

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของ
กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย

ทัศนพันธ์ ควรสุภา

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการเงิน
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
ปีการศึกษา 2551
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตรา

ผลตอบแทนและความเสี่ยงของ

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

ที่จดทะเบียนในประเทศไทย

ชื่อผู้ศึกษา

นางสาวทัศนันท์ ควรสุภา

ปริญญา

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชา

การเงิน

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์สุดา ปิตะวรรณ

ปีการศึกษา

2551

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองนี้มีจุดประสงค์เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดยอาศัยข้อมูลทฤษฎีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิรายสัปดาห์ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนจำนวน 13 กองทุน และข้อมูลทฤษฎีมูลค่าปิดรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตการศึกษาอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพด้วยมาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe, Treynor และ Jensen ทำการศึกษาช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2551

จากการศึกษาพบว่า การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีค่าสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้ค่าความเสี่ยงสูงกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ การวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์โดยใช้มาตรวัดตามตัวแบบ Sharpe, Treynor และ Jensen พบว่าค่าดัชนี Sharpe และ ดัชนี Treynor แสดงให้ทราบว่ากองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีความสามารถการบริหารกองทุนรวมได้ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์ หรือกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพพบว่า การลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน มีความเสี่ยงสูง อัตราผลตอบแทนก็มักจะสูงตามไปด้วยเช่นกัน สำหรับการศึกษานี้พบว่า กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) มีความเหมาะสมมากที่สุดสำหรับนักลงทุนที่ปรารถนาการลงทุนในลักษณะความเสี่ยงสูง และได้รับอัตราผลตอบแทนสูง และกองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) มีความเหมาะสมสำหรับการลงทุนเช่นกัน กล่าวคือ การลงทุนในกองทุนรวมมีลักษณะความเสี่ยงต่ำ แต่สามารถให้อัตราผลตอบแทนสูง

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองผู้ศึกษาขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์สุดา ปีตะวรรณ อาจารย์ที่ปรึกษาที่ได้สละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา แนะนำแนวทางและแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนการศึกษาฉบับนี้สำเร็จเรียบร้อยและมีความสมบูรณ์ด้วยดี

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จะประสบความสำเร็จไม่ได้ผู้ศึกษาขอขอบคุณเพื่อนๆ CEO MBA รุ่น 4/3 เพื่อนๆ สาขาการจัดการการเงิน ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัย และสุดท้ายขอขอบพระคุณนางนิรมล ควรสุภา และนายวิศรุต ควรสุภาผู้สนับสนุนตลอดระยะเวลา การศึกษาที่มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อ	ง
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญ	ช
สารบัญตาราง	ฅ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่	
1. บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
ขอบเขตการวิจัย	3
คำนิยามศัพท์	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
2. แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	6
แนวความคิดทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุน	6
แนวความคิดทั่วไปเกี่ยวกับกองทุนรวมและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ	8
ทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยง	14
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	21

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3. วิธีการดำเนินการวิจัย	23
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	23
เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	24
การเก็บรวบรวมข้อมูล	29
การวิเคราะห์ข้อมูล	30
การนำเสนอข้อมูลเชิงปริมาณ	31
กรอบแนวคิด	32
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	33
5. สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	44
สรุปผล	44
อภิปรายผล	46
ข้อเสนอแนะ	48
บรรณานุกรม	50
ภาคผนวก	51
ประวัติผู้ศึกษา	83

สารบัญตาราง

		หน้า
ตารางที่ 1	การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน และเปรียบเทียบ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	34
ตารางที่ 2	การเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนและเปรียบเทียบ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	36
ตารางที่ 3	การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Sharpe ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนและ เปรียบเทียบดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	38
ตารางที่ 4	การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Treynor ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนและ เปรียบเทียบดัชนี Treynor ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	40
ตารางที่ 5	การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Jensen ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพรวม 13 กองทุน.....	42

สารบัญภาพ

	หน้า
ตารางที่ 1	
จำนวนประชากรเมื่อเทียบประชากรทั้งหมด กับประชากรอายุ 60 ปีขึ้นไป	2

บทที่ 1

บทนำ

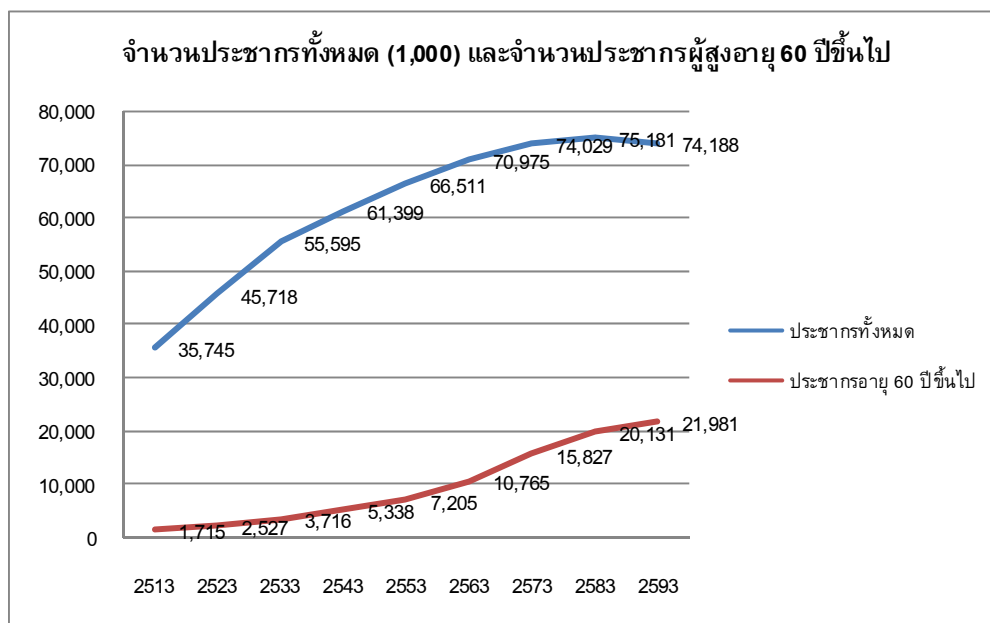
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

วิกฤตเศรษฐกิจในช่วงต้นของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ ๘ (ปี 2540-2544) มีสาเหตุมาจากการบริหารเศรษฐกิจส่วนรวมและการกำกับดูแลระบบสถาบันการเงินที่ขาดประสิทธิภาพ จึงทำให้เกิดการฟุ้งหาเงินทุนจากต่างประเทศในระดับสูง นำไปสู่การขาดความเชื่อมั่นในสถาบันการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ ส่งผลให้เกิดการเก็งกำไรค่าเงินบาทและการไหลออกของเงินทุนระยะสั้นอย่างรวดเร็ว ระบบการเงินและเศรษฐกิจของประเทศจึงขาดความมีเสถียรภาพในที่สุด

จากปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 รัฐบาลจึงได้เล็งเห็นถึงความสำคัญและส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน เพื่อเป็นการเพิ่มช่องว่างการระดมเงินออมระยะยาวควบคู่กับการพัฒนาตลาดทุนอย่างทุนมีประสิทธิภาพ ประกอบกับโครงสร้างของประชากรในประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก ตามแผนภูมิ 1 แนวโน้มประชากรวัยสูงอายุมีสัดส่วนที่สูงขึ้น โครงสร้างทางประชากรที่เปลี่ยนแปลงไปนี้ได้ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศไทย ดังนั้น รัฐบาลจึงได้สนับสนุนแนวความคิดเรื่องการมีหลักประกันด้านรายได้หรือการออมแบบผูกพันระยะยาว เป็นแนวความคิดที่สำคัญเกี่ยวกับระบบการออมเพื่อชราภาพหรือเพื่อการเกษียณอายุ ได้แก่ กองทุนประกันสังคมกรณีชราภาพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

ในช่วงแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ ๘ (ปี 2545-2549) จึงได้มุ่งเน้นการจัดการระบบบริหารเศรษฐกิจส่วนรวมและความมีเสถียรภาพทางการเงินของประเทศในระยะยาว การบริหารเศรษฐกิจส่วนรวมจึงได้กำหนดวัตถุประสงค์ เพื่อให้ภาคการเงินมีความเข้มแข็ง สนับสนุนการระดมทุนของระบบเศรษฐกิจเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาประเทศ ส่งเสริมบทบาทตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ และมีสภาพคล่อง เพื่อให้เป็นกลไกที่ช่วยเสริมการระดมทุนเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจได้อย่างเต็มที่ ส่งเสริมระบบการออมของประเทศ โดยปฏิรูประบบกองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนประกันสังคมให้ครอบคลุมประชากรผู้ใช้แรงงาน และได้ให้ความสำคัญกับการออมเพื่อการชราภาพแก่ประชากรทั่วไป

แผนภูมิ 1 จำนวนประชากรเมื่อเทียบประชากรทั้งหมดกับประชากรอายุ 60 ปีขึ้นไป



ที่มา : http://service.nso.go.th/nso/nsopublish/service/survey/rep_older50.pdf

เมื่อวันที่ 15 เมษายน 2552

การออมแบบผูกพันถือได้ว่าเป็นตัวแปรสำคัญในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน และการเติบโตทางเศรษฐกิจ การออมแบบผูกพันในแต่ละรูปแบบ ทำให้เกิดความต้องการลงทุนในทรัพย์สินมากขึ้นในระบบ นำมาซึ่งการสร้างผลิตภัณฑ์การออมการลงทุนระยะยาวมารองรับ โดยในปี 2544 กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ จึงได้ถูกจัดตั้งขึ้นตามแนวทางการบริหารเศรษฐกิจ ภายใต้แผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 9 เพื่อตอบสนองนโยบายของรัฐบาลในการพัฒนาระบบการออมควบคู่กับการพัฒนาตลาดทุนให้มีประสิทธิภาพ และถือเป็นแนวทางการพัฒนาธุรกิจจัดการกองทุนรวมของประเทศไทย และในปี 2545 เป็นปีที่สภาพเศรษฐกิจของประเทศไทยเข้าสู่ความมีเสถียรภาพและความมั่นคงทางการเงินและการคลังมากยิ่งขึ้น ทำให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมทั้งหลายต่างพากันจัดตั้งโครงการกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพเป็นจำนวน 78 กองทุน และสามารถดำเนินโครงการมาได้จนถึง ณ ปัจจุบัน (ปี 2551)

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF) เป็นกองทุนรวมประเภทหนึ่ง มีวัตถุประสงค์พิเศษแตกต่างจากกองทุนรวมทั่วไป กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพถือได้ว่าเป็นเครื่องมือหนึ่งในการสะสมเงินไว้ใช้ภายหลังวัยเกษียณ เหมาะสมสำหรับบุคคลทุกกลุ่มที่ต้องการออมเงินเพื่อวัยเกษียณ โดยเฉพาะ บุคคลที่ยังไม่มีสวัสดิการออมเงินเพื่อวัยเกษียณ แต่มีกำลังออมเพิ่มมากขึ้น เพื่อเป็นการกระตุ้นระบบการออมรัฐบาลได้ให้การสนับสนุนสิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ลงทุนเพื่อเป็นแรงจูงใจ ประกอบกับระยะเวลาของการลงทุนนั้น

ค่อนข้างยาวนาน ในระหว่างทางของการลงทุน อาจมีความผันผวนของภาวะตลาดในช่วงเวลาต่าง ๆ ทำให้กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพจึงมีนโยบายการลงทุนที่หลากหลาย ตั้งแต่กองทุนที่มีระดับความเสี่ยงต่ำ เน้นลงทุนในตราสารหนี้ เช่น พันธบัตร กองทุนที่มีระดับความเสี่ยงปานกลาง ที่อาจผสมผสานระหว่างการลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน ไปจนถึงกองทุนที่มีระดับความเสี่ยงสูง เน้นการลงทุนในตราสารทุน เช่น หุ้น ใบบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อหุ้น (Warrant) เพื่อให้ผู้ลงทุนได้ปรับเปลี่ยนนโยบายการลงทุนให้เหมาะสม กับสภาพการณ์ของตลาดในภาวะต่างๆ โดยการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่เน้นการลงทุนในตราสารทุน เนื่องจากการลงทุนในตราสารทุนมีลักษณะความเสี่ยงสูง ทำให้นักลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงเช่นกัน

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพจึงถือได้ว่าเป็นทางเลือกใหม่สำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการออมเงินแก่ตนเองและครอบครัวเมื่อพ้นวัยทำงาน โดยภาครัฐบาล กรมสรรพากร และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมได้พยายามผลักดันให้กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพเป็นสินค้าใหม่ที่เพิ่มรูปแบบทางการเงิน และการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีแรงจูงใจทางด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษีต่าง ๆ ดังนั้น การศึกษาหลักเกณฑ์การลงทุน การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง และการวัดผลความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ จึงเป็นสิ่งสำคัญที่นักลงทุนจะต้องศึกษารวมถึงความสามารถในการตัดสินใจเลือกการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพด้วยมาตรวัด 3 แบบ ได้แก่ ดัชนี Sharpe, ดัชนี Treynor และ ดัชนี Jensen

ขอบเขตการศึกษา

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขอบเขตการศึกษา กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน ที่เริ่มก่อตั้งโครงการตั้งแต่ปี พ.ศ.

2544 – 2548 ทำการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิรายสัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2551 เป็นระยะเวลา 3 ปี มีจำนวน 156 ชุดข้อมูล

คำนิยามศัพท์

การออมแบบผูกพัน หมายถึง การออมที่สัญญาผูกพันระหว่างแหล่งเงินออม (ผู้ออม) กับตัวกลางทางการเงินมีความยาวนาน ผู้ออมไม่สามารถเรียกคืนเงินออมของตนได้จนกว่าที่จะครบกำหนดสัญญา หรือจะต้องเสียเงินค่าปรับในการยกเลิกสัญญาการออมนั้น ส่วนใหญ่ผู้ออมจะทำการออมประเภทนี้เพื่อเก็บสะสมเงินทุนเอาไว้ใช้ในอนาคตข้างหน้า ในช่วงที่ไม่สามารถสร้างรายได้ เช่น การออมแบบประกันชีวิต

กองทุนรวม หมายถึง โครงการลงทุนที่ถูกจัดตั้งขึ้นและบริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม จำกัด (บลจ.) โดยการรวบรวมเงินจากผู้ออมหรือผู้ลงทุนต่าง ๆ โดยการออกหน่วยลงทุนนำมาจำหน่าย แล้วนำเงินจากกองทุนนี้ไปลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุน หรือสินทรัพย์อื่น ตามนโยบายการลงทุนและเงื่อนไขต่าง ๆ ที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน โดยไม่ขัดต่อข้อบังคับของกฎหมาย

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ หมายถึง กองทุนประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนที่จัดตั้งและจัดการโดยบริษัทจัดการ มีวัตถุประสงค์ในการส่งเสริมในการออมระยะยาวเพื่อการเลี้ยงชีพของผู้ถือหน่วยลงทุน

กองทุนเปิด หมายถึง กองทุนรวมประเภทที่เปิดให้มีการจำหน่ายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุน ณ ที่ทำการของบริษัทจัดการหรือโดยผ่านตัวแทนสนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนตามเวลาที่กำหนดไว้ในโครงการ

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบกิจการกองทุนรวม โดยจะต้องมีบุคลากรที่เชี่ยวชาญด้านการลงทุนทั้งในตลาดเงินและตลาดทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน

หน่วยลงทุน หมายถึง หลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทจัดการกองทุนรวม เพื่อระดมเงินไปลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนมีฐานะร่วมเป็นเจ้าของกองทุนนั้น ๆ และมีสิทธิได้รับเงินปันผลตอบแทนจากกำไรที่เกิดขึ้น มีสิทธิได้รับผลกำไรจากการขายหน่วยลงทุนเมื่อราคาสูงขึ้น หากถือไว้จนครบกำหนดไถ่ถอนก็จะได้รับส่วนแบ่งคืนจากเงินกองทุนนั้นตามสัดส่วนหน่วยลงทุนที่ถือ

ตราสารทุน หมายถึง ตราสารที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด มีลักษณะเป็นทุนของบริษัท คือ ตราสารทุนจะมีฐานะเป็นหนึ่งในเจ้าของบริษัทมหาชนจำกัดนั้น ๆ ด้วย ซึ่งมูลค่าตลาดของตราสารทุนสามารถขึ้นหรือลงได้ตลอดเวลา โดยจะขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้นฐานของบริษัท

ความสามารถในการบริหาร ผลประกอบการ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลต่ออุปสงค์และอุปทานของตลาดตราสารทุนของบริษัทนั้น ๆ ในตลาดหลักทรัพย์

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value: NAV) หมายถึง มูลค่าสุทธิของทรัพย์สินที่กองทุนถือไว้ หักด้วยจำนวนหน่วยลงทุนทั้งหมด โดยตีค่าตามราคาตลาดและทรัพย์สินส่วนใหญที่กองทุนถือไว้ก็คือหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดยอาจมีบางส่วนเป็นตั๋วสัญญาใช้เงิน เงินฝากธนาคาร หรือทรัพย์สินสภาพคล่องอื่น ๆ

อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม หมายถึง อัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

ความเสี่ยง หมายถึง ภาวะที่ผู้ลงทุนต้องประสบในกรณีที่ผลตอบแทนจากที่ได้รับจากการลงทุนไม่ได้เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ นั่นคือ ผลตอบแทนอาจจะสูงกว่าหรือต่ำกว่าระดับที่กำหนดเป้าหมายของการลงทุนไว้ ทั้งนี้ก็เนื่องจากสถานะที่ไม่แน่นอนของเหตุการณ์ในอนาคต

ดัชนีมาตรฐาน (Benchmark) หมายถึง ที่มีกลุ่มหลักทรัพย์ที่คล้ายคลึงกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่กองทุนรวมนั้นลงทุน ดัชนีมาตรฐาน จะถูกกำหนดโดยสมาคมบริษัทจัดการลงทุน เช่น กองทุนรวมตราสารทุน เปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยคำนวณจากหุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รวมหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์) ยกเว้นหุ้นที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เกิน 1 ปี คำนวณโดยใช้วิธีถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization Weighted) ด้วยการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดในวันปัจจุบันของหลักทรัพย์ (Current Market Value) กับมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ในวันฐานของหลักทรัพย์ (Base Market Value)

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงความสามารถในการให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงรวมถึงสามารถจัดลำดับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และสามารถเปรียบเทียบการลงทุนในกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ทำให้ทราบถึงการวัดประสิทธิภาพการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ด้วยการปรับค่าความเสี่ยงตามแนวคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ลงทุนกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและสามารถเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. ผลจากการศึกษาจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการวิเคราะห์เปรียบเทียบ ทำให้สามารถทำการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพได้อย่างเหมาะสม รวมถึงผลที่ได้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารกองทุนในการปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ต่อไป

บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย” ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาค้นคว้าแนวความคิดทฤษฎี เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อประกอบการสนับสนุนและนำเสนอเสนอผลงานการศึกษาโดยได้แบ่งเนื้อหาออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 แนวความคิดทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุน

ส่วนที่ 2 แนวความคิดเกี่ยวกับการกองทุนรวมและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

ส่วนที่ 3 ทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยง

ส่วนที่ 4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ส่วนที่ 1 แนวความคิดทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุน

เมื่อบุคคลหนึ่งได้รับเงินได้ บุคคลนั้นอาจใช้จ่ายเงินได้นั้นหรือเลือกที่จะเก็บออมเงินได้นั้นไว้ หากบุคคลนั้นเลือกที่จะเก็บออมหรือใช้จ่ายน้อยกว่ารายได้ บุคคลนั้นจึงต้องตัดสินใจว่าจะออมโดยวิธีใด เพื่อให้เงินจำนวนนั้นงอกเงยขึ้นเพื่อใช้ในอนาคตได้มากขึ้น การพิจารณาว่าจะชะลอการบริโภคในวันนี้ไว้เพื่อการบริโภคที่มากขึ้นในอนาคตนี้เองเป็นที่มาของการออมและการลงทุน โดยจำนวนเงินที่งอกเงยขึ้นนั้นคือผลตอบแทนจากการลงทุน

ความหมายของการลงทุน (จิริตัน สัมภ์แก้ว, 2544: การลงทุน)

การลงทุน หมายถึง การกักเงินไว้จำนวนหนึ่ง ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคตซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้กักเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ ควรคุ้มกับอัตราเงินเพื่อและคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นแก่กระแสเงินสดรับในอนาคต

รูปแบบของการลงทุน ตามความหมายอย่างกว้าง อาจจัดเป็น 3 รูปแบบ คือ

1. การลงทุนในตราสารทางการเงิน (Financial หรือ Security Investment)
2. การลงทุนของผู้บริโภค (Consumer Investment)
3. การลงทุนทางธุรกิจ (Business หรือ Economic Investment)

จุดมุ่งหมายในการลงทุน คือ เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือ เพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง ทั้งนี้ถือกันว่าผู้ลงทุนเป็นผู้ที่ไม่ชอบความเสี่ยง (Risk-Averse) ถ้าหากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการผลตอบแทนสูงเพื่อชดเชยความเสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงน้อยแม้อัตราผลตอบแทนไม่มากนักผู้ลงทุนก็ยอมรับได้

วัตถุประสงค์การลงทุน สิ่งสำคัญในการตัดสินใจลงทุน ได้แก่

1. ผลตอบแทน ผู้ลงทุนได้ลงทุนในทรัพย์สินทางการเงินหรือการลงทุนในรูปแบบอื่น ๆ ด้วยหวังว่ามูลค่าของเงินลงทุนจะสูงขึ้นและ/หรือ ได้รับกระแสเงินสดรับระหว่างงวดการลงทุน โดยผลตอบแทนรวมทั้งสองรูปแบบนี้ควรค้ำกับอัตราเงินเฟ้อและความเสี่ยงจากการลงทุน ในการวิเคราะห์การลงทุนจะถือว่าผู้ลงทุนไม่มีอิ่มในผลตอบแทน (No Satiation) กล่าวคือ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน ยิ่งอัตราผลตอบแทนสูงผู้ลงทุนจะยิ่งพอใจ นอกจากนี้ผู้วิเคราะห์ควรแยกแยะระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง ผู้ลงทุนลงทุนเพื่อหวังจะได้รับผลตอบแทนซึ่งจะเกิดขึ้นในอนาคต แต่เมื่อเวลานั้นมาถึงผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนจริงตรงตามที่คาดไว้หรือน้อยกว่าหรือมากกว่าตามที่คาดไว้ก็ได้ นั่นคือผู้ลงทุนต้องตระหนักถึงความเสี่ยงซึ่งจะต้องเกี่ยวข้องกับการลงทุนเสมอ

2. ความเสี่ยง เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับจริงจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งอาจไม่เป็นไปตามที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ก็ได้ การลงทุนที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงไม่ตรงตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ เรียกว่า การลงทุนนั้นมีความเสี่ยง สาเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนมีหลายสาเหตุ ทั้งสาเหตุจากสภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม อุตุสภาวะ และสาเหตุจากปัจจัยภายในกิจการ

3. ผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง ในการวิเคราะห์การลงทุนโดยทั่วไปถือว่าผู้ลงทุนเป็นผู้มีเหตุมีผลและไม่ชอบความเสี่ยงหรือหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averter) กล่าวคือ หากการลงทุนมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนต้องเผชิญมากขึ้น ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนสูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยง ผู้ลงทุนบางคนอาจเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนในระดับสูงโดยยอมรับปัจจัยความเสี่ยงที่สูงขึ้น ในขณะที่ผู้ลงทุนบางคนเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ และพอใจในระดับอัตราผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้เพราะผู้ลงทุนแต่ละคนมีระดับความกลัวความเสี่ยงไม่เท่ากัน

4. ระยะเวลาการลงทุน ช่วงระยะเวลาการลงทุนสั้น-ยาว เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่ง ซึ่งเป็นตัวกำหนดการเลือกชนิดของตราสารที่จะลงทุน และมีส่วนกำหนดระดับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ

ส่วนที่ 2 แนวความคิดเกี่ยวกับกองทุนรวมและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกองทุนรวม

ความหมายของกองทุนรวม (Mutual Fund) (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548: น.1)

กองทุนรวม คือ วิธีการลงทุนรูปแบบหนึ่งที่นักลงทุนนำเงินของตนมาลงทุนร่วมกัน โดยมีผู้จัดการกองทุนทำหน้าที่นำเงินนั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินประเภทต่างๆ ในตลาดเงินหรือตลาดทุน ตามนโยบายการลงทุนที่มีการบอกกล่าวเอาไว้ล่วงหน้า ซึ่งเมื่อได้ผลตอบแทนการลงทุนมาแล้ว ผลประโยชน์ต่างๆ ก็จะสะสมไว้ในกองทุนรวมซึ่งนักลงทุนแต่ละบุคคลอาจจะรับผลตอบแทนการลงทุน โดยการขายหน่วยลงทุนเพื่อรับผลตอบแทนรูปแบบของส่วนเพิ่มมูลค่าเงินลงทุน หรืออาจจะรับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลในกรณีที่กองทุนรวมนั้นมีนโยบายการจ่ายเงินปันผล

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (กระทรวงการคลัง. กองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุ ที่มาจาก: http://www.mof.go.th/saving/saving_oct00.pdf)

ปัจจุบันประเทศไทยมีระบบกองทุนการออมเพื่อการชราภาพ (Pension System) หลายประเภท ทั้งการออมแบบบังคับ (Mandatory) ได้แก่ กองทุนประกันสังคมกรณีชราภาพ และกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ และกองทุนการออมแบบสมัครใจ (Voluntary) ได้แก่ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ซึ่งจัดตั้งโดยความสมัครใจของนายจ้างและลูกจ้างตามพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530 โดยรัฐได้พยายามส่งเสริมให้ประชาชนทุกคนมีระบบการออมเพื่อการชราภาพอย่างทั่วถึงเพื่อให้ประชาชนสามารถดำรงชีพหลังเกษียณได้อย่างพอเพียงโดยไม่เป็นภาระต่อสังคม ดังนั้น เพื่อเป็นการส่งเสริมให้มีการออมเพื่อการชราภาพและสามารถดำเนินการได้โดยเร็วในระยะเร่งด่วนก่อนที่จะมีการแก้ไขปฏิรูประบบกองทุนเพื่อการชราภาพในระยะยาวซึ่งต้องใช้เวลาและเป็นการเพิ่มอัตราการออมของประเทศไปพร้อมกัน รวมทั้งเป็นการพัฒนาตลาดทุนและเป็นการส่งเสริมผู้ลงทุนประเภทสถาบัน กระทรวงการคลังร่วมกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.)

จึงได้เสนอให้มีการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุซึ่งเป็นกองทุนการออมฝ่ายเดียว แบบสมัครใจเพื่อเป็นทางเลือกเพิ่มเติมให้กับประชาชนทั่วไปได้มีการออมเพื่อการเกษียณอายุโดยรัฐจะให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เพื่อจูงใจให้มีการลงทุนในกองทุนรวมฯ เพื่อส่งเสริมให้ประชาชนมีเงินออมไว้ใช้ดำรงชีพเมื่อเกษียณอายุงาน

วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการมีกองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุ

1. เพื่อส่งเสริมให้ประชาชนมีการออมเพื่อเกษียณอายุในอีกรูปแบบหนึ่ง โดยหลักการแหล่งที่มาของเงินควรมาจากรายได้จากการประกอบอาชีพและการทำงาน (Earned Income)
2. เพื่อแก้ไขปัญหาในเรื่องอุปสรรคและข้อจำกัดของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพในปัจจุบันและกองทุนเพื่อการชราภาพอื่นๆ ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว

กองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุ (Retirement Mutual Fund: RMF) คืออะไร

กองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุ คือ กองทุนรวมที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะจัดตั้งขึ้นเป็นพิเศษที่มีนโยบายการลงทุนหลากหลายเช่นเดียวกับกองทุนรวมปกติ โดยใช้กองทุนสำรองเลี้ยงชีพซึ่งเป็นกองทุนเพื่อการชราภาพแบบสมัครใจเป็นแนวทาง โดยจะเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ออมและผู้ที่ต้องการลงทุนโดยทั่วไปแต่จะมีข้อกำหนดพิเศษบางประการแตกต่างจากกองทุนรวมโดยทั่วไปเพื่อให้กองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุ มีการออมอย่างต่อเนื่องและเป็นการออมระยะยาว โดยมีการกำหนดระยะเวลาในการไถ่ถอน คือ ต้องลงทุนมาแล้วไม่น้อยกว่า 5 ปี และไถ่ถอนได้เมื่อผู้ลงทุนมีอายุ 55 ปีขึ้นไป ตามหลักการการออมชราภาพในระยะยาว ซึ่งจะได้มีการกำหนดว่าหากผู้ถือหน่วยลงทุนไถ่ถอนก่อนกำหนดจะต้องเสียค่าปรับและไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

ลักษณะสำคัญของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ มีดังนี้

1. ผู้ลงทุน คือ ประชาชนทั่วไป ลูกจ้างที่ต้องการออมเงินเพิ่มจากกองทุนประกันสังคมหรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่มีอยู่แล้ว ข้าราชการที่ต้องการออมเงินเพิ่มจากที่มีกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการอยู่แล้วผู้ประกอบการอิสระ ลูกจ้างที่ไม่มีกองทุนประกันสังคมหรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ รวมทั้งชาวต่างชาติที่มีภูมิลำเนาในประเทศไทยเกินกว่า 180 วัน โดยเป็นกองทุนการออมเพื่อการชราภาพแบบขาดที่ลูกจ้างไม่ต้องขอให้นายจ้างร่วมจัดตั้งกองทุน
2. การซื้อหน่วยลงทุน สามารถซื้อได้โดยไม่จำกัดจำนวนเงินสูงสุดหรือต่ำสุดของการออมในแต่ละครั้งของในปีภาษีนั้น แต่จะมีการกำหนดให้มีการออมสม่ำเสมอโดยกำหนดจำนวนครั้งขั้นต่ำในการออม เช่น ออมอย่างน้อยปีละครั้ง

3. ประเภทของกองทุนรวม บริษัทจัดการกองทุนสามารถมีอิสระในการเสนอรูปแบบของกองทุนได้โดยอิสระไม่ว่าจะเป็นกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนเน้นหนักไปในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูง เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือกองทุนที่มีนโยบายเน้นการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง เช่น หุ้นสามัญ เป็นต้น

4. การจ่ายเงินปันผล ไม่มีการกำหนดให้มีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหน่วยลงทุนเพราะต้องการให้มีการออมระยะยาวแบบต่อเนื่อง

5. เงื่อนไขในการลงทุน ผู้ลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุจะสามารถไถ่ถอนได้เมื่อผู้ลงทุนมีอายุ 55 ปี และลงทุนมาแล้วไม่น้อยกว่า 5 ปี นอกจากนี้ห้ามมิให้นำกองทุนรวมไปจำหน่าย หรือจำหน่าย หรือเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงิน เว้นแต่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนดให้ทำได้ ส่วนกรณีที่มีการไถ่ถอนก่อนกำหนดให้บริษัทจัดการกองทุนดำเนินการหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 10 ของจำนวนเงินที่ไถ่ถอนและรวบรวมนำส่งกรมสรรพากรและจำนวนเงินที่ไถ่ถอนให้นำไปรวมเป็นเงินได้เพื่อคำนวณภาษีเงินได้ของผู้ลงทุนในปีภาษีนั้น และต้องชำระภาษีเพิ่มกรณีจ่ายไม่ครบ

6. การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เนื่องจากกองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุเป็นการออมแบบมีเงื่อนไขผูกพันระยะยาวเช่นเดียวกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ จึงมีการพิจารณาให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ลงทุน (ไม่ใช่กองทุน) เช่นเดียวกับที่ให้กับสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อเป็นแรงจูงใจโดยสามารถเปรียบเทียบลักษณะของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนรวมและกองทุนรวมฯ

การดำเนินการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

การดำเนินการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ผ่านมาสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้เสนอหลักการในการจัดตั้งกองทุนรวมเพื่อเป็นมาตรการส่งเสริมการออมเงินระยะยาวอีกรูปแบบหนึ่ง โดยได้ขอให้กระทรวงการคลังพิจารณาถึงสิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ลงทุนในกองทุนรวม นอกจากนี้ประเด็นสิทธิประโยชน์ทางภาษีแล้วยังมีประเด็นรายละเอียดที่ต้องพิจารณาเพิ่มเติมในการดำเนินการจัดตั้งกองทุนรวม ดังนี้

1. ขั้นตอนด้านกฎหมายในการจัดตั้งกองทุนรวมสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะต้องออกประกาศกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการของกองทุนรวมฯ มารองรับ

2. การกำหนดเงื่อนไขผลตอบแทนการลงทุนจะไม่มีข้อกำหนดการประกันผลตอบแทนขั้นต่ำแก่ผู้ลงทุนเหมือนกับกองทุนรวมอื่น ๆ โดยทั่วไปแต่จะมีประเภทของกองทุนรวมให้ผู้ลงทุนสามารถเลือกตามความเสี่ยงและโอกาสในการสร้างผลตอบแทน โดยจะกำหนดให้มีกองทุนที่มีนโยบายลงทุนที่เน้นหนักในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงแต่มีผลตอบแทนสูงด้วย

3. การกำหนดให้ผู้ลงทุนมีการออมเงินเข้าสู่กองทุนอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอโดยสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. สามารถกำหนดหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในเรื่องดังกล่าว

ได้เพื่อส่งเสริมการออมอย่างต่อเนื่องตามนโยบายการออม แต่ควรพิจารณาเรื่องราคาของหน่วยลงทุนที่ผู้ลงทุนซื้อเพิ่ม

4. แนวทางการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ออมผ่านกองทุนรวมนี้จะเป็นไปในลักษณะเดียวกับสิทธิประโยชน์ที่ได้รับจากการออมผ่านกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อกระตุ้นให้เกิดการออมแบบผูกพันระยะยาว โดยรัฐพิจารณาให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีภายใต้กรอบปัจจุบันที่ให้อยู่แล้วกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กล่าวคือให้เงินสะสมที่ถูกจ้างจ่ายเข้ากองทุนสามารถนำมาหักลดหย่อนในการคำนวณเงินได้เพื่อเสียภาษีตามที่จ่ายจริงแต่ไม่เกินปีละ 10,000 บาท สำหรับส่วนที่เกิน 10,000 บาท แต่ไม่เกินร้อยละ 15 ของค่าจ้างแต่ไม่เกินปีละ 290,000 บาท ได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำไปรวมคำนวณเงินได้เพื่อเสียภาษี

5. วิธีปฏิบัติและกลไกป้องกันการหลีกเลี่ยงภาษีอาจให้บริษัทจัดการกองทุนมีหน้าที่ ดังนี้

5.1. ในการเปิดบัญชีต้องกำหนดให้ผู้ถือหน่วยลงทุนแสดงบัตรประจำตัวประชาชนและบัตรประจำตัวผู้เสียภาษี และตรวจสอบกับหน่วยงานที่ออกบัตรเพื่อตรวจสอบอายุและระยะเวลาการลงทุน

5.2. ออกหนังสือรับรองการซื้อหน่วยลงทุนสุทธิตั้งการหักภาษี ณ ที่จ่ายกรณีได้ถอนหน่วยลงทุนก่อนกำหนดในแต่ละปีภาษีให้ผู้ถือหน่วยลงทุน เพื่อเป็นหลักฐานในการยื่นภาษีต่อกรมสรรพากร

5.3. จัดทำรายงานการได้ถอนหน่วยลงทุนก่อนกำหนดและการหักภาษี ณ ที่จ่ายให้กรมสรรพากรเป็นรายปีเพื่อให้กรมสรรพากรตรวจสอบได้ ทั้งนี้ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะต้องกำหนดให้หนังสือรับรองและรายงานที่บริษัทจัดการกองทุนจัดทำเป็นมาตรฐานเดียวกัน

นโยบายการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ที่มาจาก: <http://www.fpo.go.th/S-I/Source/Article/Article13.htm>)

นโยบายการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ มีให้เลือกหลากหลายเหมือนกองทุนรวมทั่วไปตั้งแต่กองทุนที่มีระดับความเสี่ยงต่ำเน้นลงทุนในตราสารหนี้ เช่น พันธบัตร กองทุนที่มีระดับความเสี่ยงปานกลาง ที่อาจผสมผสานระหว่างการลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนไปจนถึงกองทุนที่มีระดับความเสี่ยงสูงเน้นลงทุนในตราสารทุน เช่น หุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อหุ้น (Warrant)

ผู้ลงทุนสามารถเลือกนโยบายการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ได้ตามความเหมาะสมของผู้ลงทุนเอง โดยสามารถศึกษาได้จากหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ซึ่งการลงทุนอาจลงทุนในกองทุนใดก็ได้แบบใดแบบหนึ่งในมาตรฐาน 10 แบบของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ซึ่งจะมีความเสี่ยงและผลตอบแทนในระดับที่แตกต่างกัน ทั้งนี้ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาให้ละเอียดรอบคอบก่อนการลงทุนทุกครั้ง โดย

เลือกลงทุนให้เหมาะสมกับอายุของผู้ลงทุน การยอมรับความเสี่ยงและการคาดหวังผลตอบแทนที่จะได้รับด้วย ซึ่งนโยบายการลงทุนทั้ง 10 แบบมาตรฐานของสำนักงาน ก.ล.ต. ประกอบด้วย

1. กองทุนรวมตราสารแห่งทุน (Equity fund)
2. กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ (General fixed income fund)
3. กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ระยะยาว (Long-term fixed income fund)
4. กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ระยะสั้น (Short-term fixed income fund)
5. กองทุนรวมผสม (Balanced fund)
6. กองทุนระบบผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible portfolio fund)
7. กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of funds)
8. กองทุนรวมใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant funds)
9. กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ (Sector fund)
10. กองทุนรวมตลาดเงิน (Money market fund)

ข้อแตกต่างของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพจากกองทุนรวมทั่ว ๆ ไป ดังนี้

1. หากลงทุนครบตามเงื่อนไขจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี
2. ไม่สามารถโอน จำน่า หรือนำหน่วยลงทุนไปเป็นหลักประกันได้
3. ไม่มีการจ่ายเงินปันผล

เงื่อนไขการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพเพื่อให้ได้รับสิทธิประโยชน์

ทางภาษี (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. ประหยัดภาษีกับกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ที่มาจาก:<http://www.tsi-thailand.org/e-LearningRoom/Knowledge/posttoday/B09.pdf>)

เงินลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพต้องมาจากการประกอบอาชีพ และเป็นเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 แห่งประมวลรัษฎากร

1. ต้องลงทุนขั้นต่ำไม่น้อยกว่า 3% ของเงินได้ หรือไม่น้อยกว่า 5,000 บาทต่อปี
2. เงินลงทุนในกองทุนรวมชั้นสูงสุดต้องไม่เกิน 15% ของเงินได้ และเมื่อรวมเข้ากับเงินลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพหรือ กบข. ที่ผู้ลงทุนมีอยู่เดิมต้องไม่เกิน 300,000 บาทต่อปี ทั้งนี้หากมีการลงทุนเกินกว่าที่กำหนดข้างต้นและมีการขายคืนหน่วยลงทุน ผู้ลงทุนต้องนำกำไรที่ได้รับจากการขายคืนหน่วยลงทุน เฉพาะส่วนที่เกินกว่าที่กำหนดไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาด้วย
3. ห้ามนำหน่วยลงทุนของกองทุนรวมไปจำนำ โอน จำน่า หรือใช้เป็นหลักประกัน
4. ต้องลงทุนสะสมอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่องอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง โดยไม่มีการระงับการลงทุนเกินกว่า 1 ปีติดต่อกันซึ่งหากมีความจำเป็นก็สามารถระงับการลงทุนได้แต่ต้องไม่เกินหนึ่ง

ปีติดต่อกัน ยกเว้นเสียแต่ว่าผู้ลงทุนผู้นั้นไม่มีเงินได้จากการประกอบอาชีพแต่อย่างใดก็สามารถว่างเว้นจากการลงทุนได้จนกว่าผู้ลงทุนผู้นั้นจะมีเงินได้กลับมาลงทุนต่อไป

5. ทั้งนี้ให้นับอายุการลงทุนแบบวันชนวันตั้งแต่วันแรกที่เริ่มลงทุน ยกตัวอย่างเช่นหากลงทุนซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวม ในวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2548 สามารถนับระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุนครบ 1 ปี ในวันที่ 31 ธันวาคมปีถัดไปนั่นเอง

6. การขายคืนหน่วยลงทุนกระทำได้อีกต่อเมื่อผู้ถือหน่วยลงทุนมีอายุไม่ต่ำกว่า 55 ปี และต้องถือหน่วยลงทุนนั้นไม่น้อยกว่า 5 ปี

7. หากขายคืนหน่วยลงทุนก่อนเงื่อนไขการลงทุนที่กำหนดไว้ข้างต้น ผู้ลงทุนจะไม่สามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีอีกต่อไป อีกทั้งต้องคืนเงินสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับในช่วง 5 ปีล่าสุดให้แก่กรมสรรพากร นอกจากนี้เงินที่ได้จากการขายคืนหน่วยลงทุนยังต้องนำไปคำนวณรวมเพื่อเสียภาษีเงินได้ในปีที่มีการขายคืนหน่วยลงทุนนั้นด้วย

8. กรณีที่ผู้ลงทุนขายคืนหน่วยลงทุนบางส่วนก่อนกำหนดในปีใดปีหนึ่ง และได้คืนเงินสิทธิประโยชน์ทางภาษีในช่วง 5 ปีย้อนหลังแล้ว (ผู้ลงทุนยังคงถือครองหน่วยลงทุนกองทุนรวมในส่วนที่เหลืออยู่) หากผู้ลงทุนผู้นั้นประสงค์ที่จะลงทุนต่อก็สามารถลงทุนต่อเนื่องได้ทันทีโดยสามารถนับระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุนใหม่ต่อเนื่องจากระยะเวลาการลงทุนเดิมได้

9. เฉพาะกรณีที่ผู้ลงทุนเสียชีวิต หรือทุพพลภาพ จึงจะไม่ถือว่าผิดเงื่อนไขการลงทุน

ลักษณะการผิดเงื่อนไขการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

1. ระยะเวลาถือหน่วยลงทุนเกินกว่า 1 ปีติดต่อกัน หรือ
2. ลงทุนขั้นต่ำไม่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ หรือ
3. ขายคืนหน่วยลงทุนก่อนที่ผู้ลงทุนจะอายุครบ 55 ปี หรือ
4. ขายคืนหน่วยลงทุนก่อนที่จะมีการลงทุนครบ 5 ปี

การผิดเงื่อนไขการลงทุนผู้ลงทุนจะไม่สามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

1. กรณีที่ลงทุนไม่ถึง 5 ปี และมีการผิดเงื่อนไข
 - 1.1. ต้องคืนเงินภาษีที่ได้รับยกเว้นไปในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (นับตามปีปฏิทิน)
 - 1.2. เมื่อขายคืนหน่วยลงทุน ต้องจ่ายภาษีของกำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) โดยนำกำไรที่ได้รับจากการขายคืนไปรวมเป็นเงินได้ของปีที่ขายคืนเพื่อเสียภาษีเงินได้ ซึ่งในทางปฏิบัติเมื่อผู้ลงทุนขายคืนบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะหักภาษี ณ ที่จ่าย 3% ของกำไรส่วนเกินทุนไว้ก่อน และเมื่อผู้ลงทุนไปยื่นแบบเสียภาษีเงินได้ ก็จะคำนวณอีกครั้งว่าจะต้องจ่ายเงินภาษีเพิ่มอีกหรือไม่อย่างไร

2. กรณีที่ลงทุนตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป และมีการผิดเงื่อนไข

- 2.1. ต้องคืนเงินภาษีที่ได้รับยกเว้นไปในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (นับตามปีปฏิทิน)

2.2. การชำระภาษีตาม 1. และ 2. ต้องชำระภายในเดือนมีนาคมของปีถัดจากปีที่ผิดเงื่อนไข และ/หรือ ขายคืนหน่วยลงทุน

ส่วนที่ 3 ทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยง

1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุน วัดถึงประสิทธิภาพหลักของผู้ลงทุน คือ ต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งผลตอบแทนจึงเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในกระบวนการลงทุน ผู้ลงทุนใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินควบคู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์การลงทุนต่าง ๆ นำมาเปรียบเทียบกันและเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ นอกจากนั้นประวัติอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือกองทุนรวมต่าง ๆ ยังเป็นเครื่องชี้ผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์หรือผู้บริหารกองทุนนั้น ๆ

ผลตอบแทน (Return) จากการลงทุนประเภทใดประเภทหนึ่งประกอบไปด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วน คือ

1. **Yield** คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงเวลาการลงทุน
2. **Capital Gain (Loss)** คือ กำไร (หรือ ขาดทุน) จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น (หรือต่ำลง) กว่าราคาซื้อ

ผลตอบแทนรวม (Total Return) ของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง คือ ผลรวมของผลตอบแทนจากกระแสเงินสดระหว่างงวดกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั้น

อัตราผลตอบแทน (Rate of Return) คือ ผลประโยชน์ที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นซึ่งสามารถกำหนดในรูปแบบต่าง ๆ ได้แก่ กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) เงินปันผล (Dividend) ดอกเบี้ย (Interest) สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุน (Stock Right)

ผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่าง ๆ มักแสดงในรูปของร้อยละ โดยเทียบกับเงินลงทุนต้นงวด และมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปีแต่อาจจะคิดต่องวดเวลาใด ๆ ก็ได้ โดยเรียกรวม ๆ ว่า “อัตราผลตอบแทน” อันเป็นตัวบ่งถึงผลได้ที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับในหนึ่งงวดจากการลงทุนประเภทนั้น ๆ ผู้ลงทุนจะได้ใช้อัตราผลตอบแทนนี้เปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญหรือเปรียบเทียบกับการลงทุนประเภทอื่น ๆ ต่อไป

อัตราผลตอบแทนการลงทุนใด ๆ คำนวณจากการเทียบผลตอบแทนรวมจากการลงทุนรวมกับเงินลงทุนต้นงวดในรูปร้อยละ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{กระแสเงินสดรับ} + (\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด})}{\text{มูลค่าต้นงวด}}$$

อัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวม ในการคำนวณผลตอบแทนคำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหนึ่งช่วงเวลาและปรับด้วยเงินปันผลจ่าย แล้วจึงนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ตลอดระยะเวลาที่ศึกษามาค่าเฉลี่ย

$$R_{pt} = \frac{NAV_t - NAV_{t-1} \times 100}{NAV_{t-1}}$$

โดยที่	R_{pt}	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
	NAV_t	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
	NAV_{t-1}	มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t-1

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยคำนวณได้ดังนี้

$$\bar{R}_{pt} = \frac{\sum_{t=1}^n R_{pt}}{n}$$

โดยที่	\bar{R}_{pt}	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
	R_{pt}	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

อัตราผลตอบแทนของตลาด (Market Rate of Return) คำนวณได้โดยหาอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นสำหรับกองทุนตราสารทุน แล้วจึงนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ตลอดระยะเวลาที่ศึกษามาค่าเฉลี่ย

$$R_m = \frac{SET\ Index_t - SET\ Index_{t-1} \times 100}{SET\ Index_{t-1}}$$

โดยที่	R_m	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
	$SET\ Index_t$	ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t
	$SET\ Index_{t-1}$	ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t-1

อัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยคำนวณได้ดังนี้

$$\bar{R}_{am} = \sum_{t=1}^n R_{mt} / n$$

โดยที่	\bar{R}_{am}	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์
	R_{mt}	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แล้วต้องมีการพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงด้วย โดยทั่วไปมักเปรียบเทียบกับ ดอกเบี้ยเงินฝากประจำรายปี หรือ ดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล

$$\bar{R}_r = \sum_{t=1}^n R_{rt} / n$$

โดยที่	\bar{R}_r	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง ณ เวลาที่ t
	R_{rt}	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

2. ความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยง คือ ความไม่แน่นอนที่อาจจะเกิดขึ้นได้ทำให้นักลงทุนต่างพยายามที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงหรือลดให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ แต่ละบุคคลจะมีระดับการยอมรับในความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk หรือ Market Risk) คือ ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงของผลตอบแทนของตลาดโดยรวมเป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้เกิดขึ้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของสถานะเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมและทุกบริษัทซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk หรือ Diversifiable Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับหลักทรัพย์นั้น เป็นความเสี่ยงที่สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุน เนื่องจากเกิดการเปลี่ยนแปลงของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น เช่น การบริหารงาน การผลิต การวางแผน เป็นต้น ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวส่งผลต่อกำไรและขาดทุนโดยตรงที่จะได้รับของบริษัท เป็นความเสี่ยงที่แตกต่างกันแต่ละกิจการ

เบต้า - ความเสี่ยงที่เป็นระบบ หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายนอกบริษัท อันส่งผลต่อทุก ๆ หุ่นของบริษัท อย่างไรก็ตามหุ้นแต่ละบริษัทย่อมได้รับผลกระทบเหล่านี้มากน้อยต่างกัน หุ้นของบริษัทซึ่งได้รับผลกระทบมากโดยเปรียบเทียบกับหุ้นอื่น ๆ โดยส่วนรวมกล่าวได้ว่าเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงเป็นระบบสูง หุ้นที่ได้รับผลกระทบน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นอื่นเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบต่ำ

การวัดความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมวัดได้ด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (σ_p) ของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตามสมการ ดังนี้

$$\sigma_p = \left[\sum_{t=1}^n (R_{pt} - \bar{R}_p)^2 / n \right]^{1/2}$$

โดยที่	σ_p	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม
	R_{pt}	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
	\bar{R}_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

การวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เป็นค่าทางสถิติที่ใช้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ โดยเป็นการวัดค่าความอ่อนไหวของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ต่อความเสี่ยงของตลาดเพื่อดูความสัมพันธ์ว่าผลตอบแทนของกองทุนที่คาดหวังจะได้รับจะเกิดการเปลี่ยนแปลงในระดับของผลตอบแทนของตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป

$$\beta_p = \sigma_{pm} / \sigma_m^2$$

โดยที่	β_p	ค่าเบต้าของกองทุนรวม
	σ_{pm}	ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
	σ_m^2	ค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

ค่า β_p เป็นตัวชี้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมซึ่งบอกความสัมพันธ์ว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย มีผลทำให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนเปลี่ยนแปลงไปมากน้อยเพียงใด

ถ้า $\beta_p < 1$ แสดงว่ากองทุนนั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรวมของตลาดคือมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาด

ถ้า $\beta_p > 1$ แสดงว่ากองทุนนั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรวมของตลาดคือมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด

ถ้า $\beta_p = 1$ แสดงว่ากองทุนนั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนเท่ากับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรวมของตลาดคือมีความเสี่ยงเท่ากับกว่าตลาด

การวัดความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ วัดได้ด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (σ_m) ของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ตามสมการ ดังนี้

$$\sigma_m = \left[\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_m)^2 / n \right]^{1/2}$$

โดยที่	σ_m	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์
	R_{mt}	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t
	\bar{R}_m	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

ความแปรปรวนร่วม (Variance) เป็นค่าที่วัดระดับการเคลื่อนไหวของตัวแปรสองตัวว่าเคลื่อนไหวด้วยกันในระดับใดในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ค่าที่เป็นบวกของค่าความแปรปรวนร่วมจะชี้ให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์คู่หนึ่งเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน ค่าที่เป็นลบของค่าความแปรปรวนร่วมจะชี้ให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์คู่หนึ่งมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางตรงกันข้าม ค่าความแปรปรวนร่วมที่ใช้ข้อมูลในอดีตคำนวณได้โดยสมการดังนี้

$$\sigma_{pm} = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{pt} - \bar{R}_p)(R_{mt} - \bar{R}_m)}{n}$$

โดยที่ σ_{pm} ค่าความแปรปรวนร่วมกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์
 \bar{R}_p, \bar{R}_m อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์
 n จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

3. การวัดความสามารถบริหารงานของกองทุนรวมที่ปรับค่าความเสี่ยง (Risk Adjust) แนวทางการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตามมาตรวัด 3 แนวคิด ดังนี้

มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe เป็นการประเมินความสามารถการบริหารกองทุนรวมโดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงโดยรวม กับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงโดยรวมตามสมการ ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ดัชนี Sharpe ของกองทุนรวม} &= (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p \\ \text{ดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์} &= (\bar{R}_m - \bar{R}_f) / \sigma_m \end{aligned}$$

โดยที่ \bar{R}_p อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
 \bar{R}_f อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง
 σ_p ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวม
 σ_m ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์

ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$ มากกว่า $(\bar{R}_m - \bar{R}_f) / \sigma_m$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมมากกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์
 ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$ น้อยกว่า $(\bar{R}_m - \bar{R}_f) / \sigma_m$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์

มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor เป็นการประเมินความสามารถการบริหารกองทุนรวม โดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ กับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบตามสมการ ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ดัชนี Treynor ของกองทุนรวม} & \quad (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p \\ \text{ดัชนี Treynor ของตลาดหลักทรัพย์} & \quad (\bar{R}_m - \bar{R}_f) \end{aligned}$$

โดยที่	R_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวม
	\bar{R}_f	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง
	β_p	ค่าเบต้าของกองทุนรวม

ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p$ มากกว่า $\bar{R}_m - \bar{R}_f$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดหลักทรัพย์

ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p$ น้อยกว่า $\bar{R}_m - \bar{R}_f$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดหลักทรัพย์

มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen เป็นการประเมินความสามารถการบริหารกองทุนรวม โดยเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นหรือค่าอัลฟา (α_p) ของกองทุน

$$\alpha_p = \bar{R}_p - (\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f) \beta_p)$$

โดยที่	α_p	ค่าอัลฟามาตรวัดตามตัวแบบ Jensen
	\bar{R}_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
	\bar{R}_f	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง
	\bar{R}_m	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์
	β_p	ค่าเบต้าของกองทุนรวม

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็นบวก แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบ

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็นลบ แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบ

ส่วนที่ 4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

พรรณิพร วงศ์บัณฑิต (2548) การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวม มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ รวมถึงศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวม และศึกษาความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนเมื่อคำนึงถึงความเสี่ยงของแต่ละกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ที่มีนโยบายการลงทุนที่แตกต่างกัน รวมถึงความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน ระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ ผลการวิจัยพบว่าในปี พ.ศ.2545 – 2546 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ในระดับที่สูง แต่หลังจากภาวะตลาดผันผวนทำให้ราคาหลักทรัพย์ตกต่ำลงอย่างรวดเร็ว มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนจึงลดต่ำลงด้วย ทำให้ผลตอบแทนของกองทุนติดลบ ด้านความเสี่ยงกองทุนรวมในกลุ่มกองทุนรวมหุ้น มีความผันผวนมากกว่ากองทุนรวมในกลุ่มตราสารหนี้ ในปี พ.ศ.2547 กองทุนรวมในกลุ่มกองทุนหุ้นให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนที่เหมาะสมเมื่อปรับความเสี่ยงแล้วตามวิธีของ CAPM และกองทุนรวมตราสารหนี้ทั้ง 5 กองทุน ให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด เมื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ เพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวม เป็นไปในทิศทางเดียวกัน คือ หลักทรัพย์กองทุนรวมทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงจะมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงตามไปด้วย

จภูมิพร พิรมนตรี (2547) การศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพประเภทลงทุนในตราสารทุน ช่วงปี พ.ศ. 2546 โดยศึกษาเฉพาะกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในกองทุนรวมในตลาดหลักทรัพย์ก่อน 4 อันดับแรก จากการศึกษาพบว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ เอบีเอ็นแอมโรตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมากที่สุด และเมื่อทำการเปรียบเทียบค่าความเสี่ยง พบว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์มีค่าน้อยกว่ากองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพทุกกองทุน แต่เมื่อทำการเปรียบเทียบกันเองระหว่างกองทุน 4 กองในกลุ่มตัวอย่าง พบว่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงมีความสอดคล้องในทิศทางเดียวกันตามสมมติฐานที่วางไว้คือ ความเสี่ยงสูง ผลตอบแทนสูง และความเสี่ยงต่ำ ผลตอบแทนต่ำ (High Risk High Return) การสรุปค่าสัมประสิทธิ์การผันแปรของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพครั้งนี้ว่า พบว่ากองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพทั้ง 4 กองทุน มีความเสี่ยงในระดับที่เหมาะสมควรแก่การลงทุนมากกว่าการลงทุนใน

ตลาดหลักทรัพย์ ถึงแม้จะมีปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อการลงทุนก็ไม่ได้ส่งผลต่อการลงทุนภายในประเทศมากนักโดยเฉพาะในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2546

สมพร กิ่งแก่นแก้ว (2546) การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมฯซึ่งจำแนกตามบริษัทจัดการ และจำแนกตามนโยบายการลงทุน และเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน เป็นการศึกษาเชิงเปรียบเทียบระหว่างกองทุนรวมฯเองและระหว่างนโยบายการลงทุนว่าให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงแตกต่างกันอย่างไร โดยได้ทำการเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2545 - 2546 คำนวณห้อตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหนึ่งช่วงเวลา ความเสี่ยงวัดได้ด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนวัดได้ด้วยค่าสัมประสิทธิ์การแปรผัน ผลการวิจัยพบว่าเมื่อเปรียบเทียบทั้ง 5 นโยบายการลงทุน กองทุนที่มีนโยบายการลงทุน ประเภทตราสารทุนให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงที่สุด ส่วนนโยบายการลงทุนประเภทตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด สำหรับผลการเปรียบเทียบ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ยังพบว่ากองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูง จะมีความเสี่ยงที่สูงตาม ในทางตรงกันข้ามกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำ ความเสี่ยงก็จะต่ำตาม

ชวลิต ทองสุจริตกุล (2543) การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน และกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนและกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิที่รวบรวมจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเพื่อมาหาอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย โดยใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเพื่อหาความเสี่ยงและใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อหาอัตราผลตอบแทนต่อหน่วยความเสี่ยง โดยทำการศึกษาในช่วงปี พ.ศ.2540 - 2542 ผลการศึกษาพบว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน ให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่มากกว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งเป็นตามทฤษฎีทางการเงินถ้าการลงทุนมีความเสี่ยงสูงผลตอบแทนที่ได้รับก็จะสูงตามไปด้วย แต่กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเมื่อเปรียบเทียบเป็นสัดส่วนต่อความเสี่ยงที่มากกว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน จากการศึกษาเรื่องนี้ได้นำแนวความคิดเรื่องการเปรียบเทียบกองทุนรวมที่มีแนวนโยบายในการลงทุนที่แตกต่างกันมาใช้ในการวิจัยเพื่อศึกษาว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายในการลงทุนแต่ละแบบมีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเป็นอย่างไร

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย” มีวัตถุประสงค์ของการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ.2548 เพื่อให้สามารถตอบคำถามได้ตรงตามวัตถุประสงค์ของการศึกษา จึงได้ดำเนินการตามขั้นตอน ดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2551 มีจำนวนทั้งสิ้น 78 กองทุน ประกอบไปด้วยนโยบายการลงทุนตราสารแห่งทุน 20 กองทุน นโยบายการลงทุนตราสารแห่งหนี้ 36 กองทุน นโยบายการลงทุนในแบบผสม 22 กองทุน มีลักษณะโครงการแบบเปิด

กลุ่มตัวอย่างกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพในประเทศไทย การกำหนดกลุ่มตัวอย่างเพื่อนำมาทำการวิเคราะห์ มีหลักเกณฑ์ที่นำมาพิจารณาคือ ดำเนินนโยบายการลงทุนในการตราสารแห่งทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ มีลักษณะประเภทกองทุนเปิด และเป็นโครงการกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 – 2548 มีจำนวน 13 ตัวอย่าง มีรายละเอียดดังนี้

1. กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ (V-RMF)
บลจ. วรรณ จำกัด จดทะเบียนวันที่ 12 ธันวาคม 2544
2. กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4)
บลจ.ไทยพาณิชย์ จำกัด จดทะเบียนวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2545
3. กองทุนเปิดธนาชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (NERMF)
บลจ.ธนาชาติ จำกัด จดทะเบียนวันที่ 29 มีนาคม 2545
4. กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (UOBEQRMF)
บลจ.ยูโอบี (ไทย) จำกัด จดทะเบียนวันที่ 27 มิถุนายน 2545

5. กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (TEGRMF)
บลจ. ทิสโก้ จำกัด จดทะเบียนวันที่ 3 ตุลาคม 2545
6. กองทุนเปิด อเบอร์ดีนสมาร์ตแคปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF)
บลจ.อเบอร์ดีน จำกัด จดทะเบียนวันที่ 12 พฤศจิกายน 2545
7. กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF)
บลจ. บัวหลวง จำกัด จดทะเบียนวันที่ 27 พฤศจิกายน 2545
8. กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (INGERMF)
บลจ.ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด จดทะเบียนวันที่ 19 ธันวาคม 2545
9. กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ (TMB50RMF)
บลจ.ทหารไทย จำกัด จดทะเบียนวันที่ 14 พฤศจิกายน 2546
10. กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (MAX EQ RMF)
บลจ.นครหลวงไทย จำกัด จดทะเบียนวันที่ 1 ธันวาคม 2547
11. กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ (JB25RMF)
บลจ.ทหารไทย จำกัด จดทะเบียนวันที่ 2 ธันวาคม 2547
12. กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF)
บลจ.แอสเซท พลัส จำกัด จดทะเบียนวันที่ 23 ธันวาคม 2547
13. กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ (AYFRMF100)
บลจ.อยุธยา จำกัด จดทะเบียนวันที่ 12 กรกฎาคม 2548

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

อัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ คำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ แล้วจึงนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้มาหาค่าเฉลี่ย

$$R_{pt} = \frac{NAV_t - NAV_{t-1} \times 100}{NAV_{t-1}}$$

โดยที่	R_{pt}	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
	NAV_t	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
	NAV_{t-1}	มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t-1

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยคำนวณได้ดังนี้

$$\bar{R}_{pt} = \frac{\sum_{t=1}^n R_{pt}}{n}$$

โดยที่	\bar{R}_{pt}	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
	R_{pt}	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (Market Rate of Return) คำนวณโดยหาอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้น แล้วจึงนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้มาหาค่าเฉลี่ย

$$R_m = \frac{SET\ Index_t - SET\ Index_{t-1}}{SET\ Index_{t-1}} \times 100$$

โดยที่	R_m	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
	$SET\ Index_t$	ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t
	$SET\ Index_{t-1}$	ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t-1

อัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยคำนวณได้ดังนี้

$$\bar{R}_{am} = \frac{\sum_{t=1}^n R_{mt}}{n}$$

โดยที่	\bar{R}_{am}	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์
	R_{mt}	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาดแล้ว ต้องมีการพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงด้วย ซึ่งในที่นี้ได้ใช้ดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล 5 ปี

$$\bar{R}_r = \frac{\sum_{t=1}^n R_{rt}}{n}$$

โดยที่ \bar{R}_r อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง ณ เวลาที่ t
 R_{rt} อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

2. ความเสี่ยงจากการลงทุน

การวัดความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ วัดได้ด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (σ_p) ของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

$$\sigma_p = \left[\frac{\sum_{t=1}^n (R_{pt} - \bar{R}_p)^2}{n} \right]^{1/2}$$

โดยที่ σ_p ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม
 R_{pt} อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
 \bar{R}_p อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
 n จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

การวัดความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ วัดได้ด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (σ_m) ของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

$$\sigma_m = \left[\frac{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_m)^2}{n} \right]^{1/2}$$

โดยที่	σ_m	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์
	R_{mt}	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t
	\bar{R}_m	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

ความแปรปรวนร่วม (Variance) เป็นค่าที่วัดระดับการเคลื่อนไหวของตัวแปรสองตัวว่าเคลื่อนไหวด้วยกันในระดับใดในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

$$\sigma_{pm} = \frac{\sum_{i=1}^n (R_{pi} - \bar{R}_p)(R_{mi} - \bar{R}_m)}{n}$$

โดยที่	σ_{pm}	ค่าความแปรปรวนร่วมกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์
	\bar{R}_p, \bar{R}_m	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์
	n	จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

การวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คำนวณหาค่าเบต้าของกลุ่มหลักทรัพย์เพื่อบอกถึงระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของกลุ่มหลักทรัพย์นั้น โดยเปรียบเทียบกับความเสี่ยงของตลาด

$$\beta_p = \sigma_{pm} / \sigma_m^2$$

โดยที่	β_p	ค่าเบต้าของกองทุนรวม
	σ_{pm}	ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
	σ_m^2	ค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

3. การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมที่ปรับค่าความเสี่ยง (Risk Adjust) แนวทางการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมมีมาตรวัด 3 แนวคิด ดังนี้

มาตรวัดตามตัวแบบของ **Sharpe** เป็นการประเมินความสามารถการบริหารกองทุนรวม โดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงโดยรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงโดยรวมตามสมการ ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ดัชนี Sharpe ของกองทุนรวม} & \quad (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p \\ \text{ดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์} & \quad (\bar{R}_m - \bar{R}_f) / \sigma_m \end{aligned}$$

โดยที่	\bar{R}_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
	\bar{R}_f	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง
	σ_p	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวม
	σ_m	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์

ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$ มากกว่า $(\bar{R}_m - \bar{R}_f) / \sigma_m$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมมากกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์
 ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$ น้อยกว่า $(\bar{R}_m - \bar{R}_f) / \sigma_m$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์

มาตรวัดตามตัวแบบของ **Treynor** เป็นการประเมินความสามารถการบริหารกองทุนรวม โดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบกับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบตามสมการ ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ดัชนี Treynor ของกองทุนรวม} & \quad (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p \\ \text{ดัชนี Treynor ของตลาดหลักทรัพย์} & \quad (\bar{R}_m - \bar{R}_f) \end{aligned}$$

โดยที่	\bar{R}_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวม
	\bar{R}_f	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง
	β_p	ค่าเบต้าของกองทุนรวม

ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p$ มากกว่า $\bar{R}_m - \bar{R}_f$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดหลักทรัพย์

ถ้า $(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p$ มากกว่า $\bar{R}_m - \bar{R}_f$ แสดงว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดหลักทรัพย์

มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen เป็นการประเมินความสามารถการบริหารกองทุนรวม โดยเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นหรือค่าอัลฟา (α_p) ของกองทุน

$$\alpha_p = \bar{R}_p - (\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f) \beta_p)$$

โดยที่	α_p	ค่าอัลฟามาตรวัดตามตัวแบบ Jensen
	\bar{R}_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
	\bar{R}_f	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง
	\bar{R}_m	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์
	β_p	ค่าเบต้าของกองทุนรวม

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็นบวก แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบ

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็นลบ แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบ

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้ศึกษาได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายสัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2551 เป็นระยะเวลา 3 ปี มีจำนวน 156 ชุดข้อมูล โดยมีแหล่งที่มาของข้อมูล ดังนี้

ผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ โดยใช้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value: NAV) ราคาปิดรายสัปดาห์ของกองทุนรวม 13 กองทุน ที่มาจากศูนย์บริการข้อมูลผู้ลงทุนของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และสมาคมบริษัทจัดการลงทุน

ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set 50 Index) โดยใช้ราคาปิดรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์

ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง โดยใช้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว 5 ปี ที่มาจากสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ โดยมีขั้นตอนการวิเคราะห์ ดังนี้

วิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์ โดยทำตารางเปรียบเทียบและเรียงลำดับจากผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดไปยังต่ำสุด

วิเคราะห์เปรียบเทียบความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์ โดยทำตารางเปรียบเทียบและเรียงลำดับความเสี่ยงจากสูงสุดไปยังต่ำสุด

การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ด้วยมาตรวัดตามตัวแบบที่นำมาใช้ในการชี้วัดและเปรียบเทียบความสามารถการบริหารกองทุนรวม ดังนี้

มาตรวัดตามตัวแบบของดัชนี *Sharpe* โดยทำตารางการเปรียบเทียบและเรียงลำดับค่าดัชนี *Sharpe* จากสูงสุดไปยังต่ำสุด เพื่อพิจารณาว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมเพียงใดเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์

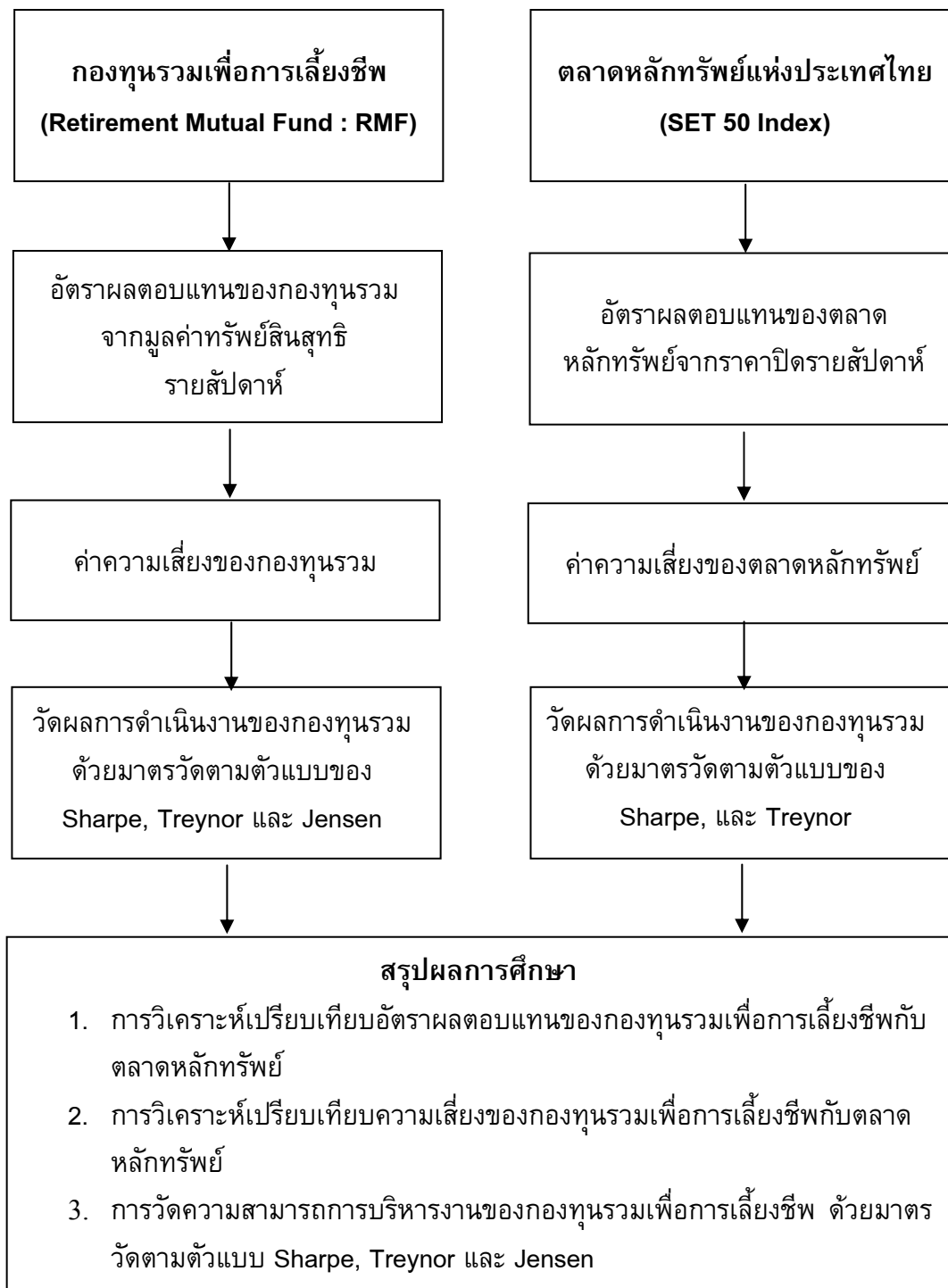
มาตรวัดตามตัวแบบของดัชนี *Treynor* โดยทำตารางการเปรียบเทียบและเรียงลำดับค่าดัชนี *Treynor* จากสูงสุดไปยังต่ำสุด เพื่อพิจารณาว่ากองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบเพียงใดเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดหลักทรัพย์

มาตรวัดตามตัวแบบของดัชนี *Jensen* โดยทำตารางการเปรียบเทียบและเรียงลำดับค่าดัชนี *Jensen* จากสูงสุดไปยังต่ำสุด เพื่อพิจารณาว่ากองทุนใดมีค่าเป็นบวก แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงเบต้า ถ้าค่า α_p มีค่าเป็นลบแสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงเบต้า

การนำเสนอข้อมูลเชิงปริมาณ

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ได้ใช้รูปแบบการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงการวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยมาตรวัด 3 แบบ ได้แก่ Sharpe, Treynor และ Jensen โดยนำเสนอผลการศึกษาในรูปแบบตารางและการนำเสนอข้อมูลที่ได้ทำการวิเคราะห์ตามทฤษฎีการเงินการลงทุน

กรอบแนวความคิด



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย บทนี้ได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2551 โดยได้คำนวณหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองทุน อัตราผลตอบแทนและความความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ และผลที่ได้จากการศึกษาของแต่ละกองทุนมาปรับค่าด้วยมาตรวัดตามตัวแบบดัชนี Sharpe, ดัชนี Treynor และดัชนี Jensen โดยได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่1 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน และเปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมกับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่2 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน และเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่3 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยมาตรวัด 3 แบบ คือ ดัชนี Sharpe, ดัชนี Treynor และ ดัชนี Jensen

ส่วนที่ 1 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน และเปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมกับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากภาคผนวก ข สามารถนำมาสรุปผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของแต่ละกองทุนรวม และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

ตารางที่ 1 การเปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน และเปรียบเทียบผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ ที่	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อกองทุน	ผลตอบแทน เฉลี่ย
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET 50 Index	-0.2289%
1	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	ASP-ERF	0.1012%
2	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	BERMF	0.0157%
3	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	INGERMF	-0.0276%
4	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX EQ RMF	-0.0705%
5	กองทุนเปิดธนชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	NERMF	-0.0815%
6	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	JB25RMF	-0.0857%
7	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCBRM4	-0.0918%
8	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOBEQRMF	-0.0978%
9	กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	TEGRMF	-0.1020%
10	กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	V-RMF	-0.1029%
11	กองทุนเปิดดอเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปีตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	ABSC-RMF	-0.1179%
12	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	TMB50RMF	-0.1359%
13	กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ	AYFRMF100	-0.1674%

จากตารางที่ 1 พบว่า การจัดอันดับผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับ ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 0.1012% ต่อปี อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 0.0157% ต่อปี อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (INGERMF) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -0.0276% ต่อปี และกองทุนรวมที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ (AYFRMF100) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -0.1674% ต่อปี อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ (TMB50RMF) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -0.1359% ต่อปี อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -0.1179% ต่อปี มีกองทุนรวมเพียง 2 กองทุนเท่านั้นที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกและมีกองทุนรวม 11 กองทุนให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นลบ

การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์ พบว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -22.89% ต่อปี ซึ่งมีค่าเฉลี่ยที่ติดลบสูงที่สุด ทำให้ทราบว่า การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าการลงทุนในกองทุนรวมที่ทำการศึกษา

ส่วนที่ 2 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน และเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากภาคผนวก ข สามารถนำมาสรุปค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวม และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

ตารางที่ 2 การเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนและเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ ที่	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อกองทุน	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET 50 Index	3.69
1	กองทุนเปิดแอสเซทพาลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	ASP-ERF	7.12
2	กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	ABSC-RMF	5.69
3	กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	ABSC-RMF	5.69
4	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	JB25RMF	4.15
5	กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	TEGRMF	4.13
6	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	TMB50RMF	4.10
7	กองทุนเปิดยูรยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ	AYFRMF100	4.02
8	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	INGERMF	3.92
9	กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	V-RMF	3.76
10	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCBRM4	3.67
11	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX EQ RMF	3.59
12	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOBEQRMF	3.50
13	กองทุนเปิดธนชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	NERMF	3.46

จากตารางที่ 2 พบว่าการจัดอันดับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด 3 อันดับ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 7.12 ต่อสัปดาห์ อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิดอเบอร์ดีนสมาร์ตแคปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 5.69 ต่อสัปดาห์ อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ (JB25RMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 4.15 ต่อสัปดาห์ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำสุด 3 อันดับ ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.37 ต่อสัปดาห์ อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิด ธนชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (NERMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.46 ต่อสัปดาห์ อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (UOBEQRMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.50 ต่อสัปดาห์

การเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานระหว่างกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์ พบว่า ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์ ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.69 ต่อสัปดาห์ ซึ่งมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่น้อยกว่าการลงทุนในกองทุนรวมที่มีค่าความเสี่ยงตั้งแต่ 3.70 ขึ้นไป ได้แก่ กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ (V-RMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.76 กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (INGERMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.92 กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ (AYFRMF100) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 4.02 กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ (TMB50RMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 4.10 กองทุนเปิด ทีสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (TEGRMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 4.13 กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ (JB25RMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 4.15 กองทุนเปิดอเบอร์ดีนสมาร์ตแคปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 5.69 กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 7.12 ทำให้ทราบว่า การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มีความเสี่ยงที่อยู่ในช่วงระดับปานกลางเมื่อเปรียบเทียบระหว่างความเสี่ยงของกองทุนรวมที่มีค่าสูงสุดและกองทุนรวมที่มีค่าต่ำสุดจากกองทุนรวมที่ทำการศึกษา

ส่วนที่ 3 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยมาตรวัด 3 แบบ คือ ดัชนี Sharpe, ดัชนี Treynor และ ดัชนี Jensen

จากภาคผนวก ข สามารถนำมาเปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์ มาตรวัดตามตัวแบบดัชนี Sharpe ดังนี้

ตารางที่ 3 การเปรียบเทียบมาตรวัดตามตัวแบบดัชนี Sharpe ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนและเปรียบเทียบดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ ที่	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อกองทุน	ดัชนี Sharpe
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET 50 Index	-0.0853
1	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	ASP-ERF	0.0021
2	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	BERMF	-0.0209
3	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	INGERMF	-0.0291
4	กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ทแคปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	ABSC-RMF	-0.0359
5	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	JB25RMF	-0.0414
6	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX EQ RMF	-0.0437
7	กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	TEGRMF	-0.0455
8	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCBRM4	-0.0485
9	กองทุนเปิดธนชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	NERMF	-0.0485
10	กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	V-RMF	-0.0503
11	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOBEQRMF	-0.0526
12	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	TMB50RMF	-0.0542
13	กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ	AYFRMF100	-0.0630

จากตารางที่ 3 ความสามารถการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ -0.0853 จากการเปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์พบว่า กองทุนรวมที่ทำการศึกษาทั้งหมดมีความสามารถการบริหารงานได้ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์ หรือ กองทุนรวมที่ให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ การจัดอันดับมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Sharpe สูงสุด 3 อันดับ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) ค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.0021 อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ -0.0209 อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (INGERMF) ค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ -0.0291

จากภาคผนวก ข สามารถนำมาเปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมมาตรฐานวัดตามตัวแบบ ดัชนี Treynor ดังนี้

ตารางที่ 4 การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Treynor ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุนและเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Treynor ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ ที่	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อกองทุน	ดัชนี Treynor
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET 50 Index	-0.3151
1	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	ASP-ERF	0.0683
2	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	BERMF	-0.0672
3	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	INGERMF	-0.1361
4	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX EQ RMF	-0.1561
5	กองทุนเปิดธนาชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	NERMF	-0.1603
6	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCBRM4	-0.1816
7	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOBEQRMF	-0.1879
8	กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	V-RMF	-0.1969
9	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	JB25RMF	-0.1976
10	กองทุนเปิด ทีเอสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	TEGRMF	-0.2150
11	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	TMB50RMF	-0.2494
12	กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ	AYFRMF100	-0.2792
13	กองทุนเปิดอเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปีตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	ABSC-RMF	-0.6718

จากตารางที่ 4 ความสามารถการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ค่าดัชนี Treynor เท่ากับ -0.3151 จากการเปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์พบว่า กองทุนรวมที่ทำการศึกษาทั้งหมดมีความสามารถการบริหารงานได้ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์ หรือ กองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดหลักทรัพย์ การจัดอันดับมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Treynor สูงสุด 3 อันดับ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) ค่าดัชนี Treynor เท่ากับ 0.0683 อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ค่าดัชนี Treynor เท่ากับ -0.0672 อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (INGERMF) ค่าดัชนี Treynor เท่ากับ -0.1361

จากภาคผนวก ข สามารถนำมาเปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมมาตรฐานวัดตามตัวแบบ ดัชนี Jensen ดังนี้

ตารางที่ 5 การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตามตัวแบบดัชนี Jensen ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพรวม 13 กองทุน

ลำดับ ที่	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อกองทุน	ดัชนี Jensen
1	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	BERMF	0.2563
2	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	INGERMF	0.1683
3	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX EQ RMF	0.1590
4	กองทุนเปิดธนาชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	NERMF	0.1542
5	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCBRM4	0.1344
6	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOBEQRMF	0.1283
7	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	JB25RMF	0.1246
8	กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	V-RMF	0.1210
9	กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	TEGRMF	0.1111
10	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	TMB50RMF	0.0828
11	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	ASP-ERF	0.0726
12	กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ	AYFRMF100	0.0559
13	กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปีตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	ABSC-RMF	0.0337

จากตารางที่ 5 การเปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพด้วยมาตรวัดตามตัวแบบดัชนี Jensen ที่แสดงถึงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงของเบต้า สูงสุด 3 อันดับ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ค่าดัชนี Jensen เท่ากับ 0.2563 อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (INGRMF) ค่าดัชนี Jensen เท่ากับ 0.1683 อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (MAX EQ RMF) ค่าดัชนี Jensen เท่ากับ 0.1590 และค่าดัชนี Jensen ต่ำสุด 3 อันดับ อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดอเบอร์ดีนสมาร์ทแคปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) ค่าดัชนี Jensen เท่ากับ 0.0337 อันดับที่ 2 คือ กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ (AYFRMF100) ค่าดัชนี Jensen เท่ากับ 0.0559 อันดับที่ 3 คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) ค่าดัชนี Jensen เท่ากับ 0.0726 ทั้งนี้ ความสามารถในการบริหารงานของแต่ละกองทุนรวมมีค่าเป็นบวก แสดงว่ากองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงของเบต้ากองทุนรวมนั้น ๆ

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทยระหว่างวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2551 สามารถสรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ดังนี้

สรุปผล

จากการศึกษาวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทยสามารถสรุปผลการศึกษา ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

จากการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้รับจากการลงทุนมีค่าเป็นบวกจำนวน 2 กองทุน และมีค่าเป็นลบจำนวน 11 กองทุน กองทุนรวมที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 0.1012% กองทุนรวมที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด คือ กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ (AYFRMF100) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -0.1674% เมื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -0.2289% ทำให้ทราบว่า การลงทุนกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2. ความเสี่ยงจากการลงทุน

จากการศึกษาพบว่า กองทุนรวมที่ให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) มีค่าเท่ากับ 7.12 และกองทุนรวมที่ให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำสุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) มีค่าเท่ากับ 3.37 เมื่อเปรียบเทียบกับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเท่ากับ 3.69 ทำให้ทราบว่าค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์มีจำนวน 9 กองทุน และต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์มีจำนวน 4 กองทุน

3. การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

ดัชนี *Sharpe* จากการศึกษาพบว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีค่าดัชนี *Sharpe* เป็นบวกจำนวน 1 กองทุน และมีค่าเป็นลบจำนวน 12 กองทุน รวมถึงความสามารถบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ที่ให้ค่าเป็นลบ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีความสามารถบริหารงานดีที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับความสามารถการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) มีค่าเท่ากับ 0.0021 และ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีความสามารถบริหารงานต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับความสามารถบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ คือ กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ (AYFRMF100) มีค่าเท่ากับ -0.0630 แต่อย่างไรก็ดี กองทุนรวมจำนวน 12 กองทุนและตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นลบ หมายความว่า ขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน

ดัชนี *Treynor* จากการศึกษาพบว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีค่าดัชนี *Treynor* เป็นบวกจำนวน 1 กองทุน และมีค่าเป็นลบจำนวน 12 กองทุน รวมถึงความสามารถบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นลบเท่ากับ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีความสามารถบริหารงานดีที่สุดเมื่อเทียบกับความสามารถการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) มีค่าเท่ากับ 0.0683 และ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีความสามารถบริหารงานที่ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับความสามารถบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ คือ กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ทแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ มีค่าเท่ากับ -0.6718 แต่อย่างไรก็ดี กองทุนรวมจำนวน 12 กองทุนและตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นลบ หมายความว่า ขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน

ดัชนี *Jensen* หรือ ค่าอัลฟา ความสามารถในการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงของเบต้ามากที่สุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) มีค่าเท่ากับ 0.2563 และความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงของเบต้าน้อยที่สุด คือ กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ทแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) มีค่าเท่ากับ 0.0337 กองทุนรวมที่ทำการศึกษาดัชนี *Jensen* มีค่าเป็นบวก หมายความว่า ความสามารถในการบริหารงานของกองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงของเบต้า

อภิปรายผล

จากการสรุปผลการศึกษาดังกล่าวข้างต้น ผู้ศึกษาได้นำประเด็นที่น่าสนใจในการนำมาอภิปราย ดังนี้

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพพบว่า การลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน มีความเสี่ยงสูง อัตราผลตอบแทนก็มักจะสูงตามไปด้วยเช่นกัน ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีทางการเงินของจอร์จ สันท์แกว (2544) ที่ได้กล่าวถึงวัตถุประสงค์ของการลงทุน ซึ่งผลการศึกษานี้ยังมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของพรณิพร วงศ์บัณฑิต (2548), จุฬพจน์ พีรมนตรี (2547), สมพร กิ่งแก่นแก้ว (2546) และชวลิต ทองสุจริตกุล (2543) กล่าวโดยสรุปคือ การลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนให้อัตราผลตอบแทนสูงก็มักจะมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงตามไปด้วยเช่นกัน

สำหรับการศึกษาในครั้งนี้พบว่า กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) มีความเหมาะสมมากที่สุดสำหรับนักลงทุนที่ปรารถนาการลงทุนในลักษณะความเสี่ยงสูง และได้รับอัตราผลตอบแทนสูงเช่นกัน และเมื่อทำการวัดความสามารถการบริหารงานกองทุนรวมสามารถบริหารงานได้ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์ หรือ กองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้เมื่อพิจารณาการกระจายการลงทุน กองทุนรวมได้กระจายการลงทุนในตราสารทุน 54.36% ตราสารหนี้ 20.37% และอื่น ๆ 25.27% น้ำหนักการลงทุนในกองทุนรวม เน้นการลงทุนในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคสัดส่วนที่สูงถึง 23.31% กลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ 6.04% และกลุ่มการสื่อสาร 5.01% และในกลุ่มหลักทรัพย์อื่น ๆ 20% โดยได้ทำการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่ยังคงมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 10 อันดับแรก จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย 5 อันดับแรกของการลงทุนในหุ้นสามัญ คือ PTT, PTTEP, BANPU, ADVANC และ SCB หุ้นสามัญที่ทำการคัดเลือกนั้นเป็นหุ้นสามัญที่มีปัจจัยพื้นฐานรวมถึงผลประกอบการของกิจการอยู่ในระดับที่ดี ทำให้หุ้นสามัญที่คัดเลือกนั้นมีความน่าสนใจและเหมาะสมสำหรับการลงทุน

นอกจากนี้ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) มีความเหมาะสมสำหรับการลงทุนเช่นกัน กล่าวคือ การลงทุนในกองทุนรวมมีลักษณะความเสี่ยงต่ำ แต่สามารถให้อัตราผลตอบแทนสูง (Low Risk High Return) ทั้งนี้เมื่อพิจารณาการกระจายการลงทุน กองทุนรวมได้กระจายการลงทุนในตราสารทุน 70.13% ตราสารหนี้ 26.94% และอื่น ๆ 2.93% น้ำหนักการลงทุนในกองทุนรวม เน้นการลงทุนในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค 26.27% กลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ 25.31% และกลุ่มการสื่อสาร 11.68% และอื่น ๆ 6.87% โดย 5 อันดับแรกของการลงทุนในหุ้นสามัญ คือ KBANK, ADVANC, BKK, PTT

และ PTTEP หุ้นสามัญที่ทำการคัดเลือกนี้มีความแตกต่างจากกองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ เนื่องจาก กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพเน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค อีกทั้งหุ้นสามัญกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ที่ได้ถูกคัดเลือกเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 10 อันดับ จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงทำให้การลงทุนในกองทุนรวมนี้มีความน่าสนใจในการลงทุนเช่นเดียวกัน

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพถือเป็นการลงทุนในระยะยาว ทำให้การศึกษ้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมในแต่ละช่วงเวลามีความแตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม การลงทุนในกองทุนรวมสามารถให้ผลตอบแทนในทิศทางที่ดีขึ้นพิจารณาได้จากมูลค่าหน่วยลงทุนในอดีต (ภาคผนวกแผนภูมิ ฉ1 – ฉ10) ที่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงการพัฒนาความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมในช่วงแรกของการก่อตั้งกองทุน แต่เนื่องจากครึ่งหลังปี พ.ศ.2551 เป็นต้นมาสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเมืองมีความไม่แน่นอนได้ส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ภาคผนวกแผนภูมิ จ) ทำให้การลงทุนในช่วงครึ่งหลังปี พ.ศ.2551 มีทิศทางปรับตัวลดลง ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงได้ทำการตัดช่วงเวลาการศึกษาตั้งแต่เดือน กรกฎาคม พ.ศ.2551 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2551 ออกซึ่งอยู่ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยให้เหลือช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2549 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2551 และทำการศึกษ้อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง เพื่อเป็นการทดสอบว่ากองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเป็นที่น่าสนใจต่อการลงทุนในระยะยาวได้ (ภาคผนวกตาราง ข2)

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงขึ้น ความเสี่ยงที่ได้รับจากการลงทุนในกองทุนรวมมีความเสี่ยงน้อยกว่าการศึกษาในช่วงระยะเวลาที่รวมครึ่งหลังปี พ.ศ. 2551 ทั้งนี้ คาดว่าอาจเป็นเพราะสาเหตุจากปัญหาสภาพเศรษฐกิจโลกที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในประเทศไทย และความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศ ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยได้ปรับตัวลดลง ส่งผลให้ตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีมูลค่าลดลงและมีผลกระทบต่อกองทุนรวมที่ได้ลงทุนในตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยเช่นกัน

เมื่อพิจารณาจากแผนภูมิดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี พ.ศ.2552 พบว่า ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น เป็นจังหวะที่ดีสำหรับเริ่มต้นการลงทุนใหม่อีกครั้ง รวมถึงมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมมีแนวโน้มไปในทิศทางที่ดีมากยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะในการนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์

ข้อเสนอแนะต่อนักลงทุน

การศึกษานี้มีระยะเวลาการศึกษาเพียง 3 ปี และกลุ่มตัวอย่างที่ถูกคัดเลือกเฉพาะกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2544 ถึง ปี พ.ศ.2548 เท่านั้น ซึ่งไม่ได้รวมถึงการวัดความสามารถการบริหารของกองทุนรวมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายหลังปี พ.ศ.2548 อาจเป็นข้อจำกัดของการศึกษา และช่วงเวลาที่ทำการศึกษาอยู่ระหว่างวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2551 เป็นช่วงเวลาเกิดวิกฤติทางด้านเศรษฐกิจและการเมือง ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษาค้างนี้เปลี่ยนแปลงไป

หากนักลงทุนจะนำการศึกษาครั้งนี้ไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ปัจจัยที่ต้องนำมาพิจารณา คือ สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเมืองของ ณ เวลานั้น ลักษณะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อประโยชน์แก่นักลงทุนจึงควรทำการศึกษาถึงวัตถุประสงค์การลงทุน นโยบายของแต่ละกองทุน สัดส่วนของการลงทุนในแต่ละกองทุนรวม ลักษณะของผู้จัดการกองทุน ความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมในอดีต รวมถึงค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน เพราะต้นทุนของการลงทุนในกองทุนอาจไม่ใช่แค่จำนวนเงินที่นำมาซื้อหน่วยลงทุนเท่านั้น แต่อาจมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นซึ่งต้องถือเป็นต้นทุนที่นักลงทุนจะต้องเสียไปด้วย นักลงทุนจึงควรทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่แท้จริงหลังจากหักต้นทุนต่างๆ แล้ว เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมด้วย

ข้อเสนอแนะในการทำการศึกษาค้างต่อไป

1. กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพเริ่มก่อตั้งเป็นครั้งแรกขึ้นในปี พ.ศ. 2544 หรือ เมื่อ 8 ปีที่ผ่านมา ทำให้การศึกษาหรือการเก็บข้อมูลที่ได้นั้นเป็นการศึกษาจากการดำเนินงานของกองทุนรวม ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ทำให้ไม่สามารถวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมได้อย่างแท้จริง สิ่งที่ต้องพิจารณา คือ จำนวนกลุ่มตัวอย่าง ระยะเวลาของการศึกษา ความสำคัญในการกำหนดจำนวนชุดข้อมูล เพื่อให้ข้อมูลที่ได้สะท้อนถึงความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมอย่างแท้จริง

2. การศึกษาปัจจัยแวดล้อมอื่น ๆ นอกเหนือจากการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ได้แก่ ความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์ ภาวะเศรษฐกิจและการเมือง ณ ขณะนั้น ข้อมูลทั่วไปของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกองทุนรวมนั้น ๆ สัดส่วนของการลงทุน ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในอดีต ลักษณะและอุปนิสัยของผู้จัดการกองทุน รวมถึงการศึกษาถึงตลาดการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และสภาพแวดล้อมอื่น ๆ ที่มีผลต่อการศึกษา

3. การศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ควรทำการศึกษารวมกับอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับหลังจากการลดหย่อนภาษี เพื่อให้เป็นการสร้างแรงจูงใจให้นักลงทุนมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- จัญพจน์ พีรมนตรี. 2547 “การศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของ
กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพประเภทลงทุนในตราสารทุนช่วงปี พ.ศ.2546”
รายงานการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2544. การลงทุน. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ชวลิต ทองสุจริตกุล. 2543 “การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน
และความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน และกองทุนรวมที่ลงทุนใน
ตราสารหนี้” รายงานการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัย
หอการค้าไทย.
- ณัฐพล อัสวแก้วฟ้า. 2551 “การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทน ระหว่าง
กองทุนรวม และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ในประเทศไทย” รายงานการค้นคว้า
แบบอิสระ คณะบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- พรรณิพร วงศ์บัณฑิต. 2548 “การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความ
เสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวม” รายงานการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชา
บริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สมพร กิ่งแก่นแก้ว. 2546 “การวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความ
เสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย” รายงาน
การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
รายชื่อประชากรกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

ตารางภาคผนวก ก แสดงรายชื่อประชากรกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพซึ่งจดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อกองทุน (ไทย)	ชื่อกองทุน (อังกฤษ)	ชื่อย่อ	บลจ.	ประเภท โครงการ	นโยบาย	วันที่อนุมัติ	วันที่จดทะเบียน	มูลค่า IPO (ล้านบาท)	NAV (ล้าน บาท)
1	กองทุนเปิด อเบอร์ดีนส์ มาร์ทแคปปีตอลเพื่อการ เลี้ยงชีพ	Aberdeen Smarty Capital Retirement Mutual Fund	ABSC-RMF	อเบอร์ดีน จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	10/7/2545	11/12/2545	2	475
2	กองทุนเปิดแอสเซทพลัส ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยง ชีพ	Asset Plus Equity RMF	ASP-ERF	แอสเซท พลัส จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	11/24/2547	12/23/2547	6	36
3	กองทุนเปิดอูรชยาหุ้น ปันผลเพื่อการเลี้ยงชีพ	AYF Dividend Stock RMF	AYFDIVRMF	อูรชยา จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	11/15/2550	12/27/2550	87	89
4	กองทุนเปิดอูรชยาอิควิดี เพื่อการเลี้ยงชีพ	AYF Equity RMF	AYFEQRMF	อูรชยา จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	6/29/2549	7/12/2549	5	113
5	กองทุนเปิดอูรชยา SET100 เพื่อการเลี้ยง ชีพ	AYF SET100 Retirement Mutual Fund	AYFRMF100	อูรชยา จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	6/23/2548	7/12/2548	6	86

6	กองทุนเปิดบัวหลวงตรา สารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	Bualuang Equity RMF	BERMF	บัวหลวง จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	7/12/2545	11/27/2545	9	649
7	กองทุนเปิดบีทีไลฟ์ หุ้น ทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	BT LIFE Equity Retirement Mutual Fund	BT-LIFE-EQ- RMF	บีที จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	11/1/2548	11/15/2549	5	12
8	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยง ชีพ	ING Thai Equity Retirement Mutual Fund	INGERMF	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	11/21/2545	12/19/2545	4	113
9	กองทุนเปิดบัวหลวง โครงสร้างพื้นฐานเพื่อ การเลี้ยงชีพ	Bualuang Infrastructure RMF	IN-RMF	บัวหลวง จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	4/11/2551	5/23/2551	478	435
10	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	JUMBO 25 Retirement Mutual Fund	JB25RMF	ทหารไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	11/17/2547	12/2/2547	22	349
11	กองทุนเปิดเค หุ้นทุน เพื่อการเลี้ยงชีพ	K Equity RMF	KEQRMF	กสิกรไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	12/8/2549	12/22/2549	36	229
12	กองทุนเปิดกรุงไทยชา ริอะห์เพื่อการเลี้ยงชีพ	The Krung Thai Shariah Retirement Mutual Fund	KSRMF	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	10/30/2549	12/27/2549	3	14
13	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุน เพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX EQUITY Retirement Mutual Fund	MAX EQ RMF	นครหลวงไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	10/20/2547	12/1/2547	23	42

14	กองทุนเปิดธนาชาติหุ้น ทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	NASSET Equity Retirement Mutual Fund	NERMF	ธนาชาติ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	3/14/2545	3/29/2545	2	233
15	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCB EQUITY RMF	SCBRM4	ไทยพาณิชย์ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	1/23/2545	2/14/2545	2	1,417
16	กองทุนเปิด ทิสโก้ ไซน่า อินเดีย เพื่อการเลี้ยงชีพ	TISCO China India Retirement Fund	TCIRMF	ทิสโก้ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	12/11/2550	12/26/2550	33	30
17	กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุน เพื่อการเลี้ยงชีพ	TISCO Equity Growth Retirement Fund	TEGRMF	ทิสโก้ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	5/28/2545	10/3/2545	3	121
18	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	TMB SET50 Retirement Mutual Fund	TMB50RMF	ทหารไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	10/21/2546	11/14/2546	64	500
19	กองทุนเปิด ยูโอบี ตรา สารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOB EQUITIES RMF	UOBEQRMF	ยูโอบี (ไทย) จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	5/13/2545	6/27/2545	4	246
20	กองทุนเปิด หุ้นคุณค่า เพื่อการเลี้ยงชีพ	VALUED STOCK RETIREMENT MUTUAL FUND	V-RMF	วรรณ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง ทุน	12/17/2544	12/25/2544	5	195
21	กองทุนเปิด อเบอร์ดีนส มาร์ทอินคัมเพื่อการ เลี้ยงชีพ	Aberdeen Smart Income Retirement Mutual Fund	ABSI-RMF	อเบอร์ดีน จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	10/7/2545	11/12/2545	4	103

22	กองทุนรวมแอสเซทพลัส ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยง ชีพ	Asset Plus Fixed RMF	ASP-FRF	แอสเซท พลัส จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	11/4/2547	12/23/2547	4	51
23	กองทุนเปิดอยุธยาตรา สารเงินเพื่อการเลี้ยงชีพ	AYF Cash Retirement Mutual Fund	AYFCASHRMF	อยุธยา จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	10/8/2547	10/29/2547	4	349
24	กองทุนเปิดอยุธยา พันธบัตรเพื่อการเลี้ยง ชีพ	AYF Government Bond Retirement Mutual Fund	AYFGOVRMF	อยุธยา จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	8/1/2545	9/17/2545	21	370
25	กองทุนเปิดบัวหลวงตรา สารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	Bualuang Fixed- income RMF	BFRMF	บัวหลวง จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	7/12/2545	11/27/2545	55	1,663
26	กองทุนเปิดบีที ไลฟ์ ตรา สารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	BT LIFE Fixed Income Retirement Mutual Fund	BT-LIFE- FIXED-RMF	บีที จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	6/30/2548	8/5/2548	7	24
27	กองทุนเปิดบีที ไลฟ์ คุ้มครองเงินต้นเพื่อการ เลี้ยงชีพ	BT LIFE Protected Retirement Mutual Fund	BT-LIFE-P- RMF	บีที จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	11/3/2548	12/1/2548	14	94
28	กองทุนเปิด ตราสารหนี้ คุณค่า เพื่อการเลี้ยงชีพ	FIXED INCOME PLUS RETIREMENT MUTUAL FUND	F-RMF	วรรณ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	12/12/2544	12/25/2544	12	110

29	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย พันธบัตรเพื่อการ เลี้ยงชีพ	ING Thai Government Bond Retirement Mutual Fund	INGGBRMF	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	11/21/2545	12/19/2545	3	45
30	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย ออมทรัพย์เพื่อการ เลี้ยงชีพ	ING Thai Saving Retirement Mutual Fund	INGSVRMF	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	10/29/2547	12/22/2547	13	179
31	กองทุนเปิดเค ตราสาร นี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	K Fixed Income RMF	KFIRMF	กลีกรไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	11/30/2544	12/19/2544	23	1,238
32	กองทุนเปิดเค พันธบัตร เพื่อการเลี้ยงชีพ	K Government Bond RMF	KGBRMF	กลีกรไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	11/30/2544	12/19/2544	45	2,854
33	กองทุนเปิดเค บริหาร เงินเพื่อการเลี้ยงชีพ	K Money Management RMF	KMMRMF	กลีกรไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	11/30/2544	2/20/2545	41	738
34	กองทุนเปิดแมกซ์อินคัม เพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX INCOME Retirement Mutual Fund	MAX IN RMF	นครหลวงไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	9/10/2547	10/8/2547	5	171
35	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี พันธบัตรเพื่อการเลี้ยง ชีพ	MFC Retirement Bond Fund	M-BOND	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	6/21/2545	8/14/2545	2	26
36	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี คุ้มครองเงินต้นเพื่อการ เลี้ยงชีพ	MFC Capital Protection Retirement Mutual Fund	M-CR	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	10/4/2548	12/6/2548	20	84

37	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยง ชีพ	MFC Retirement Fixed Income Fund	M-FIX	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	6/21/2545	8/14/2545	2	39
38	กองทุนเปิดบัวหลวงมัน นี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยง ชีพ	Bualuang Money Market RMF	MM-RMF	บัวหลวง จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	10/6/2551	11/12/2551	36	51
39	กองทุนเปิด ตราสาร การเงินคุณค่า เพื่อการ เลี้ยงชีพ	MONEY PLUS RETIREMENT MUTUAL FUND	M-RMF	วรรณ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	12/17/2544	12/25/2544	8	120
40	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี ออมทรัพย์เพื่อการเลี้ยง ชีพ	MFC Retirement Saving Fund	M-SAVING	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	6/21/2545	8/14/2545	1	92
41	กองทุนเปิดธนาชาติตรา สารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	NASSET General Fixed Income Retirement Mutual Fund	NFRMF	ธนาชาติ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	12/9/2545	12/26/2545	42	115
42	กองทุนเปิดธนาชาติ พันธบัตรเพื่อการเลี้ยง ชีพ	NASSET Government Bonds Retirement Mutual Fund	NGRMF	ธนาชาติ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	12/24/2544	12/28/2544	44	309
43	กองทุนเปิดธนาชาติตลาด เงินเพื่อการเลี้ยงชีพ	NASSET Money Market Retirement	NMRMF	ธนาชาติ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	5/9/2545	7/12/2545	8	147

44	กองทุนเปิดพรีมาเวสต์ ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยง ชีพ	PRIMAVEST FIXED INCOME RETIREMENT MUTUAL FUND	PFI-RMF	พรีมาเวสต์ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	6/24/2545	10/16/2545	13	52
45	กองทุนเปิดฟิลลิปตรา สารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	PHILLIP FIXED INCOME RETIREMENT MUTUAL FUND	PFIXRMF	ฟิลลิป จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	2/19/2551	3/20/2551	17	13
46	กองทุนเปิดพรีมาเวสต์ พันธบัตรเพื่อการเลี้ยง ชีพ	PRIMAVEST GOVERNMENT BOND RETIREMENT MUTUAL FUND	PGB-RMF	พรีมาเวสต์ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	6/24/2545	10/16/2545	25	197
47	กองทุนเปิดกรุงไทยตรา สารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF2)	The Krung Thai Fixed Income RMF 2	RMF2	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	7/2/2545	9/18/2545	10	453
48	กองทุนเปิดกรุงไทย วางแผนภาษีเพื่อการ เลี้ยงชีพ 3	The Krung Thai Tax Planning RMF 3	RMF3	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	เปิด	ตราสารแห่ง หนี้	7/18/2548	10/20/2548	32	652

49	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อ การเลี้ยงชีพ	SCB SHORT TERM FIXED INCOME RMF	SCBRM1	ไทยพาณิชย์ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	1/23/2545	2/14/2545	5	2,593
50	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ พันธบัตรรัฐบาลเพื่อการ เลี้ยงชีพ	SCB GOVERNMENT BOND RMF	SCBRM2	ไทยพาณิชย์ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	12/25/2544	2/14/2545	11	1,897
51	กองทุนเปิดซีมิโก้ตรา สารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	SEAMICO FIXED INCOME RMF	S-FRMF	ซีมิโก้ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	7/3/2551	7/18/2551	1	1
52	กองทุนเปิด ทิสโก้ ตรา สารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	TISCO Fixed Income Retirement Fund	TFIRMF	ทิสโก้ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	5/28/2545	10/3/2545	8	77
53	กองทุนเปิดทหารไทย ธนบดีเพื่อการเลี้ยงชีพ	TMB Money Retirement Mutual Fund	TMBRMF	ทหารไทย จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	10/21/2546	11/14/2546	34	1,404
54	กองทุนเปิด ทิสโก้ ตรา สารหนี้มั่นคงเพื่อการ เลี้ยงชีพ	TISCO Secured Fixed Income Retirement Fund	TSFIRMF	ทิสโก้ จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	12/19/2544	12/27/2544	59	270
55	กองทุนเปิด ยูโอบี พันธบัตรเพื่อการเลี้ยง ชีพ	UOB GOVERNMENT BOND RMF	UOBGBRMF	ยูโอบี (ไทย) จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	5/7/2545	6/27/2545	12	364
56	กองทุนเปิด ยูโอบี ออม ทรัพย์เพื่อการเลี้ยงชีพ	UOB SAVING RMF	UOB SVRMF	ยูโอบี (ไทย) จำกัด	เปิด	ตราสารแห่ง นี้	5/13/2545	6/27/2545	4	214

57	กองทุนเปิดแอสเซทพลัส หุ้นผสมตราสารหนี้เพื่อ การเลี้ยงชีพ	Asset Plus Mixed RMF	ASP-MRF	แอสเซท พลัส จำกัด	เปิด	ผสม	11/24/2547	12/23/2547	9	59
58	กองทุนเปิดอยุธยาทวี ทรัพย์เพื่อการเลี้ยงชีพ	AYF Taweessap Retirement Mutual Fund	AYFTSRMF	อยุธยา จำกัด	เปิด	ผสม	8/1/2545	9/17/2545	18	665
59	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้น 25% เพื่อการเลี้ยงชีพ	Bualuang Equity 25% RMF	B25RMF	บัวหลวง จำกัด	เปิด	ผสม	10/22/2550	11/21/2550	655	950
60	กองทุนเปิดบัวหลวง เฟล็กซิเบิ้ลเพื่อการเลี้ยง ชีพ	Bualuang Flexible RMF	BFLRMF	บัวหลวง จำกัด	เปิด	ผสม	7/12/2545	11/27/2545	15	1,450
61	กองทุนรวมหน่วยลงทุน ฟินันซ่า เพื่อการเลี้ยง ชีพ	Finansa Retirement Mutual Fund	FAM RMF	ฟินันซ่า จำกัด	เปิด	ผสม	11/15/2547	12/13/2547	5	26
62	กองทุนเปิด เฟล็กซิเบิ้ล คุณค่า เพื่อการเลี้ยงชีพ	FLEXIBLE PLUS RETIREMENT MUTUAL FUND	FLEX-RMF	วรรณ จำกัด	เปิด	ผสม	11/18/2546	12/3/2546	13	120
63	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย ค้ำครองเงินต้นเพื่อ การเลี้ยงชีพ 1	ING Thai Capital Protection Retirement Mutual Fund 1	INGCPRMF1	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ผสม	11/21/2545	12/20/2545	42	49

64	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย คัดกรองเงินต้นเพื่อ การเลี้ยงชีพ 2	ING Thai Capital Protection Retirement Mutual Fund 2	INGCPRMF2	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ผสม	11/19/2546	12/19/2546	72	67
65	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย คัดกรองเงินต้นเพื่อ การเลี้ยงชีพ 3	ING Thai Capital Protection Retirement Mutual Fund 3	INGCPRMF3	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ผสม	11/11/2547	12/22/2547	104	122
66	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย คัดกรองเงินต้นเพื่อ การเลี้ยงชีพ 4	ING Thai Capital Protection Retirement Mutual Fund 4	INGCPRMF4	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ผสม	11/14/2548	12/19/2548	78	92
67	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย คัดกรองเงินต้นเพื่อ การเลี้ยงชีพ 5	ING Thai Capital Protection Retirement Mutual Fund 5	INGCPRMF5	ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด	เปิด	ผสม	11/24/2549	12/25/2549	80	95
68	กองทุนเปิดเค บาลานซ์ เพื่อการเลี้ยงชีพ	K Balanced RMF	KBLRMF	กลีกรไทย จำกัด	เปิด	ผสม	11/30/2544	12/19/2544	4	1,670
69	กองทุนเปิดเค หุ้นทุน บริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ	K Flexible Equity RMF	KFLRMF	กลีกรไทย จำกัด	เปิด	ผสม	11/30/2544	12/19/2544	4	2,635
70	กองทุนเปิดแมกซ์บา ลานซ์คัดกรองเงินต้น เพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX Balance Protected Retirement Mutual Fund	MAX BL PRMF	นครหลวงไทย จำกัด	เปิด	ผสม	4/21/2549	5/31/2549	13	14

71	กองทุนเปิดแมกซ์บาลานซ์เพื่อการเลี้ยงชีพ	MAX BALANCE Retirement Mutual Fund	MAX BL RMF	นครหลวงไทย จำกัด	เปิด	ผสม	9/20/2547	10/8/2547	6	53
72	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเงินทุนสร้างค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	MFC Retirement Value Fund	M-VALUE	เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	เปิด	ผสม	6/21/2545	8/14/2545	3	164
73	กองทุนเปิดธนาชาติมิคซ์ฟันด์เพื่อการเลี้ยงชีพ	NASSET MIXED RETIREMENT MUTUAL FUND	NMIXRMF	ธนาชาติ จำกัด	เปิด	ผสม	11/9/2547	12/1/2547	25	247
74	กองทุนเปิดพรีมาเวสต์เฟล็กซิเบิลฟันด์เพื่อการเลี้ยงชีพ	PRIMAVEST FLEXIBLE RETIREMENT MUTUAL FUND	PFL-RMF	พรีมาเวสต์ จำกัด	เปิด	ผสม	6/24/2545	10/16/2545	3	54
75	กองทุนเปิดฟิลลิปผสมเพื่อการเลี้ยงชีพ	PHILLIP MIXED RETIREMENT MUTUAL FUND	PMIXRMF	ฟิลลิป จำกัด	เปิด	ผสม	8/28/2551	11/11/2551	6	6
76	กองทุนเปิดกรุงไทยผสมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF1)	The Krung Thai Mixed Fund RMF 1	RMF1	กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	เปิด	ผสม	7/2/2545	9/18/2545	4	224

77	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เฟล็กซิเบิ้ล ฟันด์เพื่อ การเลี้ยงชีพ	SCB FLEXIBLE FUND RMF	SCBRM3	ไทยพาณิชย์ จำกัด	เปิด	ผสม	1/23/2545	2/14/2545	4	1,086
78	กองทุนเปิด ทิสโก้พล ทรีพียูเพื่อการเลี้ยงชีพ	TISCO Flexible Portfolio Retirement Fund	TFPRMF	ทิสโก้ จำกัด	เปิด	ผสม	5/28/2545	10/3/2545	7	291

** อ้างอิงข้อมูลจากสมาคมบริษัทจัดการลงทุน

ภาคผนวก ข

อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ความสามารถการบริหารงานของของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์

ตารางภาคผนวก ข1 แสดงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ความสามารถการบริหารงานของของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์

อักษรย่อ กองทุนรวม	ชื่อกองทุน	ผลตอบแทน (ราย สัปดาห์)	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ความ แปรปรวน ร่วมกับ ตลาด	ค่าเบต้า	ดัชนี Sharpe	ดัชนี Treynor	ดัชนี Jensen
	พันธบัตรรัฐบาล 5 ปี	8.62%						
	ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-22.89%	3.69					
ABSC-RMF	กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ตแคปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	-11.79%	5.69	0.0984	0.3038	0.0862	-0.6718	0.0337
ASP-ERF	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	10.12%	7.12	0.1114	0.2200	0.0021	0.0683	0.0726
AYFRMF100	กองทุนเปิดยูธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ	-16.74%	4.02	0.1471	0.9083	-0.0630	-0.2792	0.0559
BERMF	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	1.57%	3.37	0.1191	1.0478	-0.0209	-0.0672	0.2563
INGERMF	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	-2.76%	3.92	0.1281	0.8358	-0.0291	-0.1361	0.1683
JB25RMF	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	-8.57%	4.15	0.1499	0.8700	-0.0414	-0.1976	0.1246
MAX EQ RMF	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	-7.05%	3.59	0.1291	1.0035	-0.0437	-0.1561	0.1590
NERMF	กองทุนเปิดธนชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	-8.15%	3.46	0.1251	1.0462	-0.0485	-0.1603	0.1542
SCBRM4	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	-9.18%	3.67	0.1321	0.9797	-0.0485	-0.1816	0.1344
TEGRMF	กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	-10.20%	4.13	0.1494	0.8750	-0.0455	-0.2150	0.1111
TMB50RMF	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	-13.59%	4.10	0.1494	0.8908	-0.0542	-0.2494	0.0828
UOBEQRMF	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	-9.78%	3.50	0.1201	0.9792	-0.0526	-0.1879	0.1283
V-RMF	กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	-10.29%	3.76	0.1354	0.9602	-0.0503	-0.1969	0.1210

ภาคผนวก ข.

ตารางภาคผนวก ข2 แสดงอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง ระหว่างวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2549 ถึง วันที่ 31 มิถุนายน พ.ศ.2551

อักษรย่อ กองทุนรวม	ชื่อกองทุน	ผลตอบแทน (ราย สัปดาห์)	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน
	ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	8.32%	2.68%
ABSC-RMF	กองทุนเปิดเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ	14.44%	4.06%
ASP-ERF	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	36.51%	7.27%
AYFRMF100	กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ	14.18%	2.93%
BERMF	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	24.62%	2.75%
INGERMF	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	22.93%	2.95%
JB25RMF	กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ	19.82%	3.05%
MAX EQ RMF	กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	19.26%	2.87%
NERMF	กองทุนเปิดธนชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	16.19%	2.70%
SCBRM4	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	18.51%	2.84%
TEGRMF	กองทุนเปิด ทีเอสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	20.84%	3.02%
TMB50RMF	กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ	16.73%	2.99%
UOBEQRMF	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	19.84%	2.84%
V-RMF	กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ	19.60%	2.59%

ภาคผนวก ค

อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางภาคผนวก ข แสดงอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่มีมูลค่าตลาดสูง และการซื้อขายมีสภาพคล่องสูง 50 อันดับแรก (SET 50 Index)
โดยแสดงเป็นรายสัปดาห์

ปี พ.ศ.	เดือน	วัน	ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์
2551	ธันวาคม	26	446.62
		19	447.01
		12	424.79
		5	392.87
2551	พฤศจิกายน	28	401.84
		21	397.51
		14	429.97
		7	463.81
2551	ตุลาคม	31	416.53
		24	432.87
		17	471.31
		10	451.96
		-	3
2551	กันยายน	26	618.97
		19	624.83
		12	654.34
		5	645.80
2551	สิงหาคม	29	684.44
		22	681.93
		15	707.48
		8	690.70
		1	678.66

2551	กรกฎาคม	25	685.47
		18	664.52
		11	730.29
		4	743.03
<hr/>			
2551	มิถุนายน	27	775.73
		20	768.90
		13	782.64
		6	817.33
<hr/>			
2551	พฤษภาคม	30	833.65
		23	875.59
		16	870.33
		9	846.71
		2	843.15
<hr/>			
2551	เมษายน	25	832.19
		18	845.40
		11	827.10
		4	824.80
<hr/>			
2551	มีนาคม	28	825.17
		21	803.32
		14	818.04
		7	821.57
<hr/>			
2551	กุมภาพันธ์	29	845.76
		22	826.86
		15	826.65
		8	806.44
		1	810.86
<hr/>			
2551	มกราคม	25	759.72
		18	789.67
		11	796.47
		4	821.71
<hr/>			

2550	ธันวาคม	28	858.10
		21	813.60
		14	836.40
		7	841.39
<hr/>			
2550	พฤศจิกายน	30	846.44
		23	824.25
		16	849.07
		9	874.64
		2	894.34
<hr/>			
2550	ตุลาคม	26	894.57
		19	875.83
		12	887.02
		5	852.33
<hr/>			
2550	กันยายน	28	845.50
		21	831.51
		14	811.95
		7	801.46
<hr/>			
2550	สิงหาคม	31	813.21
		24	790.72
		17	758.42
		10	804.84
		3	837.73
<hr/>			
2550	กรกฎาคม	27	863.58
		20	850.54
		13	859.14
		6	832.38
<hr/>			
2550	มิถุนายน	29	776.79
		22	772.05
		15	744.25
		8	752.00
		1	753.93
<hr/>			

2550	พฤษภาคม	25	719.14
		18	728.76
		11	706.90
		4	716.44
<hr/>			
2550	เมษายน	27	695.11
		20	687.53
		13	692.46
		6	692.47
<hr/>			
2550	มีนาคม	30	673.71
		23	677.79
		16	671.05
		9	671.17
		2	679.02
<hr/>			
2550	กุมภาพันธ์	23	690.76
		16	688.01
		9	695.27
		2	670.60
<hr/>			
2550	มกราคม	26	657.65
		19	658.17
		12	645.71
		5	628.19
<hr/>			
2549	ธันวาคม	29	679.84
		22	680.31
		15	736.29
		8	740.94
		1	741.38
<hr/>			
2549	พฤศจิกายน	24	723.87
		17	733.92
		10	740.42
		3	732.30
<hr/>			

ภาคผนวก ง
อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล

ตารางภาคผนวก ก แสดงอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว 5 ปี
โดยแสดงเป็นรายสัปดาห์ (%)

ปี พ.ศ.	เดือน	วัน	อัตราดอกเบี้ย
2551	ธันวาคม	26	2.2886
		19	2.3170
		12	2.5722
		5	2.5504
2551	พฤศจิกายน	28	3.3413
		21	3.3945
		14	3.4762
		7	3.6021
2551	ตุลาคม	31	3.5778
		24	3.7988
		17	4.0055
		10	4.0679
		3	4.0064
2551	กันยายน	26	4.3214
		19	4.4947
		12	4.2425
		5	4.3883
2551	สิงหาคม	29	4.3808
		22	4.7122
		15	4.5600
		8	4.6971
		1	4.6940

2551	กรกฎาคม	25	5.0081
		18	5.1460
		11	5.4336
		4	5.5548
2551	มิถุนายน	27	5.6982
		20	5.7231
		13	5.4176
		6	5.0225
2551	พฤษภาคม	30	4.5448
		23	4.2889
		16	4.2015
		9	4.1478
		2	4.1056
2551	เมษายน	25	4.2029
		18	3.9570
		11	3.7813
		4	3.7361
2551	มีนาคม	28	3.7817
		21	3.5693
		14	3.5667
		7	3.4267
2551	กุมภาพันธ์	29	3.7116
		22	3.6454
		15	3.5438
		8	3.5425
		1	3.5902

2551	มกราคม	25	3.7269
		18	4.0860
		11	4.1337
		4	4.3886
<hr/>			
2550	ธันวาคม	28	4.4851
		21	4.6210
		14	4.6377
		7	4.5961
<hr/>			
2550	พฤศจิกายน	30	4.5723
		23	4.6202
		16	4.4565
		9	4.4214
		2	4.3014
<hr/>			
2550	ตุลาคม	26	4.2323
		19	4.2269
		12	4.2111
		5	4.1105
<hr/>			
2550	กันยายน	28	4.0739
		21	3.9919
		14	3.9585
		7	4.0520
<hr/>			
2550	สิงหาคม	31	4.1008
		24	4.1171
		17	4.2134
		10	4.0935
		3	4.1168
<hr/>			
2550	กรกฎาคม	27	4.0305
		20	4.0827
		13	4.1735
		6	4.2223
<hr/>			

2550	มิถุนายน	29	4.0233
		22	3.8908
		15	3.9089
		8	3.6550
		1	3.4336
2550	พฤษภาคม	25	3.3605
		18	3.3027
		11	3.4567
		4	3.5511
2550	เมษายน	27	3.5956
		20	3.7164
		13	3.8333
		6	3.9177
2550	มีนาคม	30	4.0558
		23	4.0254
		16	4.0561
		9	4.2383
		2	4.3472
2550	กุมภาพันธ์	23	4.4508
		16	4.5191
		9	4.5907
		2	4.5926
2550	มกราคม	26	4.6324
		19	4.6725
		12	4.8561
		5	5.0363
2549	ธันวาคม	29	5.1150
		22	4.9891
		15	4.7086
		8	4.6838
		1	4.6340

2549	พฤศจิกายน	24	4.7736
		17	4.8353
		10	4.8850
		3	4.9778
2549	ตุลาคม	27	5.0370
		20	5.0242
		13	5.0749
		6	5.0573
2549	กันยายน	29	5.0599
		22	5.1166
		15	5.1171
		8	5.0965
		1	5.1956
2549	สิงหาคม	25	5.2947
		18	5.3490
		11	5.3553
		4	5.4036
2549	กรกฎาคม	28	5.4220
		21	5.4763
		14	5.4973
		7	5.5011
2549	มิถุนายน	30	5.5243
		23	5.5194
		16	5.4250
		9	5.3973
		2	5.3973
2549	พฤษภาคม	26	5.3359
		19	5.3917
		12	5.3646
		5	5.3817

2549	เมษายน	28	5.3455
		21	5.5345
		14	5.5995
		7	5.5315
2549	มีนาคม	31	5.3500
		24	5.2110
		17	5.1089
		10	5.0988
		3	5.0037
2549	กุมภาพันธ์	24	5.1049
		17	5.1792
		10	5.1870
		3	5.1611
2549	มกราคม	27	5.1985
		20	5.2499
		13	5.2177
		6	5.0494

** อ้างอิงข้อมูลจากสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

ภาคผนวก จ

ตารางแผนภูมิ จ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาเดือนพฤษภาคม พ.ศ.
2549 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ.2552

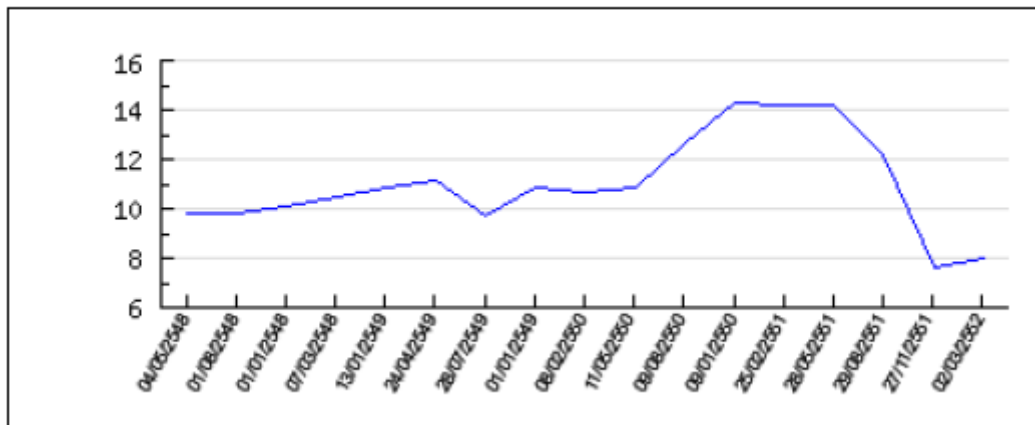


ที่มาจาก : <http://www.set.or.th/th/market/setindexchart.html>

ตารางภาคผนวก จ
ตารางแผนภูมิแสดงมูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

ตารางแผนภูมิ จ1 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ
(ASP-ERF) วันที่ 30 เมษายน พ.ศ.2552

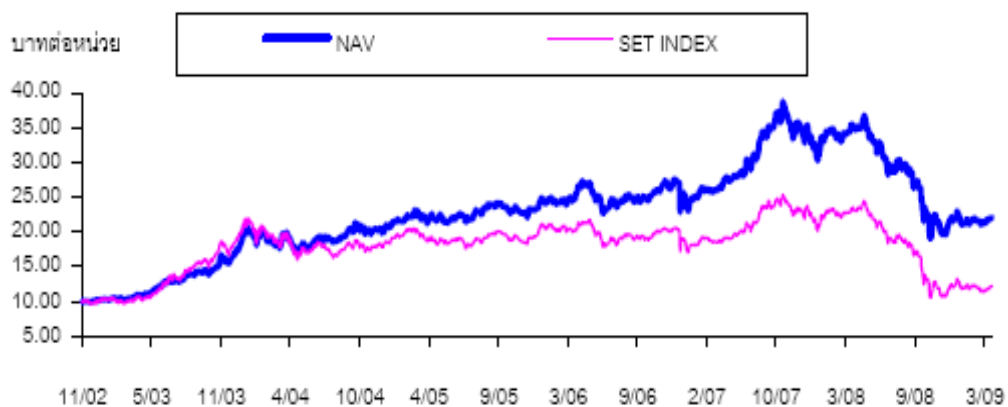
กราฟแสดงมูลค่าหน่วยลงทุน



ที่มา : <http://www.assetfund.co.th/fundfact/TH-ASP-ERF.pdf>

ตารางแผนภูมิ จ2 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ
(BERMF) วันที่ 24 เมษายน พ.ศ.2552

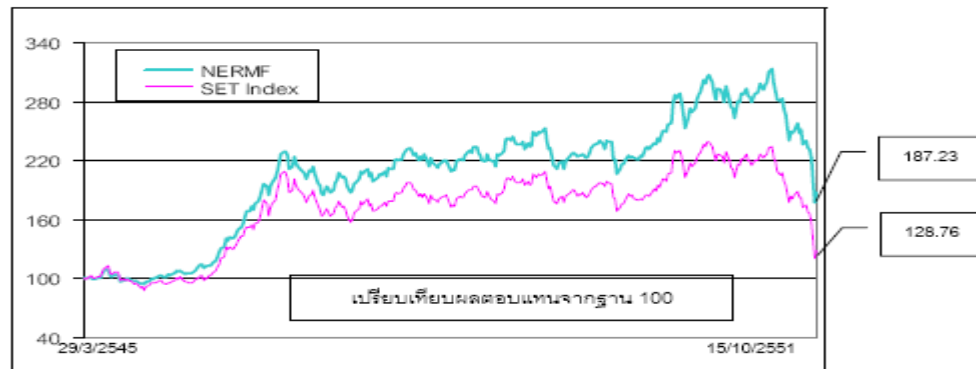
ผลการดำเนินงานในอดีต



ที่มา : http://www.bangkokbank.com/download/factsheet/BERMF_fs.pdf

ตารางแผนภูมิ จ3 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุน (MAX EQ)
วันที่ 31 กรกฎาคม พ.ศ.2549

การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหน่วยลงทุนเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์
(29 มีนาคม 2545 – 15 ตุลาคม 2551)



ที่มา : <http://www.scis.co.th/prod/pdf/Max%20Equity.pdf>

ตารางแผนภูมิ จ4 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดจัมโบ้ 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ (JB25 RMF)
วันที่ 30 กันยายน พ.ศ.2551



ที่มา : <http://datacenter.poems.in.th/investmentunit/factsheets/thai/JB25RMF-Th-Sep-08.pdf>

ตารางแผนภูมิ ฉ5 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4) วันที่ 6 พฤษภาคม พ.ศ.2552

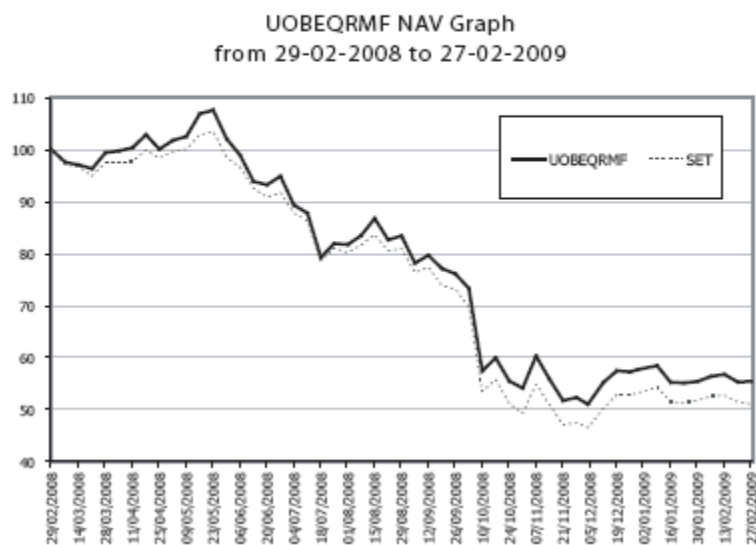
มูลค่าหน่วยลงทุน ไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4)



ที่มา : <http://www.scbam.com/module/popupfund.asp?!=th&port=SCBRM4>

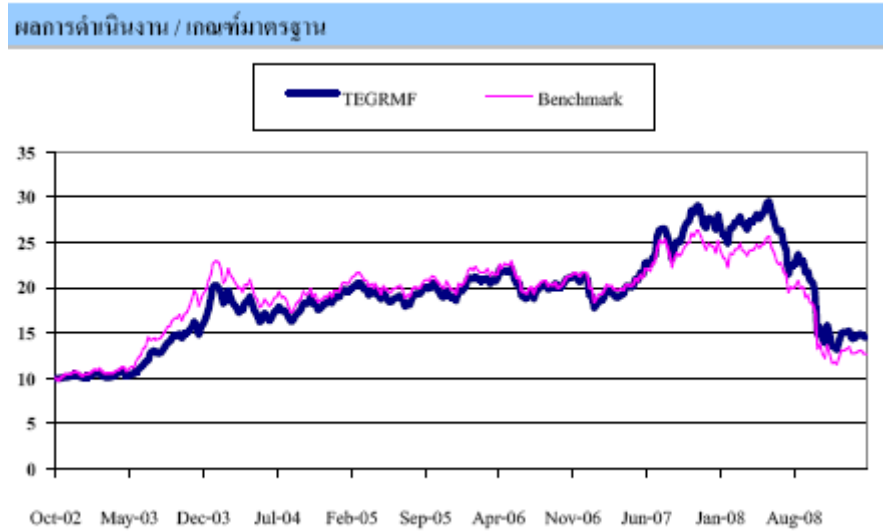
ตารางแผนภูมิ ฉ6 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (UOBEQRMF) วันที่ 27 กุมภาพันธ์ พ.ศ.2552

Fund Performance Graph



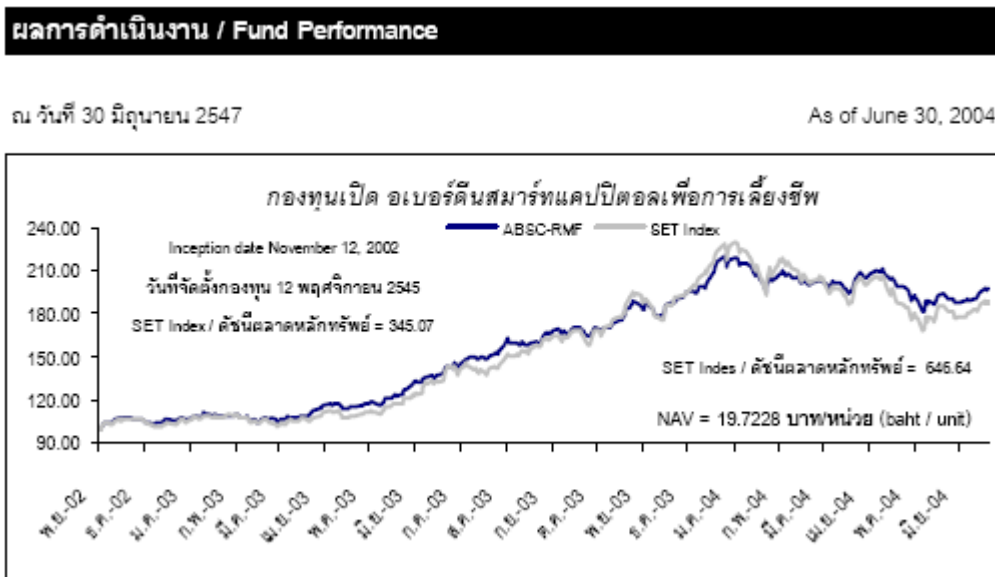
ที่มา : http://www.bualuang.co.th/BLSmutual/pdf/133-uobeqrmf_eng.pdf

ตารางแผนภูมิ จ7 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิด ทีเอสโกหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (TEGRMF)
วันที่ 27 กุมภาพันธ์ พ.ศ.2552



ที่มา : <http://datacenter.poems.in.th/investmentunit/factsheets/thai/TEGRMF-Th-Feb-09.pdf>

ตารางแผนภูมิ จ8 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดอเบอร์ดีนสมาร์ตแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ.2547



ที่มา : <http://capital.sec.or.th/webapp/mrap/profiles/03254711402545.pdf>

ตารางแผนภูมิ จ8 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ (TMB50RMF) วันที่ 27 กุมภาพันธ์ พ.ศ.2552

ผลการดำเนินงานตั้งแต่จัดตั้งกองทุนเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ SET50



ที่มา : <http://datacenter.poems.in.th/investmentunit/factsheets/thai/TMB50RMF-Th-Feb-09.pdf>

ตารางแผนภูมิ จ9 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ (AYFRMF100) วันที่ 31 มีนาคม พ.ศ.2552

กราฟแสดงมูลค่าหน่วยลงทุน



ที่มา : <http://datacenter.poems.in.th/investmentunit/factsheets/thai/AYFRMF100-Th-Mar-09.pdf>

ตารางแผนภูมิ ฉ10 มูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ (V-RMF)
วันที่ 27 กุมภาพันธ์ พ.ศ.2552



ที่มา : <http://www.bualuang.co.th/BLSmutual/pdf/146-V-RMF.pdf>

ประวัติผู้ศึกษา

นางสาวทัศนนันท์ ควรสุภา เกิดเมื่อวันที่ 30 มีนาคม พ.ศ.2524 ปัจจุบันอายุ 28 ปี ภูมิลำเนาอยู่ที่ อำเภอบางซื่อ จังหวัดกรุงเทพมหานคร จบการศึกษาระดับปริญญาตรีจาก มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา จังหวัดกรุงเทพมหานคร สาขารัฐประศาสนศาสตร์ คณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปี พ.ศ. 2546 ปัจจุบันทำงานอยู่ที่ บริษัท คิวเอดี ไอแอนดีไอ จำกัด อาคารไซเบอร์เวิร์ลด์ อาคาร A ชั้น 23 เลขที่ 90 ถนนรัชดาภิเษก ห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร 10310 ตำแหน่งเจ้าหน้าที่การตลาด