

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของ กองทุนรวมรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย

ทัศนนันท์ ควรสุภา

บัณฑิตวิทยาลัย สาขาวิชาการจัดการการเงิน

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ปีการศึกษา 2551

โทรศัพท์ : 0-2168-3030, โทรสาร: 0-2168-3040, Email: tnk@gad.com

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองนี้มีจุดประสงค์เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดยอาศัยข้อมูลทฤษฎีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิรายสัปดาห์ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนจำนวน 13 กองทุน และข้อมูลทฤษฎีมูลค่าปิดรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีขอบเขตการศึกษาอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมด้วยมาตรวัดของ Sharpe, Treynor และ Jensen ทำการศึกษาช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2549 ถึง 31 ธ.ค.2551

จากการศึกษาพบว่า การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมมีค่าสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมให้ค่าความเสี่ยงสูงกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ การวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์ทำให้ทราบว่ากองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีความสามารถในการบริหารกองทุนรวมได้ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์ หรือกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์

1. บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

จากปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจในปี 2540 รัฐบาลจึงได้เห็นถึงความสำคัญและส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน ประกอบกับโครงสร้างของประชากรมีแนวโน้มประชากรวัยสูงอายุสูงขึ้น ดังนั้น รัฐบาลจึงได้สนับสนุนแนวความคิดเรื่องการออมแบบผูกพันระยะยาว เป็นแนวความคิดที่สำคัญเกี่ยวกับระบบการออมเพื่อสุขภาพหรือเพื่อการเกษียณอายุ

ในช่วงแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ ๙ (ปี 2545-2549) รัฐบาลได้ส่งเสริมระบบการออมของประเทศ โดยปฏิรูประบบกองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนประกันสังคมให้ครอบคลุมประชากรผู้ใช้แรงงาน และได้ให้ความสำคัญกับการออมเพื่อการสุขภาพแก่ประชากรทั่วไป

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพจึงถือได้ว่าเป็นทางเลือกใหม่สำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการออม โดยภาครัฐบาล กรมสรรพากร และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมได้พยายามผลักดันให้เป็นสินค้าใหม่ที่เพิ่มรูปแบบทางการเงิน และการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีแรงจูงใจทางด้านสิทธิประโยชน์ทางภาษีต่าง ๆ ดังนั้น การศึกษาหลักเกณฑ์การลงทุน การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง และการวัดผลความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ จึงเป็นสิ่งสำคัญที่นักลงทุนจะต้องศึกษารวมถึงความสามารถในการตัดสินใจเลือกการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงรวมถึงความสามารถในการบริหารงานด้วยมาตรวัด 3 แบบ ได้แก่ ดัชนี Sharpe, ดัชนี Treynor และ ดัชนี Jensen ระหว่างกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตการศึกษา

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขอบเขตการศึกษา กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 13 กองทุน ที่เริ่มก่อตั้งโครงการตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 – 2548 ทำการศึกษาข้อมูลทฤษฎีภูมิรายสัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2551 เป็นระยะเวลา 3 ปี มีจำนวน 156 ชุดข้อมูล

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงความสามารถในการให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงและสามารถเปรียบเทียบการลงทุนในกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ทำให้ทราบถึงการวัดประสิทธิภาพการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และสามารถเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. ผลจากการศึกษาจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจเลือกกองทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพได้อย่างเหมาะสม และเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารกองทุนในการปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์

2. แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวความคิดทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุน

จุดมุ่งหมายในการลงทุน คือ เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือ เพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง

วัตถุประสงค์การลงทุน สิ่งสำคัญในการตัดสินใจลงทุน ได้แก่ ผลตอบแทน ความเสี่ยง ผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง และระยะเวลาการลงทุน

แนวความคิดเกี่ยวกับกองทุนรวมและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

กองทุนรวม คือ วิธีการลงทุนรูปแบบหนึ่งที่นักลงทุนนำเงินของตนมาลงทุนร่วมกัน โดยมีผู้จัดการกองทุนทำหน้าที่นำเงินนั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินประเภทต่างๆ ในตลาดเงินหรือตลาดทุน โดยการขายหน่วยลงทุนเพื่อรับผลตอบแทนรูปแบบของส่วนเพิ่มมูลค่าเงินลงทุน

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ คือ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะจัดตั้งขึ้นเป็นพิเศษที่มีนโยบายการลงทุนหลากหลายโดยจะเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ออมและผู้ที่ต้องการลงทุนโดยทั่วไป มีการออมอย่างต่อเนื่องและเป็นการออมระยะยาว มีการกำหนดระยะเวลาในการไถ่ถอน คือ ต้องลงทุนมาแล้วไม่น้อยกว่า 5 ปี และไถ่ถอนได้เมื่อผู้ลงทุนมีอายุ 55 ปีขึ้นไป หากผู้ถือหน่วยลงทุนไถ่ถอนก่อนกำหนดจะต้องเสียค่าปรับและไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

ทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยง

อัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวม คำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหนึ่งช่วงเวลาและปรับด้วยเงินปันผลจ่าย แล้วจึงนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ตลอดระยะเวลาที่ศึกษามาหาค่าเฉลี่ย

อัตราผลตอบแทนของตลาด คำนวณได้โดยหาอัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นแล้วจึงนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ตลอดระยะเวลาที่ศึกษามาคำเฉลี่ย

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสียง โดยทั่วไปมักเปรียบเทียบ กับ ดอกเบี้ยเงินฝากประจำรายปี หรือ ดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล

ความเสี่ยง คือ ความไม่แน่นอนที่อาจจะเกิดขึ้นได้ทำให้นักลงทุนต่างพยายามที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงหรือลดให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

การวัดความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์ วัดได้ด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และอัตราผลตอบแทนของตลาด

การวัดความสามารถบริหารงานของกองทุนรวม ตามมาตรวัด 3 แนวคิด ดังนี้ มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe, Treynor, Jensen

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

พรรณิพร วงศ์บัณฑิต (2548), จุฬพจน์ พีรมนตรี (2547), สมพร กิ่งแก่นแก้ว (2546) และชวลิต ทองสุจริตกุล (2543) กล่าวสรุปคือ การลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนให้อัตราผลตอบแทนสูงก็มักจะมีความเสี่ยงในการลงทุนสูงตามไปด้วยเช่นกัน

3. วิธีการดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร มีจำนวน 78 กองทุน กลุ่มตัวอย่าง มีจำนวน 13 ตัวอย่าง ดังนี้ กองทุนเปิดหุ้นคุณค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดธนาชาติหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิด อเบอร์ดีนสมาร์ตแคปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดทหารไทย SET50 เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดแมกซ์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิด JUMBO 25 เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดอยุธยา SET100 เพื่อการเลี้ยงชีพ

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

อัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

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

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

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

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

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

โดยที่	\bar{R}_{rf}	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง ณ เวลาที่ t
	R_{rf}	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

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

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

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

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

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

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

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

การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวม มีมาตรวัด 3 แนวคิด ดังนี้

มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe

		ดัชนี Sharpe ของกองทุนรวม	$(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$
		ดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์	$(\bar{R}_m - \bar{R}_f) / \sigma_m$
โดยที่	\bar{R}_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม	
	\bar{R}_f	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง	
	σ_p	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวม	
	σ_m	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์	

มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor

		ดัชนี Treynor ของกองทุนรวม	$(\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p$
		ดัชนี Treynor ของตลาดหลักทรัพย์	$(\bar{R}_m - \bar{R}_f)$
โดยที่	\bar{R}_p	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม	
	\bar{R}_f	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง	
	β_p	ค่าเบต้าของกองทุนรวม	

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

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

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิรายสัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2549 ถึง 31 ธ.ค. 2551 เป็นระยะเวลา 3 ปี มีจำนวน 156 ชุดข้อมูล โดยผลตอบแทนของกองทุนรวมใช้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ, ผลตอบแทนของตลาด Set 50 Index ใช้ราคาปิดรายสัปดาห์ ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ใช้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว 5 ปี

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. วิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาด
2. วิเคราะห์เปรียบเทียบความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาด
3. การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ มาตรฐานวัดตามตัวแบบของดัชนี Sharpe Treynor และ Jensen

4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

1. สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 0.1012% ต่อสัปดาห์ การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนกับตลาดพบว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ -22.89% ต่อสัปดาห์ ทำให้ทราบว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าการลงทุนในกองทุนรวมที่ทำการศึกษา

2. สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ค่าความเสี่ยงสูงสุดเท่ากับ 7.12 ต่อสัปดาห์ การเปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์ ค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.69 ต่อสัปดาห์ ทำให้ทราบว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มีความเสี่ยงต่ำกว่ากองทุนรวมที่ทำการศึกษา

3. สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์ ด้วยมาตรวัด 3 แบบ คือ Sharpe, Treynor และ Jensen

มาตรวัดตามตัวแบบดัชนี Sharpe กองทุนรวมที่ให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมได้ดีที่สุดและดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาด คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ

มาตรวัดตามตัวแบบดัชนี Treynor กองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบได้ดีที่สุดและดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของตลาดคือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ

มาตรวัดตามตัวแบบดัชนี Jensen ความสามารถในการบริหารงานของแต่ละกองทุนรวม มีค่าเป็นบวก แสดงว่ากองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงของเบต้า

5. สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมมีค่าเป็นบวก 2 กองทุน และมีค่าเป็นลบ 11 กองทุน เมื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ทราบว่า การลงทุนกองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์
2. ความเสี่ยงจากการลงทุน เปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงกว่าตลาด 9 กองทุน และต่ำกว่าตลาด 4 กองทุน
3. การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนรวมที่มีค่าดัชนี Sharpe เป็นบวก 1 กองทุน และมี 12 กองทุน และตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นลบ หมายความว่า ขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน ดัชนี Treynor เป็นบวก 1 กองทุน และมี 12 กองทุน และตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นลบ หมายความว่า ขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน ดัชนี Jensen กองทุนรวมที่ทำการศึกษาค่าดัชนี Jensen มีค่าเป็นบวก หรือ ความสามารถในการบริหารงานของกองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ

อภิปรายผลการศึกษา

การลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนมีความเสี่ยงสูง อัตราผลตอบแทนก็มักจะสูงตามไปด้วยเช่นกัน ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีทางการเงินของจอร์จ สังก์แกว (2544) ซึ่งผลการศึกษาี้ยังมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของพรณิพร วงศ์บัณฑิต (2548), จุฬพจน์ พีรมนตรี (2547), สมพร กิ่งแก่นแก้ว (2546) และชวลิต ทองสุจริตกุล (2543)

จากการศึกษา กองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพมีความเหมาะสมสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในลักษณะความเสี่ยงสูงและได้รับอัตราผลตอบแทนสูง และกองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพมีความเหมาะสมสำหรับการลงทุนที่ต้องการการลงทุนในกองทุนรวมมีลักษณะความเสี่ยงต่ำ แต่ให้อัตราผลตอบแทนสูง

ข้อเสนอแนะในการนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์

ข้อเสนอแนะต่อนักลงทุน

1. ช่วงเวลาทำการศึกษา
2. กลุ่มตัวอย่าง
3. ปัจจัยอื่น ๆ ที่ต้องนำมาพิจารณา

ข้อเสนอแนะในการทำการศึกษารั้งต่อไป

1. การเก็บข้อมูลที่ได้นั้นเป็นการศึกษาจากการดำเนินงานของกองทุนรวม ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ทำให้ไม่สามารถวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมได้อย่างแท้จริง
2. การศึกษาปัจจัยแวดล้อมอื่น ๆ รวมถึงการศึกษาถึงตลาดการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และสภาพแวดล้อมอื่น ๆ ที่มีผลต่อการศึกษา
3. ควรทำการศึกษารวมกับอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับหลังจากการลดหย่อนภาษี เพื่อให้เป็นการสร้างแรงจูงใจให้นักลงทุนมากยิ่งขึ้น

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองผู้ศึกษาขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์สุดา ปิตะวรรณ อาจารย์ที่ปรึกษาที่ได้สละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา แนะนำแนวทางและแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ และขอขอบคุณมารดา พี่ชาย เพื่อนๆ CEOMBA รุ่น 4/3 เพื่อนๆ สาขาการจัดการการเงิน และเจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัย

บรรณานุกรม

- จฎพจน์ พีรมนตรี. 2547 “การศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพประเภทลงทุนในตราสารทุนช่วงปี พ.ศ.2546” รายงานการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2544. การลงทุน. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ชวลิต ทองสุจริตกุล. 2543 “การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน และกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้” รายงานการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- พรณิพร วงศ์บัณฑิต. 2548 “การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวม” รายงานการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สมพร กิ่งแก่นแก้ว. 2546 “การวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนในประเทศไทย” รายงานการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ภาคผนวก ก

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

