บทความวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน: กรณีศึกษาบุคลากรภาครัฐของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

THE RELATIONSHIP AMONG HOUSEHOLD DEBT AND THE FINANCIAL INVESTMENT ASSETS: A CASE STUDY OF PUBLIC DEBT MANAGEMENT OFFICE

กันตานิษฐ์ วัฒนาโสภณ[1*]

Kantanis Wattanasopon[1*]

*Corresponding Author E-mail: w.kantanis@gmail.com

Received June 9, 2026; Revised July 27, 2026; Accepted August 6, 2026

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1. ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน 2. ศึกษาหนี้ครัวเรือนของบุคลากรในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ 3. วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และ 4. วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยส่วนบุคคลกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของบุคลากรภาครัฐในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ระเบียบวิธีดำเนินการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้แบบสอบถามออนไลน์เป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 160 คน สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ค่าความถี่ ร้อยละ และการทดสอบไคสแควร์ (Chi-Square Test of Independence)

ผลการวิจัยพบว่า 1. บุคลากรส่วนใหญ่ (ร้อยละ 67.50) มีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน โดยนิยมกองทุนรวมและพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งมีสัดส่วนการลงทุนต่อรายได้ต่ำและไม่สม่ำเสมอ 2. ด้านหนี้ครัวเรือน พบว่า บุคลากรส่วนใหญ่มีภาระหนี้สิน (ร้อยละ 74.38) โดยเป็นหนี้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยและหนี้บัตรเครดิต ทว่ามีสัดส่วนหนี้ต่อรายได้และสินทรัพย์รวมในระดับต่ำไม่เกินร้อยละ 20 3. การมีภาระหนี้สินในภาพรวมไม่มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุน (p-value = 0.750) แต่สัดส่วนการผ่อนชำระหนี้ต่อรายได้ สัดส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์รวม และ

[1] คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

[1] Faculty of Business Administration, University of the Thai Chamber of Commerce

ประเภทหนี้สิน มีความสัมพันธ์กับสัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยกลุ่มที่มีสัดส่วนผ่อนหนี้เกินร้อยละ 40 จะไม่มีการลงทุนเลยสูงที่สุด และ 4. ปัจจัยส่วนบุคคลด้านระดับการศึกษา สาขาวิชาที่สำเร็จการศึกษาในระดับปริญญาตรี ตำแหน่งงาน รายได้เฉลี่ยต่อเดือน และค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือน มีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ งานวิจัยนี้ได้สังเคราะห์องค์ความรู้ใหม่เป็น “แบบจำลองสมดุลทางการเงิน สบน.” ที่ชี้ให้เห็นเกณฑ์ภาระหนี้ผ่อนชำระวิกฤตที่ร้อยละ 40 ซึ่งเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญต่อศักยภาพการลงทุน

คำสำคัญ: หนี้ครัวเรือน; การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน; บุคลากรภาครัฐ; สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

Abstract

The purposes of this research article were: 1. To examine investment behavior in financial assets, 2. To investigate household debt, 3. To analyze the relationship between household debt and financial asset investment, and 4. To analyze the relationship between personal factors and investment behavior among personnel at the Public Debt Management Office (PDMO). This study employed a quantitative research methodology, utilizing online questionnaires for data collection from a sample group of 160 respondents. Data were analyzed using descriptive statistics, including frequency and percentage, alongside the Chi-Square Test of Independence.

The findings revealed that: 1. 67.50% of personnel invested in financial assets, primarily mutual funds and government bonds, with low and irregular investment-to-income ratios; 2. 74.38% had debt obligations, mainly housing and credit card debts, maintaining low debt service ratios under 20%; 3. Overall debt obligations had no significant relationship with investment decisions (p-value = 0.750), but the debt service-to-income ratio, debt-to-asset ratio, and debt types were significantly related to the financial asset ratio at the 0.05 level, where debt service exceeding 40% resulted in the highest rate of non-investment; and 4. Personal

factors (education, major, position, income, and expenses) were significantly related to investment behavior. This study synthesized a novel "PDMO-Financial Balance Model" highlighting a critical 40% debt service threshold impacting investment capacity.

Keywords: Household Debt; Financial Asset Investment; Public Sector Personnel; Public Debt Management Office

บทนำ

สถานการณ์หนี้ครัวเรือนของประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2557–2567 มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนกลายเป็นปัญหาระดับมหภาค โดยพบว่ายอดคงค้างหนี้ครัวเรือนเพิ่มขึ้นจาก 11.2 ล้านล้านบาท เป็น 16.4 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนสูงถึงประมาณร้อยละ 88 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ซึ่งนับว่าเป็นระดับที่สูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในภูมิภาคเอเชีย (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2567) สาเหตุสำคัญของการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนเกิดจากหลายปัจจัย ทั้งพฤติกรรมการบริโภคที่เกินความสามารถทางการเงิน การขาดความรู้ความเข้าใจด้านการจัดการทางการเงิน การเข้าถึงแหล่งสินเชื่อได้ง่าย ตลอดจนภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อคุณภาพชีวิต สุขภาพจิต และประสิทธิภาพในการทำงานของประชาชน (สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์, 2565) นอกจากนี้ ในระดับครัวเรือน ภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นยังจำกัดสภาพคล่องและความสามารถในการจัดสรรเงินเพื่อการออมและการลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีศักยภาพในการสร้างความมั่นคงในอนาคตและการวางแผนทางการเงินในวัยเกษียณ (ณดา จันทร์สม, 2566)

การศึกษาครั้งนี้เลือกกลุ่มบุคลากรภาครัฐของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) เป็นกรณีศึกษา เนื่องจากบุคลากรกลุ่มนี้มีความมั่นคงทางอาชีพ มีรายได้ประจำแน่นอน และมีลักษณะงานที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับด้านการเงินและการคลัง ซึ่งเอื้อให้มีความรู้ทางการเงินดีกว่ากลุ่มอาชีพทั่วไป (OECD, 2016) แต่ในทางกลับกัน จากรายงานเชิงประจักษ์พบว่า ข้าราชการไทยในปัจจุบันจำนวนไม่น้อยกำลังประสบปัญหาภาระหนี้สินสูง ทั้งจากเงินกู้สหกรณ์ หนี้สวัสดิการ และหนี้จากแหล่งอื่น ๆ จนบางรายเกินความสามารถในการชำระคืน ซึ่งปัญหานี้ได้รับการยอมรับในวงกว้างจนภาครัฐต้องจัดสรรงบประมาณและมาตรการช่วยเหลือเร่งด่วน (O’Connor, 2023)

ปัญหาดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของกุณทลี ตันติวุฒิสมบัติ (2562) ที่ศึกษาการวางแผนการเงินของข้าราชการและพบว่า ภาระหนี้สินที่สูงส่งผลให้ข้าราชการขาดความสามารถในการออมและลงทุน เช่นเดียวกับงานวิจัยของมาริสา สกุลวัฒนา (2564) ที่ชี้ว่า พนักงานและบุคลากรวัยทำงานที่ขาดวินัยและมีภาระหนี้สะสม จะมีการออมและการลงทุนในระดับที่ค่อนข้างต่ำ

ในด้านการทบทวนวรรณกรรมและแนวคิดทฤษฎี งานวิจัยนี้กำหนดโครงสร้างตัวแปรอย่างชัดเจน ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่ 1. ปัจจัยส่วนบุคคล (ระดับการศึกษา สาขาวิชา ตำแหน่งงาน รายได้ และค่าใช้จ่าย) และ 2. ปัจจัยหนี้ครัวเรือน (การมีภาระหนี้ ประเภทหนี้ สัดส่วนการผ่อนชำระหนี้ต่อรายได้ และสัดส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์รวม) และ ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ พฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน (สัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวม สัดส่วนการลงทุนต่อรายได้ ประเภทสินทรัพย์ และความถี่ในการลงทุน) ทั้งนี้ กรอบแนวคิดสามารถอธิบายผ่านทฤษฎีทางเลือกผู้บริโภค (Consumer Choice Theory) ของ Mankiw (2020) ที่ระบุว่าการก่อหนี้สร้างข้อจำกัดงบประมาณ (Budget Constraint) ทำให้โอกาสการลงทุนลดลง สอดคล้องกับทฤษฎีวงจรชีวิต (Life-Cycle Hypothesis) ของ Modigliani and Brumberg (1954) ขณะเดียวกัน ทฤษฎีการเงินเชิงพฤติกรรม (Behavioral Finance Theory) เรื่อง การคิดบัญชีในใจ (Mental Accounting) ของ Thaler (1999) อธิบายว่าบุคคลอาจแยกบัญชีเงินลงทุนออกจากภาระหนี้ นอกจากนี้ งานวิจัยของ Jia Lin (2024) ยืนยันว่าหนี้สินส่งผลกระทบต่อการจัดสรรสินทรัพย์แบบไม่เป็นเชิงเส้น (Non-linear Effect) จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง พบว่า งานวิจัยของกุณทลี ตันติวุฒิสมบัติ (2562) ยืนยันว่าภาระหนี้สินที่สูงส่งผลให้ข้าราชการขาดความสามารถในการออมและลงทุน ขณะที่งานวิจัยของ Jia Lin (2024) ชี้ให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการจัดสรรสินทรัพย์ทางการเงินมีลักษณะไม่เป็นเชิงเส้น โดยหากหนี้อยู่ในระดับต่ำถึงปานกลาง ครัวเรือนจะยิ่งเพิ่มการลงทุนเพื่อหาผลตอบแทนมาชดเชยหนี้ แต่หากหนี้สูงเกินไปจะส่งผลลดการลงทุนทันที ผู้วิจัยจึงรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยเหล่านี้มาสรุปเพื่อเชื่อมโยงไปสู่การตั้งคำถามและกำหนดวัตถุประสงค์การวิจัย เพื่อทดสอบว่าภาระหนี้สิน ประเภทหนี้ และสัดส่วนหนี้ครัวเรือนมีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของบุคลากรสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะอย่างไร

ประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัยนี้ จะช่วยให้สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) มีข้อมูลเชิงประจักษ์เกี่ยวกับสถานะทางการเงินของบุคลากรตนเอง เพื่อนำไปใช้กำหนดนโยบายสวัสดิการทางการเงิน ออกแบบระบบแจ้งเตือนความเสี่ยงทางการเงิน และจัดหลักสูตรสร้างเสริมศักยภาพ

การบริหารจัดการหนี้และการลงทุนที่ตรงกับความต้องการของบุคลากรในแต่ละระดับตำแหน่งงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของบุคลากรในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ
2. เพื่อศึกษาหนี้ครัวเรือนของบุคลากรในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ
3. เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน
4. เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยส่วนบุคคลกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

วิธีดำเนินการวิจัย

1. รูปแบบของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้ระเบียบวิธีการวิจัยเชิงสำรวจเพื่อรวบรวมข้อมูลและทดสอบสมมติฐานทางสถิติ

2. ประชากร และกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บุคลากรสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ จำนวน 259 คน คำนวณขนาดกลุ่มตัวอย่างด้วยสูตรของ Taro Yamane ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ความคลาดเคลื่อนไม่เกินร้อยละ 5 ได้ขนาดกลุ่มตัวอย่างที่เหมาะสม 157 ตัวอย่าง ผู้วิจัยกำหนดจัดเก็บจริงจำนวน 160 คน โดยใช้การสุ่มตัวอย่างแบบโควตา (Quota Sampling) แบ่งตามระดับตำแหน่งงาน ได้แก่ ผู้บริหารและผู้เชี่ยวชาญ 12 คน ชำนาญการพิเศษ 23 คน ชำนาญการและชำนาญงาน 27 คน ปฏิบัติการ 45 คน และพนักงานราชการและลูกจ้างชั่วคราว 53 คน

3. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้เป็นแบบสอบถามออนไลน์ (Google Form) แบ่งออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม ส่วนที่ 2 ข้อมูลหนี้ครัวเรือน และส่วนที่ 3 ข้อมูลพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน ตรวจสอบคุณภาพเครื่องมือโดยหาค่าสัมประสิทธิ์อัลฟาของครอนบาค (Cronbach's Alpha) กับกลุ่มทดลอง 30 ชุด พบว่า ด้านหนี้ครัวเรือนมีค่าความเชื่อมั่นเท่ากับ 0.867 และด้านการลงทุนมีค่าเท่ากับ 0.923 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่น่าเชื่อถือดีถึงสูงมาก

4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ดำเนินการจัดเก็บข้อมูลในรูปแบบปฐมภูมิผ่านช่องทางออนไลน์และเผยแพร่ผ่านช่องทางอิเล็กทรอนิกส์ภายในของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ไปยังกลุ่มตัวอย่างเป้าหมายตามโควตาที่กำหนดจำนวน 160 คน ระหว่างเดือนสิงหาคมถึงกันยายน พ.ศ. 2568

5. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

5.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การแจกแจงความถี่ และร้อยละ เพื่ออธิบายปัจจัยส่วนบุคคล หนี้สิน และพฤติกรรมการลงทุน

5.2 สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยใช้การทดสอบไคสแควร์ (Chi-Square Test of Independence) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยกำหนดเกณฑ์ตัดสินผลทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($p\text{-value} < 0.05$)

ผลการวิจัย

1. การศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของบุคลากรในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผลการศึกษาพบว่า บุคลากรส่วนใหญ่มีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินคิดเป็นร้อยละ 67.50 ประเภทของสินทรัพย์ทางการเงินที่เลือกลงทุนมากที่สุดคือ กองทุนรวม (ร้อยละ 23.13) รองลงมาคือ พันธบัตรรัฐบาล (ร้อยละ 20.00) หุ้นกู้เอกชน (ร้อยละ 13.12) และหุ้นสามัญ (ร้อยละ 11.25) ตามลำดับ ทั้งนี้ สัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อทรัพย์สินรวมและสัดส่วนการลงทุนต่อรายได้รวมส่วนใหญ่อยู่ในระดับต่ำคืออยู่ในช่วงร้อยละ 1–20 (ร้อยละ 37.50 และร้อยละ 41.88 ตามลำดับ) ด้านความถี่ในการลงทุนส่วนใหญ่เน้นลงทุนเมื่อมีเงินก้อนหรือโอกาสเป็นหลัก (ร้อยละ 23.75) รองลงมาคือ ลงทุนสม่ำเสมอเป็นประจำทุกเดือน ไตรมาส ปี (ร้อยละ 22.50) ซึ่งสะท้อนพฤติกรรมการลงทุนที่เน้นสินทรัพย์เสี่ยงต่ำถึงปานกลางและยังมีสัดส่วนการลงทุนไม่สูงมากนัก

2. การศึกษาหนี้ครัวเรือนของบุคลากรในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผลการศึกษาพบว่า บุคลากรส่วนใหญ่ มีภาระหนี้สิน สูงถึงร้อยละ 74.38 ประเภทหนี้สินหลักที่กลุ่มตัวอย่างมีอยู่มากที่สุดคือ หนี้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัย (ร้อยละ 26.25) รองลงมาคือ หนี้บัตรเครดิต (ร้อยละ 21.25) และหนี้เพื่อซื้อยานพาหนะ (ร้อยละ 15.00) ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม สัดส่วนภาระหนี้สินเมื่อเทียบกับรายได้และเทียบกับสินทรัพย์รวมส่วนใหญ่อยู่ในระดับต่ำ โดยมีสัดส่วนรายได้ที่ใช้ผ่อนชำระหนี้ต่อเดือนอยู่ที่ร้อยละ 1–20 (ร้อยละ 34.38) และมี

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อสินทรัพย์รวมอยู่ที่ร้อยละ 1–20 (ร้อยละ 50.00) แสดงให้เห็นว่าแม้บุคลากรส่วนใหญ่จะมีหนี้ แต่เป็นหนี้ที่ก่อให้เกิดสินทรัพย์ถาวรและยังมีสัดส่วนที่ต่ำสะท้อนถึงความสามารถในการบริหารจัดการหนี้ที่ดี

3. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน จากการทดสอบสมมติฐานทางสถิติพบว่า การมีภาระหนี้ครัวเรือนในภาพรวมไม่มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value = 0.750) อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาปัจจัยหนี้สินเชิงลึกด้านสัดส่วนและประเภทหนี้ พบว่า สัดส่วนการผ่อนชำระหนี้ต่อรายได้ (p-value = 0.046) และสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อสินทรัพย์รวม (p-value = 0.023) มีความสัมพันธ์กับสัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่ประเภทของหนี้สินไม่มีความสัมพันธ์กับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในทุกมิติ ดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหนี้ครัวเรือนกับสัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวม

หนี้ครัวเรือน	Chi-Square	df	p-value
ประเภทของหนี้สิน	18.640	16	0.126
สัดส่วนการผ่อนชำระหนี้ต่อรายได้	23.157	9	0.046*
สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อสินทรัพย์รวม	19.504	9	0.023*

หมายเหตุ: *แสดงถึงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 1 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรด้านหนี้ครัวเรือนในทุกมิติเชิงลึก ได้แก่ การมีภาระหนี้ ประเภทของหนี้ สัดส่วนการผ่อนชำระหนี้ต่อรายได้ และสัดส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์รวม ล้วนส่งผลกระทบและมีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการสะสมสัดส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินรวมของบุคลากรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

4. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยส่วนบุคคลกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

จากการทดสอบสมมติฐานทางสถิติพบว่า ปัจจัยส่วนบุคคลมีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในหลายมิติ โดยประเภทของสินทรัพย์ทางการเงินที่เลือกลงทุนมีความสัมพันธ์กับสาขาวิชาที่สำเร็จการศึกษา

ในระดับปริญญาตรีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value = 0.036) ซึ่งผู้ที่สำเร็จการศึกษาในกลุ่มสาขาเศรษฐศาสตร์ บริหารธุรกิจ การบัญชี และการจัดการ มีการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายและรับความเสี่ยงได้สูงกว่ากลุ่มที่สำเร็จการศึกษาสาขาอื่น สำหรับสัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อทรัพย์สินรวมมีความสัมพันธ์กับระดับการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value = 0.031) โดยบุคลากรที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรีมีสัดส่วนสินทรัพย์ทางการเงินต่อทรัพย์สินรวมสูงกว่ากลุ่มปริญญาตรี ขณะที่สัดส่วนการลงทุนต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์กับปัจจัยส่วนบุคคลหลายด้านอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ อายุ (p-value = 0.050) ระดับการศึกษา (p-value = 0.004) ตำแหน่งงาน (p-value = 0.009) รายได้เฉลี่ยต่อเดือน (p-value = 0.013) และค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือน (p-value = 0.039) โดยกลุ่มที่มีตำแหน่งงาน รายได้ และระดับการศึกษาสูงกว่าจะมีสัดส่วนการลงทุนต่อรายได้รวมที่สูงกว่า นอกจากนี้ ความถี่ในการลงทุนมีความสัมพันธ์กับภาระในการดูแลครอบครัวอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (p-value = 0.018) โดยกลุ่มที่ไม่มีภาระในการดูแลครอบครัวมีความถี่ในการลงทุนอย่างสม่ำเสมอเป็นประจำมากกว่า

อภิปรายผลการวิจัย

1. พฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของบุคลากรในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผลการศึกษาพบว่า บุคลากรส่วนใหญ่เน้นลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำถึงปานกลาง เช่น กองทุนรวมและพันธบัตรรัฐบาล โดยมีสัดส่วนเงินลงทุนต่อรายได้และทรัพย์สินค่อนข้างต่ำ สะท้อนให้เห็นว่าพฤติกรรมการลงทุนของข้าราชการกลุ่มนี้มุ่งเน้นความมั่นคงปลอดภัยและการวางแผนรักษาเงินต้นในระยะยาวมากกว่าการแสวงหาผลตอบแทนระยะสั้น ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีทางเลือกผู้บริโภค (Consumer Choice Theory) ของ Mankiw (2020) ที่ระบุว่าบุคคลที่มีรายได้ประจำและมั่นคงจะเลือกออมหรือลงทุนในรูปแบบที่ลดความผันผวนในอนาคต เพื่อให้อรรถประโยชน์สูงสุด และสอดคล้องกับงานวิจัยของ กุณทลี ตันติวุฒิสมบัติ (2562) ที่ศึกษาการวางแผนการเงินส่วนบุคคลของข้าราชการสำนักการคลังพบว่า ผู้มีรายได้ประจำมักเลือกออมและลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ปลอดภัยเพื่อเน้นรักษาเงินต้น ขณะเดียวกันก็สอดคล้องกับงานวิจัยของอทิติยา ขันทสิกรรม (2564) ที่ศึกษากลุ่มข้าราชการสำนักงาน ป.ป.ช. ซึ่งพบว่าข้าราชการมีพฤติกรรมกลัวความเสี่ยง จึงนิยมจัดสรรเงินไปในพันธบัตรรัฐบาลและกองทุนรวมมากกว่าสินทรัพย์เสี่ยงสูง

2. หนี้ครัวเรือนของบุคลากรในสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ผลการศึกษาพบว่า บุคลากรส่วนใหญ่มีหนี้สิน แต่สัดส่วนภาระหนี้เมื่อเทียบกับรายได้และสินทรัพย์รวมยังอยู่ในระดับต่ำไม่เกินร้อยละ 20 และประเภทหนี้หลัก คือ หนี้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัย สะท้อนให้เห็นว่าบุคลากรของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะมีวินัยทางการเงินที่ดี มีการบริหารจัดการหนี้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยหนี้ส่วนใหญ่เป็นหนี้ดีที่ก่อให้เกิดสินทรัพย์ถาวรในอนาคตมากกว่าหนี้บริโภคฟุ่มเฟือย ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีทางเลือกผู้บริโภคที่อธิบายการจัดสรรรายได้เพื่อก่อหนี้ระยะยาวในกลุ่มอาชีพที่มั่นคง และสอดคล้องกับงานวิจัยของฤทธิชัย กิจเจริญทรัพย์ (2567) ที่กล่าวว่า ครัวเรือนที่มีหนี้เพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นหนี้สร้างสินทรัพย์ จะมีสถานะทางการเงินที่เอื้อต่อการจัดสรรเงินออมและการลงทุนเพิ่มขึ้น

3. ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินผลการศึกษาพบว่า ภาระหนี้สินในภาพรวมไม่มีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุน ($p = 0.750$) แสดงให้เห็นว่าการมีหนี้ไม่ได้เป็นอุปสรรคโดยตรงต่อการเริ่มต้นลงทุนของข้าราชการกลุ่มนี้ ปรากฏการณ์นี้สามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีการเงินเชิงพฤติกรรม (Behavioral Finance Theory) ในเรื่องการคิดบัญชีในใจ (Mental Accounting) ของ Thaler (1999) ที่มนุษย์มีการแยกเงินออกเป็นสัดส่วนตามเกณฑ์จิตวิทยา ทำให้บุคลากรยังคงกันเงินส่วนหนึ่งไว้ลงทุนเพื่ออนาคตแม้จะมีภาระหนี้ในปัจจุบัน และผลวิจัยนี้ยังสอดคล้องอย่างยิ่งกับงานวิจัยของ Jia Lin (2024) ที่พบว่าหนี้สินส่งผลกระทบต่อการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนแบบไม่เป็นเชิงเส้น กล่าวคือ ในระดับหนี้ต่ำถึงปานกลาง (ไม่เกินร้อยละ 40) บุคลากรจะสามารถรักษาสมดุลและจัดการลงทุนได้ดี แต่หากสัดส่วนการผ่อนหนี้ต่อรายได้หรือสัดส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์รวมสูงเกินกว่าร้อยละ 40 จะส่งผลกระทบเชิงลบและจำกัดศักยภาพในการสะสมสินทรัพย์ลงทุนอย่างรุนแรงทันที

4. ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยส่วนบุคคลกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

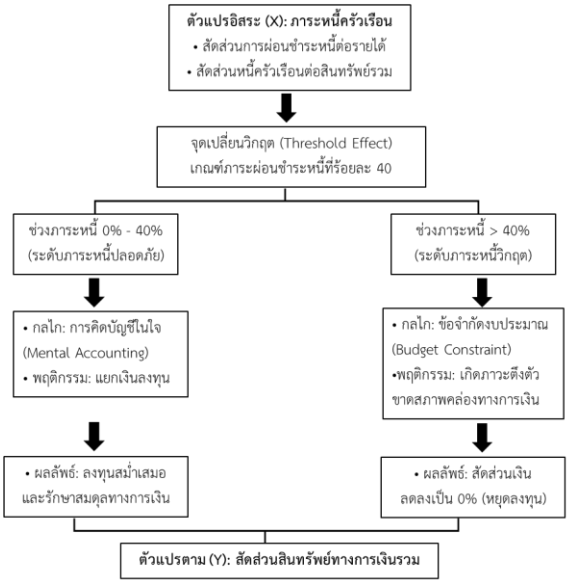
ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยส่วนบุคคล ได้แก่ ระดับการศึกษา สาขาวิชาที่สำเร็จการศึกษาในระดับปริญญาตรี ตำแหน่งงาน รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อเดือน และภาระในการดูแลครอบครัว มีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในหลายมิติอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งอธิบายได้ว่า บุคลากรที่มีระดับการศึกษาและตำแหน่งงานสูงขึ้น ตลอดจนสำเร็จการศึกษาในสาขาวิชาที่เกี่ยวข้องกับการเงิน การบัญชี และเศรษฐศาสตร์ ย่อมมีความรู้ ความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ทางการเงิน และมีฐานรายได้สุทธิที่เอื้อต่อการบริหารจัดการและจัดสรรเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินได้หลากหลายประเภทยิ่งขึ้น

ข้อค้นพบนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของหทัยวรรณ เหลี่ยมประเสริฐ (2566) ที่พบว่า รายได้และระดับการศึกษามีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุน โดยผู้ที่มีรายได้และระดับการศึกษาสูงมักมีแนวโน้มวางแผนทางการเงินและกระจายการลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่หลากหลาย อีกทั้งยังสอดคล้องกับงานวิจัยของชนกานต์ จำรัสตระกูล (2562) ที่ระบุว่า ปัจจัยด้านระดับรายได้และภาระครอบครัวส่งผลต่อทัศนคติการรับความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุน

องค์ความรู้ใหม่

จากผลการศึกษาวิจัย ผู้วิจัยได้นำข้อค้นพบมาสังเคราะห์เป็นโมเดลโครงสร้างความสัมพันธ์เชิงพฤติกรรมการจัดสรรเงินและการลงทุนของบุคลากรภาครัฐ ภายใต้ชื่อ “แบบจำลองสมดุลทางการเงิน สบน.” (PDMO-Financial Balance Model) ซึ่งอธิบายกลไกความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนและการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินผ่านจุดเปลี่ยนวิกฤตที่ระดับสัดส่วนการผ่อนชำระหนี้ต่อรายได้ร้อยละ 40 ดังนี้

ข้อค้นพบจากงานวิจัยนำมาสังเคราะห์เป็น “แบบจำลองสมดุลทางการเงิน สบน.” (PDMO-Financial Balance Model) ซึ่งอธิบายกลไกความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนและการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินผ่านจุดเปลี่ยนวิกฤต (Threshold Effect) ที่ระดับสัดส่วนการผ่อนชำระหนี้ต่อรายได้ร้อยละ 40 ดังนี้



ภาพที่ 1 องค์ความรู้จากงานวิจัย

จากภาพที่ 1 แบบจำลองดังกล่าวอธิบายว่า พฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของบุคลากรไม่ได้ถูกลดทอนลงจากการมีหนี้สินในภาพรวม แต่ขึ้นอยู่กับสัดส่วนและขีดจำกัดของหนี้สิน โดยมีระดับร้อยละ 40 เป็นจุดเปลี่ยนสำคัญ ดังนี้

1. ช่วงภาระหนี้ปลอดภัย (ร้อยละ 0–40) กลไกทางจิตวิทยาเรื่อง “การคิดบัญชีในใจ” (Mental Accounting) จะมีอิทธิพลเหนือข้อจำกัดงบประมาณ ส่งผลให้บุคลากรสามารถแยกแยะบัญชีสำหรับการลงทุนออกจากบัญชีภาระหนี้สินปัจจุบันได้ ทำให้ยังคงมีพฤติกรรมการลงทุนและสะสมสินทรัพย์ทางการเงิน (กองทุนรวมและพันธบัตรรัฐบาล) ได้ในสัดส่วนที่สมดุลและสม่ำเสมอ

2. ช่วงภาระหนี้วิกฤต (เกินกว่าร้อยละ 40 ขึ้นไป) “ข้อจำกัดด้านงบประมาณ” (Budget Constraint) จะเข้ามามีอิทธิพลอย่างรุนแรงจนบดบังกลไกเชิงพฤติกรรม ส่งผลให้ขาดสภาพคล่องและผลักดันให้ศักยภาพในการจัดสรรเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินลดลงจนกลายเป็นศูนย์ (ไม่มีการลงทุนเลย) อย่างมีนัยสำคัญ

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ผู้บริหารสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ควรนำเกณฑ์สัดส่วนภาระผ่อนชำระหนี้ร้อยละ 40 ไปกำหนดเป็นนโยบายสวัสดิการทางการเงินภายในองค์กร โดยจัดตั้งระบบแจ้งเตือนสถานะความเสี่ยงทางการเงิน เมื่อบุคลากรมีการกู้ยืมเงินสวัสดิการ สหกรณ์ออมทรัพย์ หรือสถาบันการเงิน จนมีภาระผ่อนชำระเกินกว่าร้อยละ 40 ของรายได้ เพื่อป้องกันไม่ให้บุคลากรประสบปัญหาขาดสภาพคล่องและสูญเสียความสามารถในการสะสมมั่งคั่ง

ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติการ

1. สบน. ควรจัดอบรมหรือหลักสูตร “การวางแผนทางการเงินและการบริหารหนี้สิน" ที่ออกแบบเฉพาะสำหรับกลุ่มบุคลากรแรกเข้า ข้าราชการระดับปฏิบัติการ พนักงานราชการและลูกจ้างชั่วคราว เพื่อสร้างวินัยการออมและการลงทุนตั้งแต่เริ่มปฏิบัติงาน

2. ส่งเสริมให้กลุ่มข้าราชการระดับชำนาญการขึ้นไปที่มีภาระหนี้ต่ำ ให้ได้รับความรู้เรื่องการจัดพอร์ตการลงทุนและการกระจายความเสี่ยงไปสู่สินทรัพย์ทางการเงินที่หลากหลายขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรขยายขนาดกลุ่มตัวอย่างและขอบเขตพื้นที่การวิจัยไปยังหน่วยงานภาครัฐอื่น ๆ หรือรัฐวิสาหกิจที่มีวัฒนธรรมองค์กรและฐานรายได้ที่แตกต่างออกไป เพื่อเปรียบเทียบและทดสอบความเที่ยงตรงของโมเดล

2. ควรนำระเบียบวิธีวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) เช่น การสัมภาษณ์เชิงลึก มาใช้ร่วมด้วย เพื่อสำรวจมิติด้านจิตวิทยา แรงจูงใจ และอคติทางพฤติกรรมของบุคคลที่มีภาระหนี้สูงแต่ยังคงลงทุนได้อย่างลึกซึ้งยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กุณทลี ตันติวุฒิสมบัติ. (2562). *การวางแผนการเงินส่วนบุคคลของข้าราชการสำนักการคลัง กรุงเทพมหานคร* (สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ชนกานต์ จำรัสตระกูล. (2562). *ปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในเขตกรุงเทพมหานคร* (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ณดา จันทร์สม. (2566). *หนี้ครัวเรือน: ความเปราะบางทางเศรษฐกิจและสังคมสู่ความไม่ยั่งยืน*. สืบค้น 12 กรกฎาคม 2568, จาก https://nida.ac.th/failing-social-economic-sustainable/.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2567). *สถานการณ์หนี้สินครัวเรือนไทย*. สืบค้น 12 กรกฎาคม 2568, จาก https://shorturl.asia/tNVhG.

มาริสา สกุลวัฒนา. (2564). *การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการก่อหนี้: กรณีศึกษาของกลุ่มพนักงานวัยเริ่มทำงานของบริษัทเอกชน* (สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการทางสังคม). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

ฤทธิชัย กิจเจริญทรัพย์. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายกับหนี้ครัวเรือน. *เศรษฐสาร*, *32*(2), 45–61.

สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์. (2565). *หนี้ครัวเรือนไทย*. สืบค้น 12 กรกฎาคม 2568, จาก https://projects.pier.or.th/household-debt/.

หทัยวรรณ เหลี่ยมประเสริฐ. (2566). *พฤติกรรมการออมและการลงทุนของกลุ่มประชากร First Jobber ในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร* (การค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

อทิติยา ขันทสิกรรม. (2564). *แนวทางการส่งเสริมการออมและการลงทุนของข้าราชการสำนักงาน ป.ป.ช. ในพื้นที่ภาค 4* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต กลุ่มวิชาการเงิน). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

Lin, J. (2024). Study of the nonlinear effect of debt leverage on household financial asset allocation. *Frontiers in Business, Economics and Management*, 14(3), 26–30.

Mankiw, N. G. (2020). *Principles of economics* (9th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.

Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. In K. K. Kurihara (Ed.), *Post-Keynesian economics* (pp. 388–436). Rutgers University Press.

O'Connor, T. (2023). Financial well-being and debt management strategies among civil servants. *Journal of Public Administration and Finance*, *41*(2), 112–128.

Organization for Economic Co-operation and Development. (2016). *OECD/INFE International survey of adult financial literacy competencies* (1st ed.). Retrieved July 15, 2025, from https://shorturl.asia/lbMt6.

Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(3), 183–206.