของกองทุนรวม

ด้วยกองทุนรวมเป็นเสมือนหนึ่งเครื่องมือในการลงทุนของผู้ลงทุน ดังนั้น จึงต้องมีความหลากหลายเพื่อให้มีความเหมาะสมกับแต่ละลักษณะของผู้ลงทุน โดยทั่วไปกองทุนรวมสามารถแบ่งออกได้ ดังนี้

1. แบ่งตามประเภทของการขายคืนหน่วยลงทุน

1.1 กองทุนปิด (Closed-End fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีหน่วยลงทุนคงที่ ไม่เพิ่มขึ้นและไม่ลดลง และเปิดให้มีการจองซื้อเพียงครั้งเดียวเมื่อจัดตั้งโครงการ มีกำหนดอายุโครงการแน่นอน และบริษัทจัดการไม่รับซื้อหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุโครงการ ผู้ถือหุ้นรายละไม่สามารถไถ่ถอนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุโครงการได้ โดยส่วนใหญ่แล้วอายุโครงการของกองทุนรวมในประเทศไทยจะมีกำหนด 3 ปี 5 ปี หรือ 10 ปี และเพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่ผู้ถือหุ้นรายละ บริษัทจัดการอาจจำหน่ายหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดไปจดทะเบียนซื้อขายใน

ตลาดรอง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) หรือจัดให้มีตัวแทนจัดการซื้อขาย (Market maker) ซึ่งปัจจุบันกองทุนปิดได้รับความนิยมลดน้อยลงไปมาก

1.2 กองทุนเปิด (Open-End fund) หมายถึง กองทุนรวมที่สามารถเพิ่มหรือลดหน่วยลงทุนได้ ไม่มีกำหนดอายุโครงการ และบริษัทจัดการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนตามกำหนดเวลาที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน เช่น ทุกวัน ทุกสัปดาห์ ทุกสองสัปดาห์ ทุกเดือน ทุกไตรมาส หรือทุกหกเดือน กองทุนเปิดจึงเป็นที่นิยมมากกว่ากองทุนปิด เพราะมีสภาพคล่องมากกว่า

ตาราง 5 แสดงการเปรียบเทียบระหว่างกองทุนปิดและกองทุนเปิด

ตารางเปรียบเทียบกองทุนปิดและกองทุนเปิด		
	กองทุนปิด	กองทุนเปิด
1.จำนวนหน่วยลงทุน	กำหนดแน่นอน ไม่เพิ่ม ไม่ลด	สามารถเพิ่มหรือลดลงได้
2.อายุโครงการ	มีกำหนดแน่นอน	ไม่มีกำหนด (evergreen)
3.การซื้อหน่วยลงทุน	เปิดให้จองซื้อครั้งเดียวเมื่อเริ่มโครงการ หากประสงค์ซื้อเพิ่มภายหลัง ต้องเข้าซื้อในตลาดรอง (กรณีบริษัทจัดการนำหน่วยลงทุนเข้าจดทะเบียนซื้อขาย) หรือแสดงความจำนงกับตัวแทนขาย (market maker) ที่บริษัทจัดการแต่งตั้ง	สามารถซื้อเพิ่มจำนวนหน่วยกับบริษัทจัดการโดยตรง หรือติดต่อผ่านตัวแทนสนับสนุนการขายที่บริษัทจัดการแต่งตั้งทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดา และนิติบุคคล เช่น ธนาคาร หรือบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งจะทำหน้าที่ส่งคำสั่งซื้อมายังบริษัทจัดการ
4.การขายคืนหน่วยลงทุน	บริษัทจัดการไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนจนกว่าจะครบอายุโครงการ หากผู้ลงทุนมีความจำเป็นต้องใช้เงิน ต้องขายหน่วยลงทุนที่ถือไว้ในตลาดรองในราคาตลาดให้แก่ผู้ประสงค์ซื้อ	บริษัทจัดการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนตามกำหนดเวลาที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนในราคาเท่ากับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิหักด้วย ค่าธรรมเนียม (ถ้ามี)
5.การจดทะเบียนซื้อขาย	นิยมจดทะเบียนซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรอง เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ไม่นิยมจดทะเบียนซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรอง เพราะสามารถซื้อขายผ่านตัวแทนสนับสนุนการขายได้อยู่แล้ว

2. แบ่งตามนโยบายการลงทุน 10 แบบมาตรฐาน

2.1 กองทุนรวมตราสารแห่งทุน (Equity fund) หมายถึงกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

2.2 กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ (General fixed income fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้เฉพาะ เงินฝากหรือหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดหรือให้ความเห็นชอบให้กองทุนประเภทดังกล่าวลงทุนได้

2.3 กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ระยะยาว (Long-term fixed income fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้เฉพาะเงินฝากหรือหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่นหรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด หรือให้ความเห็นชอบให้กองทุนประเภทดังกล่าวลงทุนได้ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะดำรง portfolio duration² ในขณะใดขณะหนึ่งของกองทุนรวมนั้นมากกว่า 1 ปีขึ้นไป

2.4 กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ระยะสั้น (Short-term fixed income fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้เฉพาะเงินฝากหรือหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดหรือให้ความเห็นชอบให้กองทุนประเภทดังกล่าวลงทุนได้ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะดำรง portfolio duration ในขณะใดขณะหนึ่งของกองทุนรวมนั้นไม่เกิน 1 ปี

2.5 กองทุนรวมผสม (Balanced fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดหรือให้ความเห็นชอบให้กองทุนประเภทดังกล่าวลงทุนได้ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะดำรงอัตราส่วนการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารทุนในขณะใดขณะหนึ่ง ไม่เกินร้อยละ 65 และไม่น้อยกว่าร้อยละ 35 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

2.6 กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible portfolio fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด หรือให้ความเห็นชอบให้กองทุนประเภทดังกล่าวลงทุนได้ ทั้งนี้การลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นดังกล่าวขึ้นกับการตัดสินใจลงทุนของผู้จัดการกองทุนรวมตามความเหมาะสมและสภาวะการณ์ในแต่ละขณะ

2.7 กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุน และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวม โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

² portfolio duration หมายถึง อายุถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของกระแสเงินที่ได้รับจากทรัพย์สินของกองทุนรวม portfolio duration มากกว่า 1 ปี มีความหมายโดยทั่วไปว่า ทรัพย์สินที่กองทุนลงทุนและมีไว้มีอายุเฉลี่ยมากกว่า 1 ปี

2.8 กองทุนรวมใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุน และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

2.9 กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ (Sector fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารทุน ของบริษัทที่มีธุรกิจหลักประเภทเดียวกันตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

2.10 กองทุนรวมตลาดเงิน (Money market fund) หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารหนี้ที่มีคุณภาพ และมีกำหนดชำระเงินต้นเมื่อทวงถามหรือมีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี

3. แบ่งตามการกำหนดอัตราส่วนการลงทุน

3.1 กองทุนรวมที่ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นเพื่อเป็นของกองทุนรวม โดยประสงค์จะดำรงตามอัตราส่วนการลงทุนตามที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดตามหลักกระจายการลงทุน (Diversified investment)

3.2 กองทุนรวม Specifics fund ได้แก่ กองทุนรวมที่ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์อื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่นเพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุนรวม แต่ไม่ประสงค์ที่จะดำรงตามอัตราส่วนการลงทุนตามที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด เนื่องจากมีการลงทุนกระจุกตัวกว่า สำนักงาน ก.ล.ต. จึงกำหนดให้กองทุนรวมประเภทนี้มีค่าเตือนเป็นพิเศษเกี่ยวกับความเสี่ยง

4. แบ่งตามแหล่งที่มาและแหล่งที่นำเงินนั้นไปลงทุน

4.1 กองทุนรวมที่ระดมเงินลงทุนในประเทศ และลงทุนในประเทศ (Local fund หรือ Domestic fund) หมายถึง กองทุนรวมที่บริษัทจัดการ จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนที่มีภูมิลำเนาอยู่ในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกองทุนรวมไม่มีข้อจำกัดในการลงทุนของผู้ลงทุนต่างประเทศ จึงปรากฏว่ากองทุนรวมประเภทนี้มีผู้ลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุน แม้ว่าจะเป็นจำนวนเงินไม่มากนักก็ตาม

4.2 กองทุนรวมที่ระดมเงินลงทุนจากต่างประเทศ และลงทุนในประเทศ (Onshore fund หรือ Country fund) หมายถึง กองทุนรวมที่บริษัทจัดการ จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนที่มีภูมิลำเนาอยู่นอกประเทศ เพื่อที่จะระดมเงินมาลงทุนในประเทศไทย กองทุนรวมประเภทนี้มักจดทะเบียนซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ

4.3 กองทุนรวมที่ระดมเงินลงทุนในประเทศ และลงทุนต่างประเทศ (Offshore fund หรือ Country fund) หมายถึง กองทุนรวมที่บริษัทจัดการ จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขาย

หน่วยลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนที่มีภูมิลำเนาอยู่ในประเทศไทย เพื่อที่จะระดมเงินในต่างประเทศ สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้กองทุนรวมประเภทนี้ จัดทะเบียนซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. กองทุนรวมประเภทพิเศษ

5.1 กองทุนรวมแบบมีประกัน (Guarantee fund) คือ กองทุนรวมที่บริษัทจัดการจัดให้มีสถาบันการเงินเป็นผู้ประกันต่อผู้ถือหน่วยลงทุนว่าจะจ่ายเงินลงทุน หรือเงินลงทุนและผลตอบแทน ตามจำนวนเงินที่ประกันไว้ (อาจจะเป็นส่วนหรือทั้งหมด) ให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนเมื่อถือหน่วยลงทุนครบอายุตามระยะเวลาประกันที่กำหนด วัตถุประสงค์ของการจัดให้มีกองทุนรวมมีประกันก็เพื่อที่จะทำให้ผู้ลงทุนมีความมั่นใจว่าเงินลงทุนของตนจะไม่สูญ นโยบายการลงทุนของกองทุนรวมแบบมีประกัน การลงทุนอาจเป็นแบบใดแบบหนึ่งในมาตรฐาน 10 ผู้ลงทุนต้องพิจารณาให้ถี่ถ้วนก่อนการลงทุน

5.2 กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund : RMF) คือ กองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์ในการส่งเสริมการออมและการลงทุนของบุคคล เพื่อเตรียมความพร้อมไว้สำหรับการเกษียณอายุที่มีคุณภาพ ผู้ลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่มีมากกว่าการลงทุนในกองทุนรวมทั่วไป เพราะเงินลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพได้รับการยกเว้นทางภาษีเงินได้ไม่เกินปีละ 300,000 บาท ทั้งนี้ ให้นำรวมเงินลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ หรือ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ แล้วแต่กรณี ผู้ลงทุนจะได้รับประโยชน์จากการประหยัดภาษีเงินได้ทันที ตั้งแต่ปีแรกเริ่มลงทุน

5.3 กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Fund : FIF) คือ กองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนในประเทศไปลงทุนในต่างประเทศ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้พิจารณาอนุญาตให้มีการนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศได้ในวงเงินจำกัดในแต่ละปี กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ จึงนับเป็นช่องทางเพียงช่องทางเดียวที่ผู้ลงทุนไทยจะสามารถกระจายเงินลงทุนของตนให้กว้างขวางขึ้น และเป็นการลดความเสี่ยงในการลงทุน บริษัทจัดการที่สามารถจัดตั้งกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศต้องมีคุณสมบัติตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นชอบ บริษัทจัดการอาจให้ผู้จัดการกองทุนในต่างประเทศทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนรวมได้ เนื่องจากการลงทุนในต่างประเทศ ต้องอาศัยผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในเรื่องดังกล่าวในการจัดการการลงทุน

5.4 กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund : LTF) เป็นกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในหุ้น โดยทางการสนับสนุนให้จัดตั้งขึ้นเพื่อเพิ่มสัดส่วนผู้ลงทุนสถาบัน (ซึ่งก็คือ กองทุนรวม) ที่จะลงทุนระยะยาวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การเพิ่มผู้ลงทุนสถาบันดังกล่าวจะช่วยให้ตลาดหุ้นไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น ทั้งนี้ ผู้ที่ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่เป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจในการลงทุน

ผู้เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม

โครงสร้างของกองทุนรวมถูกกำหนดขึ้นเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน โดยประกอบด้วยผู้ที่ได้รับมอบหมายให้ทำหน้าที่ต่างๆ และผู้กำกับดูแล ทั้งที่เป็นองค์กรของภาคเอกชน และภาครัฐได้แก่

1. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ สำนักงาน ก.ล.ต.

เป็นองค์กรของภาครัฐ ทำหน้าที่กำกับดูแลธุรกิจหลักทรัพย์ รวมถึงการจัดการลงทุน ออกระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ หรือ ข้อกำหนดตามความในกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์

2. บริษัทจัดการ

บริษัทจัดการต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตจัดการลงทุนจากกระทรวงการคลัง เท่านั้น บริษัทจัดการเป็นผู้กำหนดโครงการกองทุนรวม นโยบายการลงทุนและวัตถุประสงค์ เพื่อนำเสนอขออนุมัติจากสำนักงาน ก.ล.ต. และต้องบริหารจัดการลงทุนตามวัตถุประสงค์และนโยบายการลงทุนนั้นโดยเคร่งครัด ทั้งนี้ บริษัทจัดการจะแจ้งนโยบายการลงทุนและวัตถุประสงค์ในการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนทราบ ในหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนที่แจกจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนและผู้สนใจลงทุนได้ศึกษาก่อนที่จะลงทุน

3. ผู้ถือหน่วยลงทุน

เป็นผู้เข้ามาซื้อหน่วยลงทุนหรือมาลงทุนในกองทุนรวม ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจจะเป็นบุคคลธรรมดา หรือนิติบุคคล จะถือสัญชาติใดก็ได้ ผู้ถือหน่วยลงทุนมีสิทธิที่จะได้รับผลตอบแทนการลงทุนหรือมีสิทธิออกความเห็นในกรณีที่มีการขอมติผู้ถือหน่วยเพื่อที่จะแก้ไขเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกี่ยวกับการจัดการกองทุนรวม โดยสิทธิของผู้ถือหน่วยลงทุนแต่ละรายจะมากหรือน้อยเพียงใดนั้นขึ้นอยู่กับสัดส่วนในการถือหน่วยลงทุนรายนั้นๆ

4. ผู้ดูแลผลประโยชน์

ผู้ดูแลผลประโยชน์เป็นสถาบันการเงินที่มีคุณสมบัติตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดและต้องไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับทั้งทางตรงและทางอ้อมกับบริษัทจัดการ ผู้ดูแลผลประโยชน์จะเป็นตัวแทนของผู้ถือหน่วยลงทุน ทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ทั้งมวลของผู้ถือหน่วยลงทุน

5. นายทะเบียนหน่วยลงทุน

เป็นสถาบันการเงินที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้มีหน้าที่ดูแลทะเบียนรายชื่อผู้ถือหน่วยลงทุน ตลอดจนสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน เช่น การจ่ายเงินปันผล และสิทธิประโยชน์อื่นๆ บริษัทจัดการอาจทำหน้าที่เป็นนายทะเบียนหน่วยลงทุน สำหรับกองทุนรวมภายใต้การจัดการของตนก็ได้

6. ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

เป็นบุคคลที่ได้รับอนุญาตให้เป็นผู้สอบบัญชี และมีชื่อขึ้นทะเบียนไว้กับสำนักงาน ก.ล.ต. ต้องไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับทั้งทางตรงและทางอ้อมกับบริษัทจัดการ มีหน้าที่ตรวจสอบบัญชีทรัพย์สินของกองทุนรวม ตรวจสอบและให้ความเห็นชอบงบการเงินของกองทุนให้ถูกต้องตามมาตรฐานบัญชี

7. ตัวแทนสนับสนุนการขายหน่วยลงทุน

ปัจจุบันบุคคลที่ทำหน้าที่เสนอขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมได้ ต้องเป็นบุคคลที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. เท่านั้น ตัวแทนสนับสนุนการขายหน่วยลงทุนต้องมีคุณสมบัติตามที่กฎหมายกำหนด และผ่านการทดสอบความรู้ในหลักสูตรการเป็นตัวแทนขายจากสถาบันที่สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นชอบ

8. ผู้ชำระบัญชีกองทุน

เมื่อกองทุนรวมเลิกกองทุน เช่น ครบอายุโครงการ หรือถูกไถ่ถอนจนมีมูลค่ากองทุนรวมต่ำกว่ามูลค่าขั้นต่ำที่กฎหมายกำหนด เป็นต้น บริษัทจัดการจะต้องดำเนินการแต่งตั้งผู้ชำระบัญชีกองทุนรวม เพื่อทำหน้าที่จำหน่ายหรือขายทรัพย์สินที่ยังคงค้างอยู่ในกองทุนรวมและแจกจ่ายเงินที่ได้จากการชำระบัญชีคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนทุกรายหลังจากหักค่าใช้จ่ายต่างๆเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

9. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทำหน้าที่เป็นตลาดรองให้กับผู้ลงทุนที่จะเข้ามาซื้อหรือขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม โดยเฉพาะกองทุนปิดที่ยังไม่ครบอายุโครงการ โดยบริษัทจัดการกองทุนปิดนั้นจำเป็นต้องนำหน่วยลงทุนมาจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน และผู้ลงทุนจะต้องเปิดบัญชีหลักทรัพย์กับบริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตนายหน้าค้าหลักทรัพย์หรือ โบรกเกอร์ที่จะเข้ามาทำการซื้อขายหน่วยลงทุน

10. สมาคมบริษัทจัดการลงทุน

จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เป็นสมาคมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ จดทะเบียนสมาคมกับสำนักงาน ก.ล.ต. มีบริษัทจัดการที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวม การจัดการกองทุนส่วนบุคคล และการจัดการกองทุนส่วนบุคคลที่เป็นกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเป็นสมาชิก สมาคมมีหน้าที่กำหนดจรรยาบรรณ และวางมาตรฐานในการปฏิบัติ ให้บริษัทสมาชิกยึดถือและปฏิบัติเป็นมาตรฐานเดียวกันทุกราย กำหนดบทลงโทษเมื่อบริษัทสมาชิกฝ่าฝืนและไม่ปฏิบัติตาม

ข้อพิจารณาด้านภาษีอากร

1. ภาวะภาษีของกองทุนรวมที่จัดตั้งก่อนพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (กิตติพงษ์ อรุณพัฒน์พงศ์ : 181)

ก. ภาวะภาษีเงินได้ของกองทุนรวม

ตามมาตรา 39 แห่งประมวลรัษฎากรให้คำจำกัดความของ “กองทุนรวม” หมายความว่า “คณะบุคคลซึ่งเข้าร่วมในกองทุนซึ่งจัดตั้งและดำเนินการโดยบริษัทจัดการกิจการลงทุนตามโครงการในการประกอบกิจการจัดการลงทุนตามกฎหมายว่าด้วยการควบคุมจัดการค้าขายอันกระทบถึงความปลอดภัยหรือผาสุกแห่งสาธารณชน”

ดังนั้น สถานะทางภาษีอากรของกองทุนรวมเดิมจึงมีฐานะเป็นคณะบุคคล และไม่มีฐานะเป็นนิติบุคคลตามกฎหมาย กองทุนรวมเดิมจึงอยู่ในบังคับที่จะต้องเสียเงินได้บุคคลธรรมดา อย่างไรก็ตาม เงินได้ของกองทุนรวมได้รับยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ตามมาตรา 42(24) แห่งประมวลรัษฎากร จึงไม่มีหน้าที่ต้องเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา

ข. ภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุน

เนื่องจากกองทุนรวมที่จัดตั้งก่อนพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีผลบังคับใช้เงินปันผล (Dividend) ของกองทุนดังกล่าวเป็นเงินได้ตามมาตรา 40(4)(ข) และกำไรส่วนเกินทุน (Capital Gains) ของกองทุนดังกล่าวเป็นเงินได้ตามมาตรา 40(8) ภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุนจะแยกพิจารณา ดังนี้

(1) ผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดา ไม่ว่าผู้ถือหน่วยลงทุนจะเป็นผู้อยู่ในประเทศหรือไม่ ภาวะภาษีของผู้ถือหน่วยลงทุนจะเป็นดังนี้

ตาราง 6 แสดงภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุน

ประเภทของรายได้	อยู่ในประเทศไทย	ไม่อยู่ในประเทศไทย
1. เงินปันผล	- หักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตรา ร้อยละ 10	- หักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตรา ร้อยละ 10
2. กำไรส่วนเกินทุน	- ได้รับยกเว้นภาษี	- ได้รับยกเว้นภาษี

(2) ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นนิติบุคคล จะแบ่งเป็น

2.1 ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นนิติบุคคลที่ประกอบกิจการในประเทศไทย แบ่งเป็น 2 กรณี คือ

- ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นนิติบุคคลและมีได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
- ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

2.2 ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นนิติบุคคลที่มีได้ประกอบกิจการในประเทศไทย

ตาราง 7 แสดงภาระภาษีของผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นนิติบุคคล

ประเภทของรายได้	อยู่ในประเทศไทย	ไม่อยู่ในประเทศไทย
1.) บริษัทจัดตั้งตามกฎหมายไทยแต่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์		
1. เงินปันผล	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 แต่ถ้าถือหน่วยลงทุนไว้ 3 เดือนก่อนและหลังการประกาศจ่ายเงินปันผลจะได้รับการยกเว้นให้นำเงินได้เพียงครึ่งหนึ่งไปคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาระภาษี
2. กำไรส่วนเกินทุน	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาระภาษี
2.) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์		
1. เงินปันผล	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 แต่ถ้าถือหน่วยลงทุนไว้ 3 เดือนก่อนและหลังการประกาศจ่ายเงินปันผลจะได้รับการยกเว้นให้นำเงินได้เพียงครึ่งหนึ่งไปคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาระภาษี
2. กำไรส่วนเกินทุน	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาระภาษี

2. ภาวะภาษีเงินได้ของกองทุนรวมตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง.: ค-1)

ก. ภาวะภาษีเงินได้ของกองทุนรวม

บัญชีหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 มีฐานะเป็นนิติบุคคลตามกฎหมายดังกล่าวซึ่งไม่เข้าลักษณะเป็นกองทุนรวม และไม่เข้าลักษณะเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล ตามบทนิยามในมาตรา 39 แห่งประมวลรัษฎากร ด้วยเหตุนี้กองทุนรวมตามกฎหมายหลักทรัพย์ฯ จึงไม่อยู่ในบังคับที่จะเสียภาษีเงินได้ตามประมวลรัษฎากร

ข. ภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุน

เนื่องจากกองทุนรวมตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เงินปันผลและกำไรส่วนเกินทุนที่ได้จากกองทุนรวมดังกล่าว ไม่เข้าลักษณะเป็นเงินได้ตามมาตรา 40(4) (ข) และมาตรา 40(4)(ซ) แห่งประมวลรัษฎากร ภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหน่วยลงทุนจะแยกพิจารณา ดังนี้

(1) ผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดา

- 1.1 กรณีผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นผู้อาศัยอยู่ในประเทศไทย
- 1.2 กรณีผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นผู้ไม่มีถิ่นอยู่ในประเทศไทย

ตาราง 8 แสดงภาวะภาษีของผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดา

ประเภทของรายได้	อยู่ในประเทศไทย	ไม่อยู่ในประเทศไทย
1. เงินปันผล	<ul style="list-style-type: none"> - มีสิทธิเลือกคือ 1. หักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 ในกรณีที่มิขอเครดิตภาษี ไม่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้ตอนปลายปี 2. ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีได้ตอนปลายปี 	<ul style="list-style-type: none"> - ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้ตอนปลายปี
2. กำไรส่วนเกินทุน	<ul style="list-style-type: none"> - ด้รับยกเว้นภาษี 	<ul style="list-style-type: none"> - ด้รับยกเว้นภาษี

(2) ผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นนิติบุคคล จะแบ่งเป็น

2.1 ผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นนิติบุคคลที่ประกอบกิจการในประเทศไทย แบ่งเป็น 2 กรณี คือ

- ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นนิติบุคคลและมีได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

- ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

2.2 ผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นนิติบุคคลที่มีได้ปฏิบัติการในประเทศไทย

ตาราง 9 แสดงภาวะภาษีของผู้ถือหน่วยลงทุนที่เป็นนิติบุคคลที่มีได้ปฏิบัติการในประเทศไทย

ประเภทของรายได้	อยู่ในประเทศไทย	ไม่อยู่ในประเทศไทย
1.) บริษัทจัดตั้งตามกฎหมายไทยแต่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์		
1. เงินปันผล	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 แต่ถ้าถือหน่วยลงทุนไว้ 3 เดือนก่อนและหลังการประกาศจ่ายเงินปันผลจะได้รับการยกเว้นให้นำเงินได้เพียงครึ่งหนึ่งไปคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาวะภาษี
2. กำไรส่วนเกินทุน	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาวะภาษี
2.) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์		
1. เงินปันผล	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 แต่ถ้าถือหน่วยลงทุนไว้ 3 เดือนก่อนและหลังการประกาศจ่ายเงินปันผลจะได้รับการยกเว้นให้นำเงินได้เพียงครึ่งหนึ่งไปคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาวะภาษี
2. กำไรส่วนเกินทุน	- ไม่หักภาษี ณ ที่จ่ายอัตราร้อยละ 10 แต่ต้องนำไปรวมภาษีเงินได้นิติบุคคล	- ไม่มีภาวะภาษี

ข้อดีและข้อเสียของการลงทุนในกองทุนรวม

ข้อดีของการลงทุนในกองทุนรวม

1. เป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน เนื่องจากกองทุนรวมสามารถจัดสรรเงินลงทุนไปในหลักทรัพย์ของธุรกิจหลายๆ ประเภทได้ ซึ่งมีผลให้ความเสี่ยงของการลงทุนกระจายออกไป ซึ่งเป็นการประกันความปลอดภัยของเงินทุน และผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับการกระจายการลงทุนออกไปอย่างกว้างขวางนี้ ผู้ลงทุนจะต้องมีเงินลงทุนที่เพียงพอซึ่งผู้ลงทุนรายย่อยๆ เพียงลำพังไม่สามารถกระทำได้

2. การบริหารกองทุนโดยผู้เชี่ยวชาญ ผู้มีประสบการณ์มีการติดตามสถานการณ์ความเคลื่อนไหวของตลาด รวมถึงข้อมูลข่าวสารอย่างใกล้ชิด และมี ก.ล.ต. ควบคุมการทำงานของบริษัทจัดการ ทำให้นักลงทุนมั่นใจได้ว่าการนำเงินออมไปลงทุนนั้นจะได้รับการวิเคราะห์อย่างถูกต้องหลักวิชาการและถูกนำไปลงทุนอย่างเหมาะสม สอดคล้องกับสภาพการณ์

3. ความสะดวกสบาย การได้รับบริการบริหารเงินลงทุนทำให้ผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้นลงทุนไม่ต้องเสียเวลาในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ต่างๆ ด้วยตัวเอง รวมทั้งไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากก็สามารถซื้อหลักทรัพย์ต่างๆ ได้หลายตัวในคราวเดียว เนื่องจากกองทุนรวมมีการกระจายการลงทุน นอกจากนี้การที่บริษัทจัดการมีค่านวมมูลค่าหน่วยลงทุนอย่างสม่ำเสมอทำให้ผู้ถือหุ้นลงทุนสามารถติดตามวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ตนลงทุนอยู่ได้อย่างสะดวกสบาย

4. มีความคล่องตัวเมื่อต้องการใช้เงิน กองทุนรวมส่วนใหญ่เป็นกองทุนรวมประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (กองทุนเปิด) เมื่อผู้ลงทุนรู้สึกว่าการลงทุนไม่ได้สนองความต้องการของเขาก็สามารถขายคืนหน่วยลงทุนแก่กองทุนรวมได้ทันทีในราคาตามมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ สำหรับกองทุนประเภทไม่รับซื้อคืน (กองทุนปิด) เมื่อหน่วยลงทุนได้จดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ไว้แล้ว ผู้ถือหุ้นลงทุนสามารถนำหน่วยลงทุนไปขายในตลาดหลักทรัพย์ แต่การนำไปขายในตลาดรองดังกล่าว ส่วนใหญ่ผู้ถือหุ้นลงทุนจะได้รับราคาต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของหน่วยลงทุน ดังนั้นกองทุนปิดจึงเหมาะสำหรับผู้ต้องการถือจนครบอายุโครงการ เพราะผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนตามมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนนั้นๆ และระหว่างที่กองทุนยังไม่ครบอายุไถ่ถอน ผู้ถือหุ้นลงทุนก็สามารถได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของโครงการด้วย

5. มีอำนาจในการต่อรอง การลงทุนในกองทุนรวมเป็นการสร้างโอกาสในการลงทุน เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์บางประเภทต้องใช้เงินลงทุนในแต่ละคราวเป็นจำนวนเงินที่สูง เช่น การลงทุนในพันธบัตร หุ้นกู้ หรือตัวแลกเปลี่ยน นอกจากนี้ หากเงินลงทุนจำนวนไม่มากก็มักจะไม่สามารถต่อรองราคากับผู้เสนอขายได้ ซึ่งแตกต่างจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอื่นๆ โดยผ่านกองทุนรวมเนื่องจากกองทุนรวมมักจะมีขนาดของเงินลงทุนจำนวนมาก ดังนั้นจึงมีอำนาจในการเจรจาต่อรองกับคู่ค้ามากกว่า

6. ผู้มีเงินน้อยสามารถมีส่วนเป็นเจ้าของกิจการหลาย ๆ ประเภทที่กองทุนรวมถือหุ้นอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่ต้องมีความรู้ความสามารถในการลงทุนเพราะบริษัทจัดการสามารถจ้างผู้เชี่ยวชาญเป็นผู้บริหารและทำหน้าที่ตัดสินใจในการลงทุน และเป็นการลดค่าบริการที่จะต้องเสียในการลงทุนเองอีกด้วย นอกจากนี้เมื่อผู้ถือหุ้นลงทุนใช้จ่ายเงินในการซื้อสินค้าและบริการที่กองทุนถือหุ้นอยู่ กิจการเหล่านั้นจะมีกำไรมากขึ้นส่งผลกลับมาเป็นรายได้ที่สูงขึ้นของผู้ถือหุ้นลงทุนในรูปแบบเงินปันผล

7. ประหยัดภาษี สืบเนื่องจากกองทุนรวมเป็นช่องทางในการเข้าไปลงทุนในตลาดทุนสำหรับผู้ลงทุนที่อาจจะไม่มีเงินลงทุนจำนวนไม่มาก ดังนั้น เพื่อเป็นการส่งเสริมให้ผู้ลงทุนทั่วไปลงทุนผ่านกองทุนรวม ทางกรมสรรพากรได้ยกเว้นภาษีเงินได้ ดังนั้นผลตอบแทนที่เข้าสู่กองทุนรวมจึงได้รับอย่างเต็มจำนวน แตกต่างจากการลงทุนเองโดยตรงที่ผู้ลงทุนอาจจะมีภาวะภาษีซึ่งมีส่วนทำให้อัตราผลตอบแทนลดลง นอกจากนี้เมื่อผู้ลงทุนขายคืนหน่วยลงทุนแล้วได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของกำไรส่วนเกินทุนหรือได้รับเงินปันผลจากกองทุนรวม อาจจะได้รับยกเว้นภาษีเงินได้จากผลตอบแทน ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับประเภทของผู้ถือหุ้นลงทุนและรูปแบบของผลตอบแทนที่ได้รับ

8. ลดหย่อนภาษี ในกรณีที่ส่วนบุคคลธรรมดาที่ลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ผู้ถือหุ้นลงทุนสามารถนำค่าซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมาหักเป็นค่าลดหย่อนภาษีเงินได้ในปีที่ได้ซื้อหน่วยลงทุน ซึ่งมีผลให้สามารถประหยัดภาษีเงินได้ของตนมากขึ้น แต่ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นลงทุนจะได้รับสิทธิลดหย่อนภาษีก็ต่อเมื่อสามารถปฏิบัติได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดโดยกรมสรรพากร

ข้อเสียของการลงทุนในกองทุนรวม

1. มีค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่าย เนื่องจากการบริหารกองทุนรวมเป็นบริการอย่างหนึ่ง ดังนั้น ผู้ถือหุ้นลงทุนหรือกองทุนรวมจึงมีภาระค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมในการดำเนินการเกิดขึ้น แต่หากภาระค่าธรรมเนียมหรือค่าใช้จ่ายนั้นไม่สูงมากจนเกินไปก็จะไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นลงทุนจะได้รับ แต่หากกองทุนรวมนั้นได้รับผลตอบแทนการลงทุนที่ไม่มากนัก และยังมีภาระค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมในอัตราที่สูง ผู้ถือหุ้นลงทุนอาจจะได้รับผลตอบแทนการลงทุนไม่มากนักเมื่อเทียบกับกองทุนรวมอื่นที่มีค่าธรรมเนียมหรือค่าใช้จ่ายที่ต่ำกว่า

2. การลงทุนอาจจะไม่ยืดหยุ่น เนื่องมาจากบริษัทจัดการจะเสนอขายหน่วยลงทุนให้กับผู้ลงทุนนั้นจะต้องมีการขออนุมัติโครงการจัดการกองทุนจาก ก.ล.ต. ก่อน ซึ่งในรายละเอียดโครงการจะระบุนโยบายการลงทุนตลอดจนเงื่อนไขและข้อกำหนดต่างๆ เช่น วิธีการขายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุน อายุโครงการเป็นต้น และการที่ผู้ถือหุ้นลงทุนหลายรายนำเงินมาลงทุนร่วมกันในกองทุนรวมหนึ่งนั้นก็ต้องเป็นการยอมรับเงื่อนไขต่างๆ ดังกล่าวแล้ว ดังนั้น หากต่อมาผู้ถือหุ้นรายใดประสงค์ที่จะให้ผู้จัดการกองทุนเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขหรือข้อกำหนดต่างๆ ที่ได้ระบุไว้แล้ว จะทำไม่ได้ทันทีเพราะการเปลี่ยนแปลงบางเรื่องต้องได้รับมติเสียงส่วนใหญ่เกินกึ่งหนึ่งจากผู้ถือหุ้นลงทุนรายอื่นๆ และได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. เสียก่อน

3. ข้อมูลที่ผู้ลงทุนได้รับอาจไม่ทันสมัย โดยทั่วไปการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนของกองทุนรวมแต่ละกองทุนรวมอย่างละเอียดนั้นกระทำการจัดส่งรายงานรอบ 6 เดือนหรือรอบ 12 เดือน ซึ่งกว่าบริษัทจัดการจะรวบรวมจัดทำและจัดส่งให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนหรือผู้สนใจทั่วไปได้แล้วเสร็จ ข้อมูลดังกล่าวอาจจะไม่ทันสมัยหรือล้าช้าไปจากวันที่ในรายงานนั้นๆ ดังนั้นผู้ถือหน่วยลงทุนหรือผู้สนใจอาจจะไม่สามารถนำข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนทั้งหมดมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันบริษัทจัดการบางแห่งก็มีการเปิดเผยรายงานการลงทุน โดยสังเขปเป็นรายสัปดาห์หรือรายเดือนให้กับผู้ถือหน่วยลงทุนหรือผู้สนใจเพื่อใช้เป็นข้อมูลเบื้องต้นในการตัดสินใจลงทุน

บทบาทและประโยชน์ของกองทุนรวมในประเทศไทย

1. บทบาทและประโยชน์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. ช่วยสร้างความมั่นคงให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการลงทุนโดยสถาบันและเป็นแหล่งเงินทุนให้แก่บริษัทต่าง ๆ นำไปขยายกิจการได้ จากการที่นำเงินออมที่ระดมได้ไปลงทุนในหุ้นของบริษัทนั้นๆ

2. การดำเนินงานของกองทุนรวมไม่สร้างความผันผวนต่อราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากกองทุนสามารถทยอยการลงทุนได้ภายใน 1-2 ปี โดยไม่ต้องลงทุนทันที โดยปกติแล้วจะเป็นการลงทุนระยะยาว นอกจากนี้การซื้อขายของกองทุนรวมสามารถทำได้โดยการซื้อขายเป็นล็อตใหญ่ได้โดยไม่กระทบราคาของหลักทรัพย์นั้น

3. กองทุนต่างประเทศ เป็นแหล่งเงินทุนที่หวังผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและการเพิ่มมูลค่า (Capital Appreciation) ระยะยาว เงินลงทุนนี้จะนำไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ที่อยู่ในหรือนอกตลาดหลักทรัพย์ได้ ดังนั้นจึงเป็นแหล่งเงินทุนของธุรกิจนั้นๆ ในการเพิ่มทุนเพื่อการขยายกิจการ สนับสนุนให้บริษัทต่างๆ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

4. การเข้ามาของกองทุนต่างประเทศ มีผลโดยตรงในด้านการนำเม็ดเงินเข้ามาลงทุนและมีผลทางอ้อมทางจิตวิทยาที่ทำให้ผู้ลงทุนในประเทศมีความมั่นใจว่า แม้ชาวต่างประเทศก็นำเงินมาลงทุนในประเทศ ซึ่งเท่ากับช่วยสร้างความมั่นคงและสร้างเสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์

2. บทบาทและประโยชน์ต่อประเทศโดยรวม

1. ในภาวะที่ประเทศมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ในอัตราที่สูง ความต้องการใช้เงินเพื่อพัฒนาจึงมีมาก ดังนั้นกองทุนรวมจึงเป็นแหล่งระดมเงินทุนในการนำมาพัฒนาประเทศซึ่งนับได้ว่ามีส่วนช่วยในการปิดช่องว่างการขาดแคลนเงินออมในประเทศได้เป็นอย่างดี

2. ไม่มีความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เมื่อเปรียบเทียบกับการกักเงินจากต่างประเทศของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ

3. รัฐบาลไม่จำเป็นต้องค้ำประกัน ดังเช่นในกรณีของการกู้เงิน

4. เป็นวิธีการที่เหมาะสมกว่าการให้ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศมาเปิดสาขาในประเทศไทย เพราะธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศส่วนใหญ่จะระดมเงินออมในประเทศแข่งขันกับธนาคารพาณิชย์ไทยได้ ในขณะที่กองทุนในประเทศสามารถระดมเงินออมจากในประเทศ และกองทุนต่างประเทศระดมเงินออมจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทย

5. การเข้ามาของเงินลงทุนจากทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยผ่านกองทุนรวม ผู้ลงทุนไม่มีสิทธิออกเสียงใด ๆ ในธุรกิจต่าง ๆ ดังนั้นจึงสร้างความมั่นใจให้แก่ธุรกิจได้ว่าจะไม่มีการ Takeover กิจการของตน ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้หากเป็นการลงทุนโดยตรงหรือแฝงมาในรูปแบบอื่นๆ

6. กรณีจัดตั้งกองทุนรวมต่างประเทศ ก่อตั้งบนความร่วมมือของสถาบันที่มีชื่อเสียงในต่างประเทศ ดังนั้นประเทศไทยจะได้รับการถ่ายทอดเทคนิคการบริหาร การจัดการ และเทคโนโลยีด้านต่างๆ มีผลดีต่อการพัฒนาบุคลากรของไทย

7. การลงทุนของกองทุนรวมในกิจการต่างๆ โดยเฉพาะกิจการใหม่ๆ และกิจการที่กำลังขยายตัว เท่ากับเป็นการขยายฐานธุรกิจนั้นๆ ให้มีการเพิ่มกำลังการผลิตและบริการจะส่งผลต่อการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย

8. กรณีของกองทุนรวมต่างประเทศ การนำเงินเข้ามาลงทุนนอกเหนือจากการลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เงินส่วนที่เหลือได้นำไปฝากไว้กับสถาบันการเงินต่างๆ ในประเทศ ช่วยไม่ให้เกิดเงินตึงตัวและอัตราดอกเบี้ยสูง ซึ่งจะมีผลกระทบต่อพัฒนาประเทศ

9. เป็นสิ่งช่วยสร้างความมั่นใจในด้านจิตวิทยาให้กับผู้ลงทุนในประเทศ

10. กรณีกองทุนรวมต่างประเทศ ก่อนเปิดการจำหน่ายจะมีการจัดทำประชาสัมพันธ์เกี่ยวกับกองทุนและประเทศไทยให้ทั่วโลกรู้จักและสนใจที่จะมาลงทุนเพิ่มขึ้น

ประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุนในกองทุนรวม

ผู้ลงทุนจะได้รับประโยชน์จากการลงทุนในกองทุนรวม สรุปได้ดังนี้

1. เป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน เนื่องจากกองทุนรวมสามารถจัดสรรเงินลงทุนไปในหลักทรัพย์ของธุรกิจหลายๆ ประเภทได้ ซึ่งเป็นการประกันความปลอดภัยของเงินทุน และผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการกระจายการลงทุนออกไปอย่างกว้างขวางนี้ ผู้ลงทุนจะต้องมีเงินลงทุนที่เพียงพอ ซึ่งผู้ลงทุนรายย่อยๆ เพียงลำพังไม่สามารถกระทำได้

2. การบริหารกองทุนโดยผู้เชี่ยวชาญ ผู้มีประสบการณ์มีการติดตามสถานการณ์ความเคลื่อนไหวของตลาด รวมถึงข้อมูลข่าวสารอย่างใกล้ชิด และมี ก.ล.ต. ควบคุมการทำงานของบริษัทจัดการ ทำให้นักลงทุนมั่นใจได้ว่าการนำเงินออมไปลงทุนนั้นจะได้รับการวิเคราะห์อย่างถูกต้องหลักวิชาการและถูกนำไปลงทุนอย่างเหมาะสมสอดคล้องกับสภาพการณ์

3. มีความคล่องตัวเมื่อต้องการใช้เงิน กองทุนรวมส่วนใหญ่เป็นกองทุนรวมประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (กองทุนเปิด) เมื่อผู้ลงทุนรู้สึกว่าการลงทุนไม่ได้สนองความต้องการของเขา ก็สามารถขายคืนหน่วยลงทุนแก่กองทุนรวมได้ทันทีในราคาตามมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ สำหรับกองทุนรวมประเภทไม่รับซื้อคืน (กองทุนปิด) เมื่อหน่วยลงทุนได้จดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ไว้แล้ว ผู้ถือ

หน่วยลงทุนสามารถจำหน่ายหน่วยลงทุนไปขายในตลาดหลักทรัพย์ แต่การนำไปขายในตลาดรองดังกล่าว ส่วนใหญ่ผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับราคาต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของหน่วยลงทุน ดังนั้นกองทุนปิดจึงเหมาะสำหรับผู้ต้องการถือจนครบอายุโครงการ เพราะผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนตามมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนนั้นๆ และระหว่างที่กองทุนยังไม่ครบอายุไถ่ถอน ผู้ถือหน่วยลงทุนก็สามารถได้รับผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของโครงการด้วย

4. ผู้มีเงินออมน้อยก็สามารถมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการหลาย ๆ ประเภทที่กองทุนรวมถือหุ้นอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่ต้องมีความรู้ความสามารถในการลงทุนเพราะบริษัทจัดการสามารถจ้างผู้เชี่ยวชาญเป็นผู้บริหารและทำหน้าที่ตัดสินใจในการลงทุน และเป็นการลดค่าบริการที่จะต้องเสียในการลงทุนเองอีกด้วย นอกจากนี้เมื่อผู้ถือหน่วยลงทุนใช้จ่ายเงินในการซื้อสินค้าและบริการที่กองทุนถือหุ้นอยู่ กิจการเหล่านั้นจะมีกำไรมากขึ้นส่งผลกลับมาเป็นรายได้ที่สูงขึ้นของผู้ถือหน่วยลงทุนในรูปแบบเงินปันผล

5. ในเรื่องภาษีและอัตราภาษีเงินปันผลนั้น รัฐบาลได้สนับสนุนให้ประชาชนรู้จักเก็บออมและลงทุนจึงได้ยกเว้นไม่เก็บภาษีเงินปันผลของกองทุนรวมไปคำนวณเป็นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา และได้รับสิทธิพิเศษในเรื่องภาษีดังรายละเอียดที่กล่าวแล้ว

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

พัชรภรณ์ คงเจริญ (2535) ได้ศึกษาเรื่อง หน่วยลงทุนในประเทศไทย : อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและกลยุทธ์การลงทุนรวม โดยใช้ข้อมูลราคาและมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนปิดเป็นรายสัปดาห์ จำนวน 5 กองทุน ผลการศึกษาพบว่า กองทุนส่วนใหญ่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ระยะเวลา 1 ปี และสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด การคำนวณความเสี่ยงของกองทุนโดยการหาอัตราผลตอบแทนโดยใช้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนจะได้ค่าความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนรวมของตลาดและอัตราผลตอบแทนของหน่วยลงทุนมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันค่อนข้างสูง แต่การคำนวณความเสี่ยงโดยใช้ราคาหน่วยลงทุนมีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำ โดยใช้มาตรวัดของ Sharpe และ Treynor วัดประสิทธิภาพของการลงทุน พบว่า กองทุนรวมที่มีประสิทธิภาพมากที่สุดคือ กองทุนสินภิญโญ และน้อยที่สุดคือ กองทุนธนภูมิ

สมควร วัฒนพิทยกุล (2535) ได้ศึกษาเรื่อง ผลของอัตราดอกเบี้ยและรายได้ต่อการออมของภาคเอกชนในประเทศไทย โดยได้ศึกษาถึงผลของตัวแปรต่างๆ ในมูลค่าที่แท้จริง (Real Term) ในตัวแบบต่อการออมแท้จริงของภาคเอกชนในประเทศไทย ระหว่างปี 2513-2532 ซึ่งเน้นการศึกษาผลของอัตราดอกเบี้ยแท้จริงต่อการออมแท้จริงของภาคเอกชน อาศัยเครื่องมือทางเศรษฐมิติวัดความสัมพันธ์ของตัวแปรในรูปแบบของ Linear และ Log linear Multiple Regression Model แล้วนำผลของการศึกษาที่ได้เช่น ความยืดหยุ่นหรือค่าทางสถิติต่างๆ มาเป็นข้อมูลในการกำหนดนโยบายทางการเงินที่มีประสิทธิภาพ โดยผลการศึกษาพบว่า ผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริง และ

อัตราดอกเบี้ยโตของผลิตภัณฑ์ประชาชาติแท้จริงมีผลทำให้การออมที่แท้จริงของภาคเอกชนเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการบริโภคและการออม

หยินหา ประธานพิพัฒน์ (2534) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย จากการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ย มาเป็นนโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัวจะมีผลต่อภาวะการออมอย่างไร โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงเส้น (Multi-Regression Analysis) โดยนำเอาตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าทำการวิเคราะห์ร่วมกันในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ แล้วจึงทดสอบกับสมการเชิงเส้น หากผลทางสถิติไม่เป็นที่น่าพอใจก็จะทดสอบกับสมการที่ไม่ใช่เส้นตรง โดยใช้วิธีการแปลงสมการที่จะทดสอบให้อยู่ในรูป Log หรือ Semi-Log ตามความเหมาะสมเป็นกรณีไป ในการศึกษาจะแยกการศึกษาเป็น 2 กรณีคือ ปริมาณเงินฝากประจำและปริมาณเงินฝากออมทรัพย์ซึ่งจะใช้ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยของ Fisher เป็นพื้นฐานในการวิเคราะห์ภายใต้การดำเนินนโยบายการควบคุมอัตราดอกเบี้ย โดยกำหนดเพดานสูงสุดของอัตราดอกเบี้ย ผลการศึกษาพบว่า ภายใต้การใช้มาตรการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากนั้น ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีค่าต่ำ และในบางปีมีค่าเป็นลบ ซึ่งแสดงว่านอกจากผู้ออมจะได้รับผลตอบแทนจากการออมในอัตราที่ต่ำแล้ว บางครั้งผู้ออมยังต้องจ่ายในส่วนของอัตราเงินเฟ้อกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในรูปตัวเงิน ทำให้ไม่เป็นแรงจูงใจที่จะทำให้เกิดการออม ปริมาณการออมที่จะเข้าสู่สถาบันการเงินก็จะมีปริมาณน้อย ปริมาณเงินฝากประจำจะตอบสนองต่อการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในทิศทางเดียวกัน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่แท้จริงมีความสำคัญในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากประจำอย่างมีนัยสำคัญ แต่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ที่แท้จริงกลับส่งผลในทางตรงกันข้ามกับการออม ซึ่งแสดงว่าผู้ฝากออมทรัพย์นั้น ยังพบกับภาพลวงตาทางการเงินและในบางปีที่มีภาวะเงินเฟ้อสูงมากจนทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นลบจำนวนมากนั้น ก็ไม่ได้ทำให้ปริมาณเงินออมลดลง ทั้งนี้เพราะเป็นผลของรายได้ที่มีต่อการออม ดังนั้นแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะเป็นลบ แต่ตราบไต่ที่ผลิตภัณฑ์ประชาชาติเพิ่มขึ้น ปริมาณเงินออมก็จะยังเพิ่มขึ้นด้วย

ฉัตรกมล พุเจริญ (2537) ศึกษาเรื่อง การลงทุนในกองทุนรวมและผลต่อการดูดซับเงินออม เพื่อจะวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวม รวมทั้งผลจากการลงทุนในกองทุนรวมที่ได้กระทบต่อปริมาณเงินฝากในธนาคารพาณิชย์ และปริมาณเงินออมรวมทั้งระบบอย่างไรบ้าง โดยผลการศึกษาสรุปได้ดังนี้

ในการศึกษาแบบจำลองของปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวม พบว่าอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของกองทุนรวม จะมีผลต่อมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวมในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์และค่าความเสี่ยงในการลงทุนในกองทุนรวม จะไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวม และมูลค่าการออมรวม จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวม

ในการศึกษาแบบจำลองปัจจัยที่กำหนดปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์ พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนกองทุนรวมไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณ

เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ แสดงว่าปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์จะสูงขึ้นหรือ
 น้อยลง จะขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่นๆ ที่สำคัญกว่า รวมทั้งการลงทุนในกองทุนรวมไม่มีผลกระทบต่อ
 ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ แต่รายได้ประชาชาติต่อหัว มีความสัมพันธ์กับปริมาณ
 เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ในทิศทางเดียวกัน

ในการศึกษาแบบจำลองปัจจัยที่กำหนดปริมาณเงินออมโดยรวม พบว่า อัตราผลตอบแทน
 กองทุนรวม และรายได้ประชาชาติต่อหัว มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินออมโดยรวมในทิศทางเดียวกัน
 แต่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินออมรวมในทิศทางตรงกัน
 ข้าม

สมศรี ยาทะพงศ์ (2535) ศึกษาเรื่อง บทบาทกองทุนรวมในการพัฒนาตลาดทุนของไทย
 โดยทำการศึกษาถึงบทบาทของกองทุนรวมในการพัฒนาตลาดทุนของไทย ในช่วงก่อนปี พ.ศ.
 2535 พบว่า จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาเมื่อมีการออกใบอนุญาตจัดการกองทุนรวมเพิ่มขึ้น จะ
 เห็นได้ว่ากองทุนรวมน่าจะมีส่วนในการรักษาเสถียรภาพได้มากขึ้น เนื่องจากการแข่งขันที่มาก
 ขึ้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมมีมากกว่าผลตอบแทนทั้งตลาดโดยเฉลี่ย และในแง่การกระจาย
 ความเสี่ยง กองทุนรวมจะลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ ตัว และดำเนินงานโดยนักบริหารมืออาชีพ
 ประกอบกับกองทุนรวมซึ่งเดิมมีอยู่ 1 บริษัท เพิ่มอีก 7 บริษัท ประสิทธิภาพของการจัดการกองทุน
 น่าจะมีมากขึ้นและน่าจะมี Capital Gain เพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะมีผลให้ประชาชนหันมาสนใจลงทุนใน
 กองทุนรวมมากขึ้น และสามารถมีส่วนช่วยในการพัฒนาเศรษฐกิจต่อไป

ข้ามะนัด นาวาสุมุทร (2538) ศึกษาว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมจะสูงกว่า
 การลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนแน่นอน เช่น การฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ และมีความ
 เสี่ยงต่ำกว่าจริงหรือไม่ โดยวัดผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในกองทุนรวมตามกลยุทธ์การ
 ลงทุนของอัตราส่วนลด ใช้ทฤษฎีการเคลื่อนไหวของราคาแบบสุ่ม ทำการวิเคราะห์เฉพาะ กองทุน
 ปิดที่จดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 5 กองทุน ได้แก่ กองทุน
 รวมบัวหลวง กองทุนไทยออร์คิด กองทุนรวงข้าว กองทุนออมสินเพิ่มพูนทรัพย์ และกองทุนไทย
 พาณิชย์มั่นคง ในด้านที่เกี่ยวข้องกับการออมในธนาคารพาณิชย์ จากการศึกษาพบว่า การลงทุนใน
 กองทุนรวมให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ในขณะเดียวกันก็มีความเสี่ยงสูงกว่า

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษา ความสัมพันธ์และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม โดยผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

1. ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย
2. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การจัดกระทำข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ในการศึกษาวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ของการลงทุนในกองทุนรวมกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยรวบรวมจากแหล่งต่างๆ ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย, สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, กลุ่มงานดุลยภาพการเงิน การออมและการลงทุน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง, สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.), สมาคมบริษัทจัดการกองทุน รวมทั้งเว็บไซต์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องและห้องสมุดของมหาวิทยาลัยต่างๆ รายละเอียดดังนี้

1. ข้อมูลรายได้ประชาชาติ โดยข้อมูลเป็นรายไตรมาสในช่วงปี พ.ศ. 2543-2549
2. ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์เป็นแบบอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นอัตราเฉลี่ยคิดจาก 5 ธนาคารพาณิชย์ใหญ่ คือ ธนาคารกรุงเทพ , ธนาคารกรุงไทย , ธนาคารไทยพาณิชย์ , ธนาคารกสิกรไทย และ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543 -2549
3. ข้อมูลอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ใช้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมโดยใช้อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 1 ปี โดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2543 -2549
4. ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมโดยใช้กองทุนรวมประเภทกองทุนปิด (Closed-End fund) โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2543-2549
5. ข้อมูลอัตราเงินเฟ้อ ใช้อัตราเงินเฟ้อแบบทั่วไป เป็นข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2543-2549

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา (Time Series) รายไตรมาส จากธนาคารแห่งประเทศไทย , สำนักงานหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ , สมาคมบริษัทจัดการกองทุน , สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และเว็บไซต์ต่างๆ ที่ได้มีการเก็บรวบรวม โดยมีเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

1. แบบบันทึกตารางข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม
2. ผู้วิจัยได้ขอความอนุเคราะห์จากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย , สมาคมบริษัทจัดการกองทุน , สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ , กลุ่มงานดุลยภาพการเงิน การออมและการลงทุน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง เพื่อขอข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย คือ ข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวม และรายได้ประชาชาติ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543-2549

ขั้นตอนในการสร้างเครื่องมือวิจัย

การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ มีขั้นตอนดังนี้

1. ศึกษาตำรา เอกสาร บทความ ทฤษฎี หลักการและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อกำหนดขอบเขตของการวิจัย และสร้างเครื่องมือในการวิจัยให้ครอบคลุมตามความมุ่งหมายของการวิจัย
2. สร้างตารางข้อมูลให้ครอบคลุมกับตัวแปรที่ต้องการศึกษาตามความมุ่งหมายของการวิจัย
3. รวบรวมข้อมูลตัวแปรต่างๆ เพื่อนำมาใช้เป็นตัวแปรในการศึกษา

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา (Time Series) รายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 – 2549 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 7 ปี โดยเก็บรวบรวมจากหน่วยงาน และวารสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ตั้งแต่เดือน เมษายน พ.ศ. 2548 ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานต่างๆ ดังต่อไปนี้

1. ปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์ เป็นประเภทเงินฝากประจำซึ่งมีสัดส่วนมากที่สุด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย
2. รายได้ประชาชาติ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กระทรวงการคลัง
3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย
4. อัตราผลตอบแทนจากตั๋วเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 1 ปี ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและที่ใช้เป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก ธนาคารแห่งประเทศไทย

5. มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวม เก็บรวบรวมข้อมูลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้ง สมาคมบริษัทจัดการลงทุนด้วย

6. อัตราเงินเฟ้อ เก็บรวบรวมข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์

นอกจากนี้ยังอาศัยข้อมูลทุติยภูมิที่เกี่ยวกับกองทุนรวมและปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ จากแหล่งต่างๆ ดังนี้

1. วารสารและบทความที่เกี่ยวข้องเช่น หนังสือการเงินการธนาคาร

2. งานวิจัย และวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องจากห้องสมุดต่างๆ เช่น สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ห้องสมุดสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และสมาคมบริษัทจัดการลงทุน เป็นต้น

3. เว็บไซต์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเช่น เว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย เว็บไซต์สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เป็นต้น

การจัดกระทำข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ จะทำการวิเคราะห์ทั้งในแบบเชิงพรรณนา (Descriptive Method) และเชิงสถิติ (Statistic Method) ดังนี้

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 เพื่อวิเคราะห์สถานการณ์ทั่วไปของกองทุนรวมและปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม โดยบางส่วนได้นำเสนอในรูปแบบของการบรรยายเชิงพรรณนา

2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 – 2549 มาทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมและปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ โดยการหา ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) รวมทั้งการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการทดสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าของหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมที่เหมาะสม และดูความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่างๆ ที่เป็นตัวแปรอิสระว่ามีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมอย่างไร ซึ่งการวิเคราะห์เชิงปริมาณนี้จะอาศัยโปรแกรมสำเร็จรูป Statistic Package for Social Science : SPSS 11.0 .ในการประมวลผล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล แบ่งออกเป็นประเภทต่างๆ มีดังนี้

1. การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) (กัลยา วานิชย์บัญชา. 2548 : 173 - 175)

ถ้าตัวแปรอิสระ k ตัว (X_1, X_2, \dots, X_k) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม Y โดยที่ความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น จะได้สมการความถดถอยเชิงซ้อน ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่าง Y และ X_1, X_2, \dots, X_k ดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + e$$

กำหนดให้

Y = ตัวแปรตาม

β_0 = ส่วนตัดแกน Y เมื่อกำหนดให้ $X_1 = X_2 = \dots = X_k = 0$

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ = สัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงซ้อน (regression coefficient)

e = ค่าคลาดเคลื่อน

2. การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis)

การคำนวณสมการถดถอยเชิงพหุมีหลายวิธีด้วยกัน แต่วิธีที่ผู้วิจัยใช้คือแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) โดยมีขั้นตอนดังนี้ (วิชชัย งานสันติวงศ์. 2542 : 561)

การคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ นำตัวแปรที่มีความสัมพันธ์สูงสุดเข้าไปในสมการถดถอยแล้วคำนวณค่าต่างๆที่ใช้ในสมการ เช่น R, R^2, F -Test เป็นต้น นำตัวแปรที่ไม่ได้เข้าสมการมาหาค่า Partial F-Test หรือใช้ t-Test แล้วนำค่า t-Test ที่มากที่สุดมาพิจารณาค่า Sig Tmax ถ้าค่า Sig Tmax มีค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.05 นำตัวแปรดังกล่าวเข้าสู่สมการ แล้วนำตัวแปรที่เหลือมาคำนวณค่า Partial r หาค่าตัวแปรที่มีค่า Partial r สูงสุดเข้าไปในสมการ แต่ถ้า Sig Tmax มากกว่า 0.05 แล้วจะหยุดการคำนวณและได้สมการถดถอยที่เหมาะสม

เมื่อได้ตัวแปรอิสระตั้งแต่ตัวที่ 2 เข้ามาในสมการถดถอย Stepwise Multiple Regression Analysis จะมีการตรวจสอบตัวแปรทั้งหมดที่อยู่ในสมการถึงลำดับการเข้าของสมการและตรวจสอบตัวแปรใหม่ที่เข้ามาในสมการถดถอย ทั้งนี้เพราะการที่ตัวแปรใหม่เข้าไปอาจมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการก่อนแล้ว ซึ่งในลักษณะนี้จะมีการตัดตัวแปรที่มีความสัมพันธ์น้อยที่สุดออก จากนั้นนำตัวแปรที่เหลือมาคำนวณค่าที่จำเป็นเช่นนี้เรื่อยไปจนกระทั่งได้สมการที่เหมาะสมที่สุด

3. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation)

โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรเชิงปริมาณ 2 ตัว ซึ่งความสัมพันธ์ของตัวแปรเชิงปริมาณทั้ง 2 ต้องอยู่ในรูปเชิงเส้น (กัลยา วานิชย์บัญชา. 2548 : 130 - 132)

ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ หาได้จากสูตรดังนี้

$$\text{สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์} = r = \frac{\sum xy - n\bar{x}\bar{y}}{\sqrt{(\sum x^2 - n\bar{x}^2)(\sum y^2 - n\bar{y}^2)}}$$

โดยที่ x คือข้อมูลของตัวแปรที่ 1
 y คือข้อมูลของตัวแปรที่ 2
 n คือจำนวนข้อมูลของตัวแปรตัวใดตัวหนึ่ง
 โดยค่า $-1 < r < +1$

ความหมายของค่า r

1. ถ้า r เป็นบวก และมีค่าใกล้ 1 หมายถึง ตัวแปร x และ y มีความสัมพันธ์กันมากในทิศทางเดียวกัน
2. ถ้า r เป็นลบ หรือมีค่าใกล้ -1 หมายถึง ตัวแปร x และ y มีความสัมพันธ์กันมากในทิศทางตรงกันข้าม
3. ถ้า r มีค่าเข้าใกล้ 0 หมายถึง ตัวแปร x และ y มีความสัมพันธ์กันน้อย
4. ถ้า $r = 0$ หมายถึง ตัวแปร x และ y ไม่มีความสัมพันธ์กันเลย

แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย

ในการศึกษาปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมครั้งนี้ได้สร้างแบบจำลองขึ้นมา โดยมีวัตถุประสงค์เพื่ออธิบายถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม

1.แบบจำลองปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์

$$\text{DEPOSIT} = f(Y, R_{\text{bank}}, R_{\text{mf}}, r)$$

กำหนดให้

DEPOSIT	คือ ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์
Y	คือ รายได้ประชาชาติ (บาท)
R _{bank}	คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ (ร้อยละต่อปี)
R _{mf}	คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (ร้อยละต่อปี)
r	คือ อัตราเงินเฟ้อ (ร้อยละ)

ในที่นี้จะทำการศึกษาสมการปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ในรูปแบบเส้นตรง เพื่อให้ได้รูปแบบสมการที่เหมาะสม ซึ่งสมการที่ใช้ทดสอบมีดังนี้

$$\text{DEPOSIT} = a_0 + a_1Y + a_2R_{\text{bank}} + a_3R_{\text{mf}} + a_4r + e \dots \dots \dots (1)$$

กำหนดให้

- a_0 คือ ค่าคงที่
- $a_1 - a_4$ คือ ค่าสัมประสิทธิ์
- e คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

การศึกษาปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์โดยวิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ได้กำหนดความหมายและรายละเอียดของตัวแปรต่างๆ ดังนี้

1. ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ (DEPOSIT) เป็นตัวแปรตาม (Independent Variables) ของการศึกษาสมการปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ในที่นี้จะศึกษาเฉพาะปริมาณเงินฝากที่ประเภทเงินฝากประจำ 1 ปี เนื่องจากมีอัตราส่วนที่มากที่สุดของในระบบเงินฝากทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์
2. รายได้ประชาชาติ (Y) ใช้มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product :GDP) โดยนำข้อมูลมาจากสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และ จาก Saving Function ใช้รายได้ประชาชาติเป็นตัวแทนของรายได้
3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ (Rbank) จากแนวคิดของแมคคินนอน ใช้อัตราผลตอบแทนเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ซึ่งก็คืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากนั่นเอง และเนื่องจากปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ประเภทเงินฝากประจำ 1 ปี ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยก็เป็นอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากประจำ 1 ปีด้วย
4. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Rmf) ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมนั้น ตัวแปรที่สำคัญในการวิเคราะห์ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ต้องใช้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมด้วยเพื่อหาความสัมพันธ์กันว่าเป็นไปในทิศทางใด และจะใช้อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 1 ปี เป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบปิด
5. อัตราเงินเฟ้อ (r) เป็นอัตราที่สะท้อนให้เห็นว่าถ้าอัตราเงินเฟ้อสูงเกินกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คนก็จะไม่ฝากเงินจะถือเงินเพื่อไว้ใช้จ่ายมากกว่า แต่ถ้าอัตราเงินเฟ้อต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก คนก็จะฝากเงินไว้เพื่อต้องการผลตอบแทนสูงกว่า

2. แบบจำลองปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด

เนื่องจากการวิจัยครั้งนี้ต้องการศึกษาความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ซึ่งก็ถือว่าเป็นการออมในอีกรูปแบบหนึ่ง ดังนั้นผู้วิจัยจึงได้สร้างแบบจำลองของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด โดยใช้มูลค่าของหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรก (IPO) เป็นตัวแทนของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด และใช้ตัวแปรอิสระเป็นตัวเดียวกับการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ซึ่งก็คือ ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ เพื่อที่จะหาความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิดได้ดียิ่งขึ้น แบบจำลองของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ดังนี้

$$IPO = f (Y, Rmf , Rbank , r)$$

กำหนดให้

IPO	คือ มูลค่าของหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกกองทุนรวมแบบปิด
Y	คือ รายได้ประชาชาติ (บาท)
Rbank	คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ (ร้อยละต่อปี)
Rmf	คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (ร้อยละต่อปี)
r	คือ อัตราเงินเฟ้อ (ร้อยละ)

ในการศึกษาสมการมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดในรูปแบบเส้นตรง เพื่อให้ได้รูปแบบสมการที่เหมาะสม ซึ่งสมการที่ใช้ทดสอบมีดังนี้

$$IPO = a_0 + a_1 Rmf + a_2 Rbank + a_3 Y + a_4 r + e \dots\dots\dots(2)$$

กำหนดให้

a_0	คือ ค่าคงที่
$a_1 - a_4$	คือ ค่าสัมประสิทธิ์
e	คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

การศึกษามูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดโดยวิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ได้กำหนดความหมายและรายละเอียดของตัวแปรต่างๆ ดังนี้

1. มูลค่าของหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกกองทุนรวมแบบปิด (IPO) เป็นตัวแปรตาม (Independent Variables) การศึกษาสมการการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ในที่นี้จะศึกษาเฉพาะมูลค่าของหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกกองทุนรวมแบบปิด เนื่องจากการซื้อหน่วยลงทุนครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดจะมีความหมายใกล้เคียงกับการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ประเภทเงินฝากประจำ 1 ปี และมีอัตราผลตอบแทนใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีอีกด้วย

2. รายได้ประชาชาติ (Y) ใช้มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product :GDP) โดยนำข้อมูลมาจากสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และ จาก Saving Function ใช้รายได้ประชาชาติเป็นตัวแทนของรายได้

3. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม จะใช้อัตราผลตอบแทนของตัวเงินค้ำและพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 1 ปี เป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบปิด

3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ จากแนวคิดของแมคคินนอน ใช้อัตราผลตอบแทนเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ซึ่งก็คืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากนั่นเอง และเนื่องจากปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ประเภทเงินฝากประจำ 1 ปี ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยก็เป็นอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากประจำ 1 ปีด้วย

5. อัตราเงินเฟ้อ เป็นอัตราที่จะสะท้อนให้เห็นว่าถ้าอัตราเงินเฟ้อสูงเกินกว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแล้ว คนก็จะไม่ลงทุนในกองทุนรวมแบบปิดแต่จะถือเงินเพื่อไว้ใช้จ่ายมากกว่า แต่ถ้าอัตราเงินเฟ้อต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบปิด คนก็จะนำเงินมาลงทุนในกองทุนรวมเพื่อต้องการผลตอบแทนที่สูงกว่า

สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน

1. สถิติทดสอบ F-test เป็นการทดสอบสมการว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดส่งผลต่อตัวแปรตามหรือไม่ (กัลยา วาณิชย์บัญชา. 2540 : 238)

ตั้งสมมติฐานดังนี้

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

$$H_1 : \text{มี } \beta_i \text{ อย่างน้อย 1 ค่าที่ } \neq 0 ; i = 1, 2, \dots, k$$

สถิติทดสอบ

$$F = \frac{MSR}{MSE}$$

โดยที่

F = ค่าสถิติที่พิจารณาใน F – distribution

MSR = ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของตัวแปรตาม (Y) เนื่องจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระ (X_1, X_2, \dots, X_k)

$$= \frac{SSR}{k}$$

MSE = ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของตัวแปรตาม (Y) เนื่องจากอิทธิพลอื่นๆ

$$= \frac{SSE}{n - k - 1}$$

n = จำนวนของข้อมูลทั้งหมด

k = จำนวนกลุ่มทั้งหมดที่ใช้ทดสอบ

ผลการทดสอบสมมติฐาน มีดังนี้ คือ

1. ยอมรับสมมติฐาน H_0 : $\beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$ ซึ่งสรุปได้ว่า ตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ (X ทั้ง k ตัว) ในรูปเชิงเส้น

2. ปฏิเสธสมมติฐาน H_0 หรือยอมรับสมมติฐาน H_1 ซึ่งสรุปได้ว่า มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามในรูปเชิงเส้น จึงต้องมีการทดสอบต่อไปว่าตัวแปรอิสระตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามโดยใช้สถิติทดสอบ t

2. สถิติทดสอบ t - test เพื่อทดสอบว่าตัวพยากรณ์แต่ละตัวส่งผลต่อการทำนายตัวเกณฑ์หรือไม่ ทดสอบโดยใช้สูตรตั้งสมมติฐาน (กัลยา วาณิชย์บัญชา. 2540 : 239 – 240) ดังนี้

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0 ; i = 1, 2, \dots, k$$

$$t = \frac{b_i - 0}{S_i}$$

โดยที่

t = ค่าสถิติที่จะใช้เปรียบเทียบกับค่าวิกฤตจากการแจกแจงแบบ t เพื่อทราบความ
นัยสำคัญ

b_i = สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวพยากรณ์ที่ i ที่ต้องการทดสอบ นัยสำคัญ

S_{b_i} = ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของสัมประสิทธิ์การถดถอย

ผลการทดสอบสมมติฐานอาจจะเป็น

1. ยอมรับสมมติฐาน H_0 : $\beta_i = 0$ ซึ่งสรุปได้ว่า ตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระในรูปเชิงเส้น

2. ปฏิเสธสมมติฐาน H_0 หรือ ยอมรับสมมติฐาน H_1 ซึ่งสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามในรูปเชิงเส้น

3. สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination : R^2) เป็นสัดส่วนหรือเปอร์เซ็นต์ที่ตัวอิสระ (X_1, X_2, \dots, X_k) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (Y) ได้ (กัลยา วาณิชย์บัญชา. 2540 : 240 – 241)

$$R^2 = \frac{SSR}{SST} = \frac{SST - SSE}{SST} ; SST = SSR + SSE$$

$$\text{หรือ } R^2 = \frac{(SST - SSE)}{SST} = 1 - \frac{SSE}{SST}$$

โดย $0 \leq R^2 \leq 1$

SSR = ความแปรปรวนของตัวแปรตาม (Y) เนื่องจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระ
(X_1, X_2, \dots, X_k)

SSE = ความแปรปรวนของตัวแปรตาม (Y) เนื่องจากอิทธิพลอื่น

SST = ความแปรปรวนทั้งหมด

ถ้าค่า R^2 (Coefficient of Determination) เป็นการบอกสัดส่วนที่ตัวแปร X สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปร Y ได้ ดังนั้นถ้า R^2 มีค่ามากแสดงว่า Y และ X มีความสัมพันธ์กันมาก หรือ X สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของค่า Y ได้มาก โดยพิจารณา ดังนี้

- ถ้า R^2 มีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าเปอร์เซ็นต์ที่ X สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ Y มีความสัมพันธ์กันมาก
- ถ้า R^2 มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเปอร์เซ็นต์ที่ X สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ Y มีความสัมพันธ์กันน้อย

4. สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Multiple Coefficient of Determination : Adjusted R^2)

Adjusted R^2 คือ การนำค่าองศาแห่งความเป็นอิสระของข้อมูลมาปรับค่าสัมประสิทธิ์แห่งการตัดสินใจ และเรียกค่าที่ปรับว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว (สมจิต วัฒนา ชยากุล. 2545 : 173 – 174)

$$\text{Adjusted } R^2 = 1 - \left[\frac{n-1}{n-k} \right] (1 - R^2)$$

กำหนดให้

n แทน จำนวนข้อมูล

k แทน จำนวนตัวแปรอิสระ

R^2 แทน สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุ

5. การตรวจสอบความเป็นอิสระกันของความคลาดเคลื่อน

การทดสอบความเป็นอิสระกันของค่าความเคลื่อนไหว โดยใช้การทดสอบของ Durbin – Watson เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของ e_t และ e_{t-1} โดยที่ t เป็นช่วงเวลา (กัลยา วานิชย์บัญชา. 2540 : 332) โดยสถิติทดสอบ Durbin – Watson คือ

$$D.W. = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

กำหนดให้

D.W. = ค่าสถิติทดสอบ Durbin – Watson

\sum = ผลรวม

e_t = ค่าความคลาดเคลื่อนของปีที่ t

e_{t-1} = ค่าความคลาดเคลื่อนของปีที่ $t - 1$

e_t^2 = ค่าความคลาดเคลื่อนของปีที่ t ยกกำลัง 2

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

สัญลักษณ์ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษา ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด โดยผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากแหล่งต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และเพื่อให้เกิดความเข้าใจในการแปลความหมายของการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้กำหนดสัญลักษณ์ต่างๆ ที่ใช้แทนความหมายดังต่อไปนี้

n	คือ	จำนวนข้อมูล
R	คือ	ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์
R^2	คือ	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ
Adj R^2	คือ	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว
D.W.	คือ	ค่าสถิติของ เดอร์บินวัตสัน (Durbin-Watson Statistic)
b	คือ	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยส่วนย่อยของตัวแปรอิสระแต่ละตัว
β	คือ	สัมประสิทธิ์ความถดถอย
S.E.	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน
F-test	คือ	ค่าสถิติแจกแจงแบบเอฟ
t-test	คือ	ค่าสถิติแจกแจงแบบที
p	คือ	ค่านัยสำคัญจากการคำนวณ (Significance Value)
*	คือ	มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

นอกจากนี้ในการแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้ใช้ตัวย่อแทนหัวข้อหรือตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

DEPOSIT	คือ	ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์
IPO	คือ	มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด
Y	คือ	รายได้ประชาชาติ
Rbank	คือ	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์
Rmf	คือ	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม
r	คือ	อัตราเงินเฟ้อ

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้เสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูล แบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 โดยทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และโดยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ที่เหมาะสมที่สุด

ส่วนที่ 2 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 ทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และโดยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการการลงทุนในกองทุนรวมที่เหมาะสมที่สุด

ส่วนที่ 3 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ส่วนที่ 1 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 โดยทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และโดยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการการลงทุนในกองทุนรวมที่เหมาะสมที่สุด

การวิเคราะห์ข้อมูลของการวิจัยในส่วนที่ 1 เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ระหว่าง พ.ศ. 2543 – 2549 ได้วิเคราะห์จากการรวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยดำเนินการตามขั้นตอน โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป Statistic Package for Social Science : SPSS 11.0 ในการประมวลผลเพื่อให้เป็นไปตามความมุ่งหมายของการวิจัย ดังนี้

ตาราง 10 ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ , รายได้ประชาชาติ , อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ , อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราเงินเฟ้อในช่วงปี 2543 – 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	DEPOSIT ¹ (หน่วย : ล้านบาท)	Y ² (หน่วย : ล้านบาท)	Rbank ³ (ร้อยละ)	Rmf ⁴ (ร้อยละ)	r ⁵ (ร้อยละ)
Q1 / 2543	473,274.20	1,231,245	3.75	7.10	0.9
Q2 / 2543	483,175.80	1,189,978	3.75	6.63	1.7
Q3 / 2543	490,291.70	1,212,115	3.50	6.59	2.2
Q4 / 2543	479,752.80	1,289,393	3.50	5.09	1.6
Q1 / 2544	492,390.30	1,284,700	3.00	2.18	1.4
Q2 / 2544	497,508.10	1,257,209	3.00	3.16	2.5
Q3 / 2544	492,789.20	1,270,065	3.00	3.24	1.6
Q4 / 2544	519,156.90	1,321,528	2.75	2.59	1.1
Q1 / 2545	529,935.50	1,355,115	2.50	2.24	0.6
Q2 / 2545	552,866.20	1,325,184	2.50	2.14	0.2
Q3 / 2545	533,438.50	1,343,999	2.50	1.98	0.3
Q4 / 2545	535,679.70	1,426,345	2.00	1.79	1.4
Q1 / 2546	543,645.20	1,471,707	1.75	1.55	1.9
Q2 / 2546	562,254.20	1,424,519	1.25	1.55	1.7
Q3 / 2546	542,774.20	1,457,881	1.00	1.22	1.9
Q4 / 2546	463,039.20	1,563,261	1.00	1.32	1.6
Q1 / 2547	427,878.90	1,583,823	1.00	1.30	1.9
Q2 / 2547	399,614.40	1,569,039	1.00	1.49	2.6
Q3 / 2547	397,130.30	1,606,089	1.00	1.86	3.3
Q4 / 2547	368,895.60	1,730,896	1.00	2.37	3.1
Q1 / 2548	388,336.00	1,712,686	1.00	2.54	2.8
Q2 / 2548	389,755.20	1,690,831	1.00	2.86	3.7
Q3 / 2548	466,465.70	1,783,540	2.00	3.50	5.6
Q4 / 2548	482,928.30	1,900,603	2.50	4.40	6.0

ตาราง 10 (ต่อ)

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	DEPOSIT ¹ (หน่วย : ล้านบาท)	Y ² (หน่วย : ล้านบาท)	Rbank ³ (ร้อยละ)	Rmf ⁴ (ร้อยละ)	r ⁵ (ร้อยละ)
Q1 / 2549	620,853.00	1,934,653	3.50	4.67	5.7
Q2 / 2549	974,280.90	1,893,949	4.00	5.15	6.0
Q3 / 2549	1,164,237.00	1,940,435	4.00	4.98	3.6
Q4 / 2549	1,121,313.00	2,044,013	4.00	4.81	3.3

- ที่มา : ¹ ธนาคารแห่งประเทศไทย
² มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product :GDP) สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ
³ คัดจากธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา
⁴ ธนาคารแห่งประเทศไทย
⁵ ธนาคารแห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์กับปัจจัยต่าง ๆ ที่ผู้วิจัยคาดว่าจะมีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ โดยการสร้างสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยทำการพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปร เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดไว้ว่า ปัจจัยรายได้ ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราเงิน เพื่อ ส่งผลในสมการปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ โดยการวิเคราะห์ปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ เพื่อทำการทดลองหาสมการที่เหมาะสมที่สุด โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตาราง 11 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์

ตัวแปรอิสระ	b	S.E.	β	t	p
ln(Y)	1.064	0.196	0.613	5.440	.000*
ln(Rbank)	0.604	0.095	1.148	6.388	.000*
ln(Rmf)	-0.298	0.094	-0.564	-3.186	.000*
Constant (β_0) = -2.104					
R	= 0.854		F-test	= 21.497	
R ²	= 0.729		D.W.	= 1.834	
Adj R ²	= 0.695		N	= 28	

* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ตารางที่ 11 แสดงถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) มีค่าเท่ากับ 0.854 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 85.4 ต่อมาพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.729 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อธิบายการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ได้ 72.9% ส่วนอีก 27.1% เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลองปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ และพบว่ามีอย่างน้อยหนึ่งตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว (Adj R²) มีค่าเท่ากับ 0.695 แสดงให้เห็นว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ส่งผลต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 69.5%

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 21.497 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่

ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 สำหรับค่า Durbin-Watson จะทดสอบความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการเกิดปัญหา Autocorrelation ปรากฏว่าค่าที่ได้เท่ากับ 1.834 ซึ่งอยู่ในช่วงที่ไม่สรุปได้ว่าเกิดปัญหา Autocorrelation หรือไม่ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

การทดสอบเกี่ยวกับสัมประสิทธิ์ความถดถอย (β_1) พบว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอย และจากการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวแปรอิสระ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 99 โดยสามารถสร้างสมการปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ได้ดังนี้

$$\ln(\text{DEPOSIT}) = 1.064\ln(Y) + 0.604\ln(\text{Rbank}) - 0.298\ln(\text{Rmf}) - 2.104$$

กำหนดให้

DEPOSIT	=	ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์
Y	=	รายได้ประชาชาติ
Rbank	=	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์
Rmf	=	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

จากสมการสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ได้ดังต่อไปนี้

1. รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1) เท่ากับ 1.064 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว หากรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ปริมาณเงินฝากเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.064 หรือประมาณร้อยละ 1 นั่นเอง และในทางกลับกันถ้ารายได้ประชาชาติลดลงร้อยละ 1 ก็จะทำให้ปริมาณเงินฝากประจำลดลงร้อยละ 1 เช่นเดียวกัน

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_2) เท่ากับ 0.604 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ปริมาณเงินฝากประจำเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.60 และในทางกลับกันถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลงร้อยละ 1 จะทำให้ปริมาณเงินฝากประจำลดลงร้อยละ 0.60 เช่นเดียวกัน

3. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Rmf) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_3) เท่ากับ -0.298 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว หากอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้เงินปริมาณเงินฝากประจำในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลงร้อยละ 0.298 หรือว่าร้อยละ 0.30 นั่นเอง ในทางกลับกันถ้าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลงร้อยละ 1 จะทำให้ปริมาณเงินฝากประจำในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.30

จากผลการศึกษาข้างต้น เมื่อพิจารณาค่าสถิติ เช่น R^2 เท่ากับ 0.729 และ $Adj. R^2$ เท่ากับ 0.695 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัวได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ประมาณ 70% อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเฟ้อที่ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานไว้กลับไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์

ส่วนที่ 2 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 ทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และโดยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการการลงทุนในกองทุนรวมที่เหมาะสมที่สุด

การวิเคราะห์ข้อมูลของการวิจัยในส่วนที่ 2 เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ระหว่าง พ.ศ. 2543 – 2549 ได้วิเคราะห์จากการรวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยดำเนินการตามขั้นตอน โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป Statistic Package for Social Science : SPSS 11.0 ในการประมวลผลเพื่อให้เป็นไปตามความมุ่งหมายของการวิจัย ดังนี้

ตาราง 12 มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด , รายได้ประชาชาติ , อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ , อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราเงินเฟ้อ ในช่วงปี 2543 – 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	IPO ¹ (หน่วย : ล้านบาท)	Y ² (หน่วย : ล้านบาท)	Rbank ³ (ร้อยละ)	Rmf ⁴ (ร้อยละ)	r ⁵ (ร้อยละ)
Q1 / 2543	52,183.00	1,231,245	3.75	7.10	0.9
Q2 / 2543	51,813.00	1,189,978	3.75	6.63	1.7
Q3 / 2543	50,888.04	1,212,115	3.50	6.59	2.2
Q4 / 2543	46,888.04	1,289,393	3.50	5.09	1.6
Q1 / 2544	17,723.27	1,284,700	3.00	2.18	1.4
Q2 / 2544	13,473.20	1,257,209	3.00	3.16	2.5
Q3 / 2544	12,223.20	1,270,065	3.00	3.24	1.6
Q4 / 2544	13,786.20	1,321,528	2.75	2.59	1.1
Q1 / 2545	13,625.90	1,355,115	2.50	2.24	0.6
Q2 / 2545	13,546.50	1,325,184	2.50	2.14	0.2
Q3 / 2545	10,397.20	1,343,999	2.50	1.98	0.3
Q4 / 2545	10,448.90	1,426,345	2.00	1.79	1.4
Q1 / 2546	10,152.00	1,471,707	1.75	1.55	1.9
Q2 / 2546	9,872.00	1,424,519	1.25	1.55	1.7
Q3 / 2546	10,767.00	1,457,881	1.00	1.22	1.9
Q4 / 2546	110,628.00	1,563,261	1.00	1.32	1.6
Q1 / 2547	82,265.00	1,583,823	1.00	1.30	1.9
Q2 / 2547	83,093.00	1,569,039	1.00	1.49	2.6
Q3 / 2547	85,342.00	1,606,089	1.00	1.86	3.3
Q4 / 2547	87,721.00	1,730,896	1.00	2.37	3.1
Q1 / 2548	99,304.00	1,712,686	1.00	2.54	2.8
Q2 / 2548	107,172.00	1,690,831	1.00	2.86	3.7
Q3 / 2548	118,835.00	1,783,540	2.00	3.50	5.6
Q4 / 2548	119,926.00	1,900,603	2.50	4.40	6.0

ตาราง 12 (ต่อ)

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	IPO ¹ (หน่วย : ล้านบาท)	Y ² (หน่วย : ล้านบาท)	Rbank ³ (ร้อยละ)	Rmf ⁴ (ร้อยละ)	r ⁵ (ร้อยละ)
Q1 / 2549	117,841.00	1,934,653	3.50	4.67	5.7
Q2 / 2549	117,753.00	1,893,949	4.00	5.15	6.0
Q3 / 2549	119,828.00	1,940,435	4.00	4.98	3.6
Q4 / 2549	136,256.00	2,044,013	4.00	4.81	3.3

- ที่มา : ¹ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
² มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product :GDP) สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ
³ คัดจากรธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา
⁴ ธนาคารแห่งประเทศไทย
⁵ ธนาคารแห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด กับปัจจัยต่าง ๆ ที่ผู้วิจัยคาดว่าจะมีผลกระทบต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด โดยการสร้างสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยทำการพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปร เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดไว้ว่า ปัจจัยรายได้ ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราเงิน เพื่อ ส่งผลในสมการมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด โดยการวิเคราะห์ ปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด เพื่อทำการทดลองหาสมการที่เหมาะสมที่สุด โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตาราง 13 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด

ตัวแปรอิสระ	b	S.E.	β	t	p
Y	3.402	0.621	0.544	5.475	.000*
Rmf	1.725	0.297	0.906	5.799	.000*
Rbank	-1.279	0.300	-0.676	-4.261	.000*
Constant (β_0) = -38.613					
R	= 0.888		F-test	= 29.895	
R ²	= 0.789		D.W.	= 1.034	
Adj R ²	= 0.763		N	= 28	

* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ตารางที่ 13 แสดงถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) มีค่าเท่ากับ 0.888 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด คิดเป็นร้อยละ 88.8 ต่อมาพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R²) เท่ากับ 0.789 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้ 78.9% ส่วนอีก 27.1% เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลองมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด และพบว่า มีอย่างน้อยหนึ่งตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว (Adj R²) มีค่าเท่ากับ 0.763 แสดงให้เห็นว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ส่งผลต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด คิดเป็นร้อยละ 76.3%

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 29.895 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญทาง

สถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 สำหรับค่า Durbin-Watson จะทดสอบความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการเกิดปัญหา Autocorrelation ปรากฏว่าค่าที่ได้เท่ากับ 1.034 ซึ่งอยู่ในช่วงที่ไม่สรุปได้ว่าเกิดปัญหา Autocorrelation หรือไม่ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

การทดสอบเกี่ยวกับสัมประสิทธิ์ความถดถอย (β_i) พบว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอย และจากการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวแปรอิสระ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 99 โดยสามารถสร้างสมการมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้ดังนี้

$$\ln(\text{IPO}) = 3.402\ln(Y) + 1.725\ln(\text{Rmf}) - 1.279\ln(\text{Rbank}) - 38.613$$

กำหนดให้

IPO	=	มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด
Y	=	รายได้ประชาชาติ
Rbank	=	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์
Rmf	=	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

จากสมการสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดได้ดังต่อไปนี้

1. รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1) เท่ากับ 3.402 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว หากรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.402 หรือว่าเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 3 นั้นเอง และในทางกลับกันถ้ารายได้ประชาชาติลดลงร้อยละ 1 ก็จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดลดลงร้อยละ 3 เช่นเดียวกัน

2. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Rmf) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_3) เท่ากับ 1.725 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว หากอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.725 หรือว่าประมาณร้อยละ 1.70 นั้นเอง ในทางกลับกันถ้าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลงร้อยละ 1 จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดลดลงร้อยละ 1.70

3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_2) เท่ากับ -1.279 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ กล่าวคือ เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว หากอัตราผลตอบแทนดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดลดลงร้อยละ 1.279 หรือ ประมาณร้อยละ 1.30 และในทางกลับกันถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลงร้อยละ 1 จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.30

จากผลการศึกษาข้างต้น เมื่อพิจารณาค่าสถิติ เช่น R^2 เท่ากับ 0.789 และ Adj. R^2 เท่ากับ 0.763 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัวได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด 76% อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเฟ้อที่ผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานไว้กลับไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด

ส่วนที่ 3 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดนั้น พบว่าปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อตัวแปรอิสระทั้ง 2 ตัวแปร มี 3 ตัวแปรตามที่มีระดับนัยสำคัญร้อยละ 99 เหมือนกัน ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

เมื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามทั้ง 2 ตัว ได้แก่ ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นตัวแทนของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ซึ่งเป็นตัวแทนของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ได้ผลดังตารางต่อไปนี้

ตาราง 14 แสดงความสัมพันธ์ของปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด

		IPO	DEPOSIT
IPO	Pearson Correlation	1.000	0.324
	Sig. (2-tailed)	.	0.093
	n	28	28
DEPOSIT	Pearson Correlation	0.324	1.000
	Sig. (2-tailed)	0.093	.
	n	28	28

จากตารางผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้ง 2 ตัว โดยใช้การคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันโปรดักโมเมนต์ (Pearson product moment correlation coefficient) มีค่าเท่ากับ 0.324 และค่า 2-tails Significant มีค่าเท่ากับ 0.093 แสดงว่าปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นตัวแทนของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ซึ่งเป็นตัวแทนของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด มีความสัมพันธ์กันร้อยละ 32.4 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

ซึ่งจากการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการสัมภาษณ์กับผู้จัดการกองทุน (Fund Manager) 3 ท่าน จาก 3 บริษัทจัดการซึ่งมีหน้าที่ตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆของกองทุน เกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมว่ามีการจัดสรร

เงินทุนอย่างไรและอะไรบ้างที่เป็นปัจจัยสำคัญ รวมทั้งได้มีการนำเงินฝากจากธนาคารมาซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวมหรือไม่

ผลจากการสัมภาษณ์สรุปได้ว่า ผู้จัดการกองทุนทั้ง 3 ท่านค่อนข้างที่จะให้ความเห็นเป็นแนวทางเดียวกันคือ

1. ในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นจะไม่ได้ลงทุนซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวมแบบปิดโดยตรง แต่จะทำการลงทุนซื้อตราสารหนี้ เช่น หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหรืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในขณะนั้น

ซึ่งจากการศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้นำข้อมูลอัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาลมาเป็นตัวแทนอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบปิด และกองทุนรวมแบบปิดส่วนใหญ่จะเป็นประเภทลงทุนในตราสารหนี้เป็นหลัก ดังนั้นจึงสอดคล้องกับสมมติฐานว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

2. เมื่อธนาคารพาณิชย์ให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมากกว่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้หรือ พันธบัตรรัฐบาล ผู้จัดการกองทุนจะตัดสินใจนำเงินจากกองทุนบางส่วนไปฝากกับธนาคารพาณิชย์นั้น ๆ แต่ส่วนใหญ่จะมีระยะเวลาไม่ถึง 1 ปี กล่าวคือ เป็นแบบระยะเวลา 6 เดือน หรือ 9 เดือนเท่านั้น ก็จะมีการถอนออกเมื่อครบกำหนด

ซึ่งจากสมการปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Rmf) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ (DEPOSIT) และสมการมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในระบบธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด (IPO) ซึ่งจะเห็นว่า คนจะเลือกออมหรือลงทุนในสิ่งที่คิดว่าได้ผลตอบแทนมากกว่า

3. จากความคิดเห็นของผู้จัดการกองทุนทั้ง 3 บริษัทจัดการเห็นว่าความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด น่าจะเกิดขึ้นกับนักลงทุนรายย่อยหรือการออมของครัวเรือนมากกว่า เพราะประชาชนอาจจะนำเงินออมในระบบธนาคารพาณิชย์มาซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ถ้าเห็นว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบปิดดีกว่า เพราะมีความเสี่ยงค่อนข้างใกล้เคียงกับการฝากเงินในระบบธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่จะเป็นผู้ลงทุนรายย่อยมากกว่า เพราะถ้าเป็นสถาบันการเงินจะลงทุนในตราสารหนี้ หุ้นกู้ เป็นต้น ซึ่งก็เป็นผลต่อเนื่องมายังอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด โดยต้องการทราบถึงปัจจัยต่างๆที่มีผลต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม และนำมาหาความสัมพันธ์กัน ซึ่งการศึกษาสามารถสรุปขั้นตอนและผลการศึกษาค้นคว้าได้ดังนี้

ความมุ่งหมายของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาถึงลักษณะความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่อย่างไร
2. เพื่อศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อ การออมในระบบธนาคารพาณิชย์
3. เพื่อศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อ การลงทุนในกองทุนรวม

ความสำคัญของการวิจัย

ข้อมูลและผลการวิจัยที่ได้ศึกษาค้นคว้า จะเป็นข้อมูลเพื่อให้ทราบถึงการทดแทนกันของการลงทุนในกองทุนรวมต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะส่งผลให้ทราบถึงปริมาณการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ และแนวโน้มของการลงทุนในกองทุนรวมในอนาคต ซึ่งจะมีผลต่อการพัฒนาตลาดทุนของประเทศให้เป็นแหล่งเงินออมระยะยาวที่สำคัญเพื่อพัฒนาระบบเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างมีเสถียรภาพ และทำให้ผู้ออมมีทางเลือกในการจัดการกับเงินออมมากขึ้น

ขอบเขตของการวิจัย

1. ศึกษาถึงปัจจัยที่กำหนดการระดมเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ที่สำคัญคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาสระหว่างปี 2543 – 2549
2. ศึกษามูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม ซึ่งเป็นมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรก (IPO) โดยใช้กองทุนรวมประเภทกองทุนรวมแบบปิด เนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์มากที่สุด โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543-2549
3. ศึกษาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมโดยใช้อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาล โดยสมมติว่าผู้ลงทุนในกองทุนรวมไม่มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับฝากเงินในระบบธนาคารพาณิชย์ โดยใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาสระหว่างปี 2543 -2549
4. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์เป็นอัตราเฉลี่ยคิดจาก 5 ธนาคารพาณิชย์ใหญ่ คือ ธนาคารกรุงเทพ , ธนาคารกรุงไทย , ธนาคารไทยพาณิชย์ , ธนาคารกสิกรไทย และ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543 -2549

5. รายได้ประชาชาติ จะใช้มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product :GDP) โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543 -2549

6. อัตราเงินเฟ้อ จะใช้อัตราเงินเฟ้อแบบทั่วไป โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543-2549

สมมติฐานในการวิจัย

สมมติฐานตามจุดมุ่งหมายข้อ 1

ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับการลงทุนในกองทุนรวม

สมมติฐานตามจุดมุ่งหมายข้อ 2

1. รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่อมีระดับรายได้มากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นและในทางตรงข้าม ถ้าหากรายได้ลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์สูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น และในทางตรงข้าม ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง เพราะประชาชนจะเลือกถือเงินไว้ใช้ในการบริโภคมากกว่าการออม

3. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง เพราะประชาชนจะนำเงินไปซื้อหน่วยลงทุนมากกว่า และในทางตรงข้ามเมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น

4. อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อมากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง เนื่องจากจะทำให้ประชาชนรู้สึกว่าได้รับอัตราดอกเบี้ยน้อยลงนั่นเอง ในทางตรงข้ามถ้าอัตราเงินเฟ้อลดลง จะทำให้ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น

สมมติฐานตามจุดมุ่งหมายข้อ 3

1. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม กล่าวคือ เมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมสูงขึ้น เพราะมีการลงทุนในกองทุนรวมมากขึ้น และใน

ทางตรงข้ามเมื่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมลดลงด้วย

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์สูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่นๆ คงที่ จะทำให้มีการลงทุนในกองทุนรวมลดลง นั่นก็คือมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมก็จะลดลงด้วย และในทางตรงข้าม เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ลดลงจะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมสูงขึ้น เพราะเกิดการลงทุนในกองทุนรวมมากขึ้น

3. ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม กล่าวคือ เมื่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่นๆ คงที่ นั่นก็คือมีการออมมากขึ้น ดังนั้น มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมสูงขึ้น เพราะมีการลงทุนในกองทุนรวมมากขึ้น ในทางตรงข้าม ถ้าปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง การออมก็ลดลง ทำให้เกิดการลงทุนในกองทุนรวมลดลง ส่งผลให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมลดลงด้วย

4. อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อมากขึ้น ในขณะที่ปัจจัยอื่นๆ คงที่ จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมลดลง เนื่องจากจะทำให้ประชาชนรู้สึกว่าได้รับอัตราดอกเบี้ยน้อยลงนั่นเอง ในทางตรงข้ามถ้าอัตราเงินเฟ้อลดลง จะทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพิ่มขึ้น

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากธนาคารแห่งประเทศไทย , สำนักงานหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ , สมาคมบริษัทจัดการกองทุน , สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และเว็บไซต์ต่างๆ ที่ได้มีการเก็บรวบรวม โดยมีเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

1. แบบบันทึกตารางข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์และปัจจัยที่มีผลกระทบกับปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม

2. ผู้วิจัยได้ขอความอนุเคราะห์จากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย , สมาคมบริษัทจัดการกองทุน , สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ , กลุ่มงานดุลยภาพการเงิน การออมและการลงทุน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง เพื่อขอข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย คือ ข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวม และรายได้ประชาชาติ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543-2549

ขั้นตอนในการสร้างเครื่องมือวิจัย

การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ มีขั้นตอนดังนี้

1. ศึกษาตำรา เอกสาร บทความ ทฤษฎี หลักการและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อกำหนดขอบเขตของการวิจัย และสร้างเครื่องมือในการวิจัยให้ครอบคลุมตามความมุ่งหมายของการวิจัย
2. สร้างตารางข้อมูลให้ครอบคลุมกับตัวแปรที่ต้องการศึกษาตามความมุ่งหมายของการวิจัย
3. รวบรวมข้อมูลตัวแปรต่างๆ เพื่อนำมาใช้เป็นตัวแปรในการศึกษา

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา (Time Series) รายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 – 2549 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 7 ปี โดยเก็บรวบรวมจากหน่วยงาน และวารสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ตั้งแต่เดือน เมษายน พ.ศ. 2548 ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานต่างๆ ดังต่อไปนี้

1. ปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์ เป็นประเภทเงินฝากประจำซึ่งมีสัดส่วนมากที่สุด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย
 2. รายได้ประชาชาติ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กระทรวงการคลัง
 3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย
 4. อัตราผลตอบแทนจากตัวเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 1 ปี ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและที่ใช้เป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก ธนาคารแห่งประเทศไทย
 5. มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวม เก็บรวบรวมข้อมูลโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้ง สมาคมบริษัทจัดการลงทุนด้วย
 6. อัตราเงินเฟ้อ เก็บรวบรวมข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์
- นอกจากนี้ยังอาศัยข้อมูลทุติยภูมิที่เกี่ยวกับกองทุนรวมและปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ จากแหล่งต่างๆ ดังนี้
1. วารสารและบทความที่เกี่ยวข้องเช่น หนังสือการเงินการธนาคาร
 2. งานวิจัย และวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องจากห้องสมุดต่างๆ เช่น สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ห้องสมุดสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และสมาคมบริษัทจัดการลงทุน เป็นต้น
 3. เว็บไซต์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเช่น เว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย เว็บไซต์สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เป็นต้น

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ จะทำการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งในแบบเชิงพรรณนา (Descriptive Method) และเชิงสถิติ (Statistic Method) ดังนี้

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 เพื่อวิเคราะห์สถานการณ์ทั่วไปของกองทุนรวมและปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ ปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม โดยบางส่วนได้นำเสนอในรูปแบบของการบรรยายเชิงพรรณนา

2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543 – 2549 มาทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมและปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ โดยการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) รวมทั้งการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการทดสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าของหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมที่เหมาะสม และดูความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่างๆ ที่เป็นตัวแปรอิสระว่ามีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมอย่างไร ซึ่งการวิเคราะห์เชิงปริมาณนี้จะอาศัยโปรแกรมสำเร็จรูป Statistic Package for Social Science : SPSS 11.0 .ในการประมวลผล

สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ส่วนที่ 1 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 โดยทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และโดยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ที่เหมาะสมที่สุด

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) มีค่าเท่ากับ 0.854 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 85.4 ต่อมาพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.729 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อธิบายการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ได้ 72.9% ส่วนอีก 27.1% เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา ในแบบจำลองปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ และพบว่ามียังอย่างน้อยหนึ่งตัวแปรที่มี

ความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว ($Adj R^2$) มีค่าเท่ากับ 0.695 แสดงให้เห็นว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ส่งผลต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 69.5%

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 21.497 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 สำหรับค่า Durbin-Watson จะทดสอบความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการเกิดปัญหา Autocorrelation ปรากฏว่าค่าที่ได้เท่ากับ 1.834 ซึ่งอยู่ในช่วงที่ไม่สรุปได้ว่าเกิดปัญหา Autocorrelation หรือไม่ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

การทดสอบเกี่ยวกับสัมประสิทธิ์ความถดถอย (β_1) พบว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอย และจากการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวแปรอิสระ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 99 โดยสามารถสร้างสมการปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ได้ดังนี้

$$\ln(\text{DEPOSIT}) = 1.064\ln(Y) + 0.604\ln(\text{Rbank}) - 0.298\ln(\text{Rmf}) - 2.104$$

จากสมการสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ได้ดังต่อไปนี้

1. รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1) เท่ากับ 1.064 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_2) เท่ากับ 0.604 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้

3. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Rmf) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_3) เท่ากับ -0.298 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้

ส่วนที่ 2 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2549 ทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และโดยวิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุแบบลำดับขั้น (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อเป็นการตรวจสอบสมมติฐานการวิจัย พร้อมทั้งหาสมการการลงทุนในกองทุนรวมที่เหมาะสมที่สุด

ปัจจัยที่มีผลกระทบมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) มีค่าเท่ากับ 0.888 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด คิดเป็นร้อยละ 88.8 ต่อมาพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) เท่ากับ 0.789 นั่นคือ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้ 78.9% ส่วนอีก 27.1% เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาในแบบจำลองมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด และพบว่ามียังน้อยหนึ่งตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว ($Adj R^2$) มีค่าเท่ากับ 0.763 แสดงให้เห็นว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ส่งผลต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด คิดเป็นร้อยละ 76.3%

เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระทุกตัวโดยพิจารณาจากค่า F-test ซึ่งมีค่าเท่ากับ 29.895 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 สำหรับค่า Durbin-Watson จะทดสอบความเชื่อมั่นเกี่ยวกับการเกิดปัญหา Autocorrelation ปรากฏว่าค่าที่ได้เท่ากับ 1.034 ซึ่งอยู่ในช่วงที่ไม่สรุปได้ว่าเกิดปัญหา Autocorrelation หรือไม่ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

การทดสอบเกี่ยวกับสัมประสิทธิ์ความถดถอย (β_1) พบว่า รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอย และจากการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวแปรอิสระ แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทั้ง 3 ตัว มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 99 โดยสามารถสร้างสมการมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ได้ดังนี้

$$\ln(\text{IPO}) = 3.402\ln(Y) + 1.725\ln(\text{Rmf}) - 1.279\ln(\text{Rbank}) - 38.613$$

จากสมการสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดได้ดังต่อไปนี้

1. รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1) เท่ากับ 3.402 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้

2. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (Rmf) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_3) เท่ากับ 1.725 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้

3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_2) เท่ากับ -1.279 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้

ส่วนที่ 3 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด

จากตารางผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้ง 2 ตัว โดยใช้การคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันโปรดักโมเมนต์ (Pearson product moment correlation coefficient) มีค่าเท่ากับ 0.324 และค่า 2-tails Significant มีค่าเท่ากับ 0.093 แสดงว่าปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นตัวแทนของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ซึ่งเป็นตัวแทนของการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด มีความสัมพันธ์กันร้อยละ 32.4 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

ซึ่งจากการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการสัมภาษณ์กับผู้จัดการกองทุน (Fund Manager) 3 ท่าน จาก 3 บริษัทจัดการ เกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม

ผลจากการสัมภาษณ์สรุปได้ว่า ผู้จัดการกองทุนทั้ง 3 ท่านค่อนข้างที่จะให้ความเห็นเป็นแนวทางเดียวกันคือ

1. ในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นจะไม่ได้ลงทุนซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวมแบบปิดโดยตรง แต่จะทำการลงทุนซื้อตราสารหนี้ เช่น หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหรืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในขณะนั้น

2. เมื่อธนาคารพาณิชย์ให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมากกว่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้หรือ พันธบัตรรัฐบาล ผู้จัดการกองทุนจะตัดสินใจนำเงินจากกองทุนบางส่วนไปฝากกับธนาคาร

พาณิชย์นั้น ๆ แต่ส่วนใหญ่จะมีระยะเวลาไม่ถึง 1 ปี กล่าวคือ เป็นแบบระยะเวลา 6 เดือน หรือ 9 เดือนเท่านั้น ก็จะมีการถอนออกเมื่อครบกำหนด

3. จากความคิดเห็นของผู้จัดการกองทุนทั้ง 3 บริษัทจัดการเห็นว่าความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด น่าจะเกิดขึ้นกับนักลงทุนรายย่อยหรือการออมของครัวเรือนมากกว่า เพราะประชาชนอาจจะนำเงินออมในระบบธนาคารพาณิชย์มาซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด ถ้าเห็นว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบปิดดีกว่า เพราะมีความเสี่ยงค่อนข้างใกล้เคียงกับการฝากเงินในระบบธนาคารพาณิชย์ ส่วนใหญ่จะเป็นผู้ลงทุนรายย่อยมากกว่า เพราะถ้าเป็นสถาบันการเงินจะลงทุนในตราสารหนี้ หุ้นกู้ เป็นต้น ซึ่งก็เป็นผลต่อเนื่องมายังอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

การอภิปรายผล

จากการศึกษาวิจัยนี้มีความมุ่งหมายที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม รวมทั้งศึกษาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่ผลกระทบต่อการปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด พบว่าการเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราเงินเฟ้อมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์และมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด สามารถนำมาอภิปรายได้ดังนี้

สมมติฐานข้อที่ 1 รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมแบบปิด

ผลจากการศึกษาพบว่า รายได้ประชาชาติ (Y) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ฉัตรกมล พุเจริญ (2537 : 81) ศึกษาเรื่องการลงทุนในกองทุนรวมและผลต่อการดูดซับเงินออม พบว่า รายได้ประชาชาติต่อหัวมีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ในทิศทางเดียวกัน รวมทั้งตรงกับ Saving Function ที่กล่าวว่า เงินออม (Saving) หมายถึงรายได้สุทธิส่วนที่เหลือจากการใช้จ่าย ถ้ารายได้สุทธิอยู่ในระดับต่ำ เงินออมย่อมต่ำไปด้วย และเงินออมจะเพิ่มสูงขึ้นเมื่อรายได้สูงขึ้น (รัตนา สายคณิต. 2531 : 52)

สมมติฐานข้อที่ 2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ (Rbank) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ผลจากการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น

ร้อยละ 99 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด ซึ่งขัดแย้งกับผลการวิจัยของ ฉัตรกมล พุเจอร์ญ (2537 : 81) ศึกษาเรื่องการลงทุนในกองทุนรวมและผลต่อการดูดซับเงินออม พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ แต่สอดคล้องกับผลการวิจัยของ นัยนา ประธานพิพัฒน์ (2534) ศึกษาเรื่องผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย จากการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยมาเป็นนโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัวจะมีผลต่อภาวะการออมอย่างไร พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงินฝากประจำอย่างมีนัยสำคัญ และแนวความคิดของ Mckinnon ได้ศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ซึ่งเป็นผลตอบแทนของเงินออม มีบทบาทสำคัญในการกำหนดการออมทรัพย์เช่นเดียวกัน ทั้งนี้เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากนั้นถูกใช้ป็นสิ่งจูงใจเพื่อก่อให้เกิดการขยายตัวการออมทรัพย์นั่นเอง (Mckinnon : 1973) และในเรื่องความสัมพันธ์กับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมนั้นขัดแย้งกับผลการวิจัยของ ฉัตรกมล พุเจอร์ญ (2537 : 81) ซึ่งพบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงไปในทางเดียวกับมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวม

สมมติฐานข้อที่ 3 อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ผลจากการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีในระบบธนาคารพาณิชย์ 99 และ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ ซึ่งขัดแย้งกับผลการวิจัยของ ฉัตรกมล พุเจอร์ญ (2537 : 81) ศึกษาเรื่องการลงทุนในกองทุนรวมและผลต่อการดูดซับเงินออม พบว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้อาจเกิดจากในปีที่มีการศึกษาธุรกิจกองทุนรวมยังไม่ได้มีมากพอเท่ากับปัจจุบัน และยังพบอีกว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวม ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากสาเหตุในปีที่มีการศึกษาคือปี 2537 กองทุนรวมตราสารหนี้ยังมีเป็นจำนวนน้อยและประชาชนยังไม่มีความรู้เกี่ยวกับกองทุนรวมและเน้นการลงทุนในระยะสั้นมากกว่าลงทุนในระยะยาว (ธานินทร์ สุทธิกุลเวทย์.2539:84) จึงอาจทำให้ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการลงทุน

สมมติฐานข้อที่ 4 อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

อัตราเงินเฟ้อ ผลจากการศึกษาพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิดด้วย ซึ่งสอดคล้องกับ แสดงว่าผู้ฝากยังพบกับภาพ

ลวงตาทางการเงินและในบางปีที่มีภาวะเงินเฟ้อสูงมากจนทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นลบก็ไม่ได้ทำให้ปริมาณเงินออมหรือเงินลงทุนลดลง (นัยนา ประธานพิพัฒน์ :2534)

ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวมแบบปิด และปัจจัยต่างๆที่มีผลต่อการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

1. การใช้นโยบายส่งเสริมการออมระยะยาว โดยการให้ความรู้แก่ประชาชนให้ตระหนักถึงความสำคัญของการออมไม่ว่าจะเป็นฝากประจำในระบบธนาคารพาณิชย์ หรือการออมในตลาดทุน เช่น การออมผ่านกองทุนสำรองเลี้ยงชีพและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ เป็นต้น
2. การสนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์เปิดสาขาให้เพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะอำเภอรอบนอกที่ยังไม่มีธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากทำให้ประชาชนได้รับความสะดวกและทำให้เกิดการออมได้ง่ายขึ้น.
3. พัฒนาลตลาดทุนให้เป็นแหล่งระดมเงินออมระยะยาว เพื่อให้เป็นแหล่งในการระดมทุนให้กับผู้ต้องการเงินทุนและเพื่อเป็นการเพิ่มทางเลือกในการออมให้กับผู้ออมหรือนักลงทุนโดยตรง พร้อมทั้งให้ความรู้ความเข้าใจแก่ประชาชนในเรื่องของกองทุนรวม เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ออม

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาความสัมพันธ์ของการออมในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในกองทุนรวม ควรแยกประเภทของเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์กับประเภทของกองทุนรวมให้ชัดเจนยิ่งขึ้น เช่น เงินฝากออมทรัพย์ กับ การลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน หรือ เงินฝากประจำประเภท 3 เดือนกับ การลงทุนในกองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ระยะสั้น เป็นต้น ซึ่งจะช่วยให้เห็นความชัดเจนของความสัมพันธ์มากขึ้น
2. ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์ และมูลค่าหน่วยลงทุนในกองทุนรวม ยังมีปัจจัยที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ อีกมากมายเช่น สภาพคล่อง และความเสถียรของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไปลงทุน เป็นต้น

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- กนกวรรณ สวัสดิ์ศรีธัญกิจ. (2544). การศึกษาความสัมพันธ์ของการออมแต่ละประเภทกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต. กรุงเทพฯ : บัณฑิตวิทยาลัย คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- กรรณิการ์ เอกเผ่าพันธุ์.(2547). การออม-การลงทุน และแนวทางการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย. สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง.
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2540). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพฯ : ศูนย์หนังสือจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2548). สถิติสำหรับงานวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพฯ : ศูนย์หนังสือจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กิตติพงศ์ อรุณพัฒน์พงศ์. (2536). ภาวะภาษีในการลงทุนในกองทุนรวม ทางเลือกใหม่ของผู้ลงทุน. กรุงเทพฯ : การเงินการธนาคาร. 81
- ฉัตรกมล พุเจริญ. (2537). การลงทุนในกองทุนรวมและผลต่อการดูดซับเงินออม. ภาคนิพนธ์คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ. กรุงเทพฯ : บัณฑิตวิทยาลัย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. ถ่ายเอกสาร.
- ชวลิต ณะชานันท์ . (2536,มกราคม-มีนาคม).ธุรกิจกองทุนรวมในประเทศไทย บทบาทและประโยชน์ต่อเศรษฐกิจไทย. กรุงเทพฯ : Chulalongkorn Review. 130-134.
- ข้ามะนาต นาวาสมุทร. (2538). ผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม. วิทยานิพนธ์. กรุงเทพฯ : บัณฑิตวิทยาลัย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. ถ่ายเอกสาร.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย.(2538).บทบาทภาษีในการส่งเสริมการออมของเศรษฐกิจ. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2538 : 76
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2542, เมษายน).พฤติกรรมกรรมการออมของครัวเรือนไทย. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2539 : 77-83
- นราทิพย์ ชุตินวงศ์. (2546). ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์จุลภาค. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- นริศ ชัยสูตร. (2528, กันยายน). เรื่องดีมานด์ของเงิน. เอกสารประกอบคำบรรยายวิชา ศ.431 คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 27-28
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด. (2537). คู่มือกองทุนรวม. กรุงเทพฯ : เอกสาร
- พวงรัตน์ ทวีรัตน์. (2544). วิธีการวิจัยทางพฤติกรรมศาสตร์และสังคมศาสตร์. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพฯ : ศูนย์หนังสือจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พีระพล พรโชคชัย. (2537). เทคนิคการเลือกออมแบบกองทุนรวม. กรุงเทพฯ : รายงานเศรษฐกิจธนาคารกรุงไทย.

- พัชรารภรณ์ คงเจริญ. (2535). *หน่วยลงทุนในประเทศไทย:อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและกลยุทธ์การลงทุน*. ภาคนิพนธ์คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ. กรุงเทพฯ : บัณฑิตวิทยาลัย สถาบันบัณฑิตพัฒน บริหารศาสตร์.ถ่ายเอกสาร.
- รัตนา สายคณิต. (2531). *มหเศรษฐศาสตร์เบื้องต้น*. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สนธยา นริสศิริสกุล. (2535). *การวิเคราะห์การออมภาคครัวเรือนไทย*. วิทยานิพนธ์ ศ.ม. กรุงเทพฯ : บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2542, มีนาคม). *เปิดประตูสู่การลงทุน*. กรุงเทพฯ : ไซเบอร์พรีนซ์.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2543, พฤษภาคม). *มารู้จักกองทุนรวมกันเถอะ*. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ : ไซเบอร์พรีนซ์.
- สมชาย ชุณรัตน์. (2544, พฤษภาคม). *โครงสร้างของตลาดตราสารหนี้ และการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลและพันธบัตรออมทรัพย์*. เอกสารประกอบคำบรรยาย เรื่อง การลงทุนในตราสารหนี้. ธนาคารแห่งประเทศไทย.
- โสภณ โรจน์ธำรงค์. (2537). *พฤติกรรมการณ์การออมของครัวเรือนไทย : ผลการสำรวจปี 2536*. ฝ่ายวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทย. บทความวิชาการ วิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจ : 101-117.
- โสภณ โรจน์ธำรงค์. (2543, กรกฎาคม). *วัฒนธรรมการออม*. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย. ปีที่ 40 : 1-17
- David J. Ott , and Jang H. Yoo. (1975). *Macroeconomic Theory*. New York : MC Graw-Hill Book Company : 277-288
- Dudley G. Lockett. (1984). *Money and Banking (Third Edition)*. Singapore : MC Graw-Hill Book Company.
- Eugene F. Brigham and Louis C. Gapenski. (1994). *Financial Management (Seventh Edition)*. Florida : The Dryden Press Harcourt Brace Collage Publisher.
- Keyenes J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Machillian and Co., London : 36
- William H.B. (1972). *Macroeconomics Theory and Policy*. Harper&Row Publishers. New York : 190-195

ภาคผนวก

มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรกของกองทุนรวมแบบปิดเป็นรายไตรมาส ช่วง พ.ศ. 2543 - 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	มูลค่าหน่วยลงทุนที่ขายได้ครั้งแรก (หน่วย : ล้านบาท)
Q1 / 2543	52,183.00
Q2 / 2543	51,813.00
Q3 / 2543	50,888.04
Q4 / 2543	46,888.04
Q1 / 2544	17,723.27
Q2 / 2544	13,473.20
Q3 / 2544	12,223.20
Q4 / 2544	13,786.20
Q1 / 2545	13,625.90
Q2 / 2545	13,546.50
Q3 / 2545	10,397.20
Q4 / 2545	10,448.90
Q1 / 2546	10,152.00
Q2 / 2546	9,872.00
Q3 / 2546	10,767.00
Q4 / 2546	110,628.00
Q1 / 2547	82,265.00
Q2 / 2547	83,093.00
Q3 / 2547	85,342.00
Q4 / 2547	87,721.00
Q1 / 2548	99,304.00
Q2 / 2548	107,172.00
Q3 / 2548	118,835.00
Q4 / 2548	119,926.00
Q1 / 2549	117,841.00
Q2 / 2549	117,753.00
Q3 / 2549	119,828.00
Q4 / 2549	136,256.00

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์เป็นรายไตรมาส ช่วง พ.ศ. 2543 - 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	ปริมาณเงินฝากประจำ 1 ปี (หน่วย : ล้านบาท)
Q1 / 2543	473,274.20
Q2 / 2543	483,175.80
Q3 / 2543	490,291.70
Q4 / 2543	479,752.80
Q1 / 2544	492,390.30
Q2 / 2544	497,508.10
Q3 / 2544	492,789.20
Q4 / 2544	519,156.90
Q1 / 2545	529,935.50
Q2 / 2545	552,866.20
Q3 / 2545	533,438.50
Q4 / 2545	535,679.70
Q1 / 2546	543,645.20
Q2 / 2546	562,254.20
Q3 / 2546	542,774.20
Q4 / 2546	463,039.20
Q1 / 2547	427,878.90
Q2 / 2547	399,614.40
Q3 / 2547	397,130.30
Q4 / 2547	368,895.60
Q1 / 2548	388,336.00
Q2 / 2548	389,755.20
Q3 / 2548	466,465.70
Q4 / 2548	482,928.30
Q1 / 2549	620,853.00
Q2 / 2549	974,280.90
Q3 / 2549	1,164,237.00
Q4 / 2549	1,121,313.00

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เป็นรายไตรมาส ช่วง พ.ศ. 2543 - 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	รายได้ (GDP) (หน่วย : ล้านบาท)
Q1 / 2543	1,231,245
Q2 / 2543	1,189,978
Q3 / 2543	1,212,115
Q4 / 2543	1,289,393
Q1 / 2544	1,284,700
Q2 / 2544	1,257,209
Q3 / 2544	1,270,065
Q4 / 2544	1,321,528
Q1 / 2545	1,355,115
Q2 / 2545	1,325,184
Q3 / 2545	1,343,999
Q4 / 2545	1,426,345
Q1 / 2546	1,471,707
Q2 / 2546	1,424,519
Q3 / 2546	1,457,881
Q4 / 2546	1,563,261
Q1 / 2547	1,583,823
Q2 / 2547	1,569,039
Q3 / 2547	1,606,089
Q4 / 2547	1,730,896
Q1 / 2548	1,712,686
Q2 / 2548	1,690,831
Q3 / 2548	1,783,540
Q4 / 2548	1,900,603
Q1 / 2549	1,934,653
Q2 / 2549	1,893,949
Q3 / 2549	1,940,435
Q4 / 2549	2,044,013

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ของธนาคารพาณิชย์เป็นรายไตรมาส ช่วง พ.ศ. 2543 - 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (หน่วย : ร้อยละ)
Q1 / 2543	3.75
Q2 / 2543	3.75
Q3 / 2543	3.50
Q4 / 2543	3.50
Q1 / 2544	3.00
Q2 / 2544	3.00
Q3 / 2544	3.00
Q4 / 2544	2.75
Q1 / 2545	2.50
Q2 / 2545	2.50
Q3 / 2545	2.50
Q4 / 2545	2.00
Q1 / 2546	1.75
Q2 / 2546	1.25
Q3 / 2546	1.00
Q4 / 2546	1.00
Q1 / 2547	1.00
Q2 / 2547	1.00
Q3 / 2547	1.00
Q4 / 2547	1.00
Q1 / 2548	1.00
Q2 / 2548	1.00
Q3 / 2548	2.00
Q4 / 2548	2.50
Q1 / 2549	3.50
Q2 / 2549	4.00
Q3 / 2549	4.00
Q4 / 2549	4.00

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม (ตัวเงินค้ำและพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 1 ปี)
เป็นรายไตรมาส ช่วง พ.ศ. 2543 – 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	อัตราผลตอบแทน (หน่วย : ร้อยละ)
Q1 / 2543	7.10
Q2 / 2543	6.63
Q3 / 2543	6.59
Q4 / 2543	5.09
Q1 / 2544	2.18
Q2 / 2544	3.16
Q3 / 2544	3.24
Q4 / 2544	2.59
Q1 / 2545	2.24
Q2 / 2545	2.14
Q3 / 2545	1.98
Q4 / 2545	1.79
Q1 / 2546	1.55
Q2 / 2546	1.55
Q3 / 2546	1.22
Q4 / 2546	1.32
Q1 / 2547	1.30
Q2 / 2547	1.49
Q3 / 2547	1.86
Q4 / 2547	2.37
Q1 / 2548	2.54
Q2 / 2548	2.86
Q3 / 2548	3.50
Q4 / 2548	4.40
Q1 / 2549	4.67
Q2 / 2549	5.15
Q3 / 2549	4.98
Q4 / 2549	4.81

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราเงินเฟ้อเป็นรายไตรมาส ช่วง พ.ศ. 2543 – 2549

ปี พ.ศ. (รายไตรมาส)	อัตราเงินเฟ้อ (หน่วย : ร้อยละ)
Q1 / 2543	0.9
Q2 / 2543	1.7
Q3 / 2543	2.2
Q4 / 2543	1.6
Q1 / 2544	1.4
Q2 / 2544	2.5
Q3 / 2544	1.6
Q4 / 2544	1.1
Q1 / 2545	0.6
Q2 / 2545	0.2
Q3 / 2545	0.3
Q4 / 2545	1.4
Q1 / 2546	1.9
Q2 / 2546	1.7
Q3 / 2546	1.9
Q4 / 2546	1.6
Q1 / 2547	1.9
Q2 / 2547	2.6
Q3 / 2547	3.3
Q4 / 2547	3.1
Q1 / 2548	2.8
Q2 / 2548	3.7
Q3 / 2548	5.6
Q4 / 2548	6.0
Q1 / 2549	5.7
Q2 / 2549	6.0
Q3 / 2549	3.6
Q4 / 2549	3.3

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ประวัติย่อผู้ทำสารนิพนธ์

ประวัติย่อผู้ทำสารนิพนธ์

ชื่อ ชื่อสกุล	น.ส.อนงค์รัตน์ ธิเสนา
วันเดือนปีเกิด	1 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2521
สถานที่เกิด	จังหวัดน่าน
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	302/727 ถนนลาดพร้าว ซอย 71 แขวงวังทองหลาง เขตวังทองหลาง กรุงเทพมหานคร 10310
ตำแหน่งหน้าที่การงานปัจจุบัน	พนักงานวิเคราะห์
สถานที่ทำงานปัจจุบัน	ฝ่ายจัดการกองทุน ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) 333 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500
ประวัติการศึกษา	
	พ.ศ. 2539 มัธยมศึกษา โรงเรียนสตรีศรีน่าน
	พ.ศ. 2542 เศรษฐศาสตร์บัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
	พ.ศ. 2550 เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ