

## บทที่ 6

### สรุปผลการวิเคราะห์และข้อเสนอแนะ

ธุรกิจประกันชีวิตเป็นธุรกิจที่เริ่มมีบทบาทสำคัญมากขึ้นในภาคการเงินของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งหน้าที่ของบริษัทประกันชีวิตนอกจากช่วยเหลือการเสี่ยงภัยที่อาจจะเกิดขึ้นได้กับบุคคลในสังคมแล้วยังทำหน้าที่เป็นสื่อกลางในการระดมเงินออมจากภาคเอกชนหรือประชาชนทั่วไปเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ โดยส่วนใหญ่เป็นการระดมเงินระยะยาวโดยการผ่อนชำระเป็นงวด ๆ ในรูปของเบี้ยประกันภัย อีกทั้งธุรกิจประกันชีวิตกำลังก้าวเข้าสู่ระบบการค้าเสรี การลงทุนจึงทวีความสำคัญมากขึ้นว่า จะทำอะไรให้เงินที่เก็บมางอกเงยอย่างมีประสิทธิภาพ นอกเหนือจากการพัฒนางานด้านรับประกันให้มีประสิทธิภาพพร้อมรับการแข่งขันที่จะมีมากขึ้นได้

#### 6.1 สรุปผลการวิเคราะห์

ในการศึกษาจะเป็นการศึกษาในเชิงเปรียบเทียบโดยแบ่งกลุ่มบริษัทประกันชีวิตออกตามขนาดและตามการเน้นการรับประกัน โดยแบ่งการศึกษาเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนแรกจะพูดถึงความแตกต่างทั่ว ๆ ไปเกี่ยวกับกรรมธรรม์ เบี้ยประกัน และค่าใช้จ่าย ส่วนที่ 2 เป็นการวิเคราะห์ถึงปริมาณการลงทุน โดยดูจากสัดส่วนปริมาณการลงทุนต่อทุนประกัน และปริมาณการลงทุนต่อสินทรัพย์รวม ส่วนที่ 3 ศึกษาการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องและสินทรัพย์เสี่ยงของแต่ละกลุ่มในเชิงเปรียบเทียบและประสิทธิภาพในการลงทุนเทียบกับการลงทุนโดยเฉลี่ยของธุรกิจประกันชีวิตด้วยกัน

##### 6.1.1 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างทั่ว ๆ ไปในแต่ละกลุ่ม

จากผลการวิเคราะห์ กรรมธรรม์ประเภทกลุ่มมีขนาดใหญ่ที่สุดทั้งขนาดทุนประกันและเบี้ยประกัน แต่มีอัตราเบี้ยประกันต่อวงเงินเอาประกันที่ถูกที่สุด แต่กรรมธรรม์ประเภทอุตสาหกรรมแม้จะมีขนาดเล็กที่สุด แต่มีอัตราเบี้ยประกันภัยน้อยกว่าประเภทสามัญไม่มากนัก ในด้านของค่าใช้จ่าย กรรมธรรม์ประเภทสามัญจะมีสัดส่วนของค่าบำเหน็จสูงที่สุดเมื่อเทียบกับประเภทอื่น ๆ โดยเฉพาะในปีแรกของการรับประกัน ส่วนประเภทกลุ่มสัดส่วนค่าบำเหน็จต่ำมากหรือแทบจะไม่มีเลย ในแง่ของเงินจ่ายตามกรรมธรรม์ ประเภทกลุ่มมีสัดส่วนเงินจ่ายตามกรรมธรรม์ต่อเบี้ยประกันสูงที่สุด โดยส่วนใหญ่จะตกอยู่ที่ค่ามรดกกรรมสูงถึงเกือบร้อยละ 40 ของเบี้ยประกัน ส่วนประเภทอุตสาหกรรมส่วนใหญ่จะเป็นการจ่ายเมื่อครบกำหนดกรรมธรรม์และค่ามรดกกรรม ส่วนประเภทสามัญแม้จะมีสัดส่วนเงินจ่ายตามกรรมธรรม์สูงที่สุด แต่ส่วนใหญ่ก็เป็นการจ่ายเมื่อครบกำหนดกรรมธรรม์และเงินปันผล ส่วนค่าเวนคืนกรรมธรรม์ ประเภทอุตสาหกรรมมีการเวนคืนมากที่สุด ในสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรับประกัน

ไม่แตกต่างกันมากนัก โดยประเภทอุตสาหกรรมมีสัดส่วนสูงที่สุด ซึ่งมากกว่าประเภทอื่นเพียงเล็กน้อย และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรับประกันนี้ จะสามารถประหยัดลงได้ในการรับประกันปีถัดไป โดยเฉพาะในประเภทกลุ่มและอุตสาหกรรม

เมื่อวิเคราะห์ตามขนาดพบว่า ในกลุ่มต่าง ๆ จะรับประกันประเภทสามัญเป็นส่วนใหญ่ โดยกลุ่มสาขาต่างประเทศจะมีสัดส่วนรับประกันประเภทสามัญสูงที่สุด ส่วนบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็ก จะรับประกันประเภทสามัญประมาณ 3 ใน 4 ที่เหลือในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ จะเน้นที่ประเภทอุตสาหกรรม ส่วนบริษัทขนาดเล็กจะเฉลี่ยกันระหว่างประเภทอุตสาหกรรมและกลุ่ม ดังนั้นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่จะมีการรับประกันประเภทอุตสาหกรรมสูงที่สุด และกลุ่มขนาดเล็กจะรับประกันประเภทกลุ่มสูงที่สุด ดังนั้นกลุ่มบริษัทขนาดเล็กจะมีขนาดทุนประกันเล็กที่สุด แต่อัตราเบี้ยประกันต่อกรมธรรม์ไม่มากที่สุดเพราะยังมีประเภทสามัญถึง 3 ใน 4 แต่กลุ่มสาขาต่างประเทศกลับมีอัตราเบี้ยประกันต่อทุนประกันสูงที่สุดแทน เพราะมีสัดส่วนเบี้ยประกันแนบท้ายรวมแล้วมากที่สุด ในด้านสัดส่วนค่าบำเหน็จจะอยู่ที่ปีแรกสูงมากแต่สัดส่วนค่าบำเหน็จโดยรวมแล้วจะใกล้เคียงกันทั้ง 3 กลุ่ม โดยกลุ่มสาขาต่างประเทศจะมีเบี้ยประกันในปีถัดไปสูงจึงได้เปรียบเมื่อคิดเป็นสัดส่วนโดยรวมแล้วไม่สูงมากนัก ในด้านเงินจ่ายตามกรมธรรม์ กลุ่มสาขาต่างประเทศมีสัดส่วนสูงที่สุด แต่สูงเพราะมีเงินจ่ายครบกำหนดกรมธรรม์และเงินปันผลสูง ส่วนบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทขนาดเล็ก จะมีเงินจ่ายครบกำหนดกรมธรรม์และค่ามรดกกรรม และทั้งกลุ่มบริษัทขนาดเล็กและบริษัทขนาดใหญ่มีสัดส่วนค่าเวนคืนสูงกว่าสาขาต่างประเทศถึงเกือบ 2 เท่า แสดงถึงคุณภาพกรมธรรม์ของสาขาต่างประเทศที่ดีกว่า ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรับประกัน สาขาต่างประเทศจะต่ำกว่ากลุ่มอื่น ๆ มากอย่างเห็นได้ชัด เพราะได้เปรียบในการลดค่าใช้จ่ายปีถัดไปได้สูงมาก อีกทั้งประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีกว่า เมื่อเทียบสัดส่วนปีแรกและปีถัดไปของการรับประกันของแต่ละกลุ่ม โดยบริษัทขนาดเล็กจะมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรับประกันสูงที่สุด

เมื่อวิเคราะห์ตาม การเน้นหนักประเภทรับประกันพบว่า กลุ่มที่รับประกันประเภทอุตสาหกรรมมากที่สุดมีขนาดกรมธรรม์เล็กที่สุด แต่อัตราเบี้ยประกันต่อทุนประกันแพงที่สุด และมีสัดส่วนค่าเวนคืนสูงที่สุด กลุ่มที่รับประกันประเภทกลุ่มมากมีขนาดกรมธรรม์ใหญ่ที่สุด แต่อัตราเบี้ยประกันถูกที่สุด ส่วนกลุ่มที่เหลือซึ่งเน้นการรับประกันสามัญค่อนข้างมาก มีกลุ่มหนึ่งที่มีขนาดกรมธรรม์เล็กที่สุด พบว่ามีสัดส่วนค่าเวนคืนและค่ามรดกกรรมสูงที่สุดใน 3 กลุ่มนี้ และมีสัดส่วนค่าบำเหน็จต่ำที่สุด ต่ำกว่ากลุ่มที่เน้นรับประกันประเภทอุตสาหกรรมมากอีกด้วย และมีอัตราเบี้ยประกันต่อทุนประกันสูงที่สุดใน 3 กลุ่ม ส่วนอีก 2 กลุ่มที่เหลือขนาดกรมธรรม์ใกล้เคียงกันแต่กลุ่มที่มีขนาดกรมธรรม์ใหญ่กว่ากลับมีอัตราเบี้ยประกันต่อทุนประกันถูกกว่า เพราะกลุ่มนี้มีการขายกรมธรรม์แนบท้ายน้อยกว่า ในกลุ่มที่เน้นการรับประกันประเภทอุตสาหกรรม มีสัดส่วนเงินจ่ายตามกรมธรรม์สูงที่สุด แต่กลุ่มที่เน้นการ

รับประกันแบบกลุ่มมากที่สุดและเป็นบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งน่าจะมีสัดส่วนเงินจ่ายนี้สูงแต่กลับมีสัดส่วนที่ต่ำที่สุด เพราะแม้จะรับประกันประเภทกลุ่มสูงที่สุดแต่ก็เพียงร้อยละ 10 ของเบี้ยทั้งหมด และการรับประกันกรรมธรรม์ของกลุ่มนี้ก็น่าสนใจเพราะมีสัดส่วนเงินจ่ายตามกรรมธรรม์น้อย กลุ่มที่เน้นการรับประกันประเภทกลุ่มมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรับประกันมากที่สุดเพราะเป็นกลุ่มที่มีแต่บริษัทขนาดเล็ก

จากผลการวิเคราะห์จะเห็นว่าขนาดของกรรมธรรม์มักจะแปรผันตามประเภทการรับประกัน โดยถ้ารับประกันแบบกลุ่มมากจะมีกรรมธรรม์ขนาดใหญ่ แต่ถ้ารับประกันแบบอุตสาหกรรมมากจะมีกรรมธรรม์ขนาดเล็ก ส่วนอัตราเบี้ยประกันต่อทุนประกัน ประเภทอุตสาหกรรมกับประเภทสามัญจะพอ ๆ กัน โดยประเภทอุตสาหกรรมจะมีอัตราเบี้ยประกันมากกว่าเล็กน้อย กรรมธรรม์ประเภทกลุ่มมักจะมีสัดส่วนค่ามรดกกรรมต่อเบี้ยประกันสูงที่สุด และประเภทอุตสาหกรรมมักจะมีสัดส่วนค่าเวนคืนสูง นอกจากนี้พบว่าสัดส่วนค่าเวนคืนน่าจะสัมพันธ์กับสัดส่วนค่าบำเหน็จ คือ ถ้าค่าบำเหน็จน้อยจะมีค่าเวนคืนสูง แต่มองโดยรวมแล้ว เงินจ่ายตามกรรมธรรม์อาจจะไม่ขึ้นกับขนาดบริษัทเท่าใดนัก น่าจะขึ้นกับความสามารถ ความชำนาญในการรับประกันกรรมธรรม์ของแต่ละบริษัทมากกว่า ซึ่งสัดส่วนค่าบำเหน็จก็อาจจะปัจจัยหนึ่งที่เข้ามาจูงใจการทำงานในกรณีนี้ได้ ส่วนสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรับประกัน ซึ่งคาดว่าน่าจะมีค่าแตกต่างกันในแต่ละประเภทแต่กลับประหยัดค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ลงได้อย่างมาก ซึ่งน่าจะขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพในการบริหารงานมากกว่า ซึ่งบริษัทขนาดใหญ่จะมีประสิทธิภาพมากกว่า อีกทั้งยังได้เปรียบในการมีเบี้ยประกันในปีถัดไปสะสมไว้มากกว่า สามารถลดค่าใช้จ่ายนี้ได้มากเช่นกัน

### **6.1.2 ผลการวิเคราะห์ปริมาณการลงทุน**

การวิเคราะห์ส่วนนี้แบ่งเป็น 2 ส่วน คือ วิเคราะห์ปริมาณลงทุนต่อทุนประกัน และ ปริมาณลงทุนต่อสินทรัพย์รวม

#### **1) วิเคราะห์ปริมาณสินทรัพย์ลงทุนต่อทุนประกัน**

จากผลการวิเคราะห์พบว่า บริษัทขนาดเล็ก เบี้ยประกันต่อทุนประกันจะสัมพันธ์กับปริมาณลงทุนต่อทุนประกันมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ คือ ถ้าเบี้ยประกันต่อทุนประกันเพิ่ม ปริมาณลงทุนต่อทุนประกันจะเพิ่มตามด้วย แต่บริษัทที่มีขนาดใหญ่มาก ๆ มีความสามารถในการรับเสี่ยงภัยในตัวเองสูง จะสามารถลดอัตราค่าเบี้ยประกันต่อทุนประกันลงได้ ปริมาณลงทุนต่อทุนประกันจะสัมพันธ์ตรงข้ามกับอัตราเบี้ยประกันต่อทุนประกัน ถ้ามองในแง่การรับประกัน กลุ่มที่เน้นรับประกันประเภทกลุ่มมาก เบี้ยต่อทุนประกันจะสัมพันธ์กับปริมาณลงทุนต่อทุนประกันมาก คือ ถ้ารับประกันประเภทกลุ่มเพิ่มขึ้น เบี้ยประกันต่อทุนประกันลดลง จะทำให้ปริมาณลงทุนต่อทุนประกันลดลงตามอย่างเห็นได้ชัด ส่วนกลุ่ม

ที่เน้นรับประกันประเภทอุตสาหกรรมมาก เบี้ยประกันต่อทุนประกันจะสัมพันธ์กับปริมาณลงทุนต่อทุนประกันน้อยที่สุด แต่ก็ยังสัมพันธ์กันอยู่พอสมควร โดยรวมแล้วผลของขนาดบริษัท จะมีผลต่อความสัมพันธ์ของ ค่าเบี้ยประกันต่อทุนประกันกับปริมาณลงทุนต่อทุนประกัน มากกว่า ผลของประเภทรับประกัน

ในด้านความสัมพันธ์ของสัดส่วนเบี้ยประกันปีถัดไปกับปริมาณลงทุนต่อทุนประกัน พบว่า กลุ่มที่เน้นการรับประกันแบบอุตสาหกรรมมาก สัดส่วนเบี้ยประกันปีถัดไปจะไม่ค่อยสัมพันธ์กับปริมาณลงทุนต่อทุนประกันเท่าใดนัก จึงทำให้กลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ซึ่งมีการรับประกันประเภทอุตสาหกรรมมาก มีความสัมพันธ์คู่นี้น้อยไปด้วย ส่วนการรับประกันประเภทสามัญและประเภทกลุ่มมักจะมีความสัมพันธ์ของเบี้ยประกันปีถัดไป กับทุนประกันต่อเบี้ยประกันตามกันด้วย คือ ถ้าเบี้ยประกันปีถัดไปมาก ปริมาณลงทุนต่อทุนประกันก็จะมาก ยกเว้นถ้ามีการรับประกันประเภทสามัญมาก และมีการรับประกันประเภทกลุ่มเพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้ขนาดทุนประกันใหญ่ขึ้น เบี้ยประกันต่อทุนประกันมีแนวโน้มถูกลง ทำให้เบี้ยที่สะสมในปีถัดไปลดลง และสัมพันธ์ตรงข้ามกับปริมาณลงทุนต่อทุนประกันได้ โดยรวมแล้วผลของการรับประกันที่ต่างกันมีผลต่อสัดส่วนเบี้ยประกันปีถัดไป กับปริมาณลงทุนต่อทุนประกันมากกว่าผลของขนาดบริษัท

จากนั้นมาวิเคราะห์รูปแบบความสัมพันธ์พบว่า

1. เบี้ยประกันต่อทุนประกันจะมีผลต่อปริมาณลงทุนต่อทุนประกัน น้อยกว่าสัดส่วนเบี้ยประกันปีถัดไป คือ เบี้ยประกันต่อทุนประกันเพิ่มร้อยละ 1 จะทำให้ปริมาณลงทุนต่อทุนประกันเพิ่มร้อยละ 2.3 แต่ถ้าสัดส่วนเบี้ยประกันปีถัดไปเพิ่มร้อยละ 1 จะทำให้ปริมาณลงทุนต่อทุนประกันเพิ่มขึ้นถึง ร้อยละ 19.3

2. ถ้าดูผลของขนาด ต่อปริมาณลงทุนต่อทุนประกันพบว่า จากพฤติกรรมของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่จะทำให้มีปริมาณลงทุนต่อทุนประกันโดยเฉลี่ยมากกว่าอีก 2 กลุ่มที่เหลือ ในทุกระดับเบี้ยประกันต่อทุนประกันเดียวกันอยู่ร้อยละ 4.64

3. ถ้าดูผลของประเภทรับประกัน ต่อปริมาณลงทุนต่อทุนประกัน พบว่า กลุ่มที่เน้นการรับประกันประเภทกลุ่มมาก จะมีปริมาณลงทุนต่อทุนประกันโดยเฉลี่ยน้อยกว่ากลุ่มอื่น ๆ อยู่ร้อยละ 4.23

4. เมื่อดูโดยรวมทุกปัจจัยพบว่า ผลของกลุ่มการรับประกันภัยที่ต่างกันจะมีผลน้อยมากกับปริมาณลงทุนต่อทุนประกันจนไม่มีนัยสำคัญ แต่ผลของขนาดยังมีผลอยู่โดยบริษัทขนาดใหญ่จะลงทุนต่อทุนประกันมากกว่าบริษัทอื่น และการเพิ่มขึ้นของเบี้ยประกันต่อทุนประกัน กับสัดส่วนเบี้ยประกันปี

ถัดไปจะมีผลทำให้ปริมาณลงทุนต่อทุนประกันเพิ่มขึ้น แต่เพิ่มขึ้นน้อยลงเมื่อใส่ผลของบริษัทขนาดใหญ่เข้ามา คือ 1.51 และ 3.58 เท่า ตามลำดับ

โดยสรุปคือ เบี้ยประกันต่อทุนประกันและสัดส่วนเบี้ยประกันปีถัดไปเพิ่มขึ้น จะมีผลทำให้ทุนประกันต่อเบี้ยประกันเพิ่ม และบริษัทขนาดใหญ่จะมีปริมาณลงทุนต่อทุนประกันโดยเฉลี่ยมากกว่ากลุ่มอื่น ๆ ส่วนกลุ่มที่เน้นการรับประกันแบบกลุ่มมากจะมีปริมาณลงทุนต่อทุนประกันโดยเฉลี่ยน้อยกว่ากลุ่มอื่น ๆ

## **2) วิเคราะห์ปริมาณสินทรัพย์ลงทุนต่อสินทรัพย์รวม**

จากผลการวิเคราะห์พบว่า กลุ่มที่รับประกันสามัญมากจะมีปริมาณลงทุนต่อสินทรัพย์รวมสูง ส่วนกลุ่มที่รับประกันประเภทอุตสาหกรรมและประเภทกลุ่มมาก จะลงทุนต่อสินทรัพย์รวมต่ำ โดยกลุ่มที่รับประกันประเภทกลุ่มมากจะลงทุนต่อสินทรัพย์รวมต่ำที่สุด เนื่องจากในการรับประกันประเภทกลุ่มจะมีปริมาณลงทุนต่อทุนประกันต่ำมากอยู่แล้ว แม้จะมีวงเงินเอาประกันต่อสินทรัพย์รวมสูง ส่วนการรับประกันประเภทอุตสาหกรรม แม้จะมีปริมาณลงทุนต่อทุนประกันสูงแต่เนื่องจากต้องมีสินทรัพย์รองรับมากกว่าในการรับประกันวงเงินเอาประกันเท่ากัน ทำให้มีสินทรัพย์เหลือเป็นสินทรัพย์ลงทุนน้อยกว่า จึงทำให้ปริมาณลงทุนต่อสินทรัพย์รวมต่ำ เมื่อมองในแง่ขนาดบริษัท พบว่า บริษัทสาขาต่างประเทศมีปริมาณสินทรัพย์ลงทุนต่อสินทรัพย์รวมสูงที่สุด รองลงมาคือ บริษัทขนาดใหญ่และบริษัทขนาดเล็กตามลำดับ ถึงแม้บริษัทขนาดใหญ่จะมีปริมาณลงทุนต่อทุนประกันสูงที่สุด แต่มีการรับประกันประเภทอุตสาหกรรมมาก จึงทำให้ปริมาณลงทุนต่อสินทรัพย์รวมไม่สูงที่สุด ส่วนบริษัทขนาดเล็กและยังมีการรับประกันประเภทกลุ่มมากด้วย จึงทำให้ยังมีปริมาณลงทุนต่อสินทรัพย์รวมต่ำที่สุด

### **6.1.3 ผลการวิเคราะห์ลักษณะการกระจายสินทรัพย์ในกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน**

ในการวิเคราะห์เรียงลำดับสินทรัพย์ตามสภาพคล่อง จากมากไปน้อย เป็นดังนี้

- เงินฝาก ตัวแลกเปลี่ยน/ตัวสัญญาใช้เงิน เงินให้กู้ยืม พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นสามัญ

และจากผลการวิเคราะห์ข้อมูลในช่วงที่ทำการศึกษาพบว่า สินทรัพย์ลงทุนของธุรกิจประกันชีวิตเรียงตามลำดับความเสี่ยงของสินทรัพย์ โดยวัดจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน จากมากไปน้อย เป็นดังนี้

- หุ้นกู้ ตัวแลกเปลี่ยน/ตัวสัญญาใช้เงิน หุ้นสามัญ เงินฝาก เงินให้กู้ยืม พันธบัตร

แล้วทำการวิเคราะห์ความพอใจในการกระจายสินทรัพย์ลงทุน ตามสภาพคล่อง และความเสี่ยงของสินทรัพย์ลงทุน

ผลการวิเคราะห์ตามขนาดบริษัท พบว่า กลุ่มสาขาต่างประเทศซึ่งเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการครองตลาดสูงที่สุดลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องต่ำที่สุด แต่บริษัทขนาดใหญ่กลับลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงที่สุดทั้งที่มีสัดส่วนการครองตลาดมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก เพราะมีการรับประกันประเภทอุตสาหกรรมค่อนข้างสูง ถ้ามองในแง่ความเสี่ยง บริษัทสาขาต่างประเทศกลับมีความเสี่ยงในการลงทุนรวมต่ำที่สุดทั้งที่มีสภาพคล่องต่ำที่สุด เนื่องจากสินทรัพย์ระยะยาวส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในหุ้นสามัญซึ่งมีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำ และพันธบัตร ซึ่งในธุรกิจประกันชีวิตส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรรัฐบาลซึ่งไม่ค่อยมีความเสี่ยงนัก ส่วนในสินทรัพย์สภาพคล่องส่วนใหญ่ก็ลงทุนในเงินฝากไม่ค่อยลงทุนในตัวสัญญาใช้เงินซึ่งมีความเสี่ยงสูง

ผลการวิเคราะห์ตามประเภทรับประกันพบว่า กลุ่มที่รับประกันประเภทอุตสาหกรรมมากลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องสูงแต่ก็ไม่ได้สูงที่สุด กลุ่มที่สูงที่สุดคือ กลุ่มที่รับประกันประเภทสามัญมากแต่มีกรรมธรรม์ขนาดเล็ก (ord. 80-85%) และมีสัดส่วนค่าเวนคืนกรรมธรรม์สูง ส่วนกลุ่มที่ลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องต่ำที่สุด คือ กลุ่มที่มีการรับประกันประเภทสามัญมาก แต่มีกรรมธรรม์ขนาดใหญ่ (ord. 86-90%) มีสัดส่วนค่าเวนคืนกรรมธรรม์ต่ำ ในแง่ของความเสี่ยงเนื่องจากในการศึกษามีสินทรัพย์บางประเภทที่สภาพคล่องสูงแต่ความเสี่ยงสูง ผลตอบแทนก็สูงด้วย เช่น ตัวสัญญาใช้เงิน และสินทรัพย์บางประเภทที่สภาพคล่องต่ำแต่ความเสี่ยงค่อนข้างต่ำ และผลตอบแทนต่ำ เช่น หุ้นสามัญ ทำให้การวิเคราะห์ที่ได้ไม่เป็นไปตามทฤษฎี เช่น กลุ่มที่เน้นการรับประกันประเภทสามัญ 50-60% ซึ่งเป็นบริษัทขนาดเล็กมีการรับประกันอุตสาหกรรมค่อนข้างมาก จึงลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่อง แต่ลงทุนในตัวสัญญาใช้เงินมากจึงทำให้มีความเสี่ยงสูงที่สุด แต่กลุ่มที่มีพฤติกรรมการกระจายสินทรัพย์ลงทุนที่น่าจะดูมีความเสี่ยงมากที่สุด คือ กลุ่มที่เน้นการรับประกันประเภทสามัญ 86-90% ซึ่งลงทุนในหุ้นสามัญรวมหุ้นกู้แล้วเกือบร้อยละ 45 ขณะที่ลงทุนในเงินฝากที่เป็นสินทรัพย์สภาพคล่องและไม่เสี่ยงที่สุด เพียงร้อยละ 10 ส่วนกลุ่มที่ดูพฤติกรรมแล้วน่าจะมีความเสี่ยงน้อยที่สุดคือ กลุ่มที่เน้นการรับประกันประเภทสามัญ 80-85% ซึ่งลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้รวมประมาณร้อยละ 10 ขณะที่ลงทุนในเงินฝากและเงินให้กู้ยืมซึ่งเป็นสินทรัพย์สภาพคล่องและความเสี่ยงต่ำ รวมประมาณร้อยละ 55 ซึ่งเมื่อดูพฤติกรรมแล้วก็น่าจะสอดคล้องกับทฤษฎี

ในแง่ของอัตราผลตอบแทนที่ได้ จากการกระจายสินทรัพย์ลงทุน ณ ระดับความเสี่ยงต่าง ๆ พบว่าโดยส่วนใหญ่แล้วจะลงทุนได้อยู่ในระดับเฉลี่ยของทั้งธุรกิจ คือ ได้รับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนจริง เท่ากับอัตราผลตอบแทนคาดหวัง ยกเว้นกลุ่มสาขาต่างประเทศที่มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนจริงน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนคาดหวังเล็กน้อย เพราะโดยส่วนใหญ่แล้วจะลงทุนในหุ้นสามัญและเงินฝาก ซึ่งอาจจะได้รับผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจบ้างเล็กน้อย

## 6.2 ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของธุรกิจประกันชีวิต เนื่องจากการศึกษาจากข้อมูลสินทรัพย์ลงทุนแต่ละประเภทในเชิงภาพรวม และลักษณะของการรับประกันที่ไม่ได้แยกย่อยลงในลักษณะของการเสี่ยงภัย จึงทำให้ผลของการศึกษาสะท้อนภาพในมุมมองกว้างของการลงทุน ซึ่งจากการศึกษาพบว่า ปัจจัยการขาดอายุกรรมธรรม์ หรือสัดส่วนค่าเวนคืนที่สูงจะมีผลอย่างมากต่อพฤติกรรม การกระจายสินทรัพย์ลงทุน และอาจมีผลโดยอ้อมถึงปริมาณการลงทุนด้วย จึงทำให้การเน้นการรับประกันอุตสาหกรรมซึ่งมีสัดส่วนค่าเวนคืนสูง มีค่าสัดส่วนเบี้ยประกันต่อทุนประกัน สัมพันธ์กับปริมาณสินทรัพย์ลงทุนต่อทุนประกันค่อนข้างน้อย และเบี้ยประกันปีถัดไปไม่ค่อยสัมพันธ์กับสัดส่วนสินทรัพย์ลงทุนต่อทุนประกันนัก และเป็นที่น่าสังเกตว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการครองตลาดสูง โดยเฉพาะในสาขาต่างประเทศมีการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Ideal Rate of Return) ซึ่งพฤติกรรมเหล่านี้จะสามารถเข้าใจได้ชัดเจน หากได้มีการศึกษาต่อในประเด็นต่อไปนี้

1. ศึกษาจำแนกลงไปในลักษณะความเสี่ยงของการรับประกันแต่ละประเภท เช่น term ของสัญญา, ภาระที่ต้องคืนเงินให้กับผู้เอาประกันในอนาคต กับ การลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ที่มีอัตราผลตอบแทน ระยะเวลาไถ่ถอนของสินทรัพย์ต่าง ๆ กัน
2. ศึกษาเจาะลึกลงไปข้อมูลสถิติการขาดอายุกรรมธรรม์ กับ ลักษณะการลงทุนของบริษัทประกันชีวิต
3. ศึกษาการกระจายสินทรัพย์ลงทุนไปในธุรกิจต่าง ๆ เพื่อให้เห็นภาพและที่มาที่ไปของแหล่งเงินทุนได้ชัดเจนขึ้น เพื่อสะท้อนภาพการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน

## 6.3 ข้อคิดเห็นเพิ่มเติม

จากการศึกษาครั้งนี้ เป็นการวิเคราะห์จากข้อมูลทุติยภูมิที่เก็บรวบรวมจากกรมการประกันภัย ซึ่ง ณ เวลาที่ทำการศึกษาน่าจะสามารถเก็บข้อมูลต่าง ๆ ล่าสุดได้ถึงปี 2541 ซึ่งอาจจะไม่ได้สะท้อนถึงพฤติกรรมการลงทุนจริงในช่วงที่ผ่านมา อีกทั้งยังมีข้อมูลบางอย่างที่ไม่สามารถจะเปิดเผยได้ จึงต้องใช้วิธีการรวบรวมจากแหล่งอื่นซึ่งอาจจะไม่ครบถ้วน จึงทำให้การวิเคราะห์อาจจะยังไม่ได้สะท้อนภาพที่แท้จริงเท่าที่ควร