

การลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ เป็นทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนรายย่อย เนื่องจากใช้เงินลงทุนไม่มากนัก อีกทั้งยังสามารถเลือกเงื่อนไขในการขายคืนหรือจะถือจนครบกำหนดอายุก็ได้ ทำให้สะดวกต่อการบริหารเงิน ซึ่งมีแนวโน้มที่จะเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีแนวโน้มลดลง ด้วยเหตุนี้ การลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้จึงเป็นแหล่งลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ และมีความเสี่ยงที่น้อยกว่าการลงทุนในหุ้นสามัญ ในขณะที่ผู้ลงทุนต้องคำนึงถึงความเสี่ยง เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวัง

การศึกษาในครั้งนี้ จึงมุ่งเน้นถึงการบริหารจัดการความเสี่ยงด้านตลาด อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาตราสารในตลาดการเงิน โดยใช้ **การวัดมูลค่าความเสี่ยง (Value at Risk)** ที่สามารถอธิบายค่าความเสี่ยงออกมาเป็นตัวเลขความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้จากการถือครองในช่วงเวลาหนึ่ง ณ ระดับความเชื่อมั่นที่กำหนด เพื่อใช้เป็นแนวทางในการจัดสรรเงินลงทุนที่มีอยู่อย่างจำกัด ให้ได้รับอรรถประโยชน์สูงสุด ภายใต้การบริหารจัดการความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพ

วิธีการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยรวบรวมราคาปิดของมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV) รายวัน ตั้งแต่วันที่ 7 มกราคม 2552 ถึง 9 มกราคม 2563 ของกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะยาว - ระยะกลาง (ตามการแบ่งประเภทกองทุนของสมาคมบริษัทจัดการกองทุน และเป็นกองทุนที่จดทะเบียนก่อนวันที่ 1 มกราคม 2552) ทั้งหมด 28 กองทุน ได้แก่

KFLTGOVRMF	ABFTH	ONE-FAR	SCBRF
MFF	KFMTFI-D	KFSMUL	K-CBOND
KTFIXPLUS-D	SMART	T-TSARN	TFIF
KFIRMF	F-RMF	TSFIRMF	T-NGRMF
M-BOND	M-FIX	RMF2	TFIRMF-A
KACB	BFRMF	T-NFRMF	KFMTFI
PHATRA INRMF	ASP-FRF	PRINCIPAL FIRMF	PRINCIPAL FI

โดยนำข้อมูล NAV ของแต่ละกองทุน มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทน



วัตถุประสงค์

1. เพื่อวัดมูลค่าความเสี่ยง (Value at Risk) ของการลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้
2. เพื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพของตัวแบบจำลองมูลค่าความเสี่ยง (Value at Risk) ของการลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้

Historical Simulation Method

- พฤติกรรมของราคาและอัตราผลตอบแทนที่จะเกิดขึ้นในอนาคตเป็นพฤติกรรมเดียวกับที่ที่เคยเกิดขึ้นในอดีต
- ราคาและอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นในแต่ละเวลาจะต้องเป็นอิสระต่อกัน

Variance-Covariance Method

- อัตราผลตอบแทนมีการกระจายแบบปกติ (Normal Distribution)
- ความเสี่ยงของของกลุ่มหลักทรัพย์ สามารถวัดได้จากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

Monte Carlo Simulation Method

- คล้ายกับวิธี Historical Simulation Approach แต่ต่างกันตรงที่การสร้างแบบจำลอง เป็นอิสระต่อกัน ไม่จำเป็นต้องมีการกระจายตัวเหมือนในอดีต
- ผลลัพธ์ที่ได้จะขึ้นอยู่กับค่าจากการแจกแจงที่กำหนด (ไม่จำเป็นต้องมีการแจกแจงแบบปกติ)

Variance-Covariance Method แบบ GARCH Model

- สามารถอธิบายการแจกแจงรูปแบบอื่นๆ ซึ่งไม่ใช้การแจกแจงแบบปกติ
- การแจกแจงตามกระบวนการ ARCH ที่มีการตอบสนองต่อข่าวสารข้อมูล

Back-Testing

การทดสอบโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง (Back-Testing) เพื่อทดสอบว่าตัวแบบจำลองที่คำนวณได้ ว่าทำการวัดความเสียหายได้ถูกต้องและแม่นยำ สำหรับการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการทดสอบ 2 วิธี ดังนี้

- การทดสอบทางสถิติตามวิธีของ Kupiec (1995) ใช้อัตราส่วนความน่าจะเป็น (Likelihood Ratio) มาทดสอบคุณภาพแบบจำลองที่มีประสิทธิภาพ
- การทดสอบคุณภาพของตัวแบบจำลองแบบแยกโซนของ Bank for International Settlements (BIS) ใช้แนวทางการตัดสินคุณภาพตัวแบบจำลองโดยการพิจารณาจำนวนวันที่ผลขาดทุนจริง (n) มีขนาดเกินกว่ามูลค่าความเสี่ยง แล้วไปเปรียบเทียบกับจำนวนวันที่หมด N (250 วัน)

ผลการศึกษา

	Value at Risk (avg.)	Kupiec (1995)	แบบจำลองแบบแยกโซน
Historical Simulation Method	-0.0450% -0.1390%	95% Confidence: 33.29% ผ่าน, 60.71% ไม่ผ่าน 99% Confidence: 100% ผ่าน	95% Confidence: 100% ผ่าน 99% Confidence: 89.29% ผ่าน, 10.71% ไม่ผ่าน
Variance-Covariance Method	-0.1037% -0.1467%	95% Confidence: 57.14% ผ่าน, 42.86% ไม่ผ่าน 99% Confidence: 100% ผ่าน	95% Confidence: 100% ผ่าน 99% Confidence: 96.43% ผ่าน, 3.57% ไม่ผ่าน
Monte Carlo Simulation Method	-0.1036% -0.1457%	95% Confidence: 57.14% ผ่าน, 42.86% ไม่ผ่าน 99% Confidence: 100% ผ่าน	95% Confidence: 100% ผ่าน 99% Confidence: 96.43% ผ่าน, 3.57% ไม่ผ่าน
Variance-Covariance Method แบบ GARCH Model	-0.0390% -0.0550%	95% Confidence: 26.09% ผ่าน, 73.91% ไม่ผ่าน 99% Confidence: 81.82% ผ่าน, 18.18% ไม่ผ่าน	95% Confidence: 77.27% ผ่าน (Green), 4.55% ผ่าน (Yellow), 18.18% ไม่ผ่าน (Red) 99% Confidence: 78.26% ผ่าน (Green), 4.35% ผ่าน (Yellow), 17.39% ไม่ผ่าน (Red)

สรุปผลการศึกษา

วิธี Variance-Covariance Method และวิธี Monte Carlo Simulation Method เป็นแบบจำลองที่มีประสิทธิภาพมากที่สุด รองลงมาคือ วิธี Historical Simulation Method ซึ่งการทดสอบคุณภาพแบบแยกโซนของ BIS ไม่มีกองทุนใดตกอยู่ในโซนสีแดง

สำหรับวิธี Variance-Covariance Method แบบ GARCH Model เป็นแบบจำลองที่มีประสิทธิภาพน้อยที่สุด เนื่องจากการทดสอบคุณภาพแบบแยกโซนของ BIS มีกองทุนที่ตกอยู่ในโซนสีแดง จำนวน 4 กองทุน

ข้อเสนอแนะ

- การศึกษาในครั้งนี้มีการใช้แบบจำลองแบบเชิงเส้นเพียง 1 แบบจำลองเท่านั้น คือ GARCH Model และเป็นแบบจำลองที่มีประสิทธิภาพน้อยที่สุด ซึ่งมีความเหมาะสมกับข้อมูลอัตราผลตอบแทนในช่วงเวลาที่มีความผันผวนที่สูงมาก ดังนั้น หากนำแบบจำลองอื่นๆ เช่น EGARCH, TAR, GARCH-M, IGARCH, APARCH, CGARCH, GJR-GARCH เป็นต้น ซึ่งมีสมมติฐานที่มีความหลากหลายยิ่งขึ้น อาจทำให้การศึกษามีความเหมาะสมและให้ประสิทธิภาพที่มากกว่าได้
- การทดสอบประสิทธิภาพแบบจำลองครั้งนี้ ใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนเพียง 250 วัน ซึ่งหากใช้จำนวนวันในการทดสอบมากขึ้น อาจทำให้ผลการทดสอบมีประสิทธิภาพและมีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น
- นักลงทุนที่มีความสนใจในการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ ควรศึกษาปัจจัยอื่น ๆ เพิ่มเติม ก่อนตัดสินใจลงทุน หรือใช้ในการบริหารจัดการเงินลงทุน เช่น นโยบายการลงทุน ผลการดำเนินงานของกองทุน เป็นต้น

การศึกษาพฤติกรรมการกู้ยืมเงินและปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจใช้ การกู้ยืมแบบ Peer to peer (P2P)

ภิรมยา เมฆขลา

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาพฤติกรรมการกู้ยืมเงินและปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจใช้การกู้ยืมแบบ Peer to peer (P2P) ของคนที่มีอายุ 20ปีขึ้นไป รวบรวมข้อมูลจากการเก็บแบบสอบถาม จำนวน 446 คน ค่าสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การแจกแจงความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์โดยใช้วิธี Multiple Regression

ผลการศึกษาพบว่า ผู้ตอบสอบถามส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง ช่วงอายุ 30-39ปี มีสถานภาพโสด มีระดับการศึกษาปริญญาตรีหรือเทียบเท่าหรือสูงกว่าปริญญาตรี เป็นพนักงานบริษัทเอกชน มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน 15,001-30,000 บาท สำหรับพฤติกรรมการกู้ยืมเงินนั้น พบว่าคนส่วนใหญ่ไม่เคยกู้ยืมเงินนอกระบบ เลือกกู้ยืมเงินกับธนาคารพาณิชย์ วัตถุประสงค์ในการกู้ยืมคือ เพื่อซื้อที่อยู่อาศัย/รถยนต์ วงเงินกู้ส่วนใหญ่ที่ได้รับอนุมัติจากสถาบันการเงินคือ มากกว่า 2,000,000 บาทขึ้นไป และปัจจัยหลัก 3 อันดับแรกในการพิจารณาเลือกใช้สินเชื่อ คือ อัตราดอกเบี้ย, วงเงินกู้/สินเชื่อสูงสุด และค่างวด/ระยะเวลาการผ่อนชำระตามลำดับ สำหรับความคิดเห็นด้านทัศนคติที่มีต่อการกู้ยืมแบบ Peer to peer (P2P) อยู่ในระดับมาก

จากการวิเคราะห์ด้วยวิธี Multiple Regression พบว่าปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจใช้การกู้ยืมแบบ Peer to peer (P2P) คือ ปัจจัยรายได้เฉลี่ยต่อเดือน ปัจจัยด้านการรับรู้ P2P ปัจจัยด้านทัศนคติ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นบวกกับแนวโน้มการตัดสินใจใช้การกู้ยืม P2P อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ปัจจัยช่วงอายุ 30-39ปี, ช่วงอายุ 40-49ปี และปัจจัยส่วนประสมการตลาดด้านผลิตภัณฑ์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางที่เป็นลบหรือตรงกันข้ามกับแนวโน้มการตัดสินใจใช้การกู้ยืม P2P อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ : การกู้ยืมแบบ Peer to peer (P2P) แพลตฟอร์มออนไลน์ ส่วนประสมการตลาด ทัศนคติ