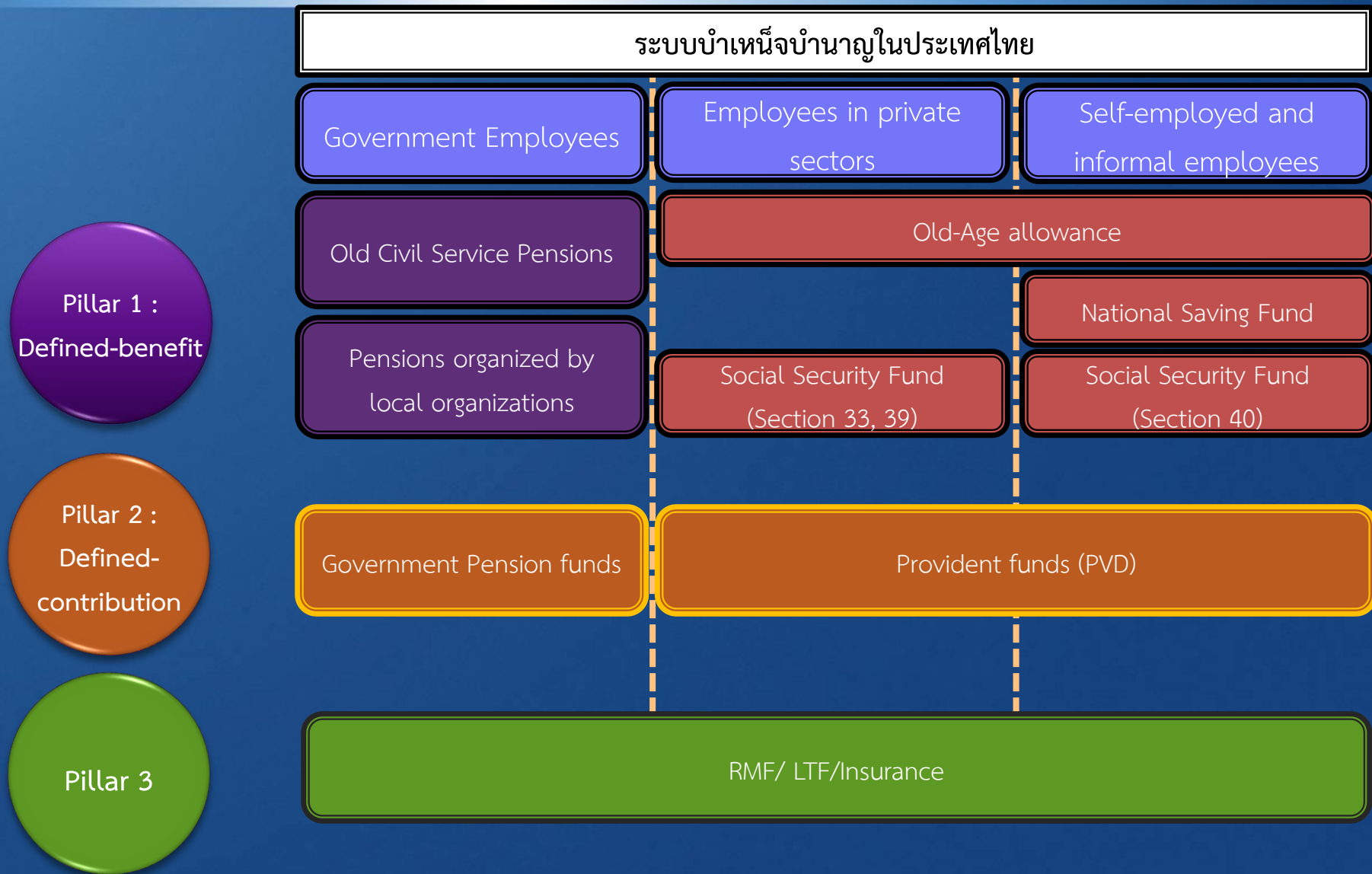


ประสิทธิผลของการให้ความรู้ต่อการตัดสินใจ เลือกแผนการลงทุนสำหรับการเกษียณอายุ

เป็นงานวิจัยที่ได้รับการสนับสนุนทางวิชาการจาก กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.)

รองศาสตราจารย์ ดร. พรอนงค์ บุษราตระกูล
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. อนิรุต พิเสฏฐศลาศัย
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุนทรี เหล่าพัดจัน
อาจารย์ ณรงค์ฤทธิ อัครเวืองพิภพ
อาจารย์ ดร. รัฐชัย ศีลาเจริญ
อาจารย์ ดร. รุ่งเกียรติ รัตนบานชื่น

หลักการและเหตุผล



Defined-contribution system

อัตราการออม



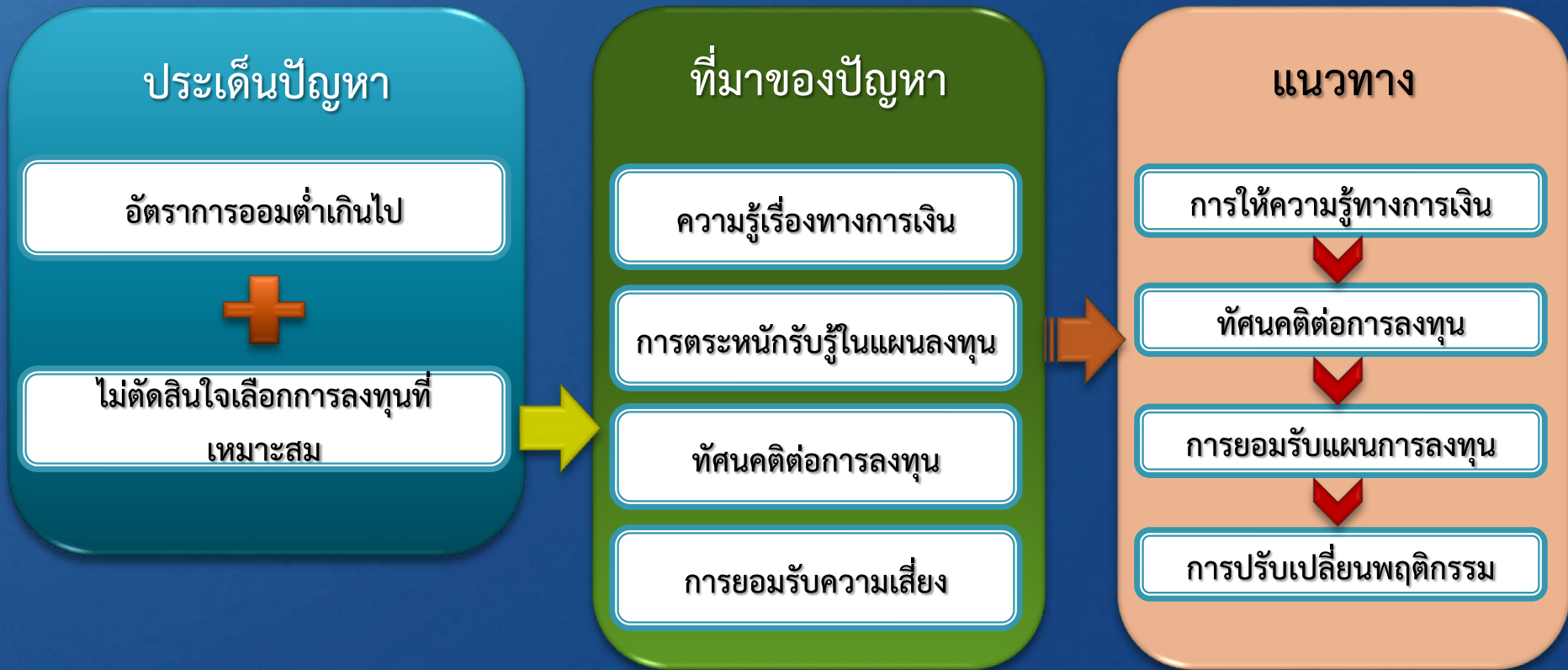
ทางเลือกในการลงทุน

- Equity Plan
- Core Plan
- Money Market Plan
- Fixed Income Plan

ความมั่นคงทางการเงิน



หลักการและเหตุผล





“การให้ความรู้ทางการเงิน **ในรูปแบบการจัดสนทนากลุ่มขนาดใหญ่ (Town hall focus group)** ที่มีการออกแบบการให้ความรู้ที่มีรูปแบบและเป็นมาตรฐานเดียวกันกับทุกกลุ่ม โดยมีเนื้อหาเกี่ยวกับการออมและการลงทุนเพื่อการเกษียณอายุ ที่มีการอธิบายถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนคาดหวังของแผนการลงทุนในกองทุนบำเหน็จบำนาญ **ของผู้เข้าร่วมสนทนาโดยตรง (Targeted and Tailored Approach)** จะมีประสิทธิผลต่อการเพิ่มพูนความรู้เรื่องการเงิน ความใส่ใจในผลการลงทุนเพื่อการเกษียณของตนเอง ความกังวลต่อความเสี่ยงระยะสั้น **ความเห็นต่อหลักการของการลงทุนแบบสมดุลตามอายุ การยอมรับและการตัดสินใจเลือกแผนการลงทุนแบบสมดุลตามอายุ ของผู้ออมหรือไม่”**

ทำไมต้องเป็นแผนสมดุลตามอายุ?

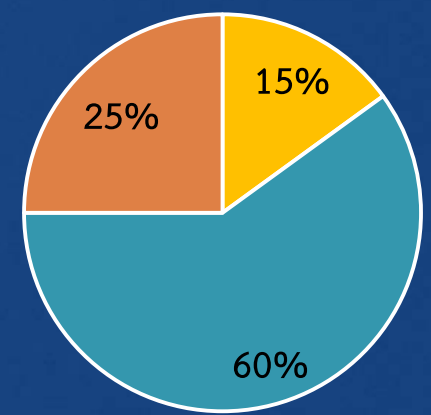
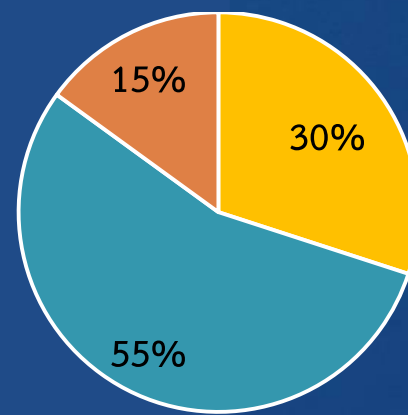
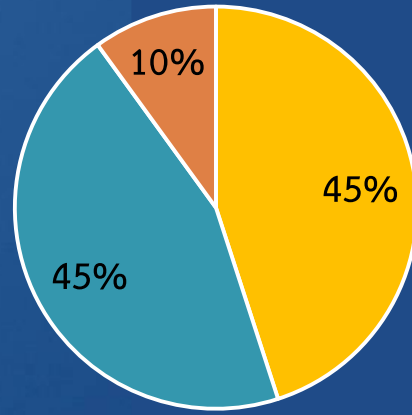
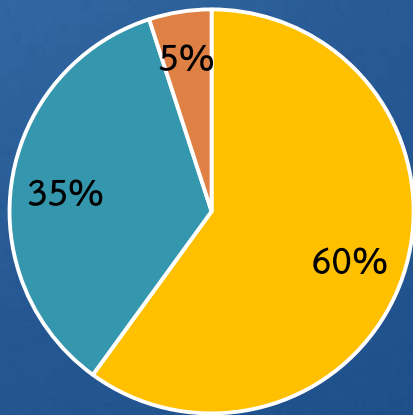


อายุ 25 - 35

อายุ 35 - 45

อายุ 45 - 55

อายุ 55 ขึ้นไป



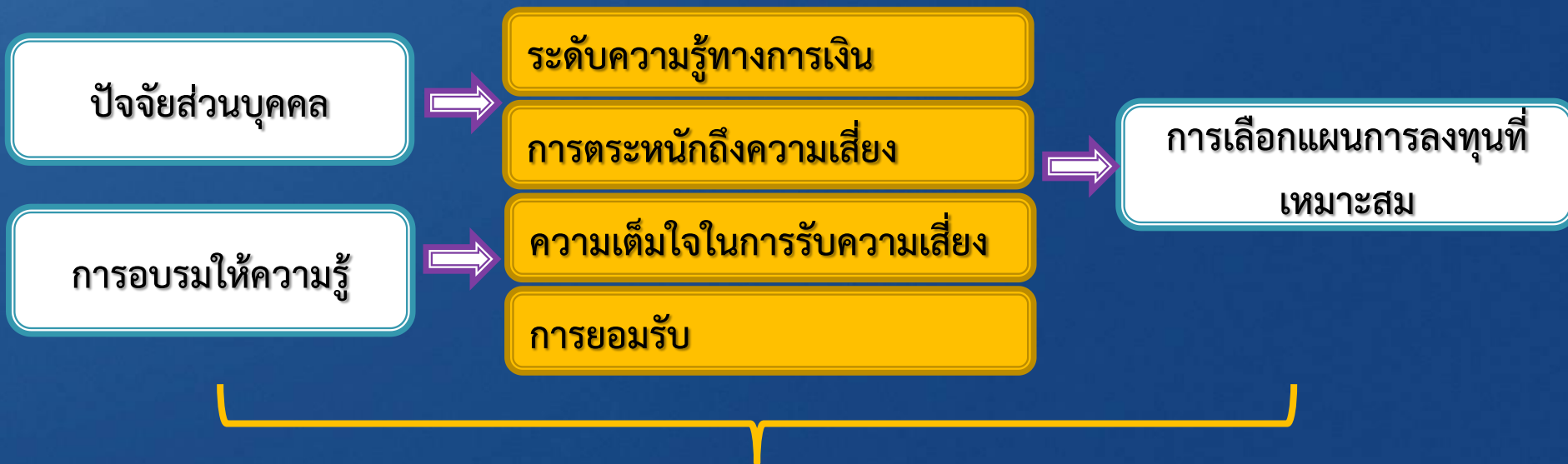
■ หุ้น ■ ตราสารหนี้ ■ เงินสด

เป็นแผนที่ปรับน้ำหนักการลงทุนให้เหมาะสมกับความเสี่ยง
และวัตถุประสงค์การลงทุนในแต่ละช่วงเวลา



ความรู้เรื่องทางการเงิน (Financial Literacy)

- ความรู้และความเข้าใจแนวความคิดที่เกี่ยวกับการเงิน
- ความเสี่ยงทางการเงิน
- ทักษะ แรงจูงใจ และความเชื่อมั่นที่จะใช้ความรู้ในการตัดสินใจ



วัดประสิทธิผลของการอบรมให้ความรู้



- งานวิจัยหลายชิ้นพบว่า ความรู้ทางการเงินในระดับพื้นฐาน ยังเป็นปัญหาแม้ในประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยเฉพาะกับ ผู้หญิง ผู้สูงวัย และผู้ที่มีระดับการศึกษาต่ำ
 - เช่น Agarwal et al., 2009; Campbell, 2006; Christelis et al., 2010; Hilgert et al., 2003; Lusardi and Mitchell, 2007, 2008 and 2011; Lusardi et al., 2009; NCEE, 2005; Oehler and Werner, 2008
- งานวิจัยหลายชิ้นยังพบว่า ความรู้ทางการเงินส่งผลต่อพฤติกรรมและการตัดสินใจทางการเงินของบุคคล
 - Boernheim (1995&1998) --> Crude rules of thumb in savings
 - Hilgert et al. (2003) Lusardi and Mitchell (2007) และ Stango and Zinman (2009) --> หนี้สินสูงเพราะคำนวณดอกเบี้ยผิดพลาด



- การขาดความรู้ความเข้าใจในการลงทุนเป็นข้อจำกัดที่ทำให้บุคคลไม่ถือครองสินทรัพย์เสี่ยง
 - เช่น Alessie et al, 2007; Christelis et al., 2006; Guiso and Jappelli, 2008; Shum and Faig, 2006; Van Rooij et al, 2012
- งานวิจัยเหล่านี้นำไปสู่คำถามหลักว่า การให้ความรู้ทางการเงินมีผลต่อการตัดสินใจทางการเงินเพียงใด
 - Greenspan (2001) และ Lusardi (2000) --> โปรแกรมการให้ความรู้ทางการเงิน (Financial education program) ช่วยทำให้บุคคลตัดสินใจเหมาะสมมากยิ่งขึ้น
 - Bucher-Koenen and Lusardi (2011), Hung et al. 2009, Lusardi and Mitchell (2011), Stango & Zinman 2008 และ Van Rooij et al. (2012) --> ความรู้ทางการเงินมีความสัมพันธ์ทางบวกกับการวางแผนเพื่อการเกษียณและการวางแผนการออมเพื่อเพิ่มความมั่งคั่ง



- ประเด็นสำคัญในลำดับต่อมาคือประสิทธิผลของรูปแบบและวิธีการให้ความรู้ทางการเงิน
 - McCarthy and Turner (2000) --> เอกสารให้ความรู้ที่เป็นลายลักษณ์อักษรช่วยลดอคติทางด้านอนุรักษ์นิยม(Conservatism bias)
 - O'Neil (2000) และ Rhine and Toussaint-Commeau (2002) --> ผู้ที่มีรายได้ต่ำและระดับการศึกษาต่ำมีแนวโน้มที่จะชอบการได้รับความรู้ผ่านสื่อประเภทโทรทัศน์ วิทยู นิติยสาร และหนังสือพิมพ์ มากกว่าสื่อประเภทอินเทอร์เน็ตและโบรชัวร์
 - Bernheim and Garret (2003) --> การให้ความรู้ทางการเงินจากการจัดของนายจ้าง (Employer-based financial education) ช่วยกระตุ้นให้เกิดทั้งการออมโดยทั่วไปและการออมเพื่อการเกษียณในกลุ่มผู้มีเงินออมต่ำถึงปานกลาง
 - Oehler and Werner (2008) --> การให้ความรู้ทางการเงินควรทำในช่วงอายุของผู้ออมที่เหมาะสม (เวลาที่ต้องตัดสินใจออมหรือลงทุน) ภายใต้สภาพแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับผู้ตัดสินใจโดยตรง (สถานที่ทำงาน)

ข้อสมมุติฐานหลักของการวิจัย



- สมมุติฐานที่ 1 ปัจจัยส่วนบุคคลอื่นประกอบด้วยเพศ อายุ ระดับการศึกษา ระดับรายได้ ภาระทางการเงิน และประสบการณ์การลงทุน มีผลต่อ 3 หัวข้อหลักดังนี้
 - ความรู้ทางการเงิน
 - ความมั่นใจต่อความเพียงพอหลังการเกษียณอายุ
 - ทัศนคติต่อการยอมรับความเสี่ยง



- **สมมุติฐานที่ 2** การให้ความรู้ด้านการลงทุนเพื่อเกษียณในรูปแบบการจัดสรรหน้าเป็นการเฉพาะกลุ่ม จะส่งผลกระทบต่อหัวข้อหลักดังต่อไปนี้
 - ความรู้ทางการเงิน
 - ลดระดับความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงในระยะสั้น
 - เพิ่มระดับการยอมรับความเสี่ยง
 - เพิ่มความเข้าใจและอาจนำไปสู่การยอมรับแผนสมดุล

● สมมุติฐานที่ 3 การให้ความรู้ส่งผลบวกต่อทุกขั้นตอนการตัดสินใจเลือก ลงทุน

ขั้นตอนการตัดสินใจ

ความตระหนัก (Awareness) : การตระหนักก่อนแล้วว่าสมาชิกสามารถเลือกแผนการลงทุนได้

● *ความเห็นด้วย (Agreement)* : การให้ความรู้มีประสิทธิผลต่อความเห็นด้วยต่อหลักการสมดุลงตามอายุมากขึ้น หากผู้ออมตระหนักก่อนแล้วว่าสามารถเลือกแผนการลงทุนได้

● *การประเมิน (Evaluation)* : ผู้ออมที่เห็นด้วยต่อหลักการลงทุนแบบสมดุลงตามอายุ มีความน่าจะเป็นที่สูงขึ้นที่จะเห็นว่าแผนสมดุลงตามอายุเหมาะสมกับตนเองมากกว่าแผนหลักในปัจจุบัน

● *การนำมาใช้ (Adoption)* : ผู้ออมมีความเห็นว่าแผนสมดุลงตามอายุเป็นแผนการลงทุนที่มีความเหมาะสมกับตน มีความน่าจะเป็นที่สูงขึ้นที่ตัดสินใจเปลี่ยนแผนการลงทุน

● *การแนะนำให้ผู้อื่นใช้ด้วย (Suggestion)* : ผู้ออมเห็นว่าที่ตัดสินใจเปลี่ยนแผนการลงทุน มีความน่าจะเป็นที่สูงขึ้นที่จะแนะนำให้เปลี่ยนแผนสมดุลงตามอายุเป็นแผนการลงทุนหลัก



● การสุ่มตัวอย่าง

- เน้นวิธีการทางสถิติเพื่อให้ได้ตัวอย่างที่เป็นตัวแทนของประชากร และให้ค่าสถิติที่มีความคลาดเคลื่อนไม่เกินที่ยอมรับได้

ความหลากหลายในด้าน

- ภูมิภาค
- ด้านเพศ
- ด้านอายุ
- ด้านประเภทข้าราชการ

จังหวัด	ขนาดกลุ่มขั้นต่ำ (คน)	จำนวนที่เชิญ (คน)	จำนวนที่ร่วม สนทนา (คน)
กรุงเทพฯ	80	100	76
ชลบุรี	80	121	95
เชียงใหม่	80	126	99
ราชบุรี	80	155	114
ลพบุรี	80	100	80
สงขลา	80	156	121
อุบลราชธานี	80	158	117
รวม	560	916	702



● หลักในการออกแบบการสนทนา

- สนทนาแต่ละรอบจะใช้เวลาประมาณ 3 ชั่วโมง และรอบละประมาณ 40-50 คน

ขั้นตอนที่ 1

สมาชิกลงทะเบียน
(15 นาที)

ขั้นตอนที่ 2

ทำแบบทดสอบก่อนให้ความรู้
(30 นาที)

ขั้นตอนที่ 3

ชมวิดีโอทัศน์การอม
(15 นาที)

ขั้นตอนที่ 4

บรรยายความรู้
(40 นาที)

ขั้นตอนที่ 5

แบบสอบถามหลังให้ความรู้
(30 นาที)

ขั้นตอนที่ 6

รับค่าสมนาคุณ
(30 นาที)



● การให้ความรู้ด้านการลงทุนเพื่อเกษียณอายุ

1. **วีดิทัศน์ การออมเพื่อการเกษียณ**

2. **การบรรยาย**

ประเภทของสินทรัพย์เพื่อการลงทุน

ผลตอบแทนและความเสี่ยง

ปัจจัยที่ส่งผลต่อความเพียงพอ

แผนการลงทุนของ กบข.

Simulation ผลการลงทุน*

* ผลการลงทุน คือ ผลการลงทุนที่เป็นไปได้ เมื่ออายุครบ 60 ปี ของสมาชิกที่เข้าร่วมกิจกรรมเป็นรายบุคคล โดยผลการลงทุนในอนาคตได้มาจากการทำ simulation แล้วนำผลมาแสดงเปรียบเทียบผลระหว่างแผนหลักในปัจจุบัน และผลจากแผนสมดุลงตามอายุ

ระเบียบวิธีการวิจัย



● วิธีวัดประสิทธิผลของการให้ความรู้ต่อความรู้ทางการเงิน

1. Binary Logistic Regression

$$Y = f(X_1, X_2, \dots, X_n)$$

ทดสอบปัจจัยที่มีผลในการจำแนกตัวแปร Y

การเปลี่ยนแปลง

Y

- > ความรู้ทางการเงิน
- > ความกังวลต่อความเสี่ยง
- > การยอมรับความเสี่ยง
- > การเห็นด้วยกับแผนสมดุล

ปัจจัยส่วนบุคคล --> เพศ

X

- > อายุ
- > สถานภาพสมรส
- > ระดับการศึกษา
- > รายได้รวม
- > ภาระทางการเงิน
- > ประสบการณ์ลงทุน

2. T-test และ McNemar-Bowker Test

ทดสอบความแตกต่างระหว่างก่อนและหลังให้ความรู้

ผลลัพธ์จากงานวิจัย



● ความรู้เรื่องทางการเงินและทัศนคติต่อการลงทุน

	ก่อนให้ความรู้		หลังให้ความรู้	
	จำนวน (คน)	สัดส่วน (%)	จำนวน (คน)	สัดส่วน (%)
ความรู้เรื่องทางการเงิน				
มีระดับ 2 คะแนน	323	46.5	475	68.3
มีระดับ 1 คะแนน	346	49.8	203	29.2
ไม่มี	26	3.7	17	2.4
รวม	695	100.0	695	100.0
การยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของ กบข.				
รับความเสี่ยงจากการขาดทุนเงินต้นได้บ้างหรือไม่ได้	617	88.0	483	68.8
รับความเสี่ยงจากการขาดทุนเงินต้นได้มาก	84	12.0	219	31.2
รวม	701	100.0	702	100.0
ความกังวลต่อความเสี่ยงระยะสั้น				
กังวลมาก	58	8.3	27	3.8
กังวล	379	54.0	372	53.0
ไม่กังวล	218	31.1	280	39.9
ไม่สนใจ	47	6.7	23	3.3
รวม	702	100.0	702	100.0
ความเห็นต่อหลักการของแผนการลงทุนแบบสมดุลตามอายุ				
เห็นด้วย	316	45.1	520	74.1
ไม่เห็นด้วย	384	54.9	182	25.9
รวม	700	100.0	702	100.0

ผลลัพธ์จากงานวิจัย

● สมมติฐานที่ 1 : ปัจจัยส่วนบุคคลที่มีผลต่อความรู้เรื่องการเงินและทัศนคติต่อการลงทุน

ตัวแปรตาม	ปัจจัย								
	ค่าคงที่	เพศ	อายุ	สถานภาพสมรส	การศึกษา	รายได้รวม	ภาระทางการเงินระดับกลาง	ภาระทางการเงินระดับต่ำ	ประสบการณ์ในตลาดทุน
ความรู้เรื่องการเงิน (1 = มี)	1.410 (0.0)	x	x	x	0.102 (0.043)	x	x	x	x
ระดับความมั่นใจต่อความเพียงพอ (1 = มั่นใจ)	0.818 (0.349)	x	x	x	x	1.000 (0.0)	1.563 (0.018)	3.748 (0.001)	x
ทัศนคติต่อความเสี่ยง (1 = รับความเสี่ยงได้)	1.487 (0.272)	1.742 (0.001)	0.979 (0.011)	x	x	x	x	x	2.321 (0.001)

x หมายถึง จากการคัดเลือกตัวแปรอิสระด้วย Forward Selection (Wald) ตัวแปรนั้นไม่มีผลต่อการจำแนกกลุ่ม ตัวอย่าง จึงไม่ได้นำมาพิจารณาต่อในการประมาณค่า Binary Logistic Regression

ตัวเลขในตารางแสดงค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร e^{β} จาก Binary Logistic Regression

ตัวเลขในวงเล็บใต้ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร แสดงค่า p-value จาก Binary Logistic Regression

ผลลัพธ์จากงานวิจัย



● สมมติฐานที่ 2 : ปัจจัยส่วนบุคคลที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงหลังให้ความรู้

ตัวแปรตาม	ปัจจัย								
	ค่าคงที่	เพศ	อายุ	สถานภาพสมรส	การศึกษา	รายได้รวม	ภาระทางการเงินระดับกลาง	ภาระทางการเงินระดับต่ำ	ประสบการณ์ในตลาดทุน
การเพิ่มขึ้นของความรู้เรื่องทางการเงิน	x	x	x	x	x	x	x	x	x
การลดลงของความกังวลต่อความเสี่ยงระยะสั้น	0.319 (0.0)	x	x	x	x	x	0.517 (0.006)	0.836 (0.614)	x
การเพิ่มขึ้นของความเห็นด้วยต่อแผนสมดุลตามอายุ	2.868 (0.0)	x	x	x	x	x	x	x	1.769 (0.044)
การเปลี่ยนแปลงในความคิดหวังต่อผลการลงทุน	4.587 (0.0)	x	0.955 (0.0)	x	x	x	x	x	x

x หมายถึง จากการคัดเลือกตัวแปรอิสระด้วย Forward Selection (Wald) ตัวแปรนั้นไม่มีผลต่อการจำแนกกลุ่ม ตัวอย่าง จึงไม่ได้นำมาพิจารณาต่อในการประมาณค่า Binary Logistic Regression

ตัวเลขในตารางแสดงค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร e^{β} จาก Binary Logistic Regression

ตัวเลขในวงเล็บใต้ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร แสดงค่า p-value จาก Binary Logistic Regression



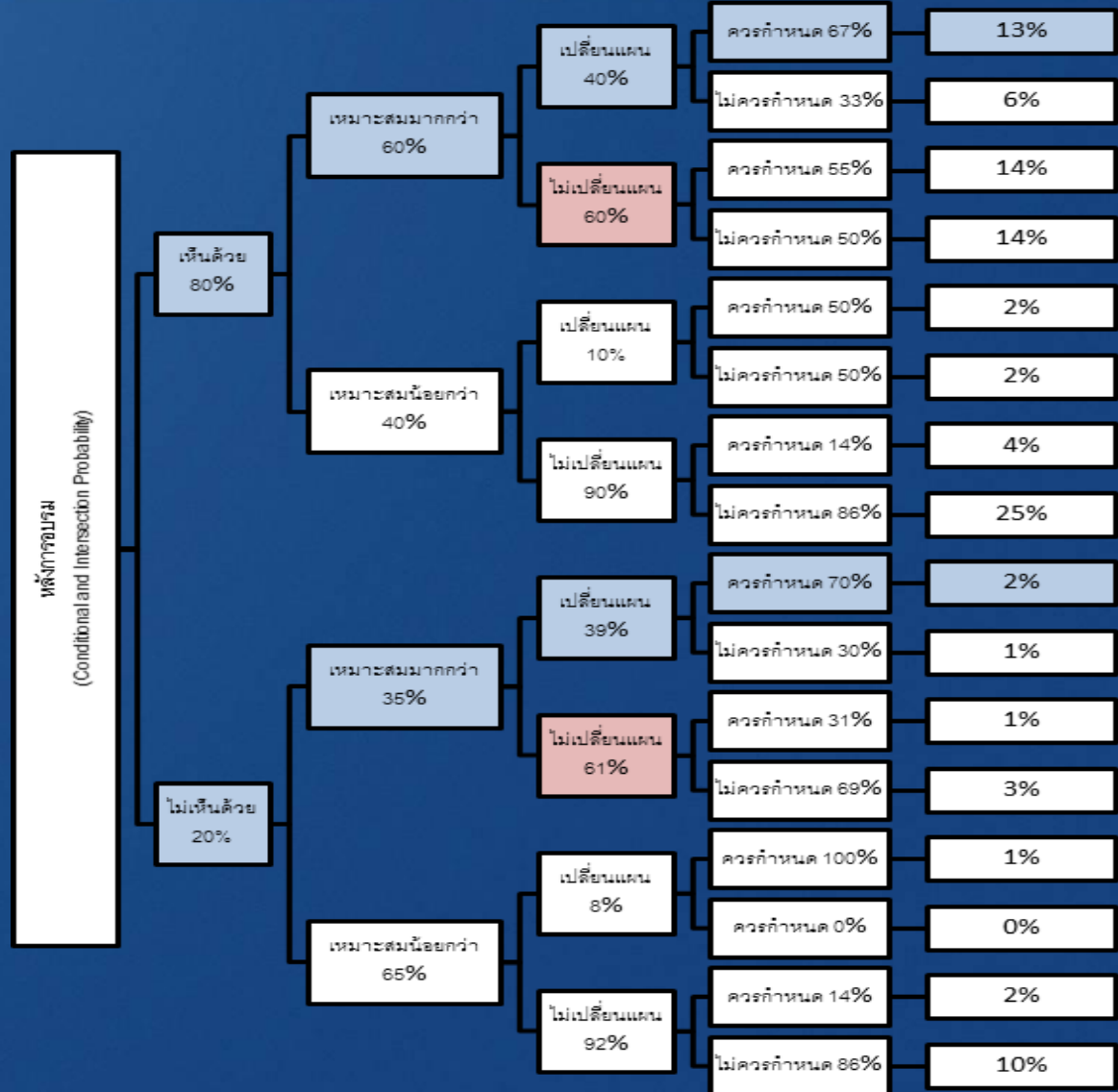
● สมมติฐานที่ 3 : ผลของการให้ความรู้ต่อกระบวนการตัดสินใจ

ขั้นตอนการตัดสินใจ หลังการให้ความรู้ (ขั้นตอนก่อน สู่ ขั้นตอนถัดมา)	การตอบ ใช้ ในขั้นตอนก่อนหน้ามี ผลต่อการตอบ ใช้ ขั้นตอนถัดมา	เปรียบเทียบสัดส่วนของผู้ตอบ ใช้ ในขั้นตอน ถัดมา ระหว่างมีเงื่อนไขว่าต้องตอบ ใช้ และ ไม่ใช้ ในขั้นตอนก่อนหน้า
Awareness สู่ Agreement	มีผล	84% vs. 74%
Agreement สู่ Evaluation	มีผล	60% vs. 35%
Evaluation สู่ Adoption	มีผล	40% vs. 10%
Adoption สู่ Suggestion	มีผล	67% vs. 55%

ผลลัพธ์จากงานวิจัย



- ประสิทธิภาพของการให้ความรู้ต่อการตัดสินใจเลือกแผนการลงทุน





1. การส่งเสริม/สนับสนุน ให้บุคคลมี**ความรู้ทางการเงิน (financial literacy)** ส่งผลต่อความสามารถในการตัดสินใจทางการเงินที่สอดคล้องกับเป้าหมาย
2. สำหรับการออมเพื่อการเกษียณอายุควรเน้นที่กลุ่มที่มี**ระดับการศึกษาและรายได้ต่ำ** เนื่องจากมีช่องว่างด้านความรู้และทัศนคติที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนสูง
3. นอกจากความรู้ด้านการลงทุน **ควรส่งเสริมความรู้ควบคู่กับการจัดการภาระทางการเงินด้วย** เพราะมีความเกี่ยวข้องกัน



4. **รูปแบบและวิธีการของการให้ความรู้** รวมทั้งการกำหนดตัวชี้วัดที่สอดคล้องกับนโยบายเป็นสิ่งสำคัญที่ส่งผลต่อประสิทธิผลของการดำเนินการให้ความรู้
5. การให้ความรู้ที่ออกแบบโดยคำนึงถึง**ขั้นตอนในการตัดสินใจผลิตภัณฑ์และบริการ** สามารถเพิ่มประสิทธิผลของการให้ความรู้ได้ ตั้งแต่จากการสร้างการตระหนักรับรู้ถึงการมีอยู่ของผลิตภัณฑ์/บริการไปจนถึงการบอกต่อแนะนำให้แก่บุคคลอื่น



6. อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าการให้ความรู้จะทำให้เกิดการยกระดับความรู้ การเห็นด้วยและการยอมรับได้ แต่การจะนำไปสู่การปฏิบัติจริงยังอาจได้รับผลกระทบจากพฤติกรรมเฉื่อยชาของบุคคล (inertia) ดังนั้น การตัดสินใจแทน หรือการบังคับใช้ หรือการบังคับเลือก จึงอาจยังคงจำเป็น โดยใช้กิจกรรมการให้ความรู้ไปสร้างความเข้าใจ และการยอมรับ ให้เกิดขึ้น



ช่วงตอบข้อซักถาม