

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในชีวิตการทำงานของมนุษย์เพื่อให้มีรายได้มาเลี้ยงตนเองและครอบครัว จำเป็นต้องจัดสรรไว้สำหรับการออมด้วยเสมอตามศักยภาพของแต่ละคนและตามปัจจัยเงื่อนไขที่กำหนดให้เกิดการออม จากการสำรวจของสำนักงานสถิติแห่งชาติและธนาคารแห่งประเทศไทย ในปี 2541 พบว่า พฤติกรรมการออมมีการเปลี่ยนแปลง คือ ในช่วงระหว่างปี 2536-2541 การออมลดลงจากร้อยละ 27.51 เหลือร้อยละ 17.31 ของรายได้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542) ทั้งนี้เป็นเพราะในช่วงเวลาดังกล่าวอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์กำหนดไว้สำหรับตอบแทนผู้ฝากเงินสูงมากกล่าวคือในปลายปี 2539 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ 5 ธนาคารหลัก (บมจ.กรุงเทพ บมจ. กรุงไทย บมจ.กสิกรไทย บมจ.ไทยพาณิชย์ และ บมจ. กรุงศรีอยุธยา) เท่ากับร้อยละ 5.00 และเงินฝากประจำ 12 เดือนกำหนดเท่ากับร้อยละ 8.50 ในปลายปี 2540 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.00 และ 10.00 และในปี 2541 ลดลงเหลือร้อยละ 4.50 และ 6.00 ตามลำดับ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546) การผันแปรของการออมที่ลดลงเช่นนี้มาจาก 2 ปัจจัยสำคัญ คือ จากปัจจัยวิกฤตการณ์ทางการเงินของประเทศ และจากพฤติกรรมการออมของครัวเรือนในการพยายามรักษาระดับมาตรฐานการครองชีพทำให้สัดส่วนการออมลดลง กล่าวคือ ปัจจัยทางการเงินทำให้ค่าใช้จ่ายภายในครอบครัวเพิ่มมากขึ้นในขณะที่การหารายได้ไม่ได้สูงขึ้นตามไปด้วย (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542) ประกอบกับภาวะการจ้างงานลดลงและในขณะที่ผลตอบแทนการออมของผู้ต้องการออมในธนาคารพาณิชย์ ยิ่งลดลงอย่างมาก คือ ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2546 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์กับเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ลดลงมาในระดับเกือบเท่ากัน คือ ประมาณร้อยละ 1.00 เท่านั้น เมื่อเทียบกับอัตราเงินเฟ้อในปัจจุบัน และภาษีเงินได้จากดอกเบี้ยเงินฝากร้อยละ 15.00 ทำให้ตีความหมายได้ว่า การออมทรัพย์ในธนาคารพาณิชย์ผลตอบแทนมีค่าติดลบไปแล้ว ซึ่งในปัจจุบันมีธนาคารต่างประเทศบางประเทศคิดค่าธรรมเนียมการฝากเงินแล้ว เช่น ธนาคารในสวิสเซอร์แลนด์ ออสเตรเลีย และประเทศล่าสุดที่กำลังพิจารณาเงื่อนไขนี้ คือ สิงคโปร์ นับเป็นปรากฏการณ์ใหม่ในวงการธนาคารของประเทศไทยที่ไม่เคยพบมาก่อนในอดีต การฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ในขณะนี้จึงไม่ใช่ทางเลือกที่ดีสำหรับการออม ผู้ต้องการออมเงินไว้ใช้ในระยะเวลาจำเป็นต้องมองหาทางเลือกอื่นๆ คือ การซื้อพันธบัตรรัฐบาล การซื้อ

ประกันชีวิตแบบจ่ายคืนเป็นงวดตลอดชีวิต การซื้อหุ้นกู้ของบริษัทที่มีชื่อเสียงดี และการซื้อหน่วยลงทุนผ่านกองทุนรวม

ความสำคัญในการออมของคนในวัยทำงานคือ เก็บไว้ใช้ในยามเกษียณ หลักรัฐบาล คือ หลังเกษียณควรมีเงินรายได้ประมาณร้อยละ 70 ของเงินเดือนที่ได้ในขณะที่ทำงานถึงจะทำให้ผู้เกษียณมีชีวิตที่เป็นสุข เพราะค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน เมื่อหลังเกษียณจะลดลง (เนชั่นมัลติมีเดียกรุ๊ป, 2543) จากเหตุผลที่กล่าวมาทำให้เห็นว่าในสถานการณ์ในปัจจุบันเป็นเรื่องที่ยากสำหรับผู้ทำงานในการเก็บออมไว้ชดเชยหลังการเกษียณ ดังนั้นในปี พ.ศ. 2544 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กับกรมสรรพากร กระทรวงการคลัง ได้ร่วมมือกันหาแนวทางส่งเสริมการออมแก่ประชาชนในระยะยาวเพื่อสร้างหลักประกันอันมั่นคงสำหรับการใช้จ่ายในวัยเกษียณเสนอแก่รัฐบาลเพื่อกำหนดให้ผู้มีรายได้มีทางเลือกที่จะลงทุนในระยะยาวใน“กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ” (Retirement Mutual Fund: RMF) ด้วยการให้สิทธิกับผู้ลงทุนนำไปยกเว้นภาษีเงินได้ทั้งหมดที่นำไปลงทุน ในขณะที่กองทุนอื่นๆ ไม่ได้รับเงื่อนไขยกเว้นเช่นนี้เพียงแต่ผู้ลงทุนจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุนที่ได้กำหนดไว้ให้ครบถ้วนเท่านั้น กองทุนนี้เป็น กองทุนรวมชนิดกองทุนเปิด สามารถนำเงินไปลงทุนในรูปแบบต่างๆ แล้วแต่นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์อะไร ทำให้ผู้ออมสามารถเลือกกองทุนที่เหมาะสมกับตนเอง (วรวรรณ ธาราภูมิ, 2545) ส่วนเงื่อนไขของการลงทุน คือ ผู้ลงทุนต้องลงทุนไม่น้อยกว่า 5 ปีและไถ่ถอนคืนได้เมื่ออายุ 55 ปี ในแต่ละปีต้องลงทุนอย่างน้อยปีละหนึ่งครั้งแต่ยกเว้นได้กรณีในปีที่ไม่มีเงินได้ ด้วยเงินลงทุนขั้นต่ำร้อยละ 3 ของเงินได้ หรือ 5,000 บาทต่อปี และลงทุนขั้นสูงไม่เกินร้อยละ 15 ของเงินได้แต่ไม่เกิน 300,000 บาทต่อปี (เงินจำนวนนี้ต้องนับเงินสะสมที่ส่งเข้ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพหรือกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการด้วย) หากผู้ลงทุนลงทุนสม่ำเสมอจึงจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี หรือถ้ามีความจำเป็นต้องไถ่ถอนเงินก่อนครบเงื่อนไขผู้ลงทุนจะต้องคืนสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่เคยได้รับในช่วง 5 ปีปฏิทินที่ผ่านมา และต้องเสียภาษีในส่วนผลประโยชน์จากกำไรส่วนเกินที่ได้รับจากกองทุน อย่างไรก็ตามในระหว่างการลงทุนกองทุนรวมจะไม่มีมีการจ่ายเงินปันผลหรือเงินอื่นใดให้แก่ผู้ลงทุน (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด, 2545ก)

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด เป็นบริษัทในเครือธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เป็นหนึ่งในหลายสถาบันการเงินที่เปิดให้บริการกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพแก่ผู้ลงทุนรายย่อยทั่วไปมีนโยบายการลงทุนให้เลือก 4 แบบที่แตกต่างกันตามผลตอบแทนและอัตราความเสี่ยง (คือ) กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อการเลี้ยงชีพที่นำเงินไปลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นของภาครัฐและเอกชนที่มีพื้นฐานดี กองทุนเปิดไทยพาณิชย์พันธบัตรรัฐบาลเพื่อการเลี้ยงชีพ นำเงินไปลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลหรือตราสารหนี้ที่กระทรวงการคลัง

คำประกัน กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เฟล็กซิเบิลฟันด์เพื่อการเลี้ยงชีพ นำเงินไปกระจายลงทุนในหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และตราสารหนี้ต่างๆ ในสัดส่วนที่เหมาะสมในแต่ละสถานการณ์และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ นำเงินไปลงทุนในหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเน้นการลงทุนในหุ้นที่มีพื้นฐานดีและสภาพคล่องสูงโดยมีเป้าหมายที่จะให้ผลตอบแทนสอดคล้องกับ SET50 (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด, 2545ก) ซึ่งในแต่ละนโยบายการลงทุนนอกจากผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนคือสิทธิประโยชน์ทางภาษีก็คือ กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับนโยบายการลงทุนและความเสี่ยง ดังนั้นในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด จึงให้ข้อเสนอแนะว่าการลงทุนในแต่ละนโยบายนั้นมีความเหมาะสมกับนักลงทุนที่มีวัยต่างกัน มีความต้องการความมั่นคงในเงินต้นหรือผลตอบแทนต่างกันแต่ทุกนโยบายการลงทุนมีสิ่งเหมือนกันคือผู้ลงทุนสามารถนำเงินลงทุนไปปรับการยกเว้นภาษีเงินได้ประจำปีผู้ลงทุนจึงต้องใช้ดุลยพินิจในการลงทุนให้สอดคล้องกับความต้องการ

✓ แต่เนื่องจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด มีกองทุนเปิดอื่นๆ ให้นักลงทุนได้เลือกใช้บริการอีกจำนวนมาก แต่ละกองทุนก็มีนโยบายการลงทุนแตกต่างกันผู้ศึกษาขอเสนอแนะกองทุนที่มีนโยบายสอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุนเปิดในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ จำนวน 4 กองทุน คือ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์สะสมทรัพย์สินตราสารหนี้ นำไปลงทุนในตราสารแห่งหนี้และเงินฝาก กองทุนเปิดไทยพาณิชย์เกษียณสุข (ตราสารหนี้) นำไปลงทุนในตราสารแห่งหนี้และหรือเงินฝาก กองทุนเปิดปฐมไทยพาณิชย์ นำไปลงทุนหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์เซิร์ท อินเด็กซ์ ฟันด์ นำไปลงทุนในโครงการจัดการกองทุนรวมทั้งลงทุนในหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเห็นได้ว่าแต่ละกองทุนมีผลตอบแทนและความเสี่ยงแตกต่างกันไปเช่นกัน ภายใต้ความเหมือนและแตกต่างกันระหว่าง กองทุนเปิดของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับกองทุนเปิดอื่นเช่นนี้ ทำให้ผู้ศึกษาสนใจว่าเงื่อนไขที่กำหนดให้แก่ผู้ลงทุนที่ลงทุนในกองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ คือ ให้ผู้ลงทุนนำเงินลงทุนไป หักจากรายได้เพื่อประเมินภาษีและสิทธิในการโอนย้ายหน่วยลงทุนไปยังบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนอื่น สร้างความแตกต่างเกี่ยวกับผลตอบแทนแก่นักลงทุนเมื่อเทียบกับการลงทุนในกองทุนเปิดอื่นหรือไม่อย่างไร

ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้ จึงมีวัตถุประสงค์แสดงรายละเอียดของการนำตัวเลขอัตราดอกเบี้ยหรือดัชนีต่างๆ มาทำการประเมินผลตอบแทนการลงทุน และทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระหว่างกองทุนเปิดในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับกองทุนเปิดอื่นที่มีนโยบายการลงทุนคล้ายคลึงกัน ทั้งนี้ผลการศึกษาจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนที่จะนำไป

ประกอบการตัดสินใจลงทุนกับกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ โดยการศึกษาตามเงื่อนไขการลงทุนกับกองทุนเปิดของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับการลงทุนในกองทุนเปิดอื่นของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด

1.2.2 ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุนของผู้ลงทุนในกองทุนต่างๆ

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลการศึกษาครั้งนี้จะทำให้ผู้สนใจหรือนักลงทุนเห็นแนวทางการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และหรือการลงทุนในกองทุนเปิดอื่น โดยพิจารณาจากผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบตามเงื่อนไขต่างๆ ที่อาจจะกระทบต่อผลตอบแทนการลงทุน

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษานี้มุ่งศึกษาประเมินผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับเมื่อไปลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดอื่นของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด ด้วยการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนระหว่างกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับกองทุนเปิดอื่นที่มีนโยบายการลงทุนคล้ายคลึงกัน โดยทำการเก็บข้อมูลจากนักลงทุนในกองทุนต่างๆ กับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัดทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) จากผู้ลงทุนในแต่ละหน่วยลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดอื่น จำนวน 8 กองทุนๆ ละ 50 คน รวมกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 400 คน จากเชียงใหม่

1.5 สมมติฐาน

ภายใต้การปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดการศึกษามีข้อสมมติฐานว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนกับกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพแต่ละนโยบายการลงทุนเท่ากับกับกองทุนเปิดอื่นที่มีนโยบายการลงทุนคล้ายคลึงกัน ส่วนอายุของผู้ลงทุน จำนวนเงินลงทุน และการเปลี่ยนแปลงอัตราหรือดัชนีต่างๆ ก็ไม่มีผลทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนแตกต่างกัน

1.6 นิยามศัพท์

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ หมายถึง กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด ที่นักลงทุนสามารถนำเงินไปลงทุนในแต่ละกองทุนตามนโยบายการลงทุนนั้นๆ ประกอบด้วยกองทุนเปิด 4 กองทุน คือกองทุนเปิดตราสารหนี้ระยะสั้น (SCBRM1) กองทุนเปิดพันธบัตรรัฐบาล (SCBRM2) กองทุนเปิดผสมแบบยืดหยุ่น (SCBRM3) และกองทุนเปิดหุ้นทุน (SCBRM4)

กองทุนเปิดอื่น หมายถึงกองทุนเปิดที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด เปิดให้นักลงทุนได้เข้าไปร่วมลงทุน ซึ่งปัจจุบันมีกว่า 20 กองทุน สำหรับในการศึกษาครั้งนี้กองทุนเปิดอื่นครอบคลุมเฉพาะ 4 กองทุน คือ กองทุนสะสมทรัพย์ตราสารหนี้ (SCBSFF) กองทุนเปิดเกษียณสุข (SCBRF) กองทุนเปิดปฐมไทยพาณิชย์ (SCBPF) และกองทุนเปิดเซ็ท อินเด็กซ์ ฟินด์ (SCBSET) กองทุนที่กล่าวมามีนโยบายการลงทุนคล้ายคลึงกับกองทุนต่างๆ ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

นโยบายการลงทุน หมายถึงการบริหารกองทุนเปิดในการนำเงินของกองทุนเปิดไปลงทุนในแหล่งต่างๆ ตราสารแห่งทุน ตราสารแห่งหนี้ ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ และหลักทรัพย์อื่นๆ ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ

ผลตอบแทน หมายถึงผลลัพธ์ที่ได้จากการนำเงินไปลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพหรือกองทุนเปิดอื่น

เงื่อนไขการลงทุน หมายถึงสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่นักลงทุนได้รับเมื่อร่วมลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ หรือเงื่อนไขการลงทุน ระยะเวลาการไถ่ถอนเป็นต้น ซึ่งถ้านักลงทุนไม่ปฏิบัติตามจะกระทบต่อผลตอบแทนที่นักกองทุนที่อาจจะได้รับ

อัตราหรือดัชนี หมายถึงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ดัชนีตราสารหนี้พันธบัตรรัฐบาล และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เฉพาะกลุ่มที่กองทุนนำไปลงทุนหรือถูกเรียกว่า SET50 ซึ่งอัตราเหล่านี้กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดอื่น นำไปใช้คำนวณสำหรับให้ผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนเมื่อปิดกองทุนหรือครบเวลาไถ่ถอน

SET50 (SET50 Index) หมายถึงดัชนีราคาหุ้นที่ใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 ตัว ที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ สูตรและวิธีการคำนวณ เป็นเช่นเดียวกับการคำนวณ SET Index แต่ใช้วันที่ 16 สิงหาคม 2538 เป็นวันฐานทั้งนี้ จะมีการปรับรายชื่อหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่นำมาใช้คำนวณทุก 6 เดือน