

ผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย

Return from Mutual Fund Portfolio Management in Thailand



ผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย

Return from Mutual Fund Portfolio Management in Thailand



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ปีการศึกษา 2560



© 2560

อาภรณ์ทิพย์ คงเอียด

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง ผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย

ผู้วิจัย อาจารย์ทิพย์ คงเอียด

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

สมเจตน์ จันทะรัส

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทะรัส)

ผู้เชี่ยวชาญ

R. E.

(ดร.พีสร เพื่องเกษม)

สมเจตน์ จันทะรัส

(ดร.ศันสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

15 ธันวาคม 2560

อาภรณ์ทิพย์ คงเอียด. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, ธันวาคม 2560

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย (93 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาสน์

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม ซึ่งดำเนินการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ในประเทศไทยจำนวน 15 บริษัท ระหว่างเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2559 ถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ.2560 รวมทั้งวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย โดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ทั้งนี้ งานวิจัยเรื่องนี้แบ่งกองทุนรวมออกเป็นสองประเภท ได้แก่ พอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้และกองทุนรวมแบบผสม และจำแนก บลจ. เป็นสองกลุ่มตามสัญชาติ ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยและต่างชาติ และจำแนกเป็นสองกลุ่มตามความเกี่ยวข้องกับธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ บลจ.ที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์และ บลจ.ที่ไม่ได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์

จากการศึกษาพบว่าการลงทุนแบบจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณ จำกัด ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับร้อยละ 15.87 และการลงทุนแบบจัดพอร์ตโฟลิโอของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 4.69 ในขณะที่การลงทุนในกองแบบผสมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับร้อยละ 17.25 และการลงทุนในกองทุนแบบผสมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 0.83 นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่าการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่ากองทุนรวมแบบผสมคิดเป็นร้อยละ 6.787 อย่างไรก็ตาม สัดส่วนตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอ สัญชาติของ บลจ. และความเกี่ยวข้องกับธนาคารพาณิชย์ พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

คำสำคัญ: พอร์ตโฟลิโอ, กองทุนรวม, กองทุนตราสารทุน, กองทุนตราสารหนี้, กองทุนแบบผสม

Kong-ied, A., M.S. (Finance), December 2017, Graduate School, Bangkok University.

Return from Mutual Fund Portfolio Management in Thailand (93 pp.)

Advisor: Asst. Prof. Supachet Chansarn, Ph.D

ABSTRACT

This thesis has objectives to analyze the rate of returns from portfolio arrangements of mutual fund. The fund is managed by 15 Asset Management Companies of Thailand during July 2016 and June 2017. An analysis of the factors that determine the return on portfolio management of mutual fund of Thailand by manage data analysis fund using Multiple Regression Analysis. This thesis divides mutual funds into two categories: such as Portfolio of equity funds and fixed income funds and mixed funds, and classification of mutual funds into two groups based on nationality such as Thai Asset Management Company Limited. Then Classified into two groups according to their relationship with commercial banks, namely, the fund management company is a subsidiary of a commercial bank. Asset Management Company which is not a subsidiary of a commercial bank.

According to studies, it has been found that Portfolio investment of Equity Funds and Fixed Income Funds of One Asset Management Company Limited give the highest return average was 15.87 percent. And the rate of return from investments with portfolio arrangements of Thanachart Securities Public Company Limited (“TNS”) give the lowest average return was 4.69 percent. In the meanwhile the investment in the mixed funds of the Asset Plus Asset Fund Management Company Limited give the highest return was 17.25 percent. And the investment in the mixed fund of Thanachart Securities Public Company Limited (“TNS”) give lowest the return was 0.83 percent. In addition, from multiple regression analysis. It is found that the portfolio of the mutual fund provides an average yield of 6.787 percent than the mixed funds. However, the equity portion of the portfolio of asset management companies and the relationship with the bank. It is not correlated with the yield of the fund.

*Keywords: Portfolio, Mutual Funds, Equity Funds, General Fixed Income Funds,
Flexible Funds*



กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาเฉพาะบุคคลนี้ สำเร็จสมบูรณ์ได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความช่วยเหลือและเอาใจใส่เป็นอย่างดีจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น อาจารย์ที่ปรึกษาเฉพาะด้านงานวิจัย คอยให้คำแนะนำการทำวิจัย การค้นหาข้อมูลต่างๆที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้ประกอบการทำวิจัย ตรวจสอบ แก้ไข เสนอแนะ และติดตามความคืบหน้าของงานวิจัยมาโดยตลอด ผู้วิจัยขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา น้องริต้า และครอบครัว ที่คอยให้กำลังใจ สนับสนุน ด้วยดีมาตลอด และขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่าน ที่เป็นผู้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้และจริยธรรมต่างๆแก่ผู้วิจัย ตลอดจนขอขอบคุณมิตรภาพและความรู้สึกดีๆ จากเพื่อนนักศึกษาปริญญาโท เอกการเงินรุ่น 2559 ทุกท่าน ที่คอยเป็นกำลังใจจนทำให้สามารถทำงานวิจัยครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

สุดท้ายนี้ ขอขอบคุณ คุณประกิจ โล่ห์ประเสริฐ ผู้ช่วยผู้จัดการใหญ่ ภาคพัฒนาธุรกิจลูกค้าบุคคลภูมิภาค 1 ธนาคารไทยพาณิชย์ ผู้ซึ่งสนับสนุนและเป็นแรงบันดาลใจให้ศึกษาต่อระดับปริญญาโท ด้านการเงิน เพื่อใช้ในการพัฒนาตนเองและก้าวหน้าในอาชีพการงานในอนาคต หากการศึกษาเฉพาะบุคคลฉบับนี้มีข้อบกพร่องหรือผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยกราบขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

อาภรณ์ทิพย์ คงเอียด

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ช
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	7
1.3 ขอบเขตของการศึกษา	7
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
1.5 นิยามศัพท์เทคนิค	8
บทที่ 2 การทบทวนวรรณกรรม	
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	11
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	35
2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย	38
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการวิจัย	
3.1 ข้อมูลกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา	40
3.2 ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล	45
3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล	46
3.4 สมมติฐานของการวิจัย	49
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 ผลการการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม	50
4.2 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม	61
4.3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม	78
บทที่ 5 บทสรุป	
5.1 สรุปผลการวิจัย	81
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	81

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 5 (ต่อ) บทสรุป

5.3 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

83

5.4 ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับงานวิจัยในอนาคต

84

บรรณานุกรม

85

ภาคผนวก

87

ประวัติผู้เขียน

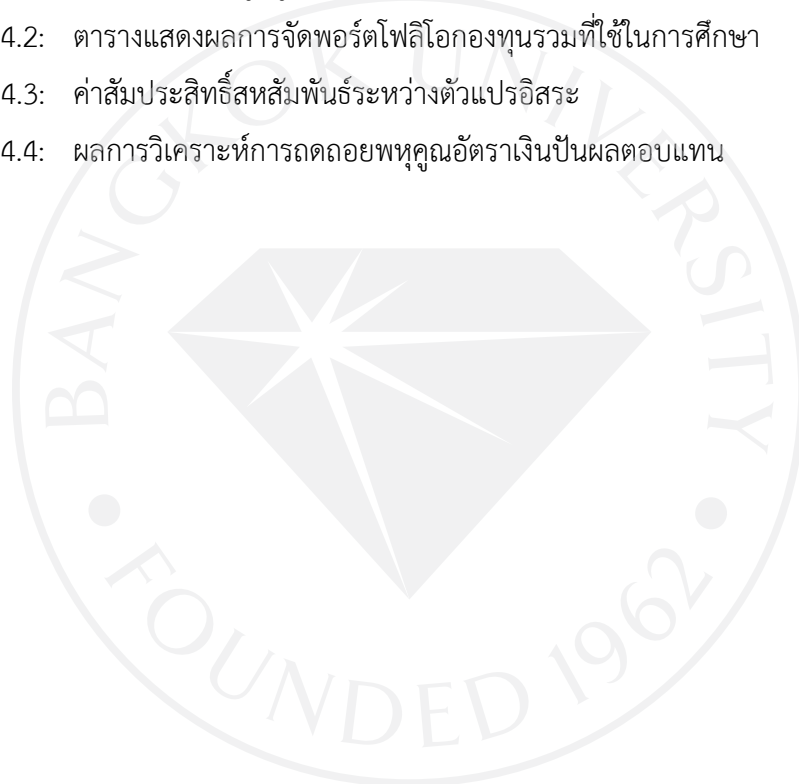
93

เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการขออนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	41
ตารางที่ 3.2: รายละเอียดของกองทุนแบ่งตามประเภทการลงทุน	41
ตารางที่ 3.3: บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำแนกตามประเภทของสัญญาและประเภท บลจ.	44
ตารางที่ 4.1: ตารางแสดงข้อมูลมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	51
ตารางที่ 4.2: ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา	53
ตารางที่ 4.3: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	78
ตารางที่ 4.4: ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณอัตราเงินปันผลตอบแทน	79



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: จำนวนกองทุน และ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม จำแนกตามประเภทของกองทุนรวม	3
ภาพที่ 1.2: จำนวนกองทุน และ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม จำแนกตามนโยบายการลงทุน	4
ภาพที่ 1.3: มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม จำแนกตามบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	5
ภาพที่ 2.1: แสดงความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์	15
ภาพที่ 2.2: ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมแต่ละประเภท	17
ภาพที่ 2.3: แสดงปิรามิดการลงทุน	18
ภาพที่ 2.4: แสดง 5 อันดับกลุ่ม Morningstar Categoris ที่มีเงินไหลเข้าและออกสุทธิมากที่สุด (หน่วย: ล้านบาท)	25
ภาพที่ 2.5: แสดง 5 อันดับกลุ่มการลงทุนในต่างประเทศ (ไม่รวมกองทุน Term Fund) ที่มีเงินไหลเข้าออกสุทธิมากที่สุด (หน่วย: ล้านบาท)	26
ภาพที่ 2.6: แสดง 10 อันดับ บลจ. ต่างชาติ ที่กองทุนไทยนิยมไปลงทุนมากที่สุด (หน่วย: ล้านบาท)	27
ภาพที่ 2.7: ผลตอบแทนกองทุนรวมประเภทต่างๆ	29
ภาพที่ 2.8: แสดงเม็ดเงินไหลเข้าออก LTF และ RMF เปรียบเทียบไตรมาสครั้งแรกของแต่ละปี (หน่วย: ล้านบาท)	30
ภาพที่ 2.9: แสดงจำนวนกองทุนและบริษัทจัดการ ปี 2535-2560	31
ภาพที่ 2.10: การจัดพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมกับวัย	32
ภาพที่ 2.11: การจัดพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมกับวัย	34
ภาพที่ 2.12: กรอบแนวคิดในการวิจัย	38
ภาพที่ 4.1: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด (บาท)	62
ภาพที่ 4.2: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	62
ภาพที่ 4.3: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (บาท)	63
ภาพที่ 4.4: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	63

สารบัญภาพ (ต่อ)

	หน้า
ภาพที่ 4.5: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (บาท)	64
ภาพที่ 4.6: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	64
ภาพที่ 4.7: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด (บาท)	65
ภาพที่ 4.8: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	65
ภาพที่ 4.9: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด (บาท)	66
ภาพที่ 4.10: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	66
ภาพที่ 4.11: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บาท)	67
ภาพที่ 4.12: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	67
ภาพที่ 4.13: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด (บาท)	68
ภาพที่ 4.14: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	68
ภาพที่ 4.15: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด (บาท)	69
ภาพที่ 4.16: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	69
ภาพที่ 4.17: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด (บาท)	70
ภาพที่ 4.18: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	70
ภาพที่ 4.19: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด (บาท)	71
ภาพที่ 4.20: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	71
ภาพที่ 4.21: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) (บาท)	72
ภาพที่ 4.22: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	72

สารบัญภาพ (ต่อ)

	หน้า
ภาพที่ 4.23: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด (บพ)	73
ภาพที่ 4.24: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	73
ภาพที่ 4.25: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน วรณ จำกัด (บพ)	74
ภาพที่ 4.26: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	74
ภาพที่ 4.27: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด (บพ)	75
ภาพที่ 4.28: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	75
ภาพที่ 4.29: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด (บพ)	76
ภาพที่ 4.30: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)	76
ภาพที่ 4.31: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ และที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของ ธนาคารพาณิชย์ (ร้อยละ)	77
ภาพที่ 4.32: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน สัญชาติไทยและบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ (ร้อยละ)	77

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบัน หลายประเทศทั่วโลกกำลังเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ (Aging Society) หรือสังคมที่มีประชากรอายุ 65 ปีขึ้นไป มากกว่าร้อยละ 7 ของจำนวนประชากรทั้งหมด และประชากรโลกจะกลายเป็นสังคมผู้สูงอายุโดยสมบูรณ์ ในอีก 35 ปีข้างหน้า โดยจะมีประชากรอายุ 65 ปีขึ้นไปมากกว่าร้อยละ 14 ของประชากรทั้งหมด ซึ่งถือได้ว่าเป็นความท้าทายที่ทุกประเทศต้องเผชิญ เพียงแต่ผลอาจจะเกิดขึ้นรวดเร็วและรุนแรงแตกต่างกัน สำหรับประเทศไทยกำลังเปลี่ยนจากสังคมผู้สูงอายุไปสู่สังคมผู้สูงอายุโดยสมบูรณ์ โดยในขณะนี้ไทยมีประชากรที่มีอายุ 65 ปีขึ้นไปมากถึงร้อยละ 10 หรือมากกว่า 7 ล้านคน และภายในปี 2583 ประชากรกลุ่มนี้จะเพิ่มจำนวนเป็น 17 ล้านคน ซึ่งมากกว่า 1 ใน 4 ของประชากรทั้งประเทศ ข้อมูลจาก World Population Ageing โดยองค์การสหประชาชาติ ระบุว่าหลังจากปี 2552 ประชากรไทยที่อยู่ในวัยพึ่งพิง(เด็กและผู้สูงอายุ) จะมีจำนวนมากกว่าประชากรในวัยแรงงาน และในปี 2560 จะเป็นครั้งแรกในประวัติศาสตร์ที่มีประชากรเด็กน้อยกว่าประชากรผู้สูงอายุ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2560).

จากข้อมูลดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า สังคมไทยจะมีบุคคลวัยทำงานที่สามารถหารายได้มาจุนเจือผู้สูงอายุน้อยลง ภาครัฐได้ตระหนักถึงปัญหานี้มาพอสมควร จึงได้ส่งเสริมการวางแผนสำหรับวัยเกษียณ โดยจะเห็นได้ว่าการส่งเสริมให้มีการออมเงินแบบต่างๆขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการออมภาคบังคับคือ กองทุนประกันสังคมและกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) อีกทั้งยังมีการออมภาคสมัครใจ โดยทางภาครัฐได้ออกมาส่งเสริมผ่านมาตรการลดหย่อนภาษี ได้แก่ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (Provident Fund หรือ PVD) และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund หรือ RMF) จนวัยทำงานเกิดคำถามว่า เงินที่กำลังเก็บนั้นควรมีจำนวนเท่าไรเพื่อให้เพียงพอกับระยะเวลาที่คาดว่าจะดำรงชีวิตหลังเกษียณและไม่ส่งผลให้การดำรงชีวิตในวัยเกษียณเปลี่ยนแปลงไปมาก ซึ่งจากข้อมูลของศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน (Thailand Securities Institute หรือ TSI) ได้แนะนำว่าค่าใช้จ่ายในวัยเกษียณจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 70 ของค่าใช้จ่ายก่อนเกษียณ หลังปรับอัตราเงินเฟ้อแล้ว

ในอดีตที่ผ่านมาผู้เกษียณอายุส่วนใหญ่ประสบปัญหาทางการเงินในช่วงบั้นปลายของชีวิต ดังนั้น บุคคลวัยทำงานควรตัดสินใจลงทุนเพื่อวัยเกษียณตั้งแต่เริ่มมีรายได้จากการทำงาน โดยการลงทุนสินทรัพย์ในสัดส่วนที่เหมาะสมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายในการลงทุน มีการจัดสรรเงินลงทุนที่ชัดเจน มีการกระจายความเสี่ยงของสินทรัพย์ ถ้าตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง ผันผวนสูง เพื่อป้องกันการเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น ตามหลักการลงทุนที่ว่า High Risk

High Return ซึ่งหากบุคคลเหล่านั้นเลือกลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ ความผันผวนน้อย เช่น การฝากเงินสดไว้กับธนาคาร ซึ่งปัจจุบันได้รับดอกเบี้ยต่ำมาก ก็จะทำให้ได้รับผลตอบแทนที่ต่ำเช่นกัน เมื่อเทียบกับอัตราเงินเฟ้อที่เกิดขึ้น จนสุดท้ายเงินออมในช่วงวัยเกษียณจะไม่เพียงพอต่อความต้องการใช้ดำรงชีวิตในวัยเกษียณตามที่ได้คาดการณ์ไว้

กองทุนรวม จึงเป็นทางเลือกหนึ่งในการลงทุนที่ตอบโจทย์ทุกความต้องการของบุคคลดังกล่าว เนื่องจากกองทุนรวมคือเครื่องมือในการลงทุนสำหรับผู้ลงทุนรายย่อยที่ต้องการนำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายรูปแบบ มีนโยบายการลงทุนที่หลากหลาย มีมืออาชีพบริหารกองทุน มีการกระจายความเสี่ยง มีสภาพคล่อง มีกลไกปกป้องผู้ลงทุน อีกทั้งยังได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนไม่ต้องจ่ายภาษี ยกเว้นส่วนแบ่งกำไรในรูปของเงินปันผลที่เกิดขึ้นจากกองทุนรวมประเภทมีปันผลเท่านั้นที่จะต้องนำไปคำนวณภาษีรวมกับรายได้ประเภทอื่นตอนสิ้นปี หรือ ยินยอมให้หักภาษี ณ ที่จ่าย ในอัตรา 10% โดยผู้ลงทุนไม่ต้องนำส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับจากกองทุนรวมมาคำนวณรวมเพื่อเสียภาษีตอนสิ้นปี

ในปี 2559 กองทุนรวมมีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 4.7 ล้านล้านบาท เติบโตจากปี 2558 ประมาณ 6 แสนล้านบาท หรือประมาณร้อยละ 15 โดยมีผู้ประกอบการบริหารจัดการกองทุนรวมจำนวน 22 ราย ทั้งนี้ มีผู้ประกอบการรายใหม่เพิ่มขึ้น 3 ราย ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม แคปปิตอล ลิงค์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บางกอกแคปปิตอล จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทาเลียส จำกัด อย่างไรก็ตาม บริษัทจัดการในเครือของธนาคารพาณิชย์จำนวน 12 ราย ยังคงมีส่วนแบ่งตลาดสูงถึงร้อยละ 94

ภาพที่ 1.1: จำนวนกองทุน และ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม จำแนกตามประเภทของกองทุนรวม

	จ.ค. 2559	จ.ค. 2558	จ.ค. 2559	จ.ค. 2558	NAV (ลบ.)	% NAV
กองทุนรวมทั่วไปและกองทรัสต์						
กองทุนรวมตราสารทุน	518	470	782,336	717,067	65,269	9%
กองทุนรวมตราสารหนี้	488	490	2,457,330	2,211,920	245,410	11%
Money Market Fund	40	40	266,962	267,303	(341)	0%
Daily Fixed	88	80	1,449,084	1,139,921	309,163	27%
Term Fund	360	370	741,283	804,697	(63,414)	-8%
กองทุนรวมผสม	258	254	368,410	231,332	137,078	59%
กองทุนรวมผสมแบบกำหนดสัดส่วน	44	47	39,990	29,706	10,284	35%
การลงทุนในตราสารแห่งทุน						
กองทุนรวมผสมแบบไม่กำหนดสัดส่วน	210	195	321,386	180,670	140,716	78%
การลงทุนในตราสารแห่งทุน						
กองทุนรวมผสมแบบไม่ลงทุนในตราสารแห่งทุน	4	12	7,033	20,955	(13,922)	-66%
กองทุนรวมอื่น ๆ	129	112	99,253	75,142	24,111	32%
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ สำหรับผู้ลงทุนทั่วไป (กอง 1)	51	52	279,727	282,414	(2,687)	-1%
ประเภทระบุเฉพาะเจาะจง	49	50	277,881	280,412	(2,531)	-1%
ประเภทไม่ระบุเฉพาะเจาะจง	2	2	1,846	2,002	(156)	-8%
ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	8	6	57,347	43,600	13,747	32%
บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	2	2	6,383	9,700	(3,318)	-34%
บริหารโดยผู้จัดการกองทุนอื่น	6	4	50,965	33,900	17,065	50%
กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนทั่วไป	6	5	236,666	221,532	15,134	7%
รวมกองทุนรวมทั่วไปและกองทรัสต์	1,458	1,389	4,281,068	3,783,007	498,061	13%

หมายเหตุ: ¹ ไม่รวมบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเลิกประกอบธุรกิจและขายใบอนุญาตให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม แคปปิตอล ลีซิ่ง จำกัด

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2556). สืบค้นจาก <http://www.sec.or.th/TH/Pages/home.aspx>.

ภาพที่ 1.2: จำนวนกองทุน และ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม จำแนกตามนโยบายการลงทุน

จำแนกตามนโยบาย	จำนวนกอง		NAV (ลบ.)		เปลี่ยนแปลง	
	ธ.ค. 2559	ธ.ค. 2558	ธ.ค. 2559	ธ.ค. 2558	NAV (ลบ.)	% NAV
จำแนกตามการลงทุนในต่างประเทศ						
เน้นลงทุนในต่างประเทศ	591	551	1,014,772	859,493	155,279	18%
เน้นลงทุนในประเทศ	867	838	3,266,297	2,923,513	342,784	12%
กองทุนรวมพิเศษ						
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน	26	27	92,603	86,541	6,062	7%
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหา ในระบบสถาบันการเงิน (กอง 2)	6	7	19,258	18,015	1,243	7%
กองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบ สถาบันการเงิน (กอง 3)	-	-	-	-	-	-
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ สิทธิเรียกร้อง (กอง 4)	20	20	73,345	68,525	4,820	7%
กองทุนรวมวอยเก็กซ์	1	1	328,726	233,207	95,519	41%
กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุนต่างประเทศ (Country Fund)	2	2	600	502	98	19%
รวมกองทุนรวมพิเศษ	29	30	421,929	320,249	101,680	32%
รวมทั้งระบบ	1,487	1,419	4,702,997	4,103,256	599,741	15%

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2556). สืบค้นจาก
<http://www.sec.or.th/TH/Pages/home.aspx>.

ภาพที่ 1.3: มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม จำแนกตามบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

บริษัทจัดการ	ธันวาคม 2559		ธันวาคม 2558		ธันวาคม 2558	
	NAV	ส่วนแบ่ง	NAV	ส่วนแบ่ง	เปลี่ยนแปลง	%
	(ลบ.)		(ลบ.)		(ลบ.)	
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน						
1 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด	987,017	21%	922,071	22%	64,946	7%
2 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด	862,990	18%	800,924	20%	62,066	8%
3 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	807,202	17%	411,063	10%	396,139	96%
4 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด	628,701	13%	536,044	13%	92,657	17%
5 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด	306,456	7%	216,023	5%	90,433	42%
6 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด	294,972	6%	263,287	6%	31,685	12%
7 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาด จำกัด	159,877	3%	140,928	3%	18,949	13%
8 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด	156,537	3%	137,900	3%	18,637	14%
9 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	74,876	2%	310,044	8%	(235,168)	-76%
10 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด	63,799	1.4%	53,321	1.3%	10,478	20%
11 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด	61,110	1.3%	49,996	1.2%	11,114	22%
12 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรม จำกัด	51,850	1.1%	48,953	1.2%	2,897	6%
13 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด	45,930	1.0%	43,626	1.1%	2,304	5%
14 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด	43,062	0.9%	35,373	0.9%	7,689	22%
15 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด	35,720	0.8%	30,264	0.7%	5,456	18%
16 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด	35,357	0.8%	33,434	0.8%	1,923	6%
17 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน โซลาริส จำกัด	22,778	0.5%	25,869	0.6%	(3,091)	-12%
18 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แมนูไลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด	6,942	0.1%	6,699	0.2%	243	4%
19 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ฟิลลิป จำกัด	3,615	0.08%	2,722	0.07%	893	33%
20 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม แคปปิตอล ลีจ์ จำกัด	1,265	0.03%	-	-	1,265	-
21 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บางกอกแคปปิตอล จำกัด	1,068	0.02%	-	-	1,068	-
22 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทาลิส จำกัด	909	0.02%	-	-	909	-
23 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด	-	-	815	0.02%	(815)	-100%
ผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์						
1 บริษัท อาร์ เอ็ม ไอ จำกัด	16,089	0.3%	16,059	0.4%	30	0%
2 บริษัท ดับบลิวเอชเอ เรียล เอสเตท แมเนจเม้นท์ จำกัด	11,557	0.2%	8,582	0.2%	2,975	35%
3 บริษัท ยูนิเวนเจอร์ รีท แมเนจเม้นท์ จำกัด	8,217	0.2%	-	-	8,217	-
4 บริษัท ไทคอน แมเนจเม้นท์ จำกัด	5,747	0.1%	5,601	0.1%	146	3%
5 บริษัท เหมราช รีท แมเนจเม้นท์ จำกัด	5,738	0.1%	-	-	5,738	-
6 บริษัท อมตะ ชัมมิท รีทส์ แมเนจเม้นท์ จำกัด	3,617	0.08%	3,657	0.1%	(40)	-1%
รวม	4,702,997	100%	4,103,255	100%	599,742	15%

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2556). สืบค้นจาก

<http://www.sec.or.th/TH/Pages/home.aspx>.

การเติบโตของกองทุนรวมในช่วงที่ผ่านมาสะท้อนถึงพฤติกรรมของผู้ลงทุนที่เลือกลงทุนในกองทุนรวมที่ให้ผลตอบแทนสูง (Search for Yield) โดยเฉพาะในภาวะอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยกองทุนรวมที่มีการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในปี 2559 ได้แก่ กองทุนรวมตราสารหนี้

ที่เปิดรับซื้อคืนเป็นรายวัน (Daily Fixed Income; ไม่รวมกองทุนรวมตลาดเงิน) ซึ่งมีขนาดเพิ่มขึ้นจาก 1.1 ล้านล้านบาทในปี 2558 เป็น 1.4 ล้านล้านบาท ในปี 2559 คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 27 และกองทุนรวมผสม ซึ่งมีขนาดเพิ่มขึ้นจาก 231,332 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 368,410 ล้านบาทในปี 2559 คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 59 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกองทุนที่มีการกระจายการลงทุนทั่วโลก (Global Allocation) โดยมีกลยุทธ์การลงทุนทั้งที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก (Global Fixed Income) การกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ที่มีความหลากหลาย (Multi-Asset Allocation) และแสวงหาโอกาสที่จะลงทุนในประเทศต่าง ๆ ตามภาวะเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวย (Global Macro) เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุน (Money Market Fund) (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2556).

การวิจัยนี้จึงเกิดแนวคิดเกี่ยวกับการจัดการพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายผลตอบแทนที่ต้องการ ในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ ภายใต้การจัดการความเสี่ยงที่อาจเกิดกับมูลค่าเงินลงทุนด้วยการกระจายการลงทุนในตราสารทางการเงินให้หลากหลาย โดยเฉพาะในประเภทที่มีผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงในทิศทางแตกต่างกัน ดังนั้น เมื่อเกิดความผันผวนขึ้นกับตราสารทางการเงินประเภทใดประเภทหนึ่ง ตราสารทางการเงินประเภทอื่นๆ จะทำหน้าที่เป็นแหล่งสร้างรายได้และช่วยชะลอผลกระทบระยะสั้นต่อพอร์ตลงทุนโดยรวม

ทั้งนี้ นักลงทุนจะต้องมีเป้าหมายและทราบระดับความเสี่ยงของตัวเองก่อน เนื่องจากการจัดสรรเงินลงทุนในแต่ละสินทรัพย์จะขึ้นอยู่กับระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนแต่ละรายจะยอมรับได้ เช่น หากเป็นนักลงทุนวัยเริ่มทำงานต้องการลงทุนเพื่อการเกษียณควรลงทุนในหุ้นประมาณ 70-80% ของพอร์ตการลงทุนเนื่องจากสามารถรับความเสี่ยงได้สูงและมีระยะเวลาในการลงทุนยาวนาน แต่หากนักลงทุนวัยกลางคนจะเริ่มมีการจากครอบครัว รับความเสี่ยงได้ปานกลาง ควรลงทุนกองทุนรวมตราสารหนี้และกองทุนรวมผสมประมาณ 70% ของพอร์ตการลงทุน

การลงทุนในกองทุนรวมปัจจุบันมีความสำคัญกับนักลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดเกี่ยวกับการลงทุน ความเสี่ยงจากการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างละเอียด ซึ่งงานศึกษาวิจัยฉบับนี้เป็น การนำเสนอผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตการลงทุนและปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทยประเภทต่างๆ เพื่อเป็นแนวทางให้นักลงทุนพิจารณาการลงทุนในกองทุนรวมที่สร้างผลตอบแทนคุ้มค่าและเหมาะสมกับการลงทุนมากที่สุด ตลอดจนทำให้นักลงทุนบรรลุเป้าหมายทางการเงินได้เร็วขึ้น ซึ่งในปัจจุบันประเทศไทย ข้อมูลหรือความรู้เกี่ยวกับการจัดพอร์ตกองทุนรวมยังมีน้อย โดยคนส่วนใหญ่ที่ต้องการจัดพอร์ตก็เลยใช้วิธีลงทุนในกองทุนผสม แต่ก็ยังไม่มีข้อมูลที่บอกได้ว่า การซื้อกองทุนผสม ดีกว่าซื้อกองทุนหุ้นคู่กับกองทุนตราสารหนี้ หรือไม่

นอกจากนี้ ก็ยังไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตกองทุนรวมในประเทศไทย เพื่อสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุนอีกด้วย จากประเด็นปัญหาที่กล่าวมา ทำให้งานวิจัยนี้มุ่งเน้นศึกษาผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมและศึกษาปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมเพื่อเป็นข้อมูลให้นักลงทุน ให้สามารถตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมได้ประสบความสำเร็จตามเป้าหมายทางการเงินที่วางไว้

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

งานศึกษาวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์ 2 ประการ ได้แก่

1.2.1 เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย

1.2.2 เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย

1.3 ขอบเขตของการศึกษา

ขอบเขตของการศึกษาวิจัยเรื่องนี้มี 4 ประการ ได้แก่

1.3.1 งานวิจัยเรื่องนี้ครอบคลุมเฉพาะกองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมตราสารหนี้ และกองทุนรวมแบบผสมเท่านั้น

1.3.2 งานวิจัยเรื่องนี้ครอบคลุมเฉพาะกองทุนรวมที่ดำเนินการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่จดทะเบียนในประเทศไทยเท่านั้น

1.3.3 งานวิจัยเรื่องนี้ครอบคลุมช่วงเวลาระหว่างเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2559 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2560 รวมจำนวน 365 วันเท่านั้น

1.3.4 งานวิจัยเรื่องนี้พิจารณาความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมแบบผสมและผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ผสมกันเท่านั้น

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

งานวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้เกี่ยวข้อง 3 กลุ่ม ดังต่อไปนี้

1.4.1 นักลงทุนได้ข้อมูลและองค์ความรู้ที่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน และผลการศึกษาจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงการพิจารณาซื้อขายกองทุนรวมเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สอดคล้องกับความต้องการบนระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

1.4.2 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนและสถาบันการเงินได้รับข้อมูลเพื่อใช้ประโยชน์ในการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมให้แก่ลูกค้าได้

1.4.3 หน่วยงานภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง สมาคมบริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุน ได้รับข้อมูลเพื่อใช้ประโยชน์ในการสร้างนโยบายเพื่อกำกับดูแลธุรกิจกองทุนรวมในประเทศไทย

1.5 นิยามศัพท์เทคนิค

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หมายถึง ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (Asset Management Company) หมายถึง บริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ที่เกี่ยวกับการรับบริหารเงินให้แก่ลูกค้าในรูปของการจัดการแบบกองทุนรวม (Mutual Fund) กองทุนส่วนบุคคล (Private Fund) และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (Provident Fund)

กองทุนรวม (Mutual Fund) หมายถึง โครงการลงทุนที่นำเงินของผู้ซื้อหน่วยลงทุนหลายๆ รายมารวมกันและมีการบริหารจัดการกองทุนโดยมืออาชีพในการจัดการลงทุน เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับกองทุน จากนั้นจึงนำผลตอบแทนที่ได้มาที่ได้ออกลดค่าคืนให้กับผู้ซื้อหน่วยลงทุนตามสัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมนั้น

หน่วยลงทุน (Unit Trusts) หมายถึง ตราสารสิทธิในการแสดงความเป็นเจ้าของหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน ผู้ลงทุนจะมีสิทธิในความเป็นเจ้าของกิจการที่กองทุนรวมนั้นลงทุนไว้ตามสิทธิที่เฉลี่ยระหว่างผู้ถือหน่วยลงทุนทั้งหมดในกองทุนรวม

กองทุนเปิด (Open-end Mutual Fund) หมายถึง กองทุนที่ขายหน่วยลงทุนให้นักลงทุนไม่จำกัดขนาดและเวลาใดก็ได้ ซึ่งนักลงทุนสามารถซื้อหรือขายเมื่อไหร่ก็ได้ โดยที่ระยะเวลาของหน่วยลงทุนนั้นจะไม่มีระยะเวลากำหนด

กองทุนปิด (Close-end Mutual Fund) หมายถึง กองทุนที่ขายหน่วยลงทุนให้นักลงทุนเป็นจำนวนจำกัดขนาดและระยะเวลาในการไถ่ถอนหรือขายคืนให้กับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซึ่งจะกำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวนก่อนจำหน่ายไปแล้ว และในระหว่างเวลาที่ถือหน่วยลงทุนจะไม่สามารถขายคืนได้จนกว่าจะครบกำหนด

กองทุนตราสารทุน (Equity Fund) หมายถึง กองทุนที่ขายหน่วยลงทุนให้นักลงทุนเพื่อนำเงินไปลงทุนในตราสารทุนประเภทหุ้นสามัญที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ผลตอบแทนที่ได้ขึ้นอยู่กับบริษัทจัดการกองทุนว่าจะเป็นผลตอบแทนประเภทเงินปันผล (Dividend) หรือจากกำไรส่วนต่าง (Capital Gain)

กองทุนตราสารหนี้ (General Fixed Income Fund) หมายถึง กองทุนที่ขายหน่วยลงทุนให้กับนักลงทุนเพื่อนำเงินไปลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารหนี้ภาครัฐบาล ตราสารหนี้ภาคเอกชน ผลตอบแทนจะอยู่ในรูปของดอกเบี้ยรับที่จะไปเพิ่มมูลค่าหน่วยลงทุนสุทธิ (Net Asset Value) หรือ (NAV)

กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น (Short-term Fixed Income Fund) หมายถึง กองทุนที่ขายหน่วยลงทุนให้กับนักลงทุนเพื่อนำเงินไปลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี กองทุนตราสารหนี้ระยะยาว (Long-term fixed income Fund) คือ กองทุนที่ขายหน่วยลงทุนให้กับนักลงทุนเพื่อนำเงินไปลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวที่มีอายุ มากกว่า 1 ปี

กองทุนตลาดการเงิน (Money Market Fund) หมายถึง กองทุนที่ขายหน่วยลงทุนให้กับนักลงทุนเพื่อนำเงินไปลงทุนในตลาดการเงิน เช่น ฝากธนาคาร หรือ นำไปลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี

กองทุนแบบผสม (Flexible Fund) หมายถึง กองทุนที่ลงทุนแบบผสมผสาน โดยจะกำหนดให้ลงทุนในตราสารหนี้ไม่เกินกว่าร้อยละ 65 แต่ต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 35 ที่เหลือนำไปลงทุนในตราสารอื่นได้ตามความเหมาะสม ขึ้นอยู่กับนโยบายของผู้จัดการกองทุน

กองทุนอิงดัชนี (Index Fund) หมายถึง กองทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้ แต่จะให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีนั้นๆ หรือเหนือกว่า ส่วนใหญ่มุ่งที่จะชนะตลาดในระยะยาว ขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้จัดการกองทุนนั้นๆ ผลตอบแทนที่ได้ คือ กำไรส่วนต่างราคา (Capital Gain)

การจัดการพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio Management) หมายถึง กระบวนการแบ่งเงินเป็นส่วนๆ จัดสรรลงทุนในตราสารทางการเงินและบริหารจัดการ รวมทั้งติดตามผลและปรับปรุงอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้บรรลุเป้าหมายผลตอบแทนที่ต้องการในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ ภายใต้การจัดการความเสี่ยงที่รับได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

การจัดสรรเงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Asset Allocation) หมายถึง การจัดสรรแบ่งเงินลงทุนไปลงในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ โดยมีวัตถุประสงค์หลักของการจัดสรรแบ่งเงินลงทุนเป็นการหาผลตอบแทนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ โดยเน้นการลงทุนในหลายสินทรัพย์เพื่อให้ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการกระจายความเสี่ยง

มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value: NAV) หมายถึง ผลต่างระหว่างสินทรัพย์ทั้งหมดของธุรกิจและหนี้สินทั้งหมดรวมถึงหุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ ในบางกรณี ค่า NAV สามารถนำมาใช้ตีมูลค่าบริษัทในการซื้อขายกันได้ NAV ของกองทุนรวม คือ ทรัพย์สินของกองทุนรวมตามราคาตลาดในขณะใดขณะหนึ่ง หักด้วยหนี้สินของกองทุนรวมนั้น ส่วนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลงทุน ณ วันที่ทำการคำนวณ การคำนวณดังกล่าวจะต้องได้รับการตรวจสอบและให้ความเห็นชอบโดยผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมนั้น

ผลตอบแทน (Return) หมายถึง ผลประโยชน์สุทธิที่เป็นตัวเงินที่เราได้จากการถือครองหลักทรัพย์

ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง การที่ผลตอบแทนจริงที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนเบี่ยงเบนหรือแตกต่างไปจากผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ ถ้าเบี่ยงเบนหรือแตกต่างมากความเสี่ยงก็จะสูง แต่ ถ้าเบี่ยงเบนหรือแตกต่างน้อยความเสี่ยงจะต่ำลง

สภาพคล่อง (Liquidity) หมายถึง ความสามารถที่ทรัพย์สินใดๆ จะเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสด ทรัพย์สินใดที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายและรวดเร็วถือว่าสินทรัพย์นั้นมีสภาพคล่องสูง



บทที่ 2

การทบทวนวรรณกรรม

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม สามารถแบ่งการนำเสนอได้เป็น 3 ส่วน ได้แก่ (1) แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และ (2) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และ (3) กรอบแนวคิดในการวิจัย รายละเอียดมีดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่องนี้เกี่ยวข้องกับแนวคิดและทฤษฎีหลายเรื่อง ได้แก่

- 2.1.1 การลงทุน
- 2.1.2 ผลตอบแทนจากการลงทุน
- 2.1.3 ความเสี่ยงจากการลงทุน
- 2.1.4 การลงทุนในกองทุนรวม
- 2.1.5 การจัดการพอร์ตโฟลิโอ

2.1.1 การลงทุน

ออร์ปรียา ศิริมงคล (2549) กล่าวว่า การลงทุน (Investment) เป็นระดับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินใดๆ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน กับระดับความเสี่ยง กล่าวคือหากระดับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้นระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนพึงแบกรับจากการลงทุนนั้นจะสูงขึ้นด้วยเสมอ

เพชร ชุมทรัพย์ (2540) กล่าวว่า การลงทุนเป็นการศึกษาและวิเคราะห์จากข้อมูลต่างๆ ที่จะนำมาใช้ประเมินราคาหลักทรัพย์ลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการประเมินราคาหุ้นสามัญของบริษัทต่างๆ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์และตามวิธีมูลค่าของ หลักทรัพย์กำหนดจากมูลค่าปัจจุบันของเงินสดที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคต (กำไร) หรือเงินสดที่ผู้ถือ หุ้นคาดว่าจะได้รับในอนาคตการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์โดยสามารถแยกเป็น วิเคราะห์ ภาวะเศรษฐกิจ วิเคราะห์อุตสาหกรรม วิเคราะห์บริษัท การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เป็นการวิเคราะห์ลักษณะภาวะทางเศรษฐกิจและแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต เพื่อกำหนดประเภทสินทรัพย์ที่จะลงทุน เป็นต้นว่า ลงทุนในหุ้นทุน หรือสินทรัพย์อื่น นอกจากนี้ การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจทำให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์เกี่ยวกับภาวะการณ์ทางการเงินของต่างประเทศและภาวะตลาดหุ้นรวมทั้งการคาดคะเนถึงอัตราดอกเบี้ย ภาวะเงินเฟ้อ ราคาหุ้น ตลอดจนอุตสาหกรรมที่น่าลงทุน

สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546) อธิบายถึงการลงทุน (investment) หมายถึง การซื้อสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่ง

ให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่ยงตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี การลงทุนแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ๆได้ 3 ประเภท

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) เป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวรเช่น รถยนต์ รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปตัวเงิน แต่หวังความพอใจในการใช้ทรัพยากรเหล่านั้น การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคอย่างหนึ่งของผู้บริโภค เงินที่จ่ายเป็นเงินที่ได้จากการออม การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับให้ความพอใจแก่เจ้าของแล้ว ในกรณีที่ทองคำมีมูลค่าสูงขึ้นหากขายได้ ถือได้ว่าเป็นเพียงผลพลอยได้

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึงการซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน ได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุน เครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค การลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินออม (Saving) หรือ เงินที่สะสมไว้ (Accumulated Fund) หรือกู้ยืมเงินจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประกอบด้วย เครื่องจักรและสินทรัพย์ ประเภทอสังหาริมทรัพย์ได้แก่ การลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน ตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินแต่เมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอ ผู้ลงทุนนำเงินที่ออมได้ไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุนโดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) และ ส่วนต่างราคา (Capital Gain) ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน

ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความสนใจจากผู้ที่มีเงินออม เพราะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่นๆ นอกจากนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลาย ตลาดหลักทรัพย์จึงเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนทั้งประเภทสินค้าและผลตอบแทนเพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทและหลาย อุตสาหกรรมให้เลือกลงทุนตามความต้องการก่อนตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์

จุดมุ่งหมายของการลงทุน

Reilly (1979) กล่าวว่าจุดมุ่งหมายของการลงทุนเป็นภาระผูกพันในช่วงระยะเวลาหนึ่งของเงินทุนจำนวนหนึ่งเพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนในอนาคตที่มากพอจะชดเชยกับภาระผูกพันในช่วงระยะเวลาที่นำเงินมาลงทุน รวมถึงอัตราเงินเฟ้อ และความไม่แน่นอนในอนาคตของเงินลงทุนจำนวนนั้นด้วย ดังนั้นนักลงทุนแต่ละรายจะคาดหวังผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนต่างกันโดยอาจขึ้นอยู่กับจุดมุ่งหมาย และวัตถุประสงค์ของการลงทุนนั่นเอง

เพชร ชุมทรัพย์ (2544) อธิบายถึงจุดมุ่งหมายของการลงทุนมีรายละเอียดดังนี้

1. ความปลอดภัยของเงินทุน (Security of Principal) นอกจากจะหมายถึงความถึง การรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้แล้ว ยังหมายความรวมถึงการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อลดลง อันเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้ออีกด้วย

2. เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income) นักลงทุนส่วนมากจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ เช่น ดอกเบี้ย หรือเงินปันผล เป็นต้น ทั้งนี้ นักลงทุนสามารถวางแผนการใช้เงินทุนได้ว่าจะนำรายได้นี้ไปใช้เพื่อการบริโภค หรือเพื่อลงทุนใหม่ต่อไป นอกจากนี้ดอกเบี้ย หรือเงินปันผลที่ได้รับเป็นประจำในวัยนี้ย่อมมีค่ามากกว่าดอกเบี้ย หรือเงินปันผลที่ได้สัญญาว่าจะให้ในอนาคต เพราะสัญญาที่ให้ไว้นั้นอาจไม่ได้ตามสัญญาก็เป็นได้

3. ความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital Growth) โดยทั่วไปแล้ว นักลงทุนมีจุดมุ่งหมายว่า จะต้องทำให้เงินลงทุนมีผลดำเนินการที่งอกเงย ทั้งนี้ไม่ได้หมายความว่า การเพิ่มพูนของเงินลงทุนจะเกิดขึ้นได้จากลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว (Growth Stock) เท่านั้น แต่การนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนใหม่ก็สามารถทำให้เกิดการงอกเงยเงินลงทุนได้ดีพอๆ กับการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว นักลงทุนส่วนมากเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุนโดยการนำดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ ซึ่งช่วยให้นักลงทุนสามารถปรับฐานะการลงทุนในระยะยาวให้ดีขึ้นโดยทำให้การจัดการคล่องตัว และยังรักษาอำนาจซื้อให้คงไว้

4. ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability) โดยส่วนมากหลักทรัพย์ที่ควรซื้อขายควรจะซื้อ หรือขายได้ง่าย และรวดเร็ว ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคา ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นนั้นจดทะเบียน ขนาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ และความสนใจที่นักลงทุนมีต่อหุ้นนี้

5. ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity) เมื่อหลักทรัพย์ที่ลงทุนมีสภาพคล่องสูง ความสามารถในการหากำไรย่อมลดลง นักลงทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสดก็เพราะว่าหากโอกาสลงทุนที่น่าดึงดูดใจมาถึง ก็สามารถมีเงินพร้อมที่จะลงทุนได้ทันที การจัดการสำหรับเงินทุนส่วนนี้นักลงทุนอาจแบ่งสรรปันส่วนจากเงินลงทุนเพื่อการนี้ หรืออาจใช้เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้รับมาเพื่อซื้อหุ้นใหม่ก็ได้

6. การกระจายเงินทุน (Diversification) หมายถึงการกระจายความเสี่ยงโดยที่นักลงทุนสามารถป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ได้เพียงหลักทรัพย์เดียว โดยสามารถกระจายความเสี่ยงได้ 4 วิธี ดังนี้

6.1 ลงทุนผสม ระหว่างหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันในเงินลงทุน และมีรายได้จากการลงทุนแน่นอนกับหลักทรัพย์ที่มีรายได้ และราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะเศรษฐกิจ

6.2 ลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ อย่างปนกันไป

6.3 ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างทางภูมิศาสตร์ และความแตกต่างในลักษณะการผลิตเพื่อลดความเสี่ยงเรื่องน้ำท่วมหรือภัยธรรมชาติ เป็นต้น

6.4 ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสำเร็จรูป หรืออาจลงทุนในกิจการที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน

2.1.2 ผลตอบแทนจากการลงทุน

นารูญา ยนเปี่ยม (2538) กล่าวว่า ผู้ลงทุนแต่ละคนกำหนดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่เป็นองค์ประกอบ 2 ข้อ คือ

1. อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงหรืออัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (The Risk Free Rate) หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการภายใต้ภาวะกรณีที่สมมติว่าไม่มีความเสี่ยง ดังนั้นผู้ลงทุนทราบว่าจะได้รับผลตอบแทนอย่างแน่นอนและจะได้รับเมื่อใด อัตราผลตอบแทนดังกล่าวอาจเทียบเคียงได้ว่าเป็นอัตราที่ผู้ลงทุนต้องการเพื่อแลกเปลี่ยนกับความพอใจจากการบริโภคเงินออมในปัจจุบันและในอนาคต

2. อัตราผลตอบแทนที่ชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุน (Risk Premium) เป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนเรียกร้องเพิ่มขึ้น เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่ต้องรับภาระเพิ่มขึ้นจากอัตราผลตอบแทนภายใต้ภาวะกรณีที่ไม่มีความเสี่ยง เนื่องจากผู้ลงทุนโดยส่วนมาก

การคำนวณอัตราผลตอบแทนของตราสารทุน

ปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณาเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนก็คือ ผลตอบแทน จากการลงทุน เพื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน ซึ่งมูลค่าของผลตอบแทนที่จะได้รับนั้นต้องมากพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงหรือความสามารถทำให้ผู้ลงทุนเกิดความพึงพอใจ ดังนั้นการคาดการณ์อัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนจึงเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยในการตัดสินใจของผู้ลงทุน ซึ่งในการศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนในครั้งนี้เป็นการศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนในกรณีที่ไม่มีกำไรปันผล โดยมีรูปแบบในการคำนวณ ดังนี้

$$R_i = \left[\frac{(P_t - P_0)}{P_0} \right] \times 100$$

โดยที่	R_i	คือ อัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษา
	P_t	คือ ราคาของหลักทรัพย์ ณ P_t
	P_{0t}	คือ ราคาของหลักทรัพย์ ณ P_0

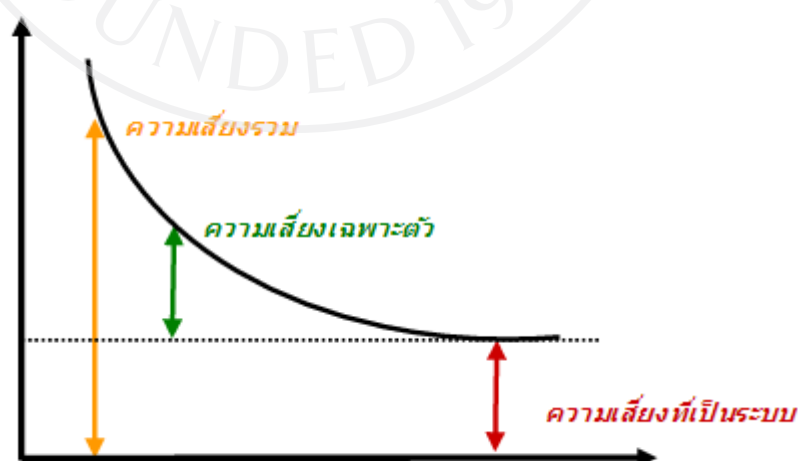
2.1.3 ความเสี่ยงจากการลงทุน

โดยทั่วไปแล้วนักลงทุนส่วนใหญ่มักคำนึงถึงแต่ความสำคัญของอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับ หรือผลตอบแทนคาดหวัง (Expected Return) โดยมองข้ามการพิจารณาถึงความเสี่ยง (Risk) ของสินทรัพย์ที่นักลงทุนต้องการที่จะทำการลงทุน ซึ่งในความเป็นจริงแล้วการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อนักลงทุนได้ทำการวิเคราะห์การลงทุนเชิงคุณภาพในทุกๆด้าน โดยการลงทุนนั้นจะต้องมีโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่ดีในขณะที่มีความเสี่ยงอยู่ในระดับที่จำกัด

ตามนิยามของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ความเสี่ยง คือ ความไม่แน่นอน และความเสี่ยงอาจเกิดขึ้นได้ตลอดเวลา เราสามารถแบ่งประเภทของความเสี่ยงเป็น 2 ประเภท คือ

ภาพที่ 2.1: แสดงความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์

ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์



ที่มา: ปิยณัฐ คงมณกุล. (2555). เริ่มต้นเล่นหุ้นยังไง. สืบค้นจาก

http://playhoon.blogspot.com/2012/07/blog-post_25.html.

1. ความเสี่ยงทั้งระบบ (Systematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบในวงกว้าง และเป็นความเสี่ยงที่เราไม่สามารถกำจัดให้หมดไปได้แม้ว่าเราจะกระจายการลงทุนอย่างดีแล้วก็ตาม อย่างเช่น วิกฤติซับไพรม์ที่ทำให้ราคาหุ้นในตลาดทั่วโลกตกลงอย่างรุนแรงและรวดเร็ว เป็นต้น

2. ความเสี่ยงเฉพาะตัว (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงเฉพาะของหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ที่เราลงทุนไว้เท่านั้น ไม่ได้เกิดขึ้นกับหลักทรัพย์อื่นๆ เช่น ข่าวการพบสารเคมีปนเปื้อนในนม จะส่งผลต่อยกขายและราคาหุ้นของบางบริษัทเท่านั้น ซึ่งการกระจายการลงทุนที่ดีจะช่วยลดความเสี่ยงประเภทนี้ได้

สำหรับการลดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนั้น ส่วนใหญ่แล้วนักลงทุนมืออาชีพมักจะกระจายความเสี่ยงในการลงทุนโดยลงทุนในสินทรัพย์ และ/หรือ หลักทรัพย์ที่มีค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ทางสถิติต่ำเพื่อลดความผันผวนในอัตราผลตอบแทน (ความผันผวนที่ลดลงไม่ได้หมายถึงโอกาสในการรับผลตอบแทนที่น้อยลง) และ สำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทเดียวกันนั้น นักลงทุนมืออาชีพจะเน้นการกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์ต่างๆ ในปริมาณ 5 – 30 หลักทรัพย์ ความเสี่ยงเฉพาะหมายถึง ความเสี่ยงเฉพาะของหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งเท่านั้น

ซึ่งโดยทั่วไปแล้วเครื่องมือที่นำมาวัดค่าความเสี่ยงที่นิยมใช้กัน คือ ค่าเบต้า (Beta) และ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

โดยค่าเบตานั้นมักถูกนำมาใช้เพื่อวัดความเสี่ยงของหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับตลาด หรือ เกณฑ์มาตรฐาน การที่หลักทรัพย์มีค่าเบต้าเท่ากับ 1 นั้นหมายถึงหลักทรัพย์นั้นๆ มีความเสี่ยงเท่ากับเกณฑ์มาตรฐาน หากค่าเบต้า น้อยกว่า 1 จะหมายถึง หลักทรัพย์นั้นๆ มีความเสี่ยงน้อยกว่าเกณฑ์มาตรฐาน เป็นต้น และที่สำคัญค่าเบต่ายังเป็นตัวเลขที่จำเป็นในการคิดคำนวณผลตอบแทนคาดหวัง (Expected Return) เพื่อหามูลค่าที่เหมาะสมของหลักทรัพย์นั้นๆ อีกด้วย

ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานนั้น มักถูกใช้เพื่อวัดความผันผวนของผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์นั้นๆ โดยทางทฤษฎีแล้วความผันผวนถูกมองว่าเป็นความเสี่ยง เพราะฉะนั้นค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงจึงหมายถึงความผันผวนที่สูง ซึ่งหมายถึงความเสี่ยงที่สูงนั่นเอง การลงทุนผ่านกองทุนรวมจึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่ไม่มีเวลาเพื่อที่จะทำความเข้าใจหรือค้นหาข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจเลือกทำการลงทุน เพราะบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) มีทีมนักวิเคราะห์และผู้จัดการกองทุนที่มีประสบการณ์และความเป็นมืออาชีพคอยบริหารจัดการสินทรัพย์ให้กับผู้ลงทุนอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งนักลงทุนที่ลงทุนผ่านกองทุนรวมนั้นยังสามารถลงทุนด้วยมูลค่าเงินลงทุนที่ไม่สูงมากนักและยังได้ประโยชน์จากการกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์ต่างๆ ของกองทุนรวมไปพร้อมๆ กันอีกด้วย (โครงการให้เงินทำงานผ่านกองทุนรวม, ม.ป.ป.)

ภาพที่ 2.2: ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมแต่ละประเภท

ประเภทกองทุนรวม	ความเสี่ยง					
	Inflation / Interest	Credit	Liquidity	Default	Market	Currency
กองทุนรวมตลาดเงิน	/					
กองทุนรวมตราสารหนี้	/	/	/	/		
กองทุนรวมผสม	/	/	/	/	/	
กองทุนรวมตราสารทุน				/	/	
กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ	/	/	/	/	/	/

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *การบริหารความเสี่ยง*. สืบค้นจาก

<https://www.set.or.th/tch/th/equity/risk.html>.

การกระจายการลงทุน

นิยามของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) กล่าวว่า ในโลกของการลงทุน “ความเสี่ยงและผลตอบแทน” มักจะเกิดควบคู่กันเสมอ และหนทางเดียวที่จะสามารถจัดการความเสี่ยงในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพก็คือ “การกระจายการลงทุน”

จากผลงานวิจัยของ Harry Markowitz จะพบว่า “การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน” เป็นองค์ประกอบสำคัญที่มีผลต่อการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน โดยมีสัดส่วนสูงถึง 94% ส่วนที่เหลืออีก 6% เป็น การคัดเลือกสินทรัพย์ลงทุน และ การจับจังหวะตลาด ซึ่งอาจจะให้ผลตอบแทนสูงเป็นครั้งคราวในระยะสั้น แต่ในระยะยาวแล้วไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ปิรามิดการลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) กล่าวว่า แนวทางการจัดสรรเงินลงทุนที่เป็นที่ยอมรับและใช้กันทั่วไปคือ “การกระจายเงินลงทุนเป็นรูปปิรามิด” หรือที่เรียกว่า “ปิรามิดการลงทุน” โดยจะจัดสรรเงินลงทุนส่วนใหญ่ไปในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ สามารถทำนายผลตอบแทนได้ เช่น พันธบัตรรัฐบาล กองทุนตราสารระยะสั้น ตัวเงินคลัง เงินฝากธนาคาร ฯลฯ และจัดสรรเงินลงทุนส่วนน้อยหรือบางส่วนไปในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง เช่น หุ้น อสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวม ฯลฯ เพื่อสร้างผลตอบแทนให้เพิ่มขึ้น

ภาพที่ 2.3: แสดงปิรามิดการลงทุน



ที่มา: ปิยณัฐ คงมนกุล. (2555). *เริ่มต้นเล่นหุ้นยังไง*. สืบค้นจาก

http://playhoon.blogspot.com/2012/07/blog-post_25.html.

การจัดสรรเงินลงทุนในลักษณะปิรามิดการลงทุนนี้ นอกจากเป็นการลงทุนที่มีความปลอดภัยแล้ว ยังสามารถสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนได้ในทุกสถานการณ์ด้วย

2.1.4 การลงทุนในกองทุนรวม

บริษัทจัดการกองทุนรวมแห่งแรกของประเทศไทยได้ถูกจัดตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2518 โดยความร่วมมือกันระหว่างรัฐบาลไทยและบรรษัทการเงินระหว่างประเทศ (International Finance Corporation - IFC) ซึ่งเป็นหน่วยงานหนึ่งของธนาคารโลกและได้เริ่มจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมโครงการแรกในปี พ.ศ. 2520 ภายใต้ชื่อ "โครงการกองทุนสินภิญโญ" ด้วยขนาดกองทุน 100 ล้านบาท และมีอายุโครงการ 10 ปี

ในปี พ.ศ. 2535 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีผลบังคับใช้ จึงมีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลและส่งเสริมพัฒนาธุรกิจหลักทรัพย์ ธุรกิจจัดการลงทุน และตลาดทุนของประเทศ ซึ่งในวันที่ 19 มีนาคม พ.ศ. 2535 กระทรวงการคลังได้พิจารณาให้ใบอนุญาตการจัดการกองทุนรวม แก่บริษัทใหม่เพิ่มขึ้นอีก 7 บริษัท ร่วมกับบริษัทเดิมอีก 1 บริษัท รวมเป็น 8 บริษัท มีผลให้ธุรกิจการจัดการกองทุนรวมขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็วและกลายเป็นส่วนสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย

ปลายปี พ.ศ. 2538 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้มีการเปิดให้ยื่นคำขอ รับใบอนุญาต ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมเพิ่มเติม ซึ่งมี

กลุ่มที่ผ่านการพิจารณาของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 7 กลุ่ม (ไม่นับรวมผู้จัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เพื่อผู้ลงทุนต่างดาว จำกัด)

โดยต่อมาในปี พ.ศ. 2539 - 2540 กลุ่มผู้ผ่านการพิจารณาดังกล่าวได้ทยอยจัดตั้งบริษัทขึ้นเพื่อรับใบอนุญาต ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมจากกระทรวงการคลัง ซึ่งมีกลุ่มที่สามารถดำเนินการจัดตั้งบริษัทได้เพียง 6 บริษัท รวมกับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่จัดตั้งแล้วก่อนหน้านี้เป็น 14 บริษัท ปัจจุบัน ณ วันที่ 13 กรกฎาคม 2560 สมาคมบริษัทจัดการลงทุนมีบริษัทสมาชิกกลุ่ม ธุรกิจกองทุนรวมทั้งสิ้น 23 บริษัท (สมาคมบริษัทจัดการลงทุน AIMC, 2560)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2556) การจัดการกองทุนรวม คือ การจัดการตามโครงการจัดการกองทุนรวมโดยการออกหน่วยลงทุนของแต่ละโครงการจำหน่ายแก่ประชาชน เพื่อนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือไปหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่น กองทุนรวมจึงเป็นเครื่องมือในการลงทุนสำหรับผู้ลงทุนรายย่อย ที่ประสงค์จะนำเงินมาลงทุนในตลาดทุนแต่มีเงินลงทุนจำนวนจำกัด ไม่มีประสบการณ์ ภูมิความรู้ ความชำนาญในการลงทุน หรือไม่มีเวลาจะติดตามการลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ("บลจ.") ต้องจัดการลงทุนด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนโดยใช้ความรู้ความสามารถเยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพอย่างเหมาะสม

บลจ. ต้องจัดทำโครงการลงทุน และขอความเห็นชอบจากสำนักงานก่อนที่จะจัดตั้งกองทุนรวม และเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่ประชาชนและผู้สนใจลงทุนทั่วไป โดยโครงการลงทุนจะระบุรายละเอียดที่สำคัญของกองทุนรวม เช่น นโยบายการลงทุน วัตถุประสงค์ของการลงทุน ค่าธรรมเนียมการจัดการและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง ข้อผูกพันของบุคคลที่เกี่ยวข้องและสิทธิของผู้ถือหน่วยลงทุน

ในการเสนอขายหน่วยลงทุน ผู้ที่ทำหน้าที่ขายหรือจัดจำหน่ายต้องแจกจ่ายหนังสือชี้ชวนที่จัดทำขึ้นโดยมีรูปแบบและการใช้ภาษาที่เข้าใจง่าย ให้แก่ผู้สนใจลงทุนก่อนการขายหน่วยลงทุนทุกครั้ง

บลจ. ต้องบริหารกองทุนรวมให้เป็นไปตามนโยบายการลงทุนและวัตถุประสงค์ของการลงทุนที่ระบุไว้ในโครงการและหนังสือชี้ชวน ซึ่งเป็นหลักทรัพย์และทรัพย์สินตามที่กฎหมายกำหนด รวมทั้งต้องมีการกระจายการลงทุนอย่างเหมาะสมตามอัตราส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์และทรัพย์สินตามที่กฎหมายกำหนด

ผู้ทำหน้าที่ขายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุน หรือเป็นตัวแทนสนับสนุน คือ ผู้ที่ทำหน้าที่เสนอขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมให้แก่ประชาชน ซึ่งต้องเป็นบุคคลที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงานโดย

ต้องมีคุณสมบัติตามที่สำนักงานกำหนด และต้องปฏิบัติและทำหน้าที่ในการขายตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำหนดโดยต้องให้หรือแนะนำข้อมูลการลงทุนที่เหมาะสมกับผู้ลงทุน

ผู้ดูแลผลประโยชน์ คือ ตัวแทนของผู้ถือหน่วยลงทุนที่ทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน เช่น ดูแลให้บลจ. จัดการลงทุนให้เป็นไปตามโครงการจัดการลงทุนที่ได้รับอนุมัติจากสำนักงาน การสอบทานความถูกต้องของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวม การเก็บรักษาทรัพย์สิน รวมทั้งการรับมอบ ส่งมอบ ตรวจสอบความถูกต้อง ตรวจสอบทรัพย์สิน ทำทะเบียนทรัพย์สิน ติดตามสิทธิประโยชน์จากการลงทุน และดำเนินคดีฟ้องร้องแทนผู้ถือหน่วยลงทุนหาก บลจ.ปฏิบัติหน้าที่โดยมิชอบ โดยต้องเป็นสถาบันการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ซึ่งต้องมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ Fit & Proper ทั้งนี้ ผู้ดูแลผลประโยชน์ต้องไม่มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งทางตรงและทางอ้อมกับบลจ. และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการจัดการกองทุนรวมในลักษณะที่อาจทำให้เกิดความไม่เป็นอิสระในการทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์

นายทะเบียนหน่วยลงทุน คือ ผู้ทำหน้าที่ดูแลและจัดทำทะเบียนรายชื่อผู้ถือหน่วยลงทุน ตลอดจนสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน เช่น การจ่ายเงินปันผล และสิทธิประโยชน์อื่นๆ โดยต้องเป็นผู้ที่มีคุณสมบัติตามที่สำนักงานกำหนด ทั้งนี้ บลจ. อาจทำหน้าที่เป็นนายทะเบียนหน่วยลงทุนสำหรับกองทุนรวมภายใต้การจัดการของตนได้

ผู้สอบบัญชี คือ ผู้ที่ทำหน้าที่ตรวจสอบบัญชีทรัพย์สินของกองทุนรวม ตรวจสอบและให้ความเห็นชอบงบการเงินของกองทุนให้ถูกต้องตามมาตรฐานบัญชี โดยต้องเป็นบุคคลที่ได้รับอนุญาตให้เป็นผู้สอบบัญชี และมีชื่อขึ้นทะเบียนไว้กับสำนักงาน

บริษัทจัดอันดับกองทุนรวม คือ ผู้ทำหน้าที่จัดอันดับกองทุนรวม เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยต้องเป็นบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ซึ่งต้องมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ Fit & Proper

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน คือ ผู้ที่จัดทะเบียนสมาคมกับสำนักงาน มีบลจ. และบริษัทจัดการเป็นสมาชิก สมาคมมีหน้าที่กำหนดจรรยาบรรณและมาตรฐานในการปฏิบัติให้บริษัทสมาชิกยึดถือและปฏิบัติเป็นมาตรฐานเดียวกัน

แนวคิดของกองทุนรวม ตามนิยามของสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549) กองทุนรวม คือ เครื่องมือในการลงทุน (Investment Vehicle) สำหรับผู้ลงทุนรายย่อย ที่ต้องการจะนำเงินมาลงทุนในตลาดเงินตลาดทุน แต่ติดขัดอุปสรรคหลายประการ ที่ทำให้การลงทุนด้วยตนเองนั้นไม่สามารถได้ผลตอบแทนตามเป้าหมายที่ต้องการ เช่น มีทุนทรัพย์จำนวนจำกัด จึงไม่สามารถกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศได้มากพอ, ดังนั้น เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน, ไม่มีประสบการณ์ ความรู้ ความชำนาญในการลงทุน, ไม่มีเวลาจะศึกษา ค้นหา และติดตามข้อมูลเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวม จึงเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ

และมีการจัดการลงทุนอย่างเป็นระบบโดยมีจุดมุ่งหมายให้การลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด ภายใต้กรอบความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ (พัชรินทร์ ธนากรพิพัฒนกุล, 2556)

ประเภทของกองทุนรวม

ประเภทของกองทุนรวม จะแบ่งตามนโยบายการลงทุน โดยจะเกี่ยวข้องกันโดยตรงกับผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะได้รับนโยบาย และสามารถบอกได้ว่าเงินที่ผู้ลงทุนซื้อหน่วยลงทุนจะถูกนำไปลงทุนต่อในตราสารทางการเงินประเภทใด เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล หรือนำไปฝากต่อ ทั้งนี้ สามารถแบ่งนโยบายการลงทุนได้เป็น 10 แบบตามมาตรฐานของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี, ม.ป.ป.)

1. กองทุนรวมตราสารแห่งทุน (Equity Fund) เป็นกองทุนรวมตราสารทุน ที่มีระดับความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวม ที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทอื่นๆ จึงเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้สูง และควรลงทุนเพื่อหวังผลที่ดีกว่าในระยะยาว กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65.0 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมหากค่าเฉลี่ยของการถือครองตราสารทุนไม่ถึงร้อยละ 65.0 ในรอบระยะเวลาใด ให้บริษัทจัดการนั้น แสดงเหตุผลชัดเจน เพื่อให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สามารถนำไปเปิดเผยแก่ผู้ลงทุนและผู้สนใจลงทุนทราบต่อไป

2. กองทุนรวมตราสารแห่งนี้ (General Fixed Income Fund) จะลงทุนในตราสารหนี้ คือ การฝากเงิน พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ หรือ ตั๋วสัญญาใช้เงิน แต่ทั้งนี้ จะไม่ลงทุนในหุ้น เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดความเสี่ยงมาก ซึ่งการลงทุนในตราสารหนี้จะมีลักษณะแบบค่อยเป็นค่อยไป มีความเสี่ยงต่ำและจะต้องยอมรับผลตอบแทนที่ไม่สูงเหมือนกับการลงทุนในตราสารทุน

3. กองทุนรวมตราสารแห่งนี้ระยะยาว (Long-Term Fixed Income Fund) เป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ต่างๆ ซึ่งมีวัตถุประสงค์ดำรงพอร์ตโฟลิโอเดューเรชัน (Portfolio Duration) ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งของกองทุนรวมนั้นมากกว่า 1 ปีขึ้นไป ซึ่งพอร์ตโฟลิโอเดューเรชัน (Portfolio Duration) หมายถึง อายุถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของกระแสเงินที่ได้รับมาจากทรัพย์สินของกองทุนรวม พอร์ตโฟลิโอเดューเรชันมากกว่า 1 ปีมีความหมายโดยทั่วไปว่า ทรัพย์สินที่กองทุนลงทุนและมีไว้ มีอายุเฉลี่ยมากกว่า 1 ปีเหมาะกับผู้ลงทุนที่รับความเสี่ยงต่ำและลงทุนในระยะยาวได้

4. กองทุนรวมตราสารแห่งนี้ระยะสั้น (Short-Term Fixed Income Fund) เป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ต่างๆ ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการดำรงพอร์ตโฟลิโอเดューเรชัน (Portfolio Duration) ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งของกองทุนรวมนั้นไม่เกิน 1 ปี พอร์ตโฟลิโอเดューเรชันต่ำกว่า 1 ปีมีความหมายโดยทั่วไปว่าทรัพย์สินที่กองทุนลงทุนและมีไว้มีอายุเฉลี่ยน้อยกว่า 1 ปีเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุนระยะสั้นและความเสี่ยงต่ำ

5. กองทุนรวมผสม (Balanced Fund) เน้นการลงทุนแบบผสมผสานโดยกองทุนประเภทนี้จะลงทุนในตราสารได้ทุกประเภท ไม่มุ่งเน้นประเภทใดประเภทหนึ่ง เพื่อลดความเสี่ยงโดยผลตอบแทนจะลดลงมาด้วย แต่ก็ยังมีโอกาสได้รับผลตอบแทนมากกว่ากองทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้อย่างเดียว กลุ่มนี้จะถือว่ามียกระดับผลตอบแทนและความเสี่ยงอยู่ในระดับปานกลาง โดยมีวัตุประสงค์เพื่อดำรงอัตราส่วนในการลงทุนหรือมีไว้ซึ่งตราสารทุนในระยะเวลาใดระยะเวลาหนึ่งไม่เกินร้อยละ 65.0 และไม่น้อยกว่าร้อยละ 35.0 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม โดยผู้จัดการกองทุนสามารถแสวงหาโอกาสการลงทุนที่ดีกว่าในตลาดตราสารแห่งทุนและตลาดตราสารหนี้แต่จัดสรรเงินลงทุนประเภทสมดุลเนื่องจากมีข้อกำหนดเกี่ยวกับ Ceiling และ Floor เพื่อลงทุนในตราสารแห่งทุน

6. กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Portfolio Fund) สามารถลงทุนได้ในตราสารทุกประเภทเช่นเดียวกันกับกองทุนรวมผสมแต่จะไม่มีข้อกำหนดเกี่ยวกับ Ceiling และ Floor ในการลงทุนในตราสารแห่งทุนแต่อย่างใด การจัดสรรเงินลงทุนของกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่นระหว่างตลาดตราสารแห่งทุนและตลาดตราสารหนี้ จึงขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน ซึ่ง กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ระดับปานกลาง

7. กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Funds) มีนโยบายการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวม โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 65.0 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ซึ่งกองทุนรวมมีข้อดีหลายประการ ที่สำคัญคือ มีการกระจายการลงทุน ทำให้ความเสี่ยงลดลง อีกทั้งยังมีต้นทุนเฉลี่ยต่ำ กองทุนรวมหน่วยลงทุนจึงได้เปรียบ นอกจากนี้ กองทุนรวมหน่วยลงทุนยังสามารถกระจายการลงทุนไปในหลาย กองทุนรวมภายใต้การบริหารจัดการของหลายผู้จัดการกองทุนและหลายบริษัทจัดการ ซึ่งเป็นการกระจายความเสี่ยงที่กว้างกว่า ข้อเสียของกองทุนรวมหน่วยลงทุนคือ มีค่าธรรมเนียมในการจัดการและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ซ้ำซ้อน

8. กองทุนรวมใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant Fund) มีนโยบายการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุนและใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีจะไม่น้อยกว่าร้อยละ 65.0 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมการลงทุนแบบนี้มีความเสี่ยงสูงกองทุนประเภทนี้จึงมีความเสี่ยงสูงมาก

9. กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ (Sector Fund) มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่มีธุรกิจหลักในประเภทเดียวกันตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดโดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65.0 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ซึ่งกองทุนรวมกลุ่มธุรกิจจะมีการลงทุนกระจุกตัว จึงมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมตราสารแห่งทุนทั่วไป

10. กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Fund) มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีคุณภาพและมีการกำหนดชำระคืนเมื่อทวงถามหรือมีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี กองทุนรวมตลาดเงิน

มีนโยบายการลงทุนที่คล้ายคลึงกับกองทุนรวมตราสารแห่งหนึ่งระยะสั้น มีความเสี่ยงต่ำสุด เหมาะสำหรับการลงทุน ระยะสั้นของผู้ลงทุนที่ไม่ต้องการความเสี่ยง

การแบ่งตามประเภทของการขายคืนหน่วยลงทุน

การแบ่งตามประเภทของการขายคืนหน่วยลงทุนประกอบด้วย 2 ประเภท ได้แก่

1. กองทุนเปิด (Open-End Fund) กองทุนรวมที่ไม่มีกำหนดอายุกองทุนสามารถเพิ่มและลดหน่วยลงทุนได้โดยบริษัทจัดการจะรับซื้อคืนหน่วยลงทุนตามกำหนดระยะเวลาที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนกองทุน กองทุนเปิดถือว่ามีสภาพคล่องสูงทำให้เป็นที่นิยมมากกว่ากองทุนปิด

2. กองทุนปิด (Closed-End Fund) กองทุนรวมที่มีหน่วยลงทุนคงที่ไม่เพิ่มและไม่ลดลง และจะเปิดให้มีการจองซื้อเพียงครั้งเดียวตอนจัดตั้งโครงการ มีอายุโครงการแน่นอน บริษัทจัดการจะไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุโครงการและนักลงทุนจะไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้จนกว่าจะครบกำหนดอายุโครงการเช่นกัน แต่เพื่อเพิ่มสภาพคล่องแก่ผู้ถือหน่วยลงทุนบริษัทจัดการอาจนำหน่วยลงทุนของกองทุนปิดไปขายในตลาดรอง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) หรือจัดให้มีตัวแทนจัดการซื้อขาย (Market Maker) กองทุนปิดนี้ผู้จัดการกองทุนสามารถนำเงินในกองทุนไปลงทุนได้เต็มที่ไม่ต้องกันไว้สำรองให้นักลงทุนที่ขายคืนเหมือนกองทุนเปิด

ผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุน

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549) ได้อธิบายถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนมีรายละเอียดดังนี้

1. กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) กำไรจากการเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์ผลตอบแทนในส่วนกำไรส่วนเกินทุนนี้จะได้รับมาจากการขายหลักทรัพย์ด้วยราคาที่สูงกว่าต้นทุนที่ซื้อเข้ามา แต่หากการขายหลักทรัพย์ในราคาที่ต่ำกว่าต้นทุนที่ซื้อเข้ามาจะเรียกว่า ขาดทุนส่วนเกินทุน (Capital Loss)

2. เงินปันผล (Dividend) เป็นเงินที่ได้รับจากการที่ผู้ลงทุนถือหลักทรัพย์ไว้จนครบกำหนดแล้วบริษัทผู้ออกหุ้นจ่ายให้ การจ่ายเงินปันผลอาจจ่ายให้กับผู้ลงทุนในรูปของเงินสดหรือหุ้นก็ได้แล้วแต่กรณี ในบางกรณีอาจจ่ายเงินปันผลชั่วคราวก็ได้หากบริษัทผู้ออกหุ้นเกิดการขาดทุนในการประกอบการ

3. ดอกเบี้ย (Interest) ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในสินทรัพย์เงินฝากประเภทต่างๆ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล และตราสารทางการเงินอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

4. สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มหุ้น (Stock Rights) เป็นสิทธิที่ผู้ลงทุนในขณะนั้นมีสิทธิซื้อหุ้นใหม่ก่อนบุคคลภายนอกตามราคาที่กำหนด ซึ่งราคานี้เป็นราคาที่ต่ำกว่าเมื่อซื้อจากตลาดโดยตรงและไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียมหรือค่านายหน้าในการซื้อ ซึ่งอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสามารถคำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ของหน่วยลงทุนต่อหนึ่งช่วงเวลา และปรับด้วยเงินปันผล โดยใช้สูตรในการคำนวณดังนี้

$$R_{it} = \frac{(NAV_{it} - NAV_{i,t-1}) + D_{it} \times 100}{NAV_{i,t-1}}$$

โดยที่

R_{it} = อัตราผลตอบแทนของหน่วยลงทุน ในเดือนที่ t

NAV_{it} = มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของหน่วยลงทุน i ในเดือนที่ t

$NAV_{i,t-1}$ = มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของหน่วยลงทุน i ในเดือนที่ t-1

D_{it} = เงินปันผลของหน่วยลงทุน i จ่ายในเดือน t

โดยอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Rate of Return) คือ อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับการลงทุนครั้งนี้เพราะการที่ผู้ลงทุนไม่สามารถรู้เหตุการณ์ล่วงหน้าได้ว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับเป็นจำนวนเท่าไร และมีความแน่นอนแค่ไหนหากแต่ขึ้นอยู่กับความเป็นไปได้ของการเกิดเหตุการณ์หรือความน่าจะเป็นที่จะเกิดเหตุการณ์นั้นในภายภาคหน้า (Probability) ดังนั้นอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนจึงมีลักษณะเป็นตัวแปรสุ่ม (Random Variable) ซึ่งไม่สามารถบอกเป็นตัวเลขที่แน่นอนได้ แต่จะบอกเป็นค่าของโอกาสที่จะเกิดขึ้น โดยอาศัยการคาดการณ์จากข้อมูลที่เคยเกิดขึ้นแล้วในอดีต

สถานการณ์การลงทุนในกองทุนรวมในประเทศไทย

สรุปภาพรวมกองทุนรวมครั้งแรกปี 2560 กองทุนไทยโตต่อเนื่อง เงินไหลเข้าครั้งแรกของปีกว่า 163,155 ล้านบาท แต่นักลงทุนนิยมนำเงินออกไปลงทุนในต่างประเทศมากกว่าในประเทศ อุตสาหกรรมกองทุนไทยโตอย่างต่อเนื่องจบครึ่งปีแรกโต 3.64% ทำให้ยอดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวมไทยมาปิดที่ 4.82 ล้านล้านบาท นักลงทุนเริ่มส่งสัญญาณลงทุนเพิ่มในไตรมาส 2 ทำให้ยอดเงินไหลเข้าสุทธิทั้งสิ้น 138,282 ล้านบาท

อุตสาหกรรมกองทุนรวมประเทศไทย

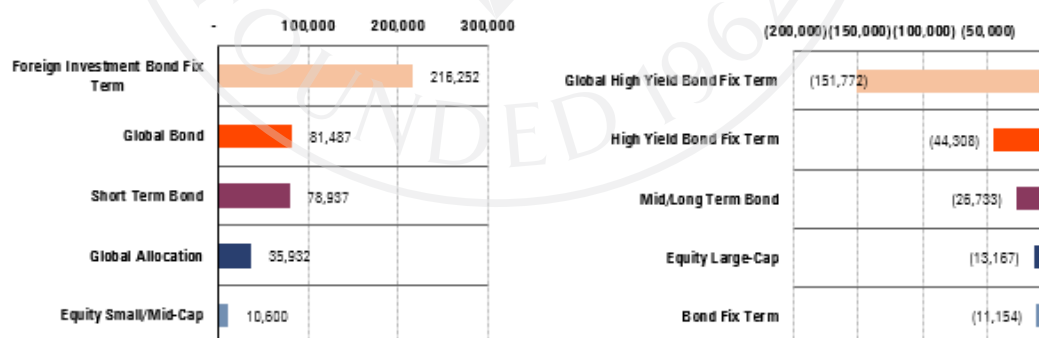
หลังจากเปิดไตรมาสแรกของปีไปด้วยความกังวลที่มีต่อทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของ การผิวนัดชำระเงินของตัว B/E ที่ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง เรื่องของ Fed ขึ้นดอกเบี้ยและการเลือกตั้งของหลายประเทศใหญ่ในยุโรป ดูเหมือนว่านักลงทุนจะเริ่มมีความเข้าใจต่อสถานการณ์เพิ่มมากขึ้นส่งผลให้เริ่มมีการนำเงินกลับมาลงทุนเพิ่มมากขึ้นในไตรมาสที่ 2 แต่อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังคงการเน้นลงทุนไปยังสินทรัพย์ที่มีความปลอดภัยสูงหรือเน้นการลงทุนแบบกระจายความเสี่ยงมากกว่าการลงทุนแบบกระจุกตัว

ปิดครึ่งแรกปี 2560 นี้กองทุนรวมทั้งอุตสาหกรรมมีเม็ดเงินไหลเข้าสุทธิประมาณ 138,282 ล้านบาท โดยที่นักลงทุนส่วนใหญ่หันไปให้ความสนใจต่อการไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศมากกว่า

ลงทุนในประเทศไทย โดยครึ่งปีแรกนี้มีเงินไหลไปลงทุนในต่างประเทศสุทธิคิดเป็น 163,155 ล้านบาท ขณะที่นักลงทุนขายสินทรัพย์ในประเทศออกมามากกว่า -24,873 ล้านบาท อย่างไรก็ตามหากมองในภาพรวมแล้วนั้นนักลงทุนส่วนใหญ่ยังความนิยมลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความปลอดภัยสูงหรือเน้นการลงทุนแบบกระจายความเสี่ยง ซึ่งเป็นสิ่งที่สะท้อนให้เห็นถึงความระมัดระวังในการลงทุนในช่วงที่ผ่านมาได้เป็นอย่างดี โดยกองทุนประเภท Foreign Investment Bond Fix Term, Global Bond (โดยเฉพาะกองทุนจำพวก Global Income) และ Short Term Bond นั้น ยังคงได้รับความนิยมสูงสุดอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปลายปีที่แล้ว

ในทางกลับกันความกังวลต่อสถานการณ์การผลิตซ้ำระเหิดของตราสารหนี้จำพวกตัว B/E ที่ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่องส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนต่อการลงทุนในตราสารดังกล่าวเป็นผลให้ปัจจุบันมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนในกลุ่มดังกล่าว (High Yield Bond) นี้มีมูลค่าลดลงอย่างต่อเนื่องเหลือเพียงไม่ถึง 90,000 ล้านบาท จากที่เคยสูงสุดกว่า 520,000 ล้านบาท โดยหากมองไปยัง 5 อันดับกลุ่มกองทุนที่มีเงินไหลเข้าสูงสุดในครึ่งปีแรกนี้จะสังเกตได้ว่าเกือบทั้งหมดเป็นกลุ่มกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำถึงปานกลางทั้งสิ้นซึ่งนั่นสะท้อนให้เห็นว่าผู้ลงทุนนั้นยังคงมีความกังวลต่อสถานการณ์การลงทุนอยู่มาก

ภาพที่ 2.4: แสดง 5 อันดับกลุ่ม Morningstar Categoris ที่มีเงินไหลเข้าและออกสุทธิมากที่สุด (หน่วย: ล้านบาท)



ที่มา: สรุปภาพรวมกองทุนรวมไตรมาส 1 ปี 2559. (2559). สืบค้นจาก

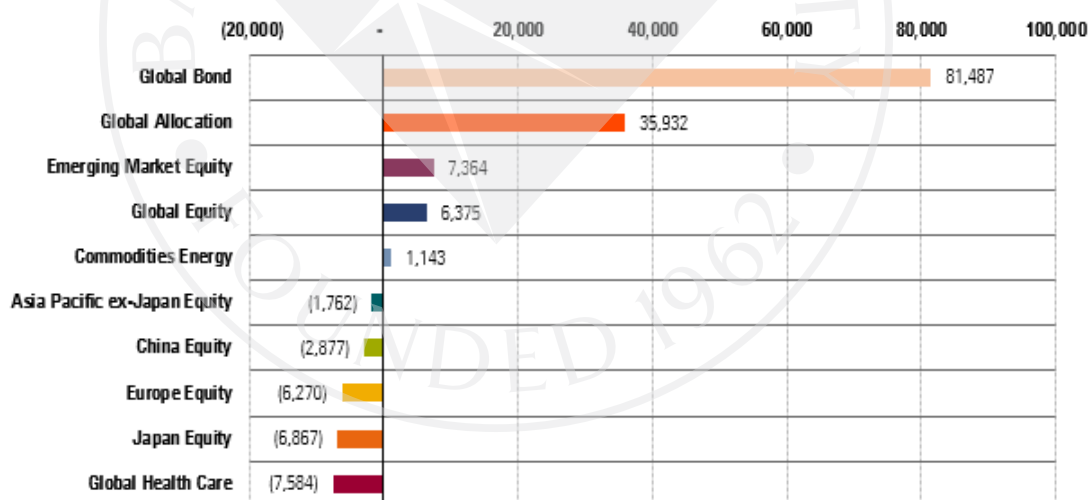
<http://www.morningstarthailand.com/th/news/148758/PrintArticle.aspx>.

ขณะที่การลงทุนในกลุ่มกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (ไม่นับรวมประเภท Term Fund) นั้นก็ได้รับความนิยมเพิ่มมากขึ้นเรื่อยๆ โดยในปีนี้มีกองทุนเปิดใหม่แล้วกว่า 30 กองทุน มูลค่า

ทรัพย์สินสุทธิโตขึ้นจากปลายปีที่แล้ว 32.57% และมีเงินไหลเข้าสุทธิทั้งกลุ่มแล้วกว่า 163,155 ล้านบาท ส่งผลให้กลุ่มนี้มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิสูงเป็นสถิติที่ 525,620 ล้านบาท ซึ่งเทียบกับเงินลงทุนใน LTF และ RMF รวมกัน

อย่างไรก็ตามการเติบโตในส่วนของเงินลงทุนในกลุ่มนี้ดูเหมือนจะมาจากกองทุนหลักเพียง 2 กลุ่มนั่นก็คือ กลุ่ม Global Bond และ กลุ่ม Global Allocation ที่ครึ่งปีแรกมีเงินไหลเข้า 81,487 และ 35,932 ล้านบาทตามลำดับ รวมทั้งการลงทุนในหุ้นต่างประเทศแบบกระจายการลงทุนทั้งในกลุ่ม Emerging Market และ Global Equity ในขณะที่นักลงทุนบางส่วนก็ใช้โอกาสปรับพอร์ตการลงทุนขายทำกำไรและลดความเสี่ยงลงจากกลุ่มหุ้นต่างประเทศ (Global Health Care, Europe Equity, China Equity, Japan Equity และ Asia Pacific ex-Japan Equity) ที่ปรับตัวขึ้นมาสูงในช่วงครึ่งปีแรกนี้

ภาพที่ 2.5: แสดง 5 อันดับกลุ่มการลงทุนในต่างประเทศ (ไม่รวมกองทุน Term Fund) ที่มีเงินไหลเข้าออกสุทธิมากที่สุด (หน่วย: ล้านบาท)



ที่มา: สรุปภาพรวมกองทุนรวมไตรมาส 1 ปี 2559. (2559). สืบค้นจาก

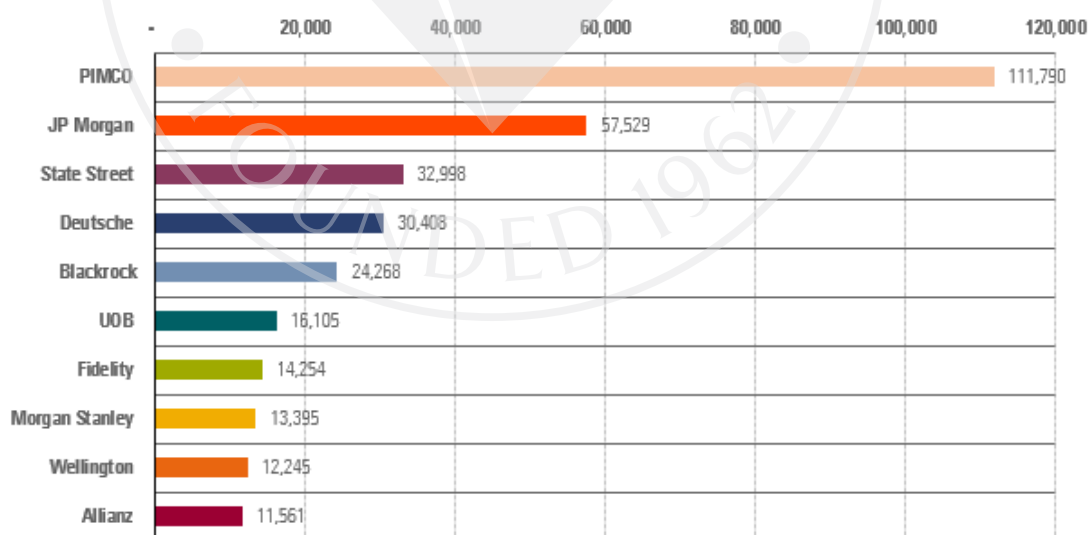
<http://www.morningstarthailand.com/th/news/148758/PrintArticle.aspx>.

ทั้งนี้ภาพรวมของสินทรัพย์ในกลุ่มดังกล่าวนี้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะสำคัญ โดยสินทรัพย์ประเภทตราสารหนี้มี Market Share % เพิ่มขึ้นจาก 14.33% เป็น 27.34% ซึ่งเป็นผลมาจากความนิยมของกองทุนในกลุ่ม Global Bond เป็นหลัก ในขณะที่สัดส่วนของกลุ่มตราสารทุน

นั้นลดลงจาก 48.07% เหลือเพียง 37.33% เท่านั้น ในขณะที่กลุ่มกองทุนที่มีส่วนแบ่ง market share มากที่สุด 3 อันดับนั้นก็คือ กลุ่ม Global Allocation (28.05%, มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 147,440 ล้านบาท) กลุ่ม Global Bond (26.60%, มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 139,776 ล้านบาท) และกลุ่ม Global Health Care (9.43%, มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 49,570 ล้านบาท)

ขณะที่มูลค่า Market Share % ของกลุ่มดังกล่าวนี้ก็มีการเปลี่ยนแปลงอย่างนัยยะสำคัญเช่นกัน โดยที่ บลจ.ทหารไทย (19.88%) และ บลจ. ไทยพาณิชย์ (18.00%) มีการเติบโตอย่างรวดเร็ว ขยับเข้าใกล้ บลจ. กสิกรไทย (25.34%) ที่เป็นแชมป์ใกล้เคียงไปทุกที และหากจะพูดถึง บลจ. ต่างประเทศ ที่กองทุนไทยนิยมไปลงทุนมากที่สุดผ่านกองทุนประเภท FIFs แบบ Master-Feeder ซึ่งปัจจุบันมีมากกว่า 40 บริษัททั่วโลก โดย PIMCO นั้นมีสินทรัพย์นำโด่งเป็นผลมาจากความสำเร็จกับกองทุน PIMCO GIS Income ที่หลายกองทุนไทยนิยมนำเงินไปลงทุนกันจนทำให้ปัจจุบัน PIMCO บริหารเงินนักลงทุนไทยกว่า 111,790 ล้านบาท เรียกได้ว่ามีสินทรัพย์มากกว่าหลายๆ บลจ. ไทยด้วยซ้ำไป ขณะที่ บลจ. ชั้นนำอื่นของโลกอาทิ JP Morgan, State Street, Deutsche และ BlackRock ก็ได้รับความนิยมในลำดับถัดมา

ภาพที่ 2.6: แสดง 10 อันดับ บลจ. ต่างชาติ ที่กองทุนไทยนิยมไปลงทุนมากที่สุด (หน่วย: ล้านบาท)



ที่มา: สรุปภาพรวมกองทุนรวมไตรมาส 1 ปี 2559. (2559). สืบค้นจาก

<http://www.morningstarthailand.com/th/news/148758/PrintArticle.aspx>.

หันกลับมามองที่กองทุนหุ้นไทย (ไม่นับรวม LTF และ RMF) กันบ้างหลังจากที่ค่อนข้างคึกคักในไตรมาสแรกที่ผ่านมา ดูเหมือนว่าความนิยมเริ่มแผ่วลงไปทันที โดยในไตรมาส 2 นี้มีเงินไหลเข้าเพียงสุทธิ 173 ล้านบาท ส่งผลให้ครึ่งแรกของปีมีเงินไหลเข้าสุทธิรวม 10,864 ล้านบาท โดยที่แบ่งเป็นเข้ากองทุนหุ้นไทยขนาดใหญ่ (Equity Large Cap) 3,124 ล้านบาทและกองทุนหุ้นไทยขนาดกลางและเล็ก (Equity Small/Mid Cap) 7,740 ล้านบาท

ทั้งนี้ประเภทกองทุนหุ้นไทยที่ได้รับความนิยมมากที่สุดช่วงครึ่งปีแรกนี้คือ กองทุนที่เน้นลงทุนในหุ้นปันผล (Dividend Stock) และกองทุนที่เน้นลงทุนในหุ้นที่มีความผันผวนต่ำ (Low Volatility)

ผลตอบแทนกองทุนรวมประเภทต่างๆ

ในส่วนของผลการดำเนินงานครึ่งปีแรกที่ผ่านมานี้นั้น เกือบทุกกลุ่มกองทุนสามารถทำผลตอบแทนเป็นบวกได้ทั้งหมดเว้นเพียงแต่กลุ่มกองทุนน้ำมัน (Commodities Energy, -19.14%) และกลุ่มกองทุนที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ในประเทศ (Property Indirect, -1.64%) เท่านั้นที่มีผลตอบแทนติดลบ

โดยที่กลุ่มกองทุนที่สามารถทำผลตอบแทนได้ดีในช่วงครึ่งแรกของปีนี้นั้นล้วนแต่เป็นการลงทุนในหุ้นต่างประเทศทั้งสิ้นนำมาโดยกองทุนกลุ่ม Asia Pacific ex-Japan Equity, กลุ่ม China Equity และ กลุ่ม Global Health Care ที่สามารถทำผลตอบแทนเฉลี่ยได้สูงถึง 15.46%, 14.07% และ 13.42% ตามลำดับ ขณะที่กลุ่มหุ้นไทยทั้งกลุ่ม Equity Large Cap และ Equity Small/Mid Cap ยังคงมีความผันผวนอยู่มากส่งผลให้ทำผลตอบแทนได้เพียงเฉลี่ย 3.50% และ 1.76% ตามลำดับ อีกทั้งความแตกต่างระหว่างกองทุนที่ทำผลตอบแทนได้สูงที่สุดกับต่ำที่สุดนั้นก็ต่างกันมากเช่นเดียวกันโดยที่สูงสุดของกลุ่ม Equity Large Cap ทำได้ที่ 17.81% ขณะที่ต่ำสุดทำได้ -2.67% และกลุ่ม Equity Small/Mid Cap สูงสุดของกลุ่มทำได้ 14.67% และต่ำสุดทำได้ -7.41%

ในส่วนของการลงทุนในสินทรัพย์ที่เสี่ยงต่ำอย่างตราสารหนี้ นั้น โดยเฉพาะที่ลงทุนในประเทศอย่าง กลุ่ม Money Market กลุ่ม Short Term Bond และ กลุ่ม Mid/Long Term Bond ล้วนทำผลตอบแทนเฉลี่ยได้น้อยลงมาอยู่ที่เฉลี่ย 0.55%, 0.84% และ 1.22% ตามลำดับ ขณะที่ Emerging Market Bond (4.35%) และ กลุ่ม Global Bond (1.59%) นั้นยังพอทำผลงานได้ดีพอสมควรแต่ทั้งนี้ก็ต้องระวังถึงความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน และในส่วนของกองทุนกลุ่มที่เน้นลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั้งในและต่างประเทศ (Property Indirect และ Property Indirect - Global) นั้นยังมีความผันผวนอยู่มากทำให้ผลตอบแทนลดลงมาเฉลี่ยได้อยู่ที่ -1.64% และ 4.23% ตามลำดับ

ภาพที่ 2.7: ผลตอบแทนกองทุนรวมประเภทต่างๆ

Morningstar Category	Return (%)							
	3M	6M	YTD	1Y	2Y (Anlsd)	3Y (Anlsd)	5Y (Anlsd)	10Y (Anlsd)
Money Market	0.27	0.55	0.55	1.07	1.11	1.33	1.73	1.74
Short Term Bond	0.40	0.84	0.84	1.27	1.59	2.03	2.43	2.37
Mid/Long Term Bond	0.55	1.22	1.22	1.19	1.90	2.36	2.74	2.52
Global Bond	1.04	1.59	1.59	2.86	1.16	0.26	1.96	4.33
Emerging Market Bond	1.42	4.35	4.35	2.32	2.41	-0.18	2.90	5.54
Conservative Allocation	0.64	1.33	1.33	3.13	2.67	2.47	3.71	4.02
Moderate Allocation	0.76	1.70	1.70	4.82	1.96	2.23	4.15	6.19
Aggressive Allocation	0.51	1.58	1.58	6.61	3.19	3.71	7.24	8.91
Global Allocation	1.84	4.33	4.33	6.65	2.02	1.09	5.07	1.01
Equity Large-Cap	1.55	3.50	3.50	10.64	4.50	4.16	8.14	10.03
Equity Small/Mid-Cap	0.30	1.76	1.76	11.37	5.43	5.16	8.45	9.75
Global Equity	4.01	8.55	8.55	13.67	3.01	2.07	7.08	1.07
Europe Equity	3.84	9.61	9.61	18.11	4.03	3.15	8.54	-1.65
Asia Pacific ex-Japan Equity	4.67	15.46	15.46	16.00	3.11	2.97	6.26	1.02
Emerging Market Equity	2.79	10.16	10.16	15.46	2.27	-1.44	1.77	-0.54
US Equity	2.30	6.18	6.18	16.04	7.64	7.91	10.10	
Japan Equity	6.45	6.84	6.84	27.48	0.98	9.60	9.60	-0.65
China Equity	5.89	14.07	14.07	21.55	-3.48	5.65	6.77	2.58
Global Health Care	5.50	13.42	13.42	9.75	-1.15	8.40	16.24	
Property Indirect	-1.94	-1.64	-1.64	-0.67	8.93	8.87	10.22	
Property - Indirect Global	3.70	4.23	4.23	0.32	5.07	4.97	6.78	
Commodities Energy	-9.33	-19.14	-19.14	-14.88	-26.40	-35.63	-19.66	
Commodities Precious Metals	-0.75	4.08	4.08	-8.22	1.51	-2.32	-4.80	5.14

ที่มา: สรุปภาพรวมกองทุนรวมไตรมาส 1 ปี 2559. (2559). สืบค้นจาก

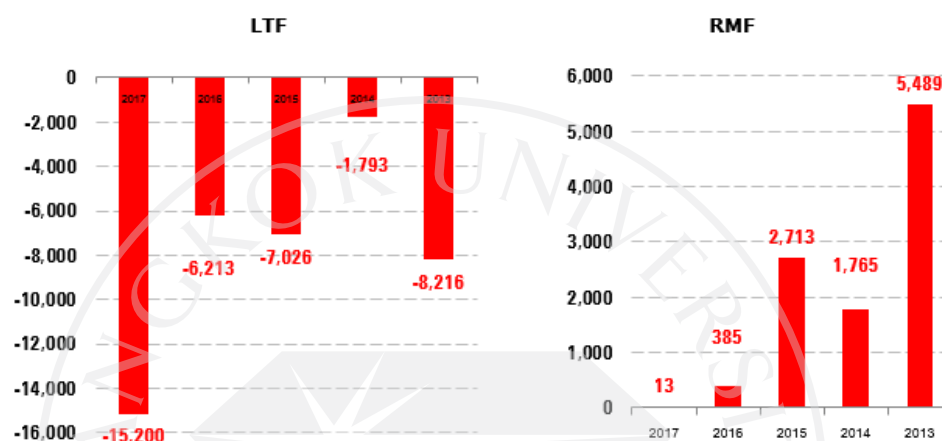
<http://www.morningstarthailand.com/th/news/148758/PrintArticle.aspx>.

ท้ายนี้มาดูกันที่การลงทุนใน LTF และ RMF ซึ่งในครึ่งปีแรกที่ผ่านมาดูเหมือนว่านักลงทุนจะเน้นการขายหน่วยลงทุนออกเพื่อทำกำไรโดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากผลตอบแทนที่น่าพอใจจากการลงทุนตลอดเวลาที่ผ่านมา (5ปีย้อนหลังเฉลี่ย 6.9% ต่อปี, 7ปีได้อยู่ที่เฉลี่ย 10.51% ต่อปีและ 10ปีได้อยู่ที่เฉลี่ย 8.55% ต่อปี) ประกอบกับสถานการณ์การลงทุนที่ตลาดยังดูมีความผันผวนอยู่มาก ส่งผลให้ปิดครึ่งแรกของปี LTF มีเงินไหลออกสูงมากเป็นอันดับ 2 ตลอดกาลที่ประมาณ 15,200 ล้านบาท ในขณะที่ RMF หลังจากที่มีการขายสุทธิออกค่อนข้างมากผิดปกติในไตรมาสแรกก็เริ่มมีนักลงทุนซื้อกลับเข้ามาบ้างเล็กน้อยในไตรมาสที่สองส่งผลให้ปิดครึ่งปีแรกมีเม็ดเงินไหลเข้ากลับมาเป็นบวกได้ที่ 13 ล้านบาท แต่ก็ยังถือว่าเป็นยอดที่ต่ำที่สุดในรอบ 5 ปี

แต่อย่างไรก็ตาม โดยภาพรวมของทั้ง LTF และ RMF นั้นยังมีแนวโน้มในการเติบโตได้ดี เพราะเชื่อว่าแรงขายจากนักลงทุนที่ตั้งใจอยากจะขายกองทุนทั้ง 2 ประเภทนี้นั้นน่าจะลดลงจนเกือบจะหมดแล้ว ซึ่งก็คาดการณ์ได้ว่าหลังจากนี้ครึ่งหลังของปีน่าจะมีแต่กำลังซื้อทยอยกลับเข้ามา

โดยเฉพาะช่วงเดือนสุดท้ายของปี จบครึ่งปีแรก 2560 นี้ LTF มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิอยู่ที่ 330,809 ล้านบาท และ RMF มีอยู่ 219,302 ล้านบาท

ภาพที่ 2.8: แสดงเม็ดเงินไหลเข้าออก LTF และ RMF เปรียบเทียบไตรมาสครึ่งปีแรกของแต่ละปี (หน่วย: ล้านบาท)

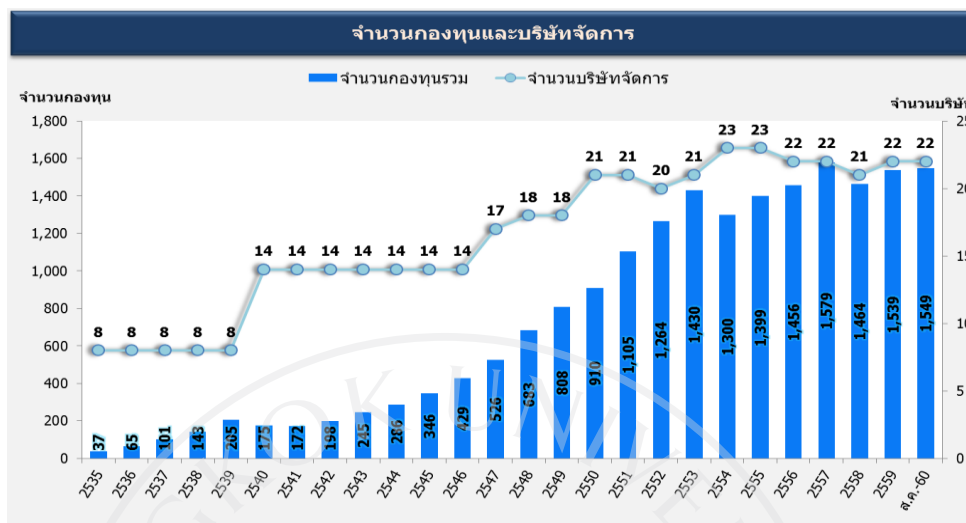


หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560

ที่มา: สรุปรายภาพรวมกองทุนรวมไตรมาส 1 ปี 2559. (2559). สืบค้นจาก

<http://www.morningstarthailand.com/th/news/148758/PrintArticle.aspx>.

ภาพที่ 2.9: แสดงจำนวนกองทุนและบริษัทจัดการ ปี 2535-2560



ที่มา: สรุปรวมกองทุนรวมไตรมาส 1 ปี 2559. (2559). สืบค้นจาก

<http://www.morningstarthailand.com/th/news/148758/PrintArticle.aspx>.

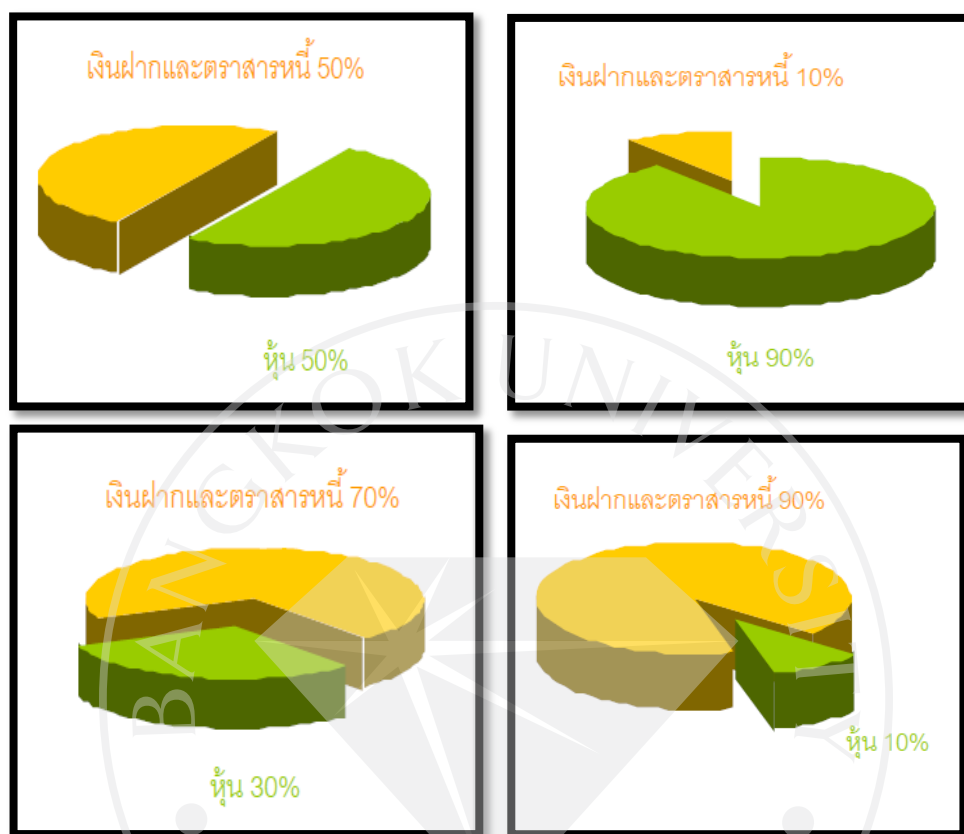
2.1.5 การจัดการพอร์ตโฟลิโอ

“การบริหารพอร์ตการลงทุน” หรือ “Portfolio Management” มีหลักพื้นฐาน ดังนี้

1. การกระจายความเสี่ยงอย่างสมดุล ไม่ลงทุนในทางเลือกใดทางเลือกหนึ่งด้วยเงินทั้งหมดที่มี
2. ไม่หลากหลายหรือกระจายมากเกินไป เพราะจะทำให้ยากในการติดตามราคาและข่าวสารเกี่ยวกับทางเลือกการลงทุนนั้นๆ
3. มีสัดส่วนการลงทุนเหมาะสมกับเป้าหมายของตัวเอง มีความสมดุลระหว่างการลงทุนในทางเลือกที่มีความเสี่ยงน้อย ให้ผลตอบแทนแน่นอน กับการลงทุนในทางเลือกที่มีความเสี่ยงสูง ผลตอบแทนสูง แต่อาจจะได้บ้างเสียบ้าง โดยผู้ลงทุนแต่ละคนจะเป็นผู้กำหนดสัดส่วนที่เหมาะสมเอง
4. มีความยืดหยุ่นระดับหนึ่ง สามารถปรับเปลี่ยนแผนการลงทุนได้เมื่อสถานการณ์เปลี่ยนแปลงไป

นอกจากหลักพื้นฐานข้างต้นแล้ว การบริหารพอร์ตการลงทุนที่ดีต้องมีการ “ติดตามและปรับพอร์ตการลงทุนอย่างสม่ำเสมอ” เพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การลงทุน และเหมาะสมกับสภาวะตลาดในขณะนั้นๆ

ภาพที่ 2.10: การจัดพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมกับวัย



การจัดพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมกับวัย

เรื่อง “วัย” และ “อายุ” นับเป็นตัวแปรสำคัญในการจัดสรรเงินลงทุน โดยยังต้องคำนึงถึงตัวแปรอีกหลายอย่างที่มีผลกระทบต่อการจัดสรรเงินลงทุนของแต่ละคน ไม่ว่าจะเป็นสถานภาพทางการเงิน วัตถุประสงค์การลงทุน ระยะเวลาในการลงทุน อาชีพ หน้าที่การงาน ไปจนถึงภาระค่าใช้จ่ายต่างๆ

แนวทางในการจัดพอร์ตการลงทุนอย่างมีแบบแผนและสอดคล้องกับวัยของตัวเองเพื่อนำไปสู่เส้นทางแห่งความมั่งคั่งในที่สุด

วัยเริ่มต้นทำงาน อายุ 21 - 30 ปี เป็นวัยที่ได้เปรียบในการออมและการลงทุนมากที่สุด เพราะยังไม่มีภาระที่ต้องรับผิดชอบมากนัก มีเวลาและกำลังในการหารายได้อีกนาน จึงสามารถจัดสรรเงินไปลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงสูงอย่างหุ้นได้ถึง 90% โดยหุ้นที่เลือกลงทุนควรเป็นหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีความมั่นคงทางการเงิน มีเงินปันผลที่น่าพอใจและมีโอกาสเติบโตในอนาคตส่วนอีก 10% ที่เหลือควรเก็บไว้ในรูปของเงินฝากและตราสารหนี้ต่างๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือหุ้นกู้ที่มีความปลอดภัยของเงินต้นสูง และได้อัตราดอกเบี้ยที่แน่นอน

วัยสร้างครอบครัว อายุ 31 - 40 ปี เป็นช่วงที่เหนื่อยที่สุดในชีวิตและเป็นช่วงที่การเงินค่อนข้างจะตึงเครียดกว่าช่วงอื่นๆ แม้หน้าที่การงานจะเริ่มมั่นคง รายได้เพิ่มสูงขึ้น แต่ภาระค่าใช้จ่ายก็สูงขึ้นเป็นเงาตามตัว เพราะอยู่ในช่วงที่กำลังสร้างครอบครัว แต่งงาน ผ่อนบ้าน ผ่อนรถ ฯลฯ เมื่อมีภาระที่ต้องรับผิดชอบมากขึ้น ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ก็น้อยลง ผู้ที่อยู่ในวัยนี้จึงควรลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นลงเหลือเพียง 50% ขณะเดียวกันก็เพิ่มสัดส่วนของเงินฝากและตราสารหนี้ให้มากขึ้น เพื่อปรับสมดุลของความเสี่ยง

วัยปักแผ่นมั่นคง อายุ 41 - 55 ปี เป็นช่วงที่ชีวิตมีหลักฐานมั่นคง ที่สุดฐานเงินเดือนสูงขึ้น แม้จะยังมีภาระทางการเงินอยู่ แต่ก็ผ่อนคลายเป็นมาก ไม่เหมือนช่วงก่อนหน้านี้ หากเก็บออมและลงทุนอย่างมีวินัยมาตั้งแต่ต้น ช่วงนี้น่าจะเป็นช่วงที่ครอบครัวและฐานะทางการเงินดี มีความสมดุลที่สุดในทุกๆ ด้านแต่เนื่องจากวัยที่เริ่มมากขึ้น มีเวลาหารายได้เหลืออีกไม่กี่ปี การลงทุนของคนวัยนี้จึงเน้นให้หุ้น 70% ไปไว้ในที่ปลอดภัยอย่างเงินฝากและตราสารหนี้ ส่วนที่เหลืออีก 30% ให้แบ่งมาลงทุนในหุ้นระยะยาว เพื่อเพิ่มพูนเงินออมและเงินลงทุนให้มากขึ้น นอกเหนือจากดอกเบี้ยเงินฝากที่ได้รับ

วัยเกษียณ อายุ 55 ปี ขึ้นไป เป็นช่วงที่บางคนไม่มีรายได้จากการทำงานแล้ว ขณะที่บางคนก็เหลือเวลาหารายได้อีกไม่เกิน 5 ปี ในช่วงนี้ส่วนใหญ่จะอยู่ได้ด้วยเงินสะสมของตนเอง แม้ค่าใช้จ่ายบางอย่างจะลดลง แต่ค่ารักษาพยาบาลเพิ่มมากขึ้นตามวัยและสุขภาพ เงินออมเกือบทั้งหมดในชีวิตจึงควรอยู่ในรูปของเงินฝากและตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำ แต่ใช้ว่าคนวัยนี้จะลงทุนในหุ้นไม่ได้ หากใครมีทรัพย์สินเงินทองเก็บออมไว้มากพอ ก็อาจจัดสรรเงินไม่เกิน 10% ไปลงทุนในหุ้น เพื่อหวังผลตอบแทนที่สูงขึ้น ถึงแม้จะผิดพลาดเกิดสูญเงินก้อนนี้ไป ก็คงไม่กระทบฐานะการเงินโดยรวมมากนัก

ตัวอย่างที่ยกมาเป็นเพียงแนวทางคร่าวๆ สำหรับการลงทุนให้เหมาะกับช่วงวัยเท่านั้น นักลงทุนสามารถปรับเปลี่ยนพอร์ตการลงทุนให้เหมาะกับเงื่อนไขและข้อจำกัดของตนเอง ไม่ว่าจะเป็นเงินลงทุน ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ และผลตอบแทนที่คาดหวัง เพื่อให้มีพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมกับตัวคุณเองมากที่สุด

นอกจาก “วัย” หรือ “อายุ” แล้ว “ความสามารถในการรับความเสี่ยง” (Risk Tolerance) ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ควรนำมาพิจารณาในการจัดพอร์ตการลงทุนด้วย เพราะบางครั้งการลงทุนก็ไม่ได้จำกัดที่อายุเพียงอย่างเดียวบางคนอายุน้อย แต่ไม่ชอบความเสี่ยง ก็อาจเลือกลงทุนที่จะแบบเสี่ยงน้อยๆ ในทางกลับกันบางคนก็อายุมาก อยู่ในวัยเกษียณแล้ว แต่เป็นผู้รอบรู้ มีประสบการณ์การลงทุนรับความเสี่ยงได้มาก และมีเงินลงทุนมาก ก็อาจจะลงทุนแบบเสี่ยงมากๆ ได้

ภาพที่ 2.11: การจัดพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมกับวัย

ความสามารถ ในการรับความเสี่ยง	ทัศนคติในการลงทุน	สัดส่วนการลงทุน (%)		
		เงินฝาก	ตราสารหนี้	หุ้น
ต่ำ	อนุรักษนิยม (พอร์ตระมัดระวัง)	30%	40%	30%
ปานกลาง	ทางสายกลาง (พอร์ตปานกลาง)	20%	30%	50%
สูง	กล้าได้กล้าเสีย (พอร์ตเชิงรุก)	10%	20%	70%

ที่มา: สมจินต์ ศรีไพศาล และศักดา สรรพปัญญาวงศ์. (2554). *จัดทัพลงทุน ตอน รวยแบบ
อัตโนมัติ* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ในช่วงเริ่มต้นหรือช่วงที่รู้สึกว่ายอมรับความเสี่ยงได้น้อย ควรจัดพอร์ตระมัดระวัง (Conservative) โดยการลงทุนในหุ้นประมาณ 30% ตราสารหนี้ 40% และเงินสด 30% หลังจากนั้น เมื่อมีความชำนาญในการลงทุน และคุ้นเคยกับความผันผวนของผลตอบแทนมากขึ้นแล้ว(ความเสี่ยง และผลตอบแทนไม่มากไม่น้อย) ควรจัดพอร์ตปานกลาง (Moderate) โดยเพิ่มการลงทุนในหุ้นเป็น 50%ตราสารหนี้ 30% และที่เหลือเป็นเงินสด 20% และเมื่อมีเงินออมมากขึ้นหรือเป็นมืออาชีพแล้ว (รับความเสี่ยงได้มาก) ผู้ลงทุนอาจจัดพอร์ตเชิงรุก (Aggressive) โดยการลงทุนในหุ้นเพิ่มเป็น 70% ของเงินลงทุน ส่วนที่เหลือแบ่งลงทุนในตราสารหนี้ 20% และเงินสด10% จากแนวทางการจัดสรรเงินลงทุนข้างต้น จะเห็นว่าสัดส่วนการลงทุนในหุ้นนั้นจะแปรผันตามความสามารถในการรับความเสี่ยง กล่าวคือ หากนักลงทุนสามารถรับความเสี่ยงได้มาก ก็ควรแบ่งเงินไปลงทุนในหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ทั้งนี้ เพราะหุ้นนั้นเป็นสินทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตราสารการเงินประเภทอื่นๆ ในระยะยาว รองลงมาได้แก่ ตราสารหนี้ ส่วนเงินฝากนั้นจะให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด อาจจะใกล้เคียงหรือต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อเท่านั้น

วิธีสร้างพอร์ตอย่างปลอดภัย

- 1.ไม่รู้ ไม่ลงทุน เพราะ “ความไม่รู้คือความเสี่ยง” ผู้ลงทุนจึงต้องมีความรู้ความเข้าใจในสิ่งที่ จะลงทุนและรู้จักประเมินความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงของตนเองด้วย
2. มีวินัยในการลงทุน ไม่ควรหวั่นไหวไปกับข่าวลือหรือเห็นแก่ผลประโยชน์เล็กน้อย จนต้อง ปรับพอร์ตบ่อยๆ เพราะการตามใจตัวเองบ่อยๆ จะทำให้เสียนิสัยและวินัยในการลงทุน
- 3.กระจายการลงทุนอย่างเหมาะสม ทั้งประเภทสินทรัพย์และจำนวนหลักทรัพย์ รวมทั้ง กระจายการลงทุนไปตามระยะเวลา ทั้งระยะกลางและระยะยาว

4. ปรับพอร์ตสม่ำเสมอ ไม่บ่อยเกินไปแต่ก็ไม่ควรเว้นระยะนานเกินไป โดยดูสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินที่เกี่ยวข้องประกอบ

5. อดทน จุดอ่อนของผู้ลงทุนส่วนใหญ่ ก็คือ มักจะอดทนต่อสิ่งเร้าได้ไม่ดีพอจึงขาดความรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สุนทรี จีงประเสริฐกุล (2552) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของนักลงทุนทั่วไปในเขตกรุงเทพมหานคร มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงลักษณะการออม ความสนใจที่มีต่อการลงทุน เหตุผลในการตัดสินใจออมเงิน ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุน และระดับความสำคัญของปัจจัยด้านต่างๆ อันประกอบด้วย ปัจจัยด้านผลตอบแทน ปัจจัยด้านภาษีและความเสี่ยงจากการลงทุน ปัจจัยเกี่ยวกับความน่าสนใจในการลงทุนและตัวแทนจัดจำหน่ายกองทุน และปัจจัยด้านผลิตภัณฑ์ (LTF) ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ของนักลงทุนในเขตกรุงเทพมหานคร โดยใช้วิธีการวิจัยเชิงสำรวจจากกลุ่มตัวอย่าง รวม 445 ตัวอย่าง เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ คือ แบบสอบถาม สถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การทดสอบค่า Regression และ Chi-Square โดยกำหนดนัยสำคัญทางสถิติไว้ที่ระดับ 0.05 ผลการศึกษวิจัยพบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญในตัวแปรทุกตัว โดยให้ความสนใจอยู่ในระดับความสำคัญมากและยอมรับสมมติฐานทั้ง 4 ข้อ เนื่องจากการมีระดับคะแนนค่า Sig. น้อยกว่า 0.05 (Sig.) จึงแสดงว่า ตัวแปรทั้ง 4 ตัวเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ของนักลงทุนทั่วไปในเขตกรุงเทพมหานคร

จักรพงษ์ เกียรติดำรง (2554) ได้ทำการศึกษาการประเมินเงินกองทุนทางเศรษฐศาสตร์ และการรวมพอร์ตโฟลิโอความเสี่ยงโดยคอปูลาฟังก์ชัน มีวัตถุประสงค์เพื่อประเมินเงินกองทุนทางเศรษฐศาสตร์สำหรับความเสี่ยงด้านการประกันภัย โดยใช้อัตราส่วนความเสียหาย ในงานวิจัยนี้ได้รวมความเสี่ยงด้วยคอปูลาแบบปกติ และคอปูลาแบบสตีเวนส์ที่มีองศาความอิสระเท่ากับ 1 3 5 10 15 20 และ 25 ร่วมกับการประเมินความเสี่ยงด้วยวิธีมูลค่าความเสี่ยง และวิธีมูลค่าความเสี่ยงส่วนปลาย ข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยนี้ คือ รายงานประจำเดือนของงบกำไรขาดทุนจากการรับประกันภัยของบริษัทประกันวินาศภัยแห่งหนึ่งตั้งแต่เดือนมีนาคม พ.ศ. 2548 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2553 ของการรับประกันภัยทั้งหมด 7 ประเภท ผลการวิจัยพบว่า การรวมความเสี่ยงด้วยคอปูลาแบบสตีเวนส์ให้ผลการประเมินเงินกองทุนทางเศรษฐศาสตร์สูงที่สุด เนื่องจากสามารถอธิบายความสัมพันธ์ที่ไม่อิสระกันได้ดี ส่วนคอปูลาแบบปกติให้ผลการประเมินเงินกองทุนทางเศรษฐศาสตร์ต่ำที่สุด เนื่องจากไม่สามารถอธิบายลักษณะความไม่อิสระกันได้ เมื่อพิจารณาการกระจายความเสี่ยงพบว่า การกระจายความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเป็นผลให้บริษัทดำรงเงินกองทุนทางเศรษฐศาสตร์น้อยลง โดยคอปูลาแบบสตี

เกณฑ์ ที่องศาความอิสระเท่ากับ 1 ให้ค่าการกระจายความเสี่ยงสูงที่สุด ส่วนคอปูลาแบบปกติให้ค่าการกระจายความเสี่ยงต่ำที่สุด จึงกล่าวได้ว่าคอปูลาแบบสทิวเดนท์ ที่องศาความอิสระเท่ากับ 1 สามารถอธิบายความสัมพันธ์ส่วนหางได้ดีที่สุดเมื่อพอร์ตโฟลิโอความเสี่ยงของบริษัทมีลักษณะที่ไม่อิสระกัน

จิรัชย์ชา รัตนเพียร (2558) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ของ ลูกค้า บมจ.ธนาคารกรุงเทพ ในเขตกรุงเทพมหานคร มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยด้านการรับรู้ข้อมูลข่าวสาร ปัจจัยด้านทัศนคติในการลงทุน ปัจจัยด้านส่วนผสมทางการตลาด และปัจจัยด้านคุณภาพการให้บริการที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุน โดยใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบสะดวกจำนวน 400 คน ซึ่งแบ่งตัวอย่างเป็น 8 กลุ่ม จำแนกตามรายชื่อเขต เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาคือแบบสอบถามที่มีค่าความเชื่อถือได้เท่ากับ 0.947 และมีการตรวจสอบความเที่ยงตรงของเนื้อหาจากผู้ทรงคุณวุฒิ ผลการศึกษาพบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง มีอายุ 31-40 ปี สถานภาพสมรส การศึกษาระดับปริญญาตรี เป็นพนักงานบริษัทเอกชน มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน 20,001-50,000 บาท ลงทุนในกองทุนรวมประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) 5,000-20,000 บาท ผู้ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนคือพนักงานธนาคาร ซึ่งผู้ตอบแบบสอบถามมีความคิดเห็นต่อปัจจัยด้านการรับรู้ข้อมูลข่าวสาร ปัจจัยด้านทัศนคติในการลงทุน ปัจจัยด้านส่วนผสมทางการตลาด ปัจจัยด้านคุณภาพการให้บริการ และปัจจัยด้านการตัดสินใจลงทุนโดยรวมอยู่ในระดับมาก สรุปได้ว่าปัจจัยทั้งหมดมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ของลูกค้า บมจ.ธนาคารกรุงเทพ ในกรุงเทพมหานคร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

พัชรินทร์ ธนากรพิพัฒนกุล (2556) ได้ทำการศึกษากลยุทธ์การบริหารพอร์ตลงทุนของผู้จัดการกองทุนรวม ในช่วงที่เกิดปัญหาทางการเงินในประเทศ เพื่อวิเคราะห์การให้น้ำหนักต่อปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุนของผู้จัดการกองทุน โดยศึกษาเชิงคุณภาพด้วยวิธีสัมภาษณ์ผู้จัดการกองทุนเชิงลึก ปัจจัยที่ศึกษา ได้แก่ (1) แนวโน้มอัตราดอกเบี้ย (2) ปัจจัยพื้นฐานของตราสารที่จะลงทุน (3) ปัจจัยทางเทคนิค และทำการศึกษาเปรียบเทียบการเลือกใช้กลยุทธ์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่มีธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัทแม่ และที่ไม่มีธนาคารพาณิชย์เป็นบริษัทแม่ โดยใช้นโยบายการลงทุนแบบ Active Management Strategy และ Passive Management Strategy กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา คือ ผู้จัดการกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ 5 ราย และที่ไม่มีบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินของธนาคารพาณิชย์ 5 ราย ซึ่งเคยผ่านประสบการณ์บริหารกองทุนในช่วงที่เกิดปัญหาทางการเงินมาก่อน ผลการศึกษาพบว่าบริษัทจากกลุ่มตัวอย่างไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกใช้นโยบายการบริหารจัดการกองทุนแบบ Passive Strategy Management แต่มีผลต่อการบริหารแบบ Active Strategy

Management เนื่องจากผู้จัดการกองทุนคาดการณ์ล่วงหน้าและพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อการลงทุน เช่น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อีกทั้ง ผู้จัดการกองทุนส่วนใหญ่คาดหวังว่า การปรับพอร์ตจะช่วยชะลอการปรับตัวลดลงของมูลค่าหน่วยลงทุนที่บริหารได้ ส่วนโอกาสของการทำกำไรประเด็นรองลงมา

ธนกร จิระรัตนรังษี (2558) ได้ทำการศึกษาการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ ระหว่างบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ทำธุรกิจเดียวและบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ทำหลายธุรกิจ มีจุดประสงค์ที่จะเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศระหว่างบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ทำธุรกิจเดียวและบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ทำหลายธุรกิจ โดยใช้ข้อมูลรายวันของมูลค่าหน่วยทรัพย์สินตั้งแต่ เดือนสิงหาคม พ.ศ.2557 ถึง เดือนสิงหาคม พ.ศ.2558 รวมระยะเวลา 1 ปี ซึ่งประกอบด้วยจำนวนกองทุนรวมต่างประเทศจำนวน 35 กองทุน จากบริษัทหลักทรัพย์จำนวน 15 บริษัท ในการคำนวณประสิทธิภาพในการดำเนินงานของแต่ละกองทุนโดยใช้มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe และ Treynor ผลจากการศึกษาพบว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ทำหลายธุรกิจมีค่า Sharpe Ratio และ ค่า Treynor Ratio มากกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ทำธุรกิจเดียว

วนิดา โคษา (2559) ได้ทำการศึกษาการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในหมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยงานวิจัยได้ใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ของ Capital Asset Pricing Model (CAPM) เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมจากความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา จำนวน 18 กองทุนโดยกำหนดข้อมูลระหว่างวันที่ 5 มกราคม 2558 – 30 ธันวาคม 2558 เป็นการเก็บข้อมูลรวม 243 วัน ผลการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดมีค่าเท่ากับ -0.0545 เมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์หมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ฯ จำแนกได้ 2 กลุ่ม คือ กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดมีจำนวน 18 กองทุน ซึ่งไม่มีหลักทรัพย์ใดที่ได้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด โดยผลการวิเคราะห์เรื่องความเสี่ยงพบว่าค่าเสี่ยงของตลาดมีค่าเท่ากับ 1 เมื่อนำมาเปรียบเทียบความเสี่ยงของกองทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีสูงกว่าตลาดมีจำนวน 18 กองทุน และไม่มีหลักทรัพย์ใดที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดส่วนกองทุนที่นักลงทุนตัดสินใจลงทุน มีจำนวน 6 กองทุนเนื่องจากกองทุนเป็นกองทุนที่มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) ขณะที่กองทุนที่นักลงทุนไม่ควรตัดสินใจที่จะลงทุนมีจำนวน 12 กองทุนเนื่องจากเป็นกองทุนที่มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued)

รพีพรรณ ฤทธิโรจน์ (2559) ได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้น 5 ดาวของมอร์นิ่งสตาร์ (ประเทศไทย) จำนวน 18 กองทุน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2554 ถึง เดือน มิถุนายน พ.ศ.2559 รวม 60 เดือน โดยพิจารณาจากตัวชี้วัด 3 ด้าน ได้แก่ ผลตอบแทน ความเสี่ยง และผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้วตามมาตรวัด Sharpe Ratio และ Treynor Ratio โดย

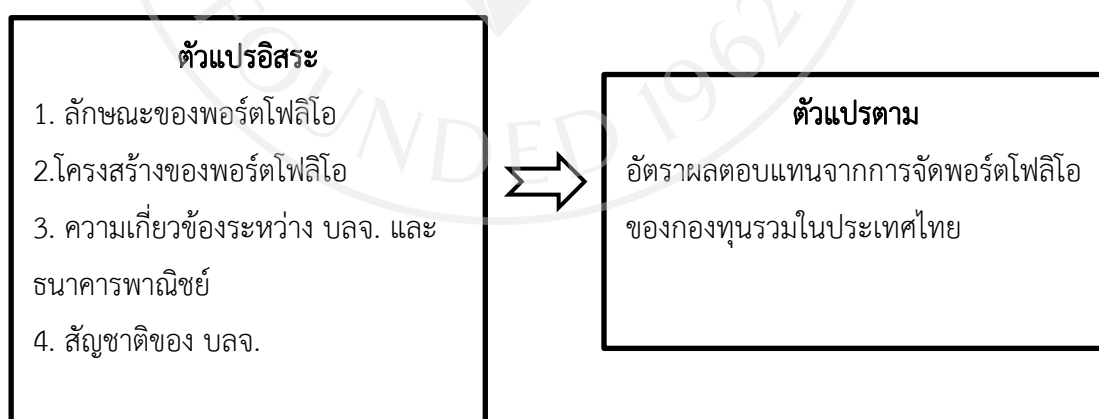
จำแนกประเภทกองทุนรวม 2 ประการ คือ จำแนกตามลักษณะการลงทุนและลักษณะของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมหุ้น 5 ดาวของมอร์นิ่งสตาร์ มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 0.7313 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 4.3729 และมีค่าเบต้าของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.7531 ส่วนอัตราผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้วพบว่า ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนของ Sharpe และ Treynor มีค่าเท่ากับ 0.1438 และ 0.7568 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่ากองทุนรวมหุ้น 5 ดาวมีผลการดำเนินงานค่อนข้างดี อีกทั้งยังพบว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นขนาดเล็กและขนาดกลางมีผลการดำเนินงานดีที่สุด ซึ่งมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนของ Sharpe และ Treynor เท่ากับ 0.2796 และ 1.3323 ตามลำดับ และกองทุนรวมที่บริหารงานโดย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่สัมพันธ์กับธนาคารพาณิชย์มีผลการดำเนินงานสูงกว่าบริษัทที่ไม่มี ความสัมพันธ์กับธนาคารพาณิชย์ โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนของ Sharpe และ Treynor เท่ากับ 0.1308 และ 0.6355 ตามลำดับ

2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นทำให้สามารถกำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ดังภาพที่

2.12 ต่อไปนี้

ภาพที่ 2.12: กรอบแนวคิดในการวิจัย



จากภาพที่ 2.12 ข้างต้นสามารถสรุปรายละเอียดของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระของการวิจัยได้ดังนี้

ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย (ร้อยละ)

ตัวแปรอิสระ มีจำนวน 4 ตัว ได้แก่

1. ลักษณะของพอร์ตโฟลิโอ แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่

1.1 พอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้

1.2 กองทุนรวมผสม

2. โครงสร้างของพอร์ตโฟลิโอ วัดโดย สัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอ/กองทุนรวม (ร้อยละของ NAV)

3. ความเกี่ยวข้องกับระหว่าง บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และ ธนาคารพาณิชย์ แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ และที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์

4. สัญชาติของ บลจ. แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ (1) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทย และ (2) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ



บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทยและเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทยระเบียบวิธีวิจัยในงานวิจัยเรื่องนี้มีรายละเอียดดังนี้

3.1 ข้อมูลกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนกองทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 15 บริษัท (ตารางที่ 3.1) ในช่วงเดือนเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2559 จนถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2560 รวมระยะเวลา 1 ปี (12 เดือน) โดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นหลัก โดยแบ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนตามลักษณะการลงทุนบริษัทละ 3 กองทุน ได้แก่

1. กองทุนรวมตราสารทุน ใช้หลักการในการคัดเลือกกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนประเภท Equity Large-Cap และ Equity General เท่านั้น
2. กองทุนรวมตราสารหนี้ ใช้หลักการในการคัดเลือกกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะกลาง (Mid Term General Bond) เท่านั้น
3. และกองทุนรวมผสม ใช้หลักการในการคัดเลือกกองทุนรวมผสม ประเภท Conservative Allocation, Moderate Allocation และ Aggressive Allocation เท่านั้น

โดยแบ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนตามตารางที่ 3.2 และจัดพอร์ตโฟลิโอจากลักษณะการลงทุน 45 กองทุน

จำนวน 2 พอร์ต ดังนี้

1. พอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนรวมกับตราสารหนี้
2. กองทุนรวมแบบผสม

ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	ชื่อย่อ
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กลีกรไทย จำกัด	KASSET
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด	SCBAM
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	KTAM
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด	BBLAM
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด	TMBAM
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด	KSAM
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด	THANACHART FUND
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด	UOBAMTH
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด	CIMB-PRINCIPAL
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด	TISCOASSET
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	MFC
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด	Phatra Asset
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณ จำกัด	ONEAM
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด	ABERDEEN
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด	ASSETFUND

ตารางที่ 3.2: รายละเอียดของกองทุนแบ่งตามประเภทการลงทุน

ชื่อกองทุน	ชื่อย่อ	ลักษณะการลงทุน
1. กองทุนเปิดเคซีที 50	KSET50	ตราสารทุน
2. กองทุนเปิดเค ตราสารหนี้	K-FIXED	ตราสารหนี้
3. กองทุนเปิดเคไลฟ์สไตล์ 2500	K-2500	ผสม
4. กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ SET50 INDEX	SCBSET50	ตราสารทุน
5. กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ตราสารหนี้ พลัส	SCBFP	ตราสารหนี้
6. กองทุนเปิดไทยพาณิชย์สำหรับการเกษียณอายุปี 2566	SCB2566	ผสม

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.2 (ต่อ): รายละเอียดของกองทุนแบ่งตามประเภทการลงทุน

ชื่อกองทุน	ชื่อย่อ	ลักษณะการลงทุน
7. กองทุนเปิดกรุงไทย สมาร์ท อีคิวดี ฟันด์	KTEF	ตราสารทุน
8. กองทุนเปิดกรุงไทยตราสารหนี้ พลัส	KTFIXPLUS-A	ตราสารหนี้
9. กองทุนเปิดกรุงไทย เฟล็กซิเบิ้ล ฟันด์	KT-FLEX *FLEX	ผสม
10. กองทุนเปิดบัวแก้ว	BKA	ตราสารทุน
11. กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารหนี้	BFIXED	ตราสารหนี้
12. กองทุนเปิดบีเฟล็กซ์	B-FLEX	ผสม
13. กองทุนเปิดทหารไทย SET50	TMB50	ตราสารทุน
14. กองทุนเปิดทหารไทย ธนไพศาล	TMBBF	ตราสารหนี้
15. กองทุนเปิดทหารไทยจัดทัพลงทุน ระยะปานกลาง	TMBAAMF	ตราสารหนี้
16. กองทุนเปิดกรุงศรีเอ็นแซนด์เซ็ท50	KFENSET50	ผสม
17. กองทุนเปิดกรุงศรีตราสารหนี้ระยะกลาง	KFMTFI	ตราสารหนี้
18. กองทุนเปิดกรุงศรีไลฟ์สแดง30 พลัส	KFLS30PLUS	ตราสารหนี้
19. กองทุนเปิดธนาชาตทุนเพิ่มทวี	T-NSET	ผสม
20. กองทุนเปิดธนาชาตธนสาร	T-TSARN	ตราสารหนี้
21. กองทุนเปิดธนาชาตออปพอร์ทูนิตี้ส์ มิกซ์ 70/30	T-Mixed7030	ตราสารหนี้
22. กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท แอคทีฟ เซท 100	UOBSAS100	ผสม
23. กองทุนเปิด ไทย ตราสารหนี้	TFIF	ตราสารหนี้
24. กองทุนเปิด ไทย มิกซ์ 15/85 ปันผล	MIX-D1585	ตราสารหนี้
25. กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล เดลี่ เซ็ต 50 อินเด็กซ์	CIMB-PRINCIPAL SET50	ผสม
26. กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล (แฟม) ตราสารหนี้	CIMB-PRINCIPAL (FAM)FI	ตราสารหนี้
27. กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล สตราทีจิก อินคัม ฟันด์	CIMB-PRINCIPAL SIF *FLEX	ตราสารหนี้

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.2 (ต่อ): รายละเอียดของกองทุนแบ่งตามประเภทการลงทุน

ชื่อกองทุน	ชื่อย่อ	ลักษณะการลงทุน
28. กองทุนเปิด ทิสโก้ ทวีทุน	TISCOEGF	ผสม
29. กองทุนเปิด ทิสโก้ พันธบัตรระยะสั้น	TISCOSTF	ตราสารทุน
30. กองทุนเปิด ทิสโก้ทรัพย์สินสมดุลง	TBGF	ตราสารหนี้
31. กองทุนเปิดยูไนเต็ลฟันด์	UNF	ผสม
32. กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีตราสารหนี้	MFF	ตราสารทุน
33. กองทุนเปิด คอร์ เฟล็กซ์เบิ้ล ฟันด์	CORE	ตราสารหนี้
34. กองทุนเปิดภัทร แอ็กทิฟอควิตี้	PHATRA ACT EQ	ผสม
35. กองทุนเปิดภัทร แอ็กทิฟฟิกซ์ อินคัม	PHATRA ACT FIXED	ตราสารทุน
36. กองทุนเปิดภัทร สตราทิจิค แอสเซ็ทโกลเคชั่น	PHATRA SG-AA FLEX	ตราสารหนี้
37. กองทุนเปิดวรรณเอเอ็มเซ็ท50	1AMSET50	ผสม
38. กองทุนเปิดวรรณตราสารหนี้ปันผล	ONE-DI	ตราสารทุน
39. กองทุนเปิด เฟล็กซ์เบิ้ล คอร์ปอเรท	FCF *FLEX	ตราสารหนี้
40. กองทุนเปิด อเบอร์ดีนโกรท	ABG	ผสม
41. กองทุนเปิด อเบอร์ดีน อินคัมครีเอชั่น	ABINC	ตราสารทุน
42. กองทุนเปิด อเบอร์ดีนแวลู	ABV *FLEX	ตราสารหนี้
43. กองทุนเปิดแอสเซทพลัส SET50	ASP-SET50	ตราสารทุน
44. กองทุนเปิดแอสเซทพลัสไทยบอนด์	ASP-THBOND	ตราสารหนี้
45. กองทุนเปิดแอสเซทพลัสออปพอร์ทูนิตี้ 1	ASP-OPPORTUNITY1 *FLEX	ผสม

งานวิจัยเรื่องนี้ยังได้ทำการจำแนกบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ตามสัญชาติแบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ (1) บลจ. สัญชาติไทย และ (2) บลจ. ต่างชาติ และ ตามการเป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ แบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ (1) บลจ. ที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ และ (2) บลจ. ที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ รายละเอียดแสดงดังตารางที่ 3.3

ตารางที่ 3.3: บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำแนกตามประเภทของสัญชาติและประเภท บลจ.

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	ประเภทของ สัญชาติ	ประเภท บลจ.
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกร ไทย จำกัด	บลจ. สัญชาติ ไทย	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทย พาณิชย์ จำกัด	บลจ. สัญชาติ ไทย	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	บลจ. สัญชาติ ไทย	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัว หลวง จำกัด	บลจ. สัญชาติ ไทย	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหาร ไทย จำกัด	บลจ. ต่างชาติ	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด	บลจ. สัญชาติ ไทย	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด	บลจ. สัญชาติ ไทย	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด	บลจ. ต่างชาติ	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็ม บี-พริ้นซิเพิล จำกัด	บลจ. ต่างชาติ	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทีเอสโก้ จำกัด	บลจ. ต่างชาติ	บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟ ซี จำกัด (มหาชน)	บลจ. ต่างชาติ	มิได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคาร พาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด	บลจ. สัญชาติ ไทย	มิได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคาร พาณิชย์

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.3 (ต่อ): บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำแนกตามประเภทของสัญชาติและประเภท
บลจ.

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	ประเภทของ สัญชาติ	ประเภท บลจ.
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณ จำกัด	บลจ. สัญชาติ ไทย	มิได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคาร พาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ ดิน จำกัด	บลจ. ต่างชาติ	มิได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคาร พาณิชย์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด	บลจ. ต่างชาติ	มิได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคาร พาณิชย์

3.2 ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยประกอบด้วย

3.2.1 ข้อมูลสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลงทุน (Net Asset Value (NAV) Per Unit) ของแต่ละกองทุนที่ได้นำมาศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนโดยเก็บรวบรวมจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ตจากเว็บไซต์โครงการให้เงินทำงานผ่านกองทุนรวมจำนวน 45 กองตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 จนถึงเดือนมิถุนายน 2560 รวมทั้งสิ้น 12 เดือน

3.2.2 ข้อมูลอื่นๆ ที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ สัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอ/กองทุนรวม ความเกี่ยวข้องระหว่าง บลจ. และธนาคารพาณิชย์ และสัญชาติของ บลจ. ได้มาจากแหล่งข้อมูลออนไลน์ ได้แก่

โครงการให้เงินทำงาน ผ่านกองทุนรวม (www.thaimutualfund.com)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.cor.th)

บริษัทมอร์นิ่งสตาร์ ประเทศไทย (www.morningstarthailand.com)

บริษัท Wealth Management System Limited (WMSL) (www.wealthmagik.com)

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน AIMC (www.aimc.or.th)

3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลในงานวิจัยเรื่องนี้จะเริ่มต้นจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม จากนั้นจากการทำการคำนวณและวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม และในส่วนสุดท้ายจะเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม รายละเอียดมีดังนี้

3.3.1 การจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

ผู้วิจัยได้แบ่งขั้นตอนการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม ดังต่อไปนี้

1. ผู้วิจัยนำข้อมูลการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนทั้ง 15 บริษัท โดยแต่ละบริษัทลงทุนในกองทุนตราสารทุน กองทุนตราสารหนี้ และกองทุนผสม รวมจำนวนทั้งสิ้น 45 กองทุน มาแบ่งเพื่อจัดพอร์ตโฟลิโอออกเป็น 2 พอร์ต คือ

1.1 กองทุนตราสารทุนและกองทุนตราสารหนี้ จำนวน 15 กองทุน ผู้วิจัยเลือกสัดส่วนของกองทุนที่ลงทุนหุ้นมากที่สุดมาใช้เป็นข้อมูลของโครงสร้างพอร์ต

1.2 กองทุนผสม จำนวน 15 กองทุน

2. เงินลงทุนในพอร์ตโฟลิโอสามารถแบ่งได้ดังนี้

2.1 ใช้เงินลงทุนจำนวน 1 ล้านบาท โดยแบ่งลงทุนในกองทุนอย่างละ 50% ได้แก่ กองทุนตราสารทุน 50% (จำนวน 500,000 บาท) และกองทุนตราสารหนี้ 50% (จำนวน 500,000 บาท)

2.2 ใช้เงินลงทุนจำนวน 1 ล้านบาท ลงทุน 100% ในกองทุนผสม

3. วิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนของกองทุนทั้ง 2 พอร์ต

4. วิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนระหว่างกองทุนทั้ง 2 พอร์ต เพื่อหากองทุนที่มีผลตอบแทนสูงสุดมีความเหมาะสมต่อการลงทุนในกองทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่อไป

3.3.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

หลังจากทำการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมหุ้นและกองทุนรวมตราสารหนี้ของแต่ละบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเป็นที่เรียบร้อยแล้ว จะทำการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมที่ได้และกองทุนรวมผสมในช่วงเวลาที่ถือครอง 1 ปี ระหว่างเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2559 – เดือนมิถุนายน พ.ศ.2560 รายละเอียดมีดังนี้

1. การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของกองทุนที่ไม่มีเงินปันผล คำนวณได้ตามสูตรดังต่อไปนี้

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

กำหนดให้

R_{pt} คือ อัตราผลตอบแทนกองทุนรวม P ณ เวลาที่ t

NAV_t คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมต่อหน่วย ณ เวลาที่ t

NAV_{t-1} คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมต่อหน่วย ณ เวลาที่ t-1

2. การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของกองทุนที่มีเงินปันผล คำนวณได้ตามสูตร

ดังต่อไปนี้

$$R_{it} = \frac{(NAV_{it} - NAV_{i,t-1}) + D_{it}}{NAV_{i,t-1}} \times 100$$

กำหนดให้

R_{it} = อัตราผลตอบแทนของหน่วยลงทุน ในเดือนที่ t

NAV_{it} = มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของหน่วยลงทุน I ในเดือนที่ t

$NAV_{i,t-1}$ = มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของหน่วยลงทุน ในเดือนที่ t-1

D_{it} = เงินปันผลของหน่วยลงทุน จ่ายในเดือน t

เมื่อทำการคำนวณอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมที่ได้และกองทุนรวมผสมในช่วงเวลาที่ทำการศึกษได้แล้วก็จะนำเสนออัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ทั้งในภาพรวมและจำแนกตามคุณลักษณะต่างๆ ของกองทุนรวม

3.3.3 การวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

ขั้นตอนสุดท้ายคือการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมโดยอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยมีแบบจำลองที่จะทำการวิเคราะห์ดังนี้

$$Return = \beta_0 + \beta_1 port + \beta_2 equity + \beta_3 bank + \beta_4 nation + \mu$$

กำหนดให้

Return = อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอ/กองทุนรวม (ร้อยละ)

port = ลักษณะของพอร์ตโฟลิโอ กำหนดให้

port = 1 กรณีลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน+กองทุนรวมตราสารหนี้

port = 0 กรณีลงทุนในกองทุนผสม

equity = โครงสร้างของพอร์ตโฟลิโอ วัดโดย สัดส่วนของตราสารทุนและตราสารหนี้

ของกองทุนรวม (ร้อยละ)

bank = ความเกี่ยวข้องระหว่าง บลจ. และธนาคารพาณิชย์ กำหนดให้

bank = 1 กรณีลงทุนกองทุนรวมใน บลจ.ที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์

bank = 0 กรณีลงทุนกองทุนรวมในบลจ.ที่ไม่ใช่บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์

nation = สัญชาติของ บลจ. กำหนดให้

nation = 1 กรณีลงทุนกองทุนรวมใน บลจ.สัญชาติไทย

nation = 0 กรณีลงทุนกองทุนรวมในบลจ.ต่างชาติ

μ = ค่าความคลาดเคลื่อน

ทั้งนี้ การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ โดยเริ่มจากการตรวจสอบปัญหาทาง สถิติ ได้แก่ ปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) จะทำการทดสอบโดยการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรแต่ละคู่ เพื่อศึกษาระดับความสัมพันธ์ระหว่างกันของตัวแปรอิสระเพื่อตรวจสอบปัญหา Multicollinearity เมื่อทำการทดสอบเรียบร้อยแล้ว สิ่งต่อไปที่ผู้วิจัยจะทำการทดสอบ คือ การทดสอบนัยสำคัญโดยรวมของ สมการถดถอย (Test For Overall Significance) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยจะถือว่าเกิดปัญหา ความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรคู่ใดมีค่าสูง กว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เพื่อดูอิทธิพลของตัวแปรอิสระในการอธิบาย ความแปรปรวนทั้งหมดในตัวแปรตาม จากนั้นจึงทำการสรุปผลโดยจะดูว่าตัวแปรอิสระใดบ้างที่มี อิทธิพลต่อการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ

3.4 สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานของการวิจัยมีดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การลงทุนในพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการลงทุนในกองทุนรวมผสมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

สมมติฐานที่ 2 สัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอ/กองทุนรวมกองทุนรวมมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

สมมติฐานที่ 3 กองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ไม่ใช่บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์

สมมติฐานที่ 4 กองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทยมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนกองทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 15 บริษัท ในช่วงเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2559 จนถึง เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2560 รวมระยะเวลา 1 ปี (12 เดือน) โดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นหลัก ในบทนี้จะกล่าวถึงผลการวิเคราะห์ที่ได้จากการศึกษา จำนวน 3 หัวข้อ ดังนี้

4.1 ผลการการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

4.2 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

4.3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

4.1 ผลการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

4.1.1 การคัดเลือกบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ผู้วิจัยมีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกโดยการคัดเลือกจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นสถาบันการเงินและไม่ใช่สถาบันการเงิน ที่มีสินทรัพย์สูงสุด ตามข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 จำนวน 15 บริษัท เท่านั้น อีกทั้ง งานวิจัยเรื่องนี้ยังได้ทำการจำแนกบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ตามสัญญาชาติแบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ (1) บลจ. สัญชาติไทย และ (2) บลจ. ต่างชาติ และ ตามการเป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ แบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ (1) บลจ. ที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ และ (2) บลจ. ที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ โดยมีเงื่อนไขว่าจะต้องเป็นบริษัทที่มีกองทุนรวมตามเงื่อนไขของการคัดเลือกของผู้วิจัยในข้อ 4.1.2 หากบริษัทที่จัดเรียงลำดับตามมูลค่าสินทรัพย์สูงสุดไม่มีกองทุนรวมตามเงื่อนไขของผู้วิจัย ก็จะเลือกบริษัทในลำดับถัดไปแทน

4.1.2 การคัดเลือกกองทุนรวม ผู้วิจัยมีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกโดยแบ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนตามลักษณะการลงทุนบริษัทละ 3 กองทุน ได้แก่ (1) กองทุนรวมตราสารทุน เป็นกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนประเภท Equity Large-Cap และ Equity General (2) กองทุนรวมตราหนี้ เป็นกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะกลาง (Mid Term General Bond) (3) กองทุนรวมผสม ใช้หลักการในการคัดเลือกกองทุนรวมผสม ประเภท Conservative Allocation, Moderate Allocation และ Aggressive Allocation เท่านั้น

ตารางที่ 4.1: ตารางแสดงข้อมูลมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

Asset Management Company	Number	Total Net Assets (Baht)*	Mkt. Share
	Of Funds*	As of June 30, 2017	(%)
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด	150	983,905,683,502.46	20.42%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด	169	880,951,369,180.19	18.28%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	149	673,370,077,741.36	13.98%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด	75	673,020,660,535.55	13.97%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด	66	360,863,231,662.93	7.49%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด	101	317,668,387,738.70	6.59%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	117	241,894,336,663.13	5.02%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด	123	188,027,959,022.03	3.90%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด	99	156,965,462,821.59	3.26%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด	30	56,783,815,873.79	1.18%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน วรณ จำกัด	85	51,391,834,321.93	1.07%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด	53	49,242,137,090.01	1.02%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด	53	49,242,137,090.01	1.02%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด	70	49,159,332,224.76	1.02%

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.1 (ต่อ): ตารางแสดงข้อมูลมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

<u>Asset Management Company</u>	Number	Total Net Assets (Baht)*	Mkt. Share
	Of Funds*	As of June 30, 2017	(%)
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด	24	48,664,360,787.93	1.01%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด	97	40,067,503,375.90	0.83%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด	67	34,321,366,318.77	0.71%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แมนูลีฟ (ประเทศไทย) จำกัด	19	6,386,049,102.38	0.13%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทาลิส จำกัด	8	1,530,411,640.00	0.03%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน โซลาริส จำกัด	9	1,152,723,137.89	0.02%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ฟิลลิป จำกัด	6	1,120,921,715.46	0.02%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บางกอกแคปปิตอล จำกัด	1	1,025,058,539.58	0.02%
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แคปปิตอล ลิงค์ จำกัด	2	500,016,877.41	0.01%
Summary	1,520	4,818,012,699,873.75	100.00%

4.1.3 เงินลงทุนในพอร์ตโฟลิโอ ผู้วิจัยแบ่งการลงทุน ตามรายละเอียดดังนี้ (1) ใช้เงินลงทุนจำนวน 1 ล้านบาท โดยแบ่งลงทุนในกองทุนอย่างละ 50% ได้แก่ กองทุนตราสารทุน 50% (จำนวน 500,000 บาท) และกองทุนตราสารหนี้ 50% (จำนวน 500,000 บาท) (2) ใช้เงินลงทุนจำนวน 1 ล้านบาท ลงทุน 100% ในกองทุนผสม

ตารางที่ 4.2: ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

1	PORTFOLIO	KASSET		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	K-SET50	500,000.00	11.3535	556,767.63	56,767.63
		กองทุนรวมตราสารหนี้	K-FIXED	500,000.00	1.2192	506,095.76	6,095.76
		พอร์ตโฟลิโอ	K-SET50 + K-FIXED	1,000,000.00	12.5727	1,062,863.39	62,863.39
	2	กองทุนผสม	K2500	1,000,000.00	2.3802	1,023,802.27	23,802.27
2	PORTFOLIO	SCBAM		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	SCBSET50FUND	500,000.00	11.5528	557,763.91	57,763.91
		กองทุนรวมตราสารหนี้	SCBFPFUND	500,000.00	1.4733	507,366.26	7,366.26
		พอร์ตโฟลิโอ	SCBSET50 + SCBFP	1,000,000.00	13.0260	1,065,130.17	65,130.17
	2	กองทุนผสม	SCB2566	1,000,000.00	2.9925	1,029,925.48	29,925.48

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

3	PORTFOLIO	KTAM		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	KTEF	500,000.00	14.4294	572,146.95	72,146.95
		กองทุนรวมตราสารหนี้	KTFIXPLUS	500,000.00	0.2010	501,005.03	1,005.03
		พอร์ตโฟลิโอ	KTEF + KTFIXPLUS	1,000,000.00	14.6304	1,073,151.98	73,151.98
	2	กองทุนผสม	KT-FLEX	1,000,000.00	8.5423	1,085,422.94	85,422.94
4	PORTFOLIO	BBLAM		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	BKA	500,000.00	13.1357	565,678.53	65,678.53
		กองทุนรวมตราสารหนี้	BFIXED	500,000.00	1.2257	506,128.52	6,128.52
		พอร์ตโฟลิโอ	BKA + BFIXED	1,000,000.00	14.3614	1,071,807.04	71,807.04
	2	กองทุนผสม	B-FLEX	1,000,000.00	3.3787	1,033,786.80	33,786.80

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

5	PORTFOLIO	TMBAM		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	TMB50	500,000.00	11.2817	556,408.68	56,408.68
		กองทุนรวมตราสารหนี้	TMBBF	500,000.00	2.3541	511,770.63	11,770.63
		พอร์ตโฟลิโอ	TMB50 + TMBBF	1,000,000.00	13.6359	1,068,179.31	68,179.31
	2	กองทุนผสม	TMBAAMF	1,000,000.00	2.4025	1,024,025.45	24,025.45
6	PORTFOLIO	KSAM		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	KFENSET50	500,000.00	12.3572	561,786.04	61,786.04
		กองทุนรวมตราสารหนี้	KFMTFI	500,000.00	1.3520	506,759.87	6,759.87
		พอร์ตโฟลิโอ	KFENSET50 + KFMTFI	1,000,000.00	13.7092	1,068,545.91	68,545.91
	2	กองทุนผสม	KFLS30PLUS	1,000,000.00	5.2335	1,052,335.21	52,335.21

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

7	PORTFOLIO	THANACHART FUND		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	T-NSET	500,000.00	2.1032	510,516.04	10,516.04
		กองทุนรวมตราสารหนี้	T-TSARN	500,000.00	2.5867	512,933.34	12,933.34
		พอร์ตโฟลิโอ	T-NSET + TSARN	1,000,000.00	4.6899	1,023,449.38	23,449.38
	2	กองทุนผสม	T-Mixed7030	1,000,000.00	0.8317	1,008,316.53	8,316.53
8	PORTFOLIO	UOBAMTH		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	พอร์ตโฟลิโอ	UOBSAS100 + TFIF	1,000,000.00	8.8751	1,044,375.31	44,375.31
	2	กองทุนผสม	MIX-D1585	1,000,000.00	5.2643	1,052,643.32	52,643.32

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

9	PORTFOLIO	CIMB-PRINCIPAL		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
9	1	กองทุนรวมตราสารทุน	CIMB_PRIN SET50	500,000.00	10.6102	553,050.82	53,050.82
		กองทุนรวมตราสารหนี้	CIMB PRIN FAM	500,000.00	2.1437	510,718.73	10,718.73
		พอร์ตโฟลิโอ	CIMB_PRIN SET50 + CIMB PRIN FAM	1,000,000.00	12.7539	1,063,769.55	63,769.55
	2	กองทุนผสม	CIMB PRIN SIF	1,000,000.00	2.7104	1,027,104.26	27,104.26
10	PORTFOLIO	TISCOASSET		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	TISCOEGF	500,000.00	12.7747	563,873.70	63,873.70
		กองทุนรวมตราสารหนี้	TISCOSTF	500,000.00	0.9799	504,899.60	4,899.60
		พอร์ตโฟลิโอ	TISCOEGF + TISCOSTF	1,000,000.00	13.7547	1,068,773.30	68,773.30
	2	กองทุนผสม	TBGF	1,000,000.00	5.8992	1,058,991.96	58,991.96

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

11	PORTFOLIO	MFC		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
11	1	กองทุนรวมตราสารทุน	UNF	500,000.00	6.1796	530,898.23	30,898.23
		กองทุนรวมตราสารหนี้	MFF	500,000.00	1.0849	505,424.44	5,424.44
		พอร์ตโฟลิโอ	UNF + MFF	1,000,000.00	7.2645	1,036,322.67	36,322.67
	2	กองทุนผสม	CORE	1,000,000.00	7.5697	1,075,696.76	75,696.76
12	PORTFOLIO	PHATRA ASSET		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	PHATRA ACT EQ	500,000.00	12.7437	563,718.31	63,718.31
		กองทุนรวมตราสารหนี้	PHATRA ACT FIXED	500,000.00	1.0886	505,442.77	5,442.77
		พอร์ตโฟลิโอ	PHATRA ACT EQ + PHATRA ACT FIXED	1,000,000.00	13.8322	1,069,161.09	69,161.09
	2	กองทุนผสม	PHATRA SG-AA	1,000,000.00	5.4095	1,054,095.44	54,095.44

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

13	PORTFOLIO	ONEAM		มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	1AMSET50	500,000.00	13.8171	569,085.67	69,085.67
	1	กองทุนรวมตราสารหนี้	ONE-DI	500,000.00	2.0528	510,263.78	10,263.78
		พอร์ตโฟลิโอ	1AMSET50 + ONE-DI	1,000,000.00	15.8699	1,079,349.45	79,349.45
	2	กองทุนผสม	FCF	1,000,000.00	3.8886	1,038,886.45	38,886.45
14	PORTFOLIO	ABERDEEN	มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)	
	1	กองทุนรวมตราสารทุน	ABG	500,000.00	10.0570	550,285.20	50,285.20
		กองทุนรวมตราสารหนี้	ABIN	500,000.00	1.0613	505,306.37	5,306.37
		พอร์ตโฟลิโอ	ANG + ABIN	1,000,000.00	11.1183	1,055,591.58	55,591.58
	2	กองทุนผสม	ABV	1,000,000.00	3.0163	1,030,162.81	30,162.81

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.2 (ต่อ): ตารางแสดงผลการจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษา

	PORTFOLIO	ASSETFUND	มูลค่าเงินลงทุน ณ 1 ก.ค. 2559	RETURN (%)	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย.2560	กำไร / ขาดทุน (บาท)	
15	1	กองทุนรวมตราสารทุน	ASP-SET50	500,000.00	8.4446	542,223.09	42,223.09
		กองทุนรวมตราสารหนี้	ASP_THBOND	500,000.00	1.3513	506,756.42	6,756.42
		พอร์ตโฟลิโอ	ASP_SET50+ ASP_THBOND	1,000,000.00	9.7959	1,048,979.51	48,979.51
	2	กองทุนผสม	ASP-opportunity	1,000,000.00	17.2496	1,172,495.53	172,495.53

จากข้อมูลจากการจัดพอร์ตโฟลิโอเพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 15 บริษัท จะพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ ให้ผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมผสม จากจำนวนที่ศึกษาในครั้งนี้ทั้งหมด 45 กอง กองทุนรวมจากการจัดพอร์ตโฟลิโอให้ผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมผสมทั้งหมด 13 พอร์ตโฟลิโอ และมีเพียง 2 พอร์ตโฟลิโอที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมผสม

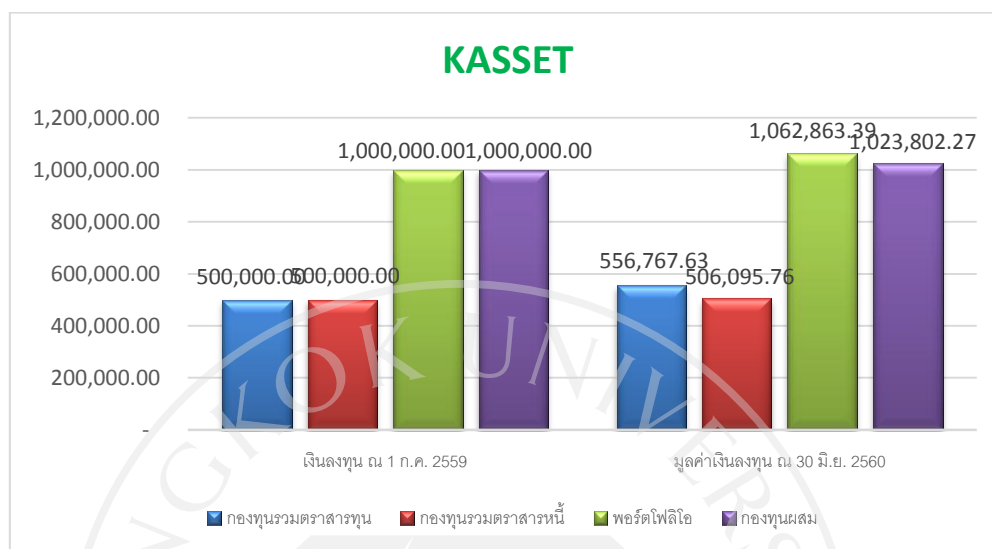
กองทุนรวมที่บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์และที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ จากข้อมูลในตารางแสดงผลตอบแทนของกองทุนจำแนกตามบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนข้างต้นได้ผลว่าการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนที่จำแนกตามบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์จำนวน 2 บริษัท คือ บลจ.เอ็มเอฟซี และ บลจ.แอสเซทพลัส ที่กองทุนรวมผสมให้ผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ คือ เท่ากับร้อยละ 7.57 และร้อยละ 17.25 ตามลำดับ ส่วนกองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ในครั้งนี้ คือ บลจ.วรณ ซึ่งมีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ คือ เท่ากับร้อยละ 15.87

กองทุนรวมที่เป็นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทยและบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ จากข้อมูลในตารางข้างต้น ได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทยให้ผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ

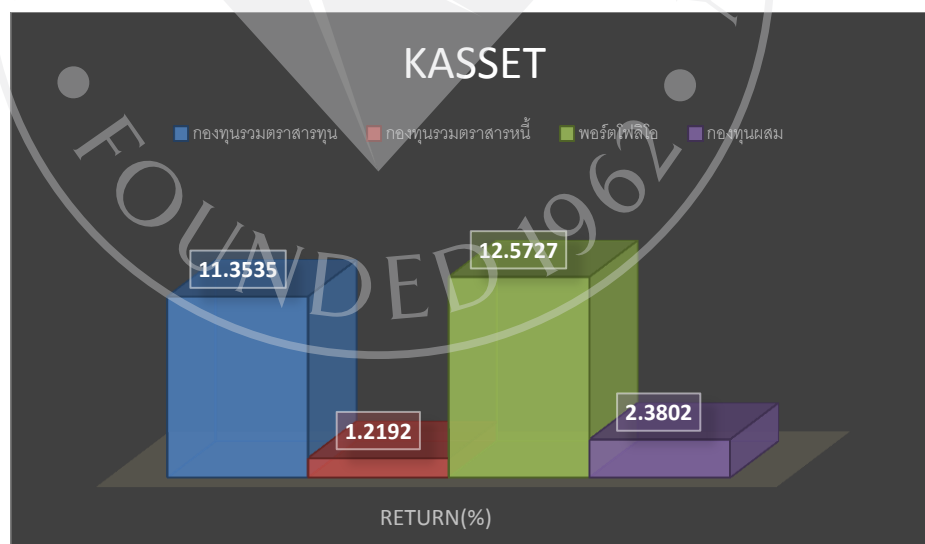
4.2 ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

ในส่วนนี้จะนำเสนอข้อมูลอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 15 บริษัท สามารถสรุปได้ดัง ภาพที่ 4.1 ถึง 4.15 ดังนี้

ภาพที่ 4.1: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด (บาท)

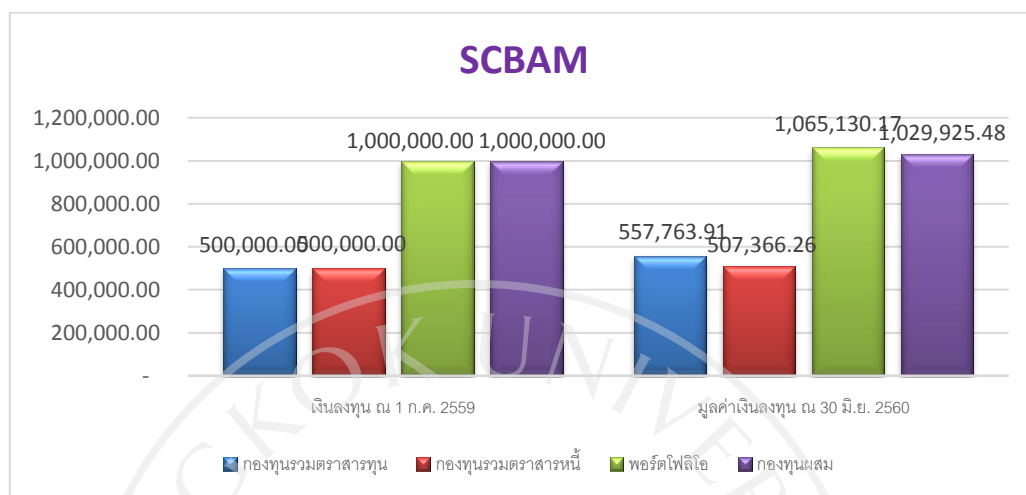


ภาพที่ 4.2: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

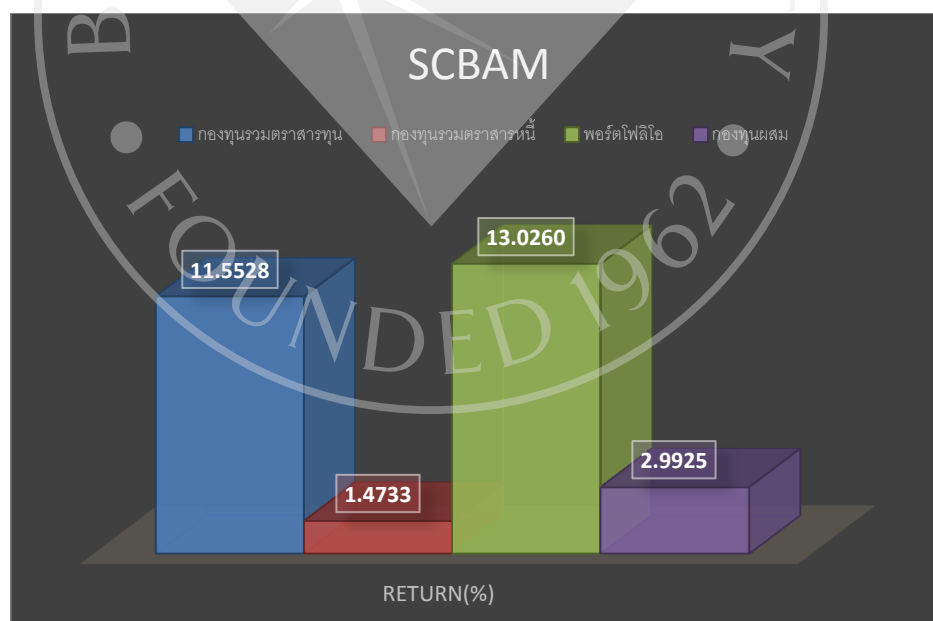


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 12.5727 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.3802

ภาพที่ 4.3: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (บาท)

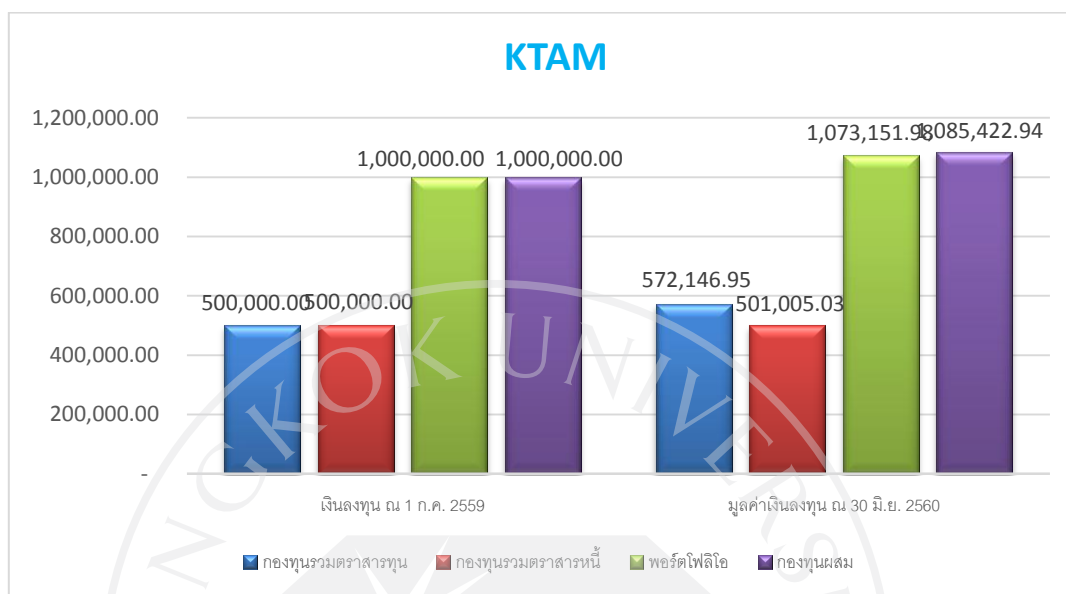


ภาพที่ 4.4: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

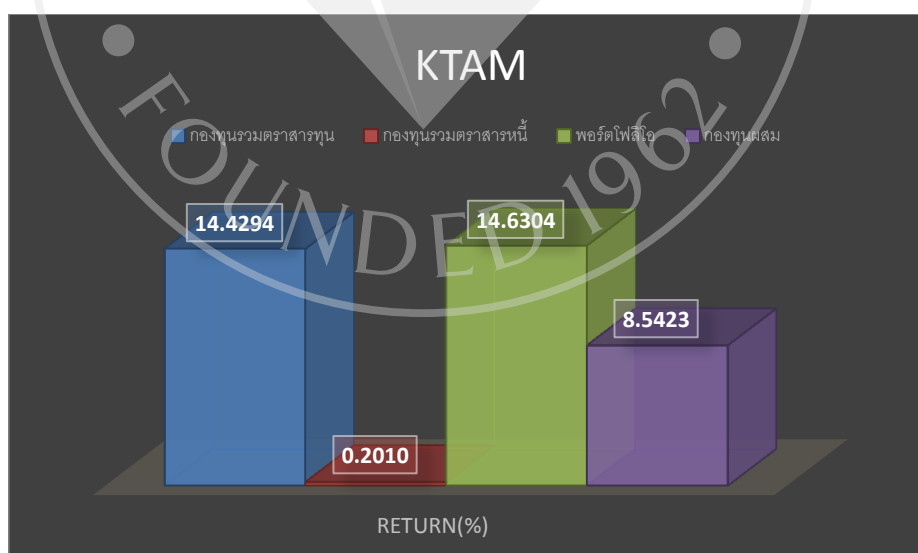


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.0260 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.9925

ภาพที่ 4.5: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (บาท)

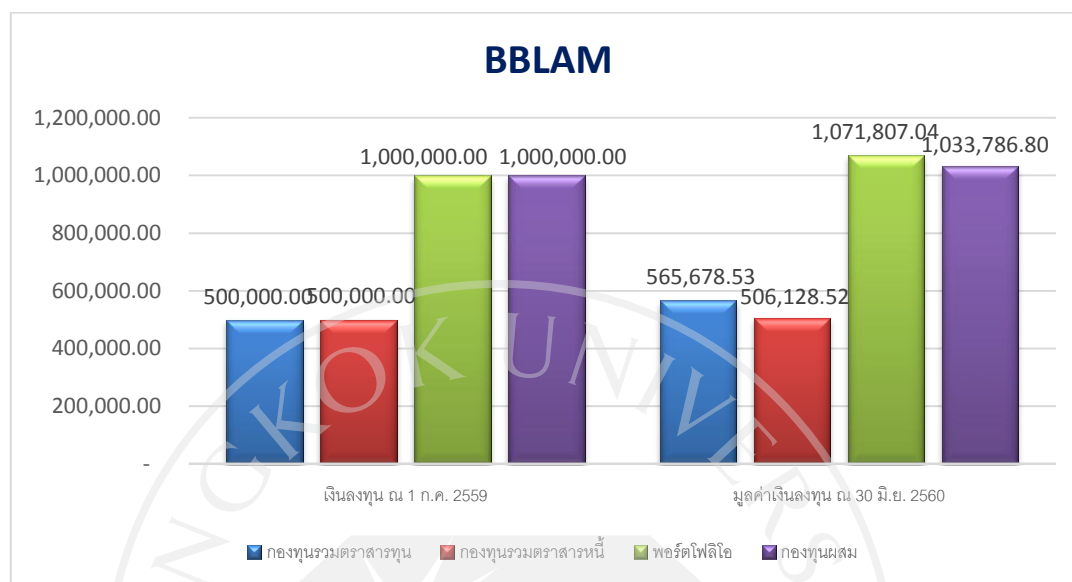


ภาพที่ 4.6: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

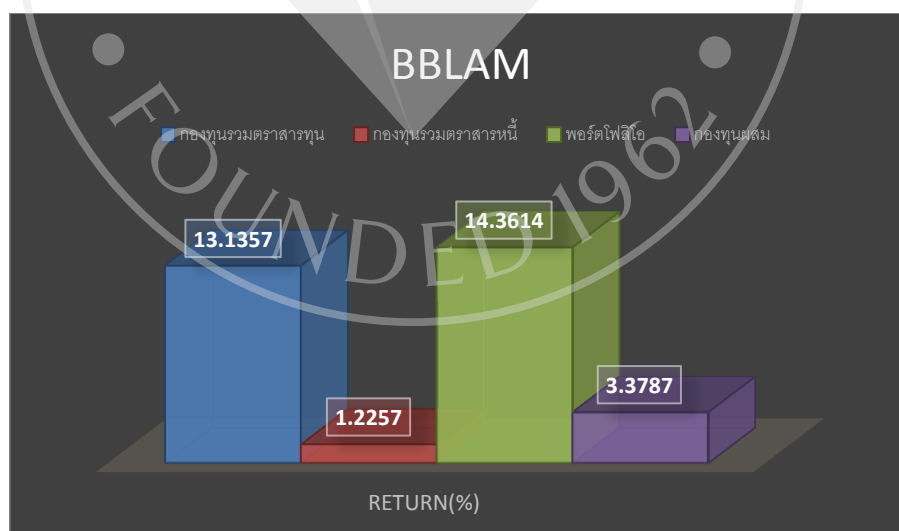


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้พบว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 14.6304 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.5423

ภาพที่ 4.7: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด (บาท)

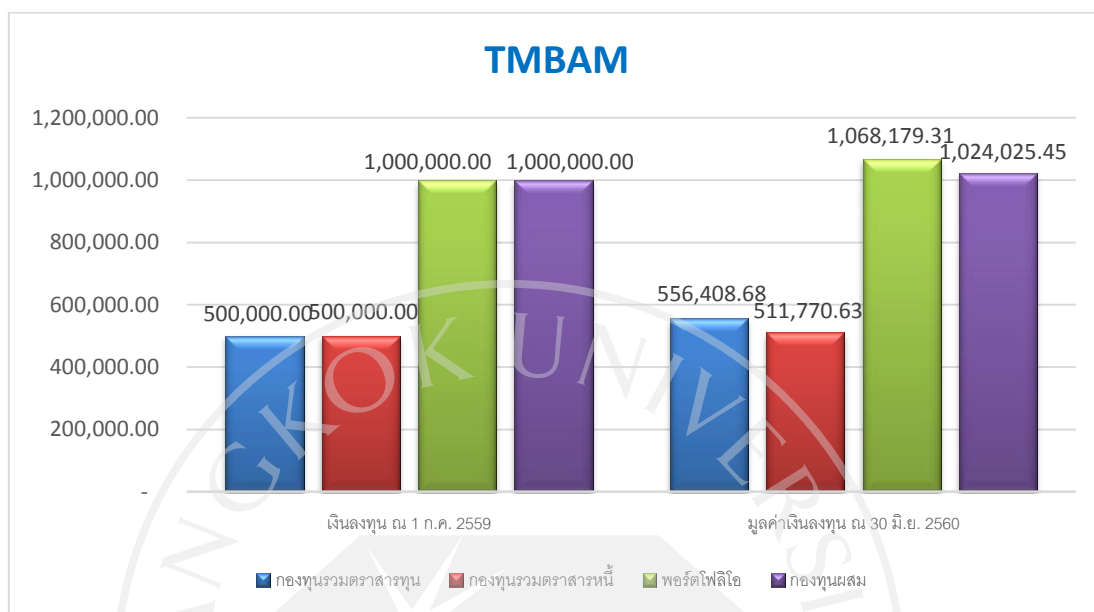


ภาพที่ 4.8: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

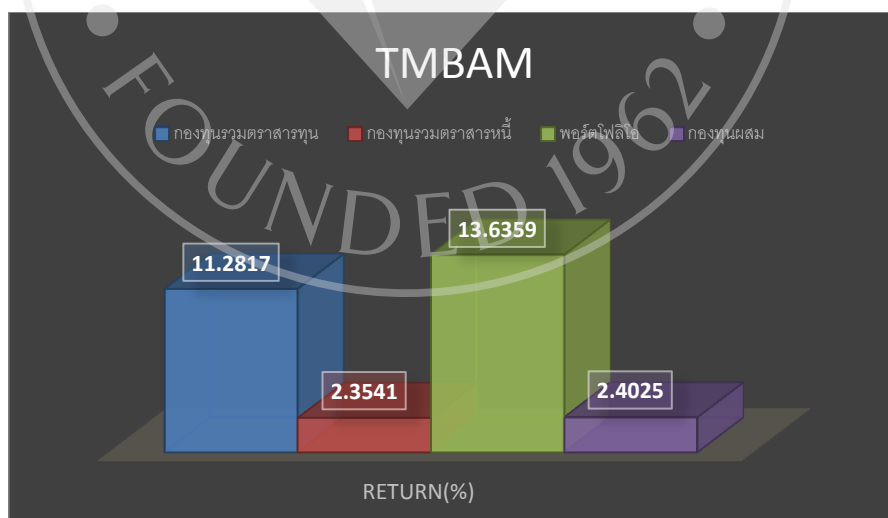


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้พบว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 14.3614 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.3787

ภาพที่ 4.9: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์
จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด (บาท)

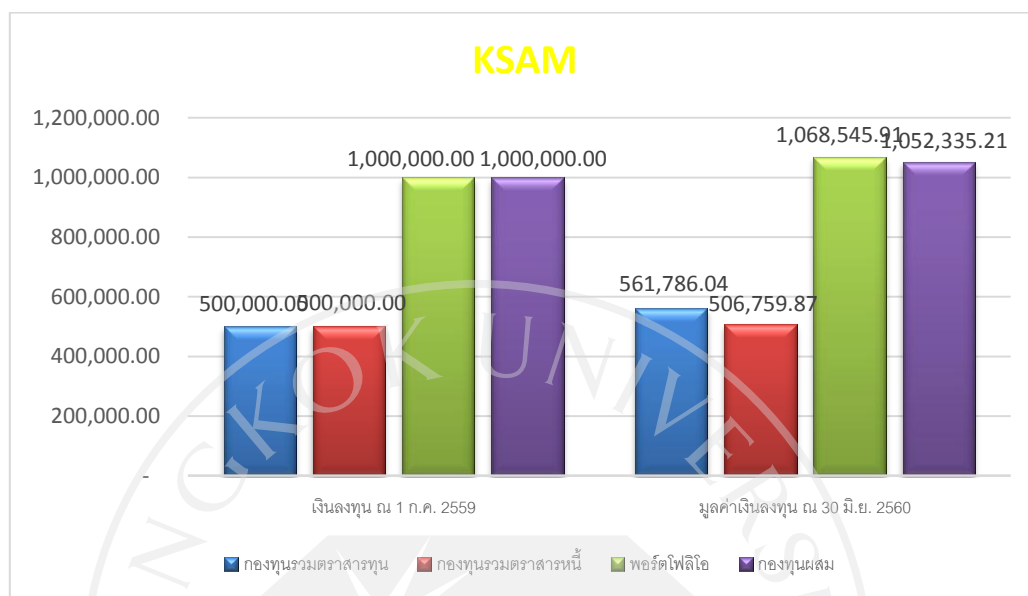


ภาพที่ 4.10: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

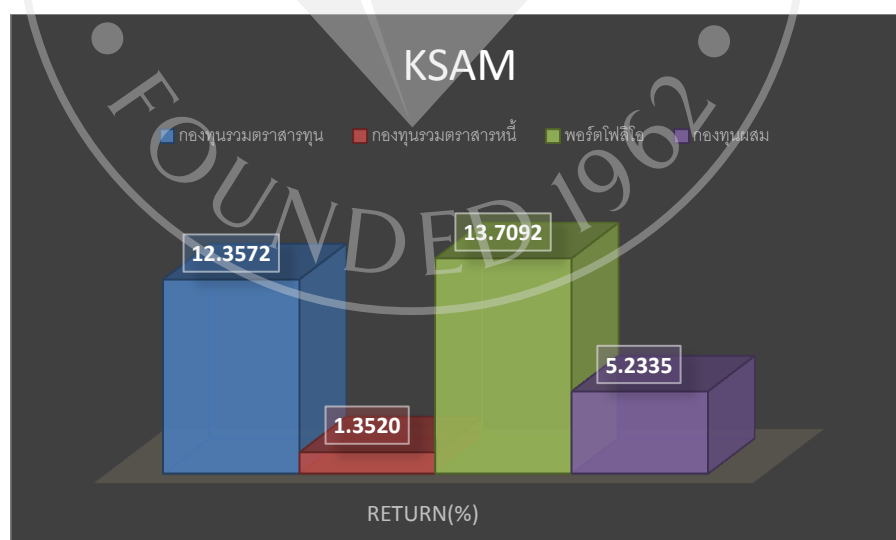


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้พบว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.6359 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.4025

ภาพที่ 4.11: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บาท)

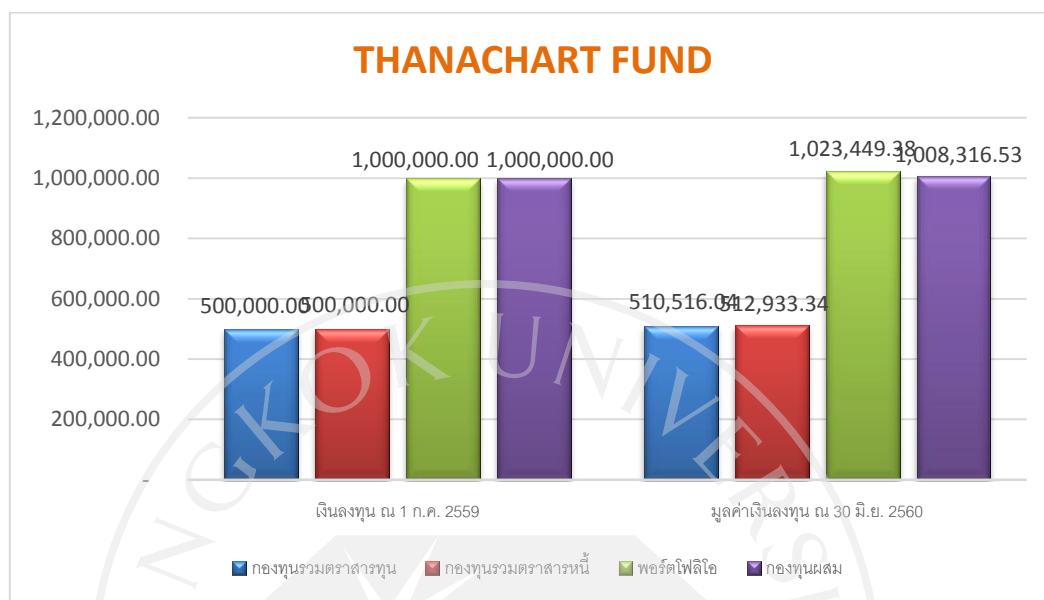


ภาพที่ 4.12: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

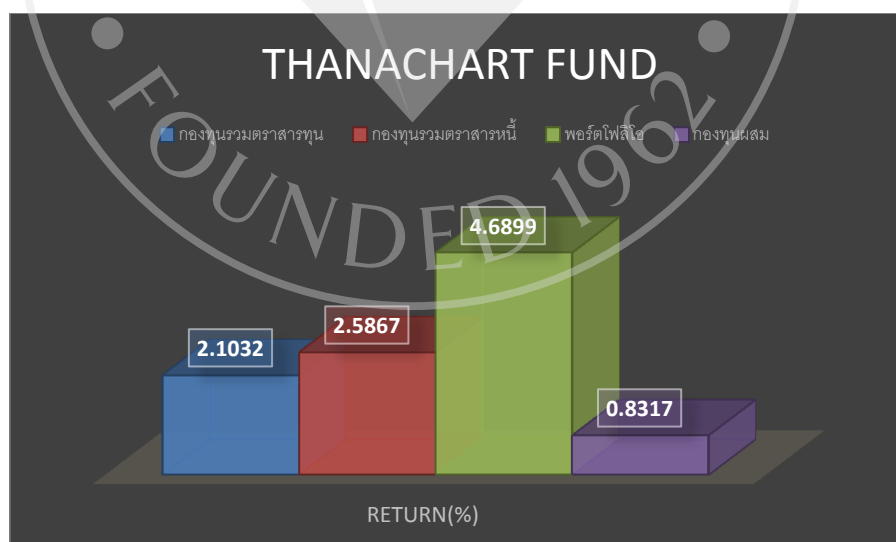


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้พบว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.7092 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.2335

ภาพที่ 4.13: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด (บาท)

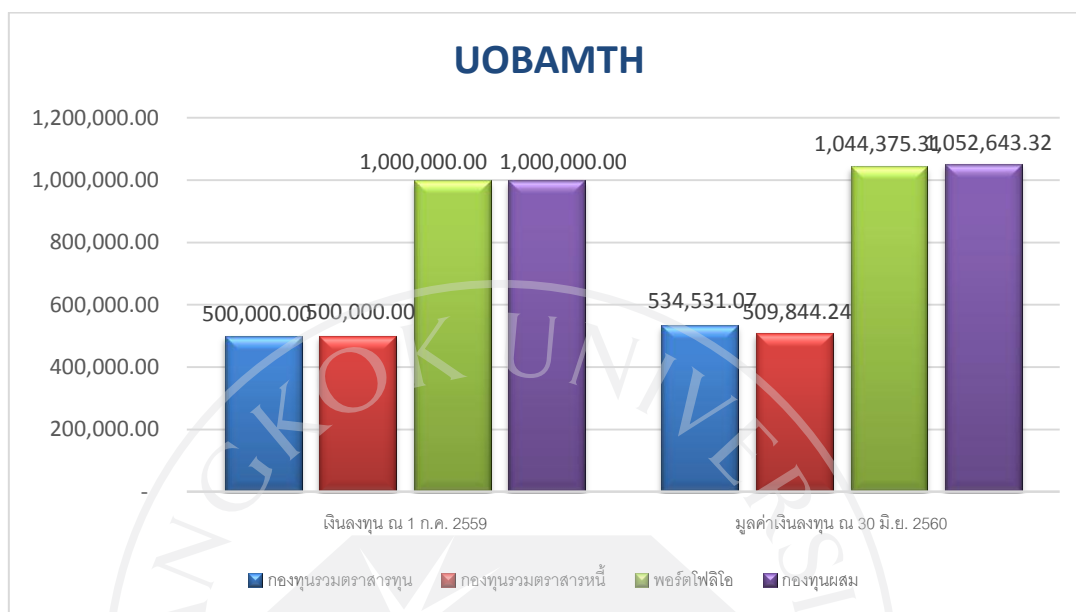


ภาพที่ 4.14: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

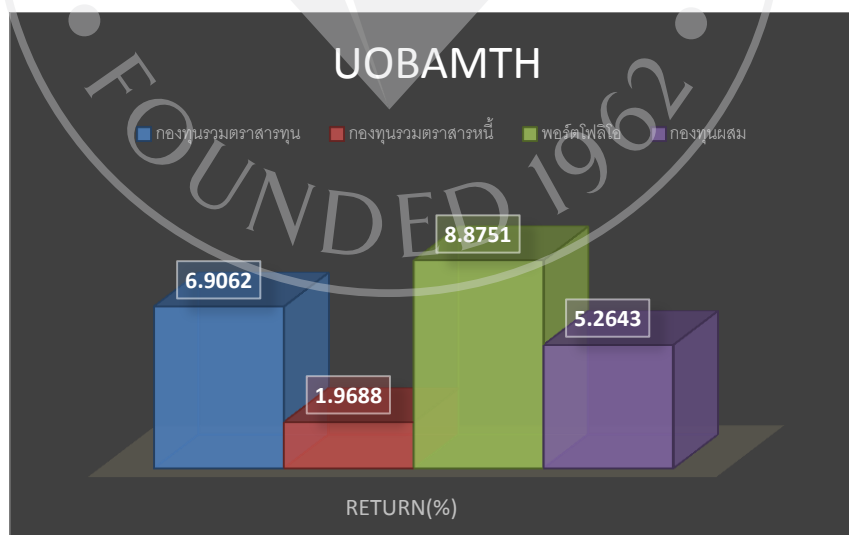


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้พบว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.6899 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.8317

ภาพที่ 4.15: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด (บาท)

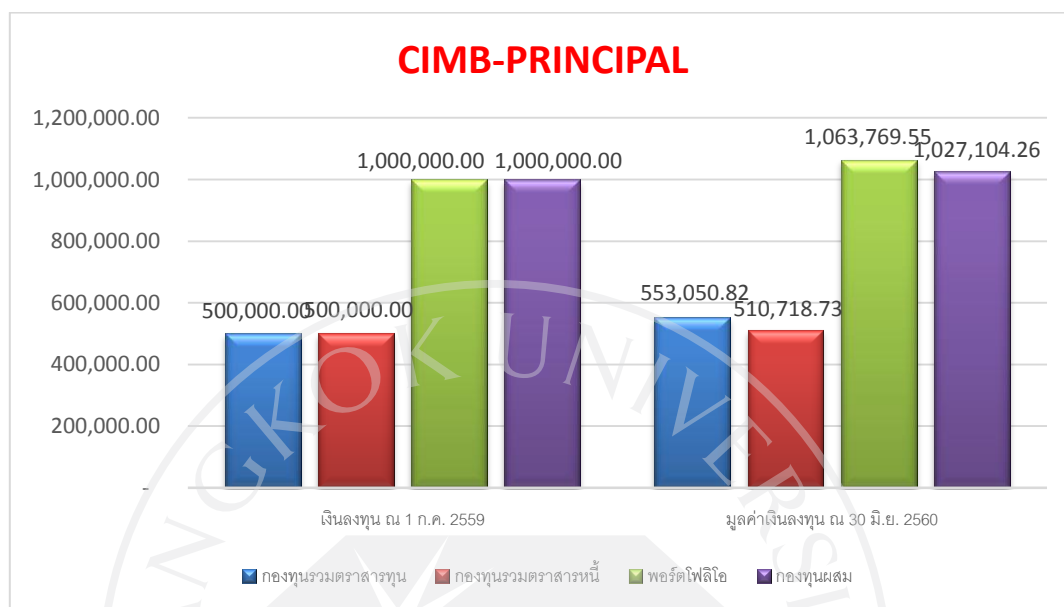


ภาพที่ 4.16: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

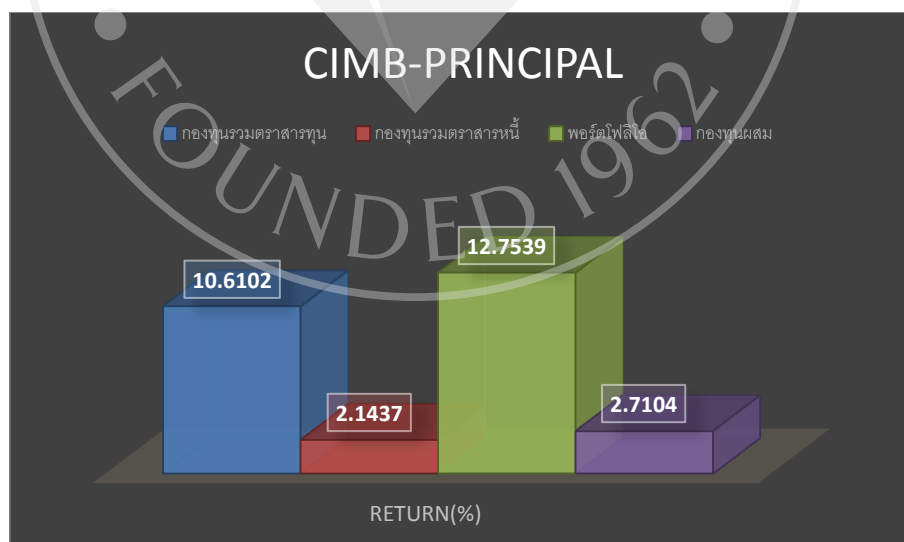


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.8751 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.2643

ภาพที่ 4.17: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด (บาท)

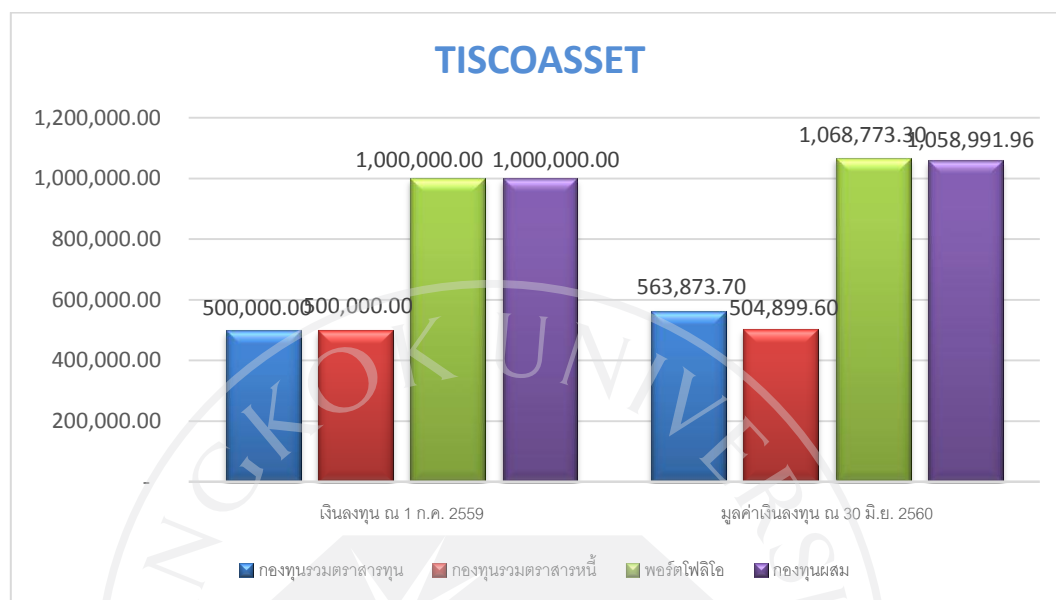


ภาพที่ 4.18: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

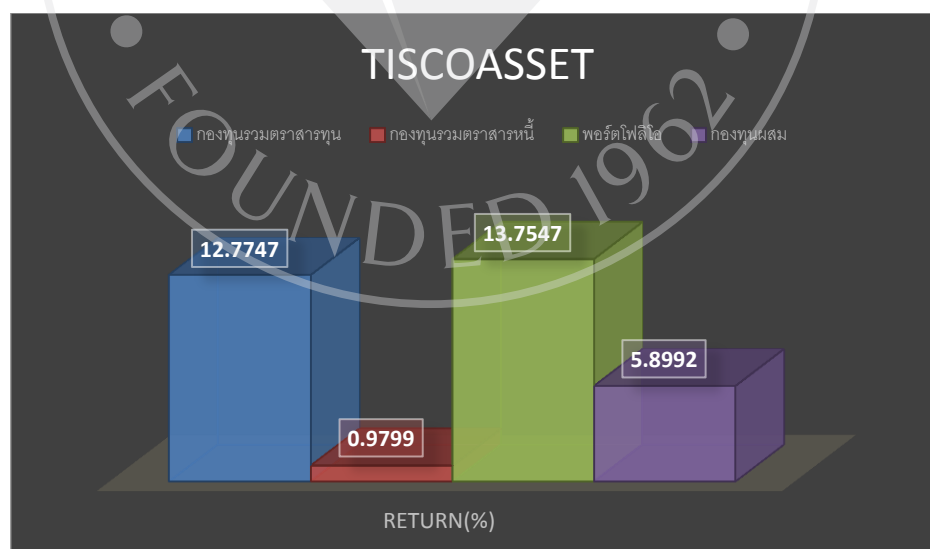


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 12.7539 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.7104

ภาพที่ 4.19: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด (บาท)

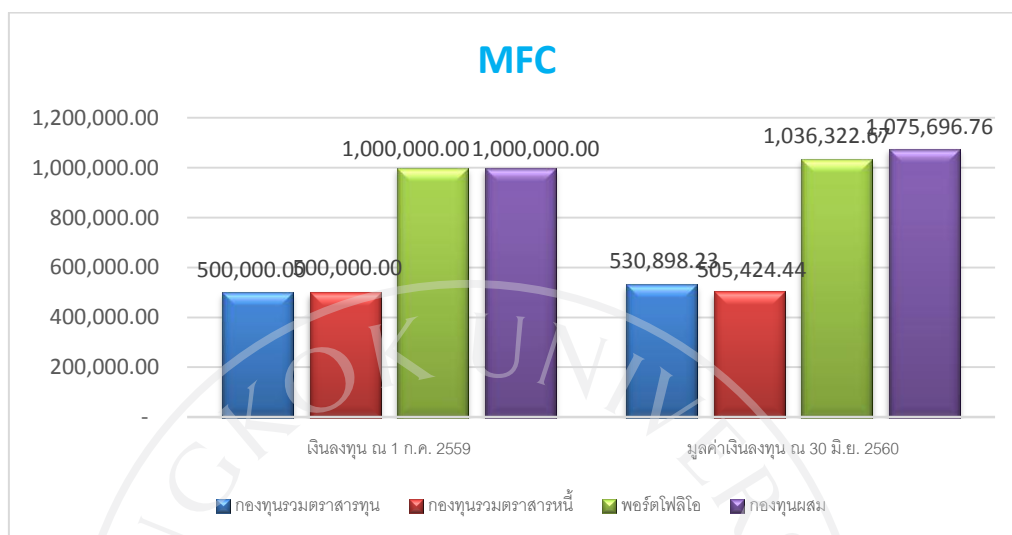


ภาพที่ 4.20: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

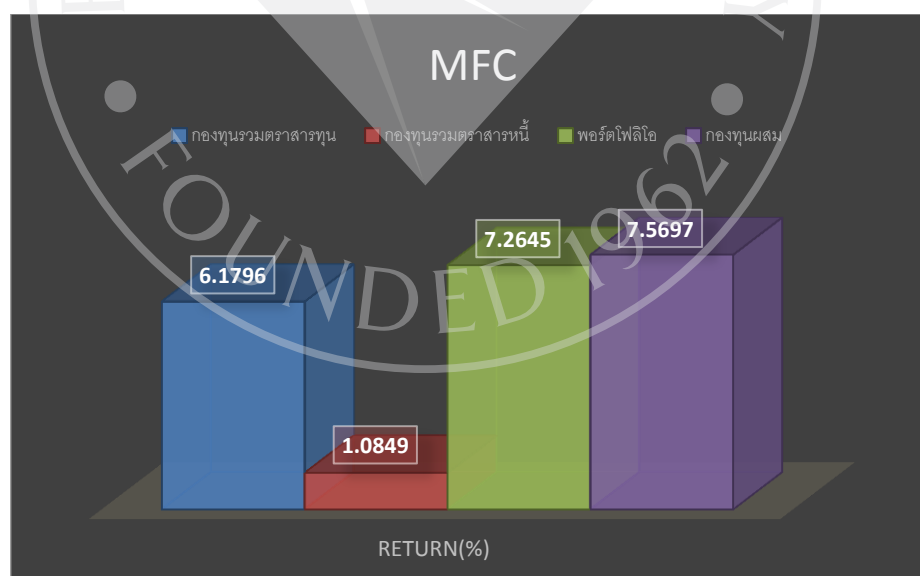


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.7547 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.8992

ภาพที่ 4.21: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) (บาท)

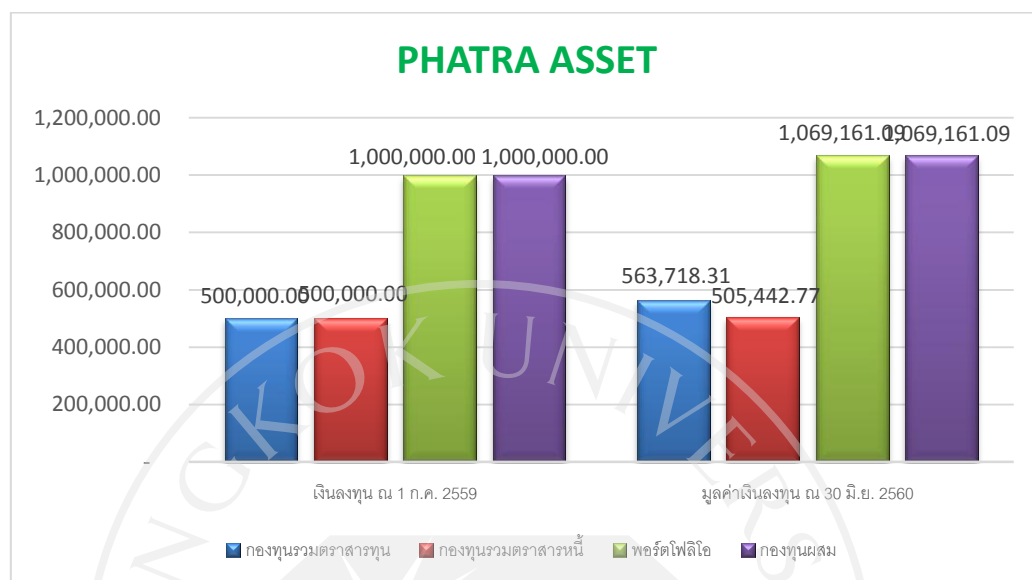


ภาพที่ 4.22: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

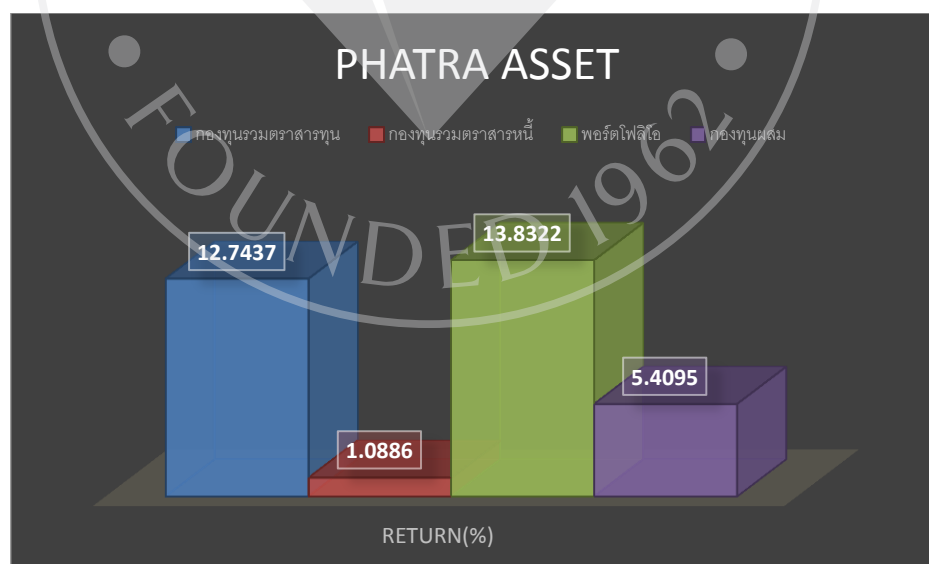


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้พบว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.2645 ซึ่งต่ำกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.5697

ภาพที่ 4.23: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด (บพ)

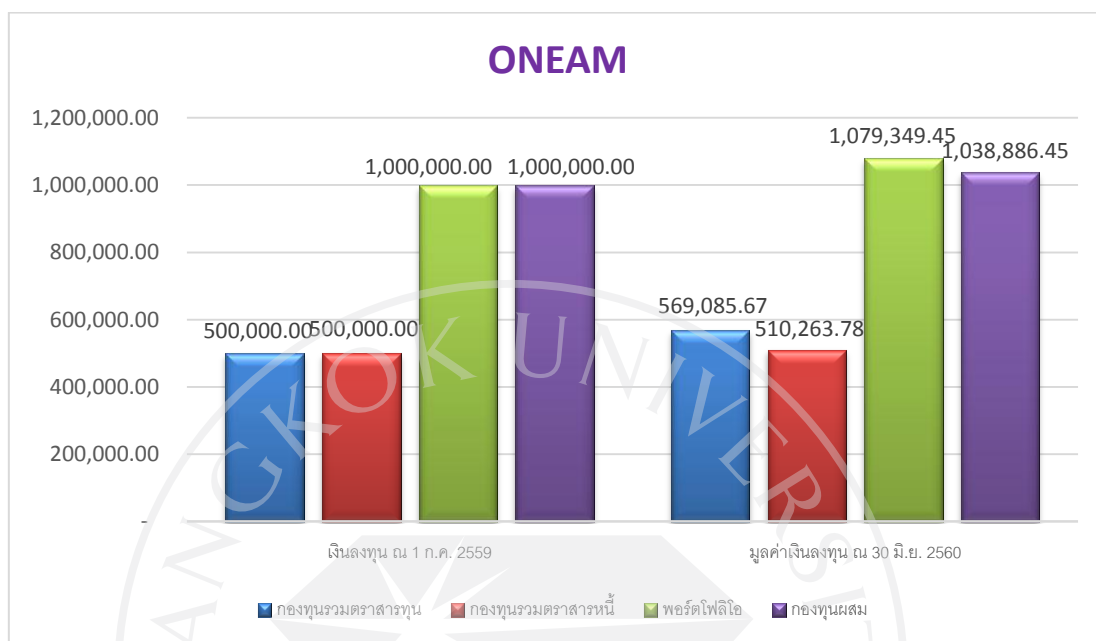


ภาพที่ 4.24: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

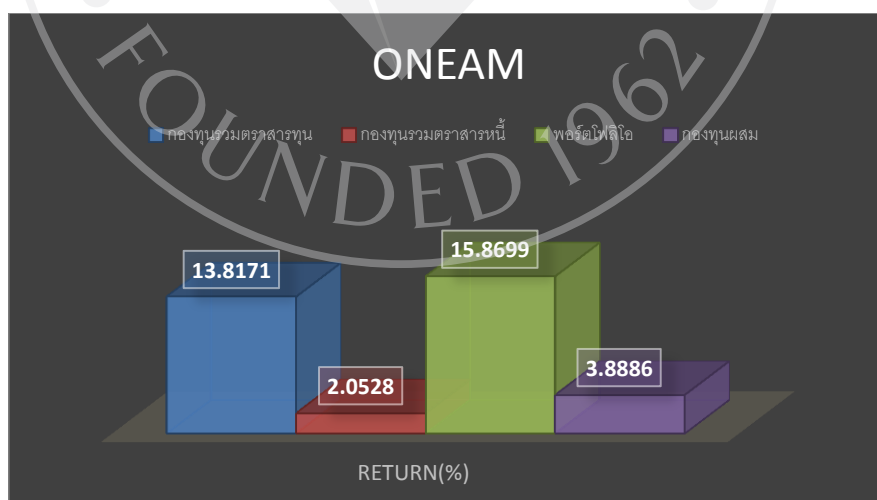


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.8322 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.4095

ภาพที่ 4.25: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน วรรณ จำกัด (บาท)

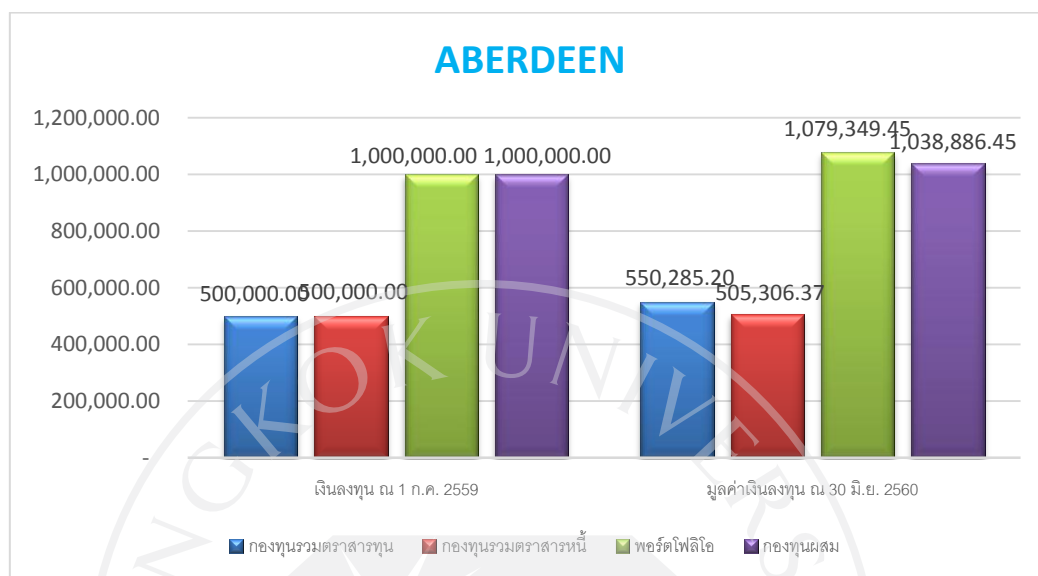


ภาพที่ 4.26: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

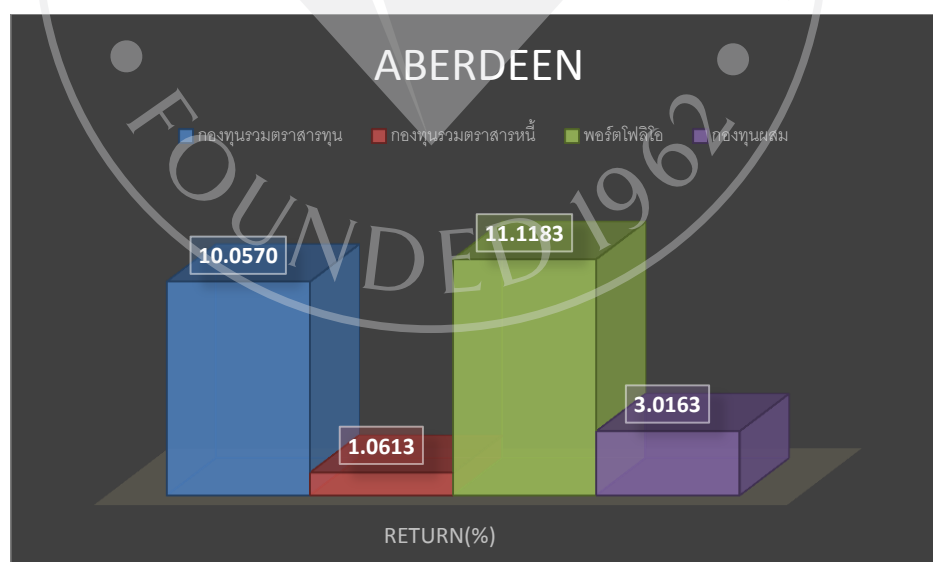


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 15.8699 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.8886

ภาพที่ 4.27: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด (บาท)

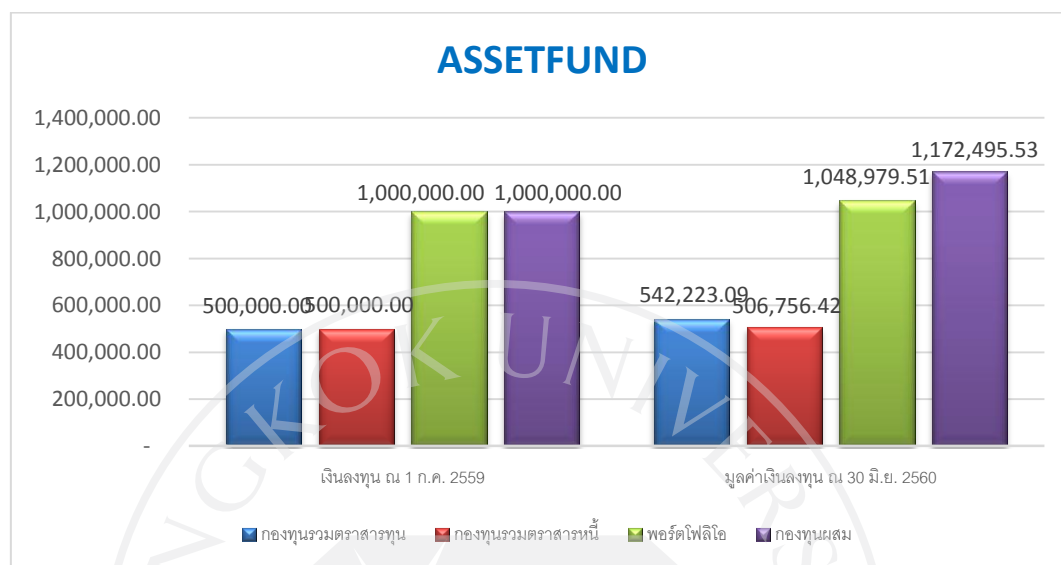


ภาพที่ 4.28: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)

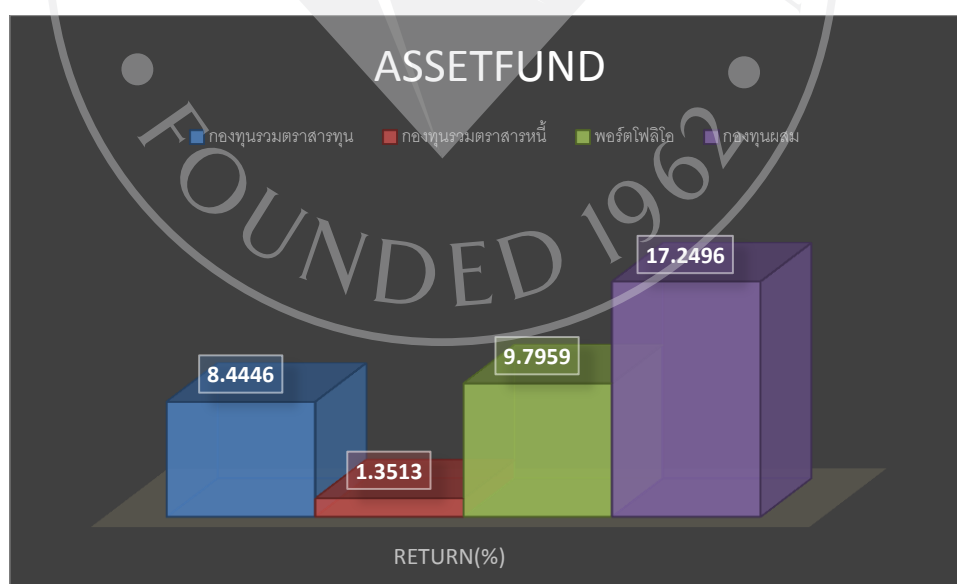


จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 11.1183 ซึ่งสูงกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.0163

ภาพที่ 4.29: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด (บาท)

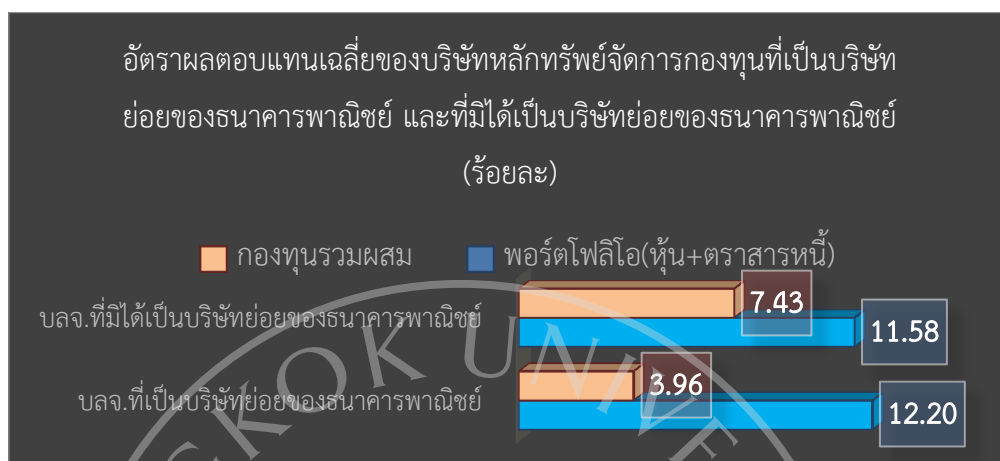


ภาพที่ 4.30: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอ (ร้อยละ)



จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่จำแนกตามลักษณะของการลงทุนข้างต้นได้ผลว่า การจัดพอร์ตโฟลิโอกองทุนรวมระหว่างกองทุนรวมตราสารทุนและกองทุนรวมตราสารหนี้ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 9.7959 ซึ่งต่ำกว่า การลงทุนในกองทุนรวมผสมให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 17.2496

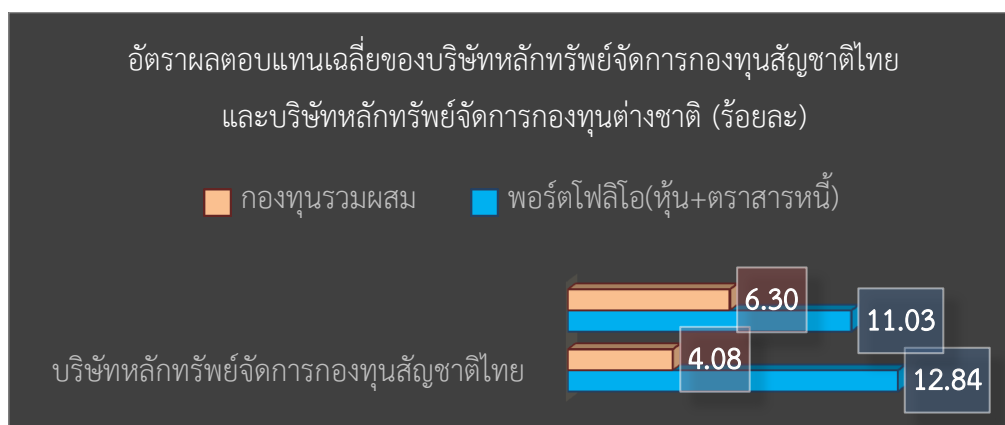
ภาพที่ 4.31: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัท
ย่อยของธนาคารพาณิชย์ และที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ (ร้อยละ)



จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่มีได้
เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ โดยการจัดพอร์ตโฟลิโอให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 11.58
ซึ่งสูงกว่ากองทุนรวมผสมให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.43

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคาร
พาณิชย์ โดยการจัดพอร์ตโฟลิโอให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 12.20 ซึ่งสูงกว่ากองทุนรวมผสมให้
ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.96

ภาพที่ 4.32: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทยและ
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ (ร้อยละ)



จากข้อมูลในตารางแสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของต่างชาติ โดยการจัดพอร์ตโฟลิโอให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 11.03 ซึ่งสูงกว่ากองทุนรวมผสมให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 6.30 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทยโดยการจัดพอร์ตโฟลิโอให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 12.84 ซึ่งสูงกว่ากองทุนรวมผสมให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.08

4.3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

การนำเสนอผลการวิเคราะห์ในส่วนนี้ ผู้วิจัยจะเริ่มต้นจากการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ตัวแปรอิสระในสมการ ซึ่งจากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระต่างๆดังที่แสดงในตารางที่ 4.3 พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระคู่ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงกว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งหมายความว่า ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระที่เกิดขึ้นในการวิเคราะห์การถดถอย

ตารางที่ 4.3: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

Correlations				
ตัวแปร	PORT	EQUITY	BANK	NATION
PORT	1.000			
EQUITY	0.040	1.000		
BANK	0.000	-0.137	1.000	
NATION	0.000	-0.276	0.189	1.000

หมายเหตุ: *, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระโดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณซึ่งตัวแปรอิสระที่นำมาวิเคราะห์มีทั้งหมด 4 ตัว ได้แก่ (1)ลักษณะของพอร์ตโฟลิโอ แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ (1.1) พอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้ (1.2) กองทุนรวมผสม (2)โครงสร้างของพอร์ตโฟลิโอ วัดโดย สัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอ/กองทุนรวม (ร้อยละของ NAV) (3) ความเกี่ยวข้องระหว่าง บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และ ธนาคารพาณิชย์ แบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ และที่ไม่ได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ (4) สัญชาติของ บลจ. แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ (1) บริษัท

หลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทย และ (2) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ ในส่วน ของตัวแปรตามมี 1 ตัว ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย ซึ่งผลการ วิเคราะห์สามารถแสดงได้ดังตารางที่ 4.4 ต่อไปนี้

ตารางที่ 4.4: ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณอัตราเงินปันผลตอบแทน

Variable	Description	Return		
		Coefficient	Std.Error	P-Value
PORT	ลักษณะของพอร์ตโฟลิโอ	6.7878***	1.285	0.000
EQUITY	สัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม	0.072	0.047	0.141
BANK	ความเกี่ยวข้องระหว่าง บลจ. และธนาคารพาณิชย์	-1.240	1.392	0.381
NATION	สัญชาติของบลจ.	0.580	1.356	0.672
Constant	Constant Term	2.124	2.926	0.475
Observations	45			
F-stat	8.027			
P-Value	0.000			
R-Square	0.562			

หมายเหตุ: *, **, *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระโดยวิธีการถดถอยพหุคูณ สามารถสรุปเป็นสมการได้ ดังนี้

$$Return = 2.124 + 6.787port + 0.072equity - 1.240bank + 0.580nation + \mu$$

จากตารางที่ 4.4 พบว่าค่า F-Stat มีค่าเท่ากับ 8.027 กล่าวคือ สมการถดถอยที่ได้จากการวิเคราะห์มีความเหมาะสม นอกจากนี้พบว่าค่า R-Square มีค่าเท่ากับ 0.562 แสดงว่าสมการถดถอยที่ได้จากการประมาณสามารถอธิบายความแปรผันในอัตราผลตอบแทนได้ร้อยละ 56.2 ผลการวิเคราะห์นัยสำคัญของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีผลต่ออัตราเงินปันผลตอบแทน สามารถสรุปได้ดังนี้ คือ ตัวแปรที่มีนัยสำคัญกับผลตอบแทนมีเพียงตัวเดียวคือ พอร์ตโฟลิโอ ซึ่งจะเห็นได้ว่าค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของโฟลิโอในพอร์ตมีค่าเท่ากับ 6.787 และมีค่า P-Value เท่ากับ 0.00 แสดงว่ามี

นัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ซึ่งหมายความว่าผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอแตกต่างไปจากกองทุนรวมผสม กล่าวคือ การจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่ากองทุนรวมผสมที่บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เท่ากับ 6.787 ในขณะที่ตัวแปรอิสระอีก 3 ตัว คือ สัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ และที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ สัญชาติของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่อย่างไรก็ตาม ถ้าไม่คำนึงถึงระดับนัยสำคัญสามารถสรุปความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละตัวที่มีต่อ Return ได้ดังต่อไปนี้ คือ

1. ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรสัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมมีค่าเท่ากับ 0.072 แสดงให้เห็นว่าสัดส่วนหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทน นั่นคือ ถ้าหุ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ในพอร์ตโฟลิโอ อัตราผลตอบแทนก็จะเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 0.072
2. ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ และที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กันเท่ากับ -1.24 แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่บริหารจัดการโดย บลจ.ที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์มีผลตอบแทนโดยเฉลี่ยต่ำกว่า บลจ.ที่มีได้เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์เท่ากับร้อยละ 1.24
3. ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของสัญชาติของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเท่ากับ 0.58 แสดงว่าผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทยมีอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยสูงกว่า บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติเท่ากับร้อยละ 0.58

บทที่ 5

บทสรุป

5.1 สรุปผลการวิจัย

การศึกษาเรื่อง ผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย โดยใช้ราคาปิดของกองทุนรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 การจ่ายเงินปันผลของกองทุนรวม ทำการศึกษาเป็นข้อมูลรายวันในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2559 ถึง เดือนมิถุนายน 2560 รวมระยะเวลา 1 ปี (12 เดือน) ในการศึกษาใช้วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมแบ่งเป็น กองทุนรวมตราสารทุน 50% และกองทุนรวมตราสารหนี้ 50% และนำมาเปรียบเทียบจากการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนผสม ด้วยเงินลงทุนทั้งหมดที่มี 100% โดยคัดเลือกกองทุนรวมจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 15 บริษัท บริษัทละ 3 กองทุน รวมทั้งสิ้น 45 กองทุน ซึ่งจากข้อมูลดังกล่าวสามารถจัดพอร์ตโฟลิโอได้ทั้งสิ้น 15 พอร์ต

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนแบบจัดพอร์ตโฟลิโอของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับร้อยละ 15.87 และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนแบบจัดพอร์ตโฟลิโอของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ 4.69 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนผสมด้วยเงินลงทุน 100% ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับร้อยละ 17.25 และผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนผสมด้วยเงินลงทุน 100% ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ 0.83

สรุปผลการวิจัยครั้งนี้ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนแบบจัดพอร์ตโฟลิโอของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 15 บริษัท โดยการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน 50% และกองทุนรวมตราสารหนี้ 50% ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 11.99 ซึ่งสูงกว่าการลงทุนในกองทุนผสมด้วยเงินลงทุน 100% ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.12

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการศึกษาผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย มีประเด็นที่สามารถนำมาอภิปรายได้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การลงทุนในพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมตราสารทุนและตราสารหนี้จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการลงทุนในกองทุนรวมผสมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จากการศึกษาพบว่าตรงตามสมมติฐานของผู้วิจัย โดยผู้วิจัยคาดว่า กองทุนรวมสามารถลดความ

เสี่ยงในการลงทุนได้ด้วยการกระจายการลงทุน(Risk Reduction Through Diversified Portfolio) เนื่องจากกองทุนรวมแต่ละกองทุนนั้นจะมีการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ออกโดยผู้ออกหรือกิจการต่างๆ หลายรายในหลายๆอุตสาหกรรม ดังนั้น หากราคาหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินใดที่กองทุนรวมนั้นไปลงทุนมีราคาเปลี่ยนแปลงลดลงก็อาจจะมีหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นๆที่มีราคาเพิ่มขึ้นมาหักล้างหรือลดผลขาดทุน ซึ่งเป็นการลดความเสี่ยงในการลงทุนอย่างหนึ่ง หากเปรียบเทียบกับการลงทุนที่ไม่มีการกระจายการลงทุนโดยลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินประเภทใดประเภทหนึ่งแล้ว ราคาหลักทรัพย์นั้นลดลงก็จะก่อให้เกิดผลเสียกับผู้ลงทุนได้มากกว่า

สมมติฐานที่ 2 สัดส่วนของตราสารทุนในพอร์ตโฟลิโอ/กองทุนรวมกองทุนรวมมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม ผลการศึกษาพบว่าสัดส่วนของตราสารทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอ เนื่องจากเมื่อมีสัดส่วนของหุ้นในพอร์ตเพิ่มขึ้น ก็จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนสูงขึ้นตาม

สมมติฐานที่ 3 กองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ไม่ใช่บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ แต่จากผลการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ พบว่ากองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ไม่ใช่บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ จากการศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมผู้วิจัยคาดว่า ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมขึ้นอยู่กับผู้จัดการกองทุน ซึ่งกองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์การลงทุนโดยเลียนแบบดัชนี (Index Fund) ผู้ลงทุนจะสามารถประเมินความสามารถของผู้จัดการกองทุนได้จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาว่าเบี่ยงเบนไปจากดัชนีมากน้อยเพียงใด แต่หากเป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนเชิงรุก (Active Management Strategy) การติดตามผลการบริหารกองทุนของผู้จัดการกองทุนนั้นต้องใช้ระยะเวลาที่นานพอสมควร เช่น 3 ปี หรือ 5 ปี เป็นต้น เพื่อติดตามดูความสามารถของผู้จัดการกองทุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งผลตอบแทนในแต่ละภาวะการลงทุนจะแตกต่างกัน ผู้จัดการกองทุนที่มีความสามารถก็จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าดัชนีชี้วัด (Benchmark) อีกทั้ง รูปแบบการลงทุนของผู้จัดการกองทุน แบ่งเป็นเชิงกว้างๆ คือ Active Style และ Passive Style ซึ่ง Active Style นั้น ผู้จัดการกองทุนจะคอยติดตามข้อมูลและเปลี่ยนแปลงการลงทุนเพื่อหาโอกาสทำกำไรสูงสุดให้กองทุน ส่วน Passive Style จะเลือกลงทุนโดยกำหนดสัดส่วนการลงทุนให้ได้ผลตอบแทนเทียบเท่ากับดัชนีอ้างอิง การเปลี่ยนแปลงการลงทุนของ Portfolio จะพิจารณาจากดัชนีอ้างอิงที่เปลี่ยนแปลงไปว่าจะอยู่ในเกณฑ์ที่ควรปรับ Portfolio หรือไม่ ดังนั้น ผลตอบแทนของกองทุนรวมจึงอาจขึ้นอยู่กับ Investment Style ของผู้จัดการกองทุน จึงทำให้กองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ไม่ใช่บริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ อีกทั้ง ผลการ

ดำเนินงานในอดีตไม่อาจสะท้อนผลการดำเนินงานในอนาคตได้อย่างสมบูรณ์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

สมมติฐานที่ 4 กองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทยมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนต่างชาติ ผลการศึกษาพบว่า ตรงตามสมมติฐาน ซึ่งผู้วิจัยคาดว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสัญชาติไทย นั้น ขึ้นอยู่กับการความเชี่ยวชาญในการคัดเลือกหุ้นของผู้จัดการกองทุน ซึ่งจากการค้นหาข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายกองทุนและสัดส่วนของหุ้นแต่ละตัวในพอร์ตนั้น พบว่าเป็นหุ้นขนาดใหญ่ของไทยที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีการจัดพอร์ตของกองทุนรวมได้อย่างเหมาะสม

การศึกษาเรื่อง ผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมโดยการจัดพอร์ตโฟลิโอให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนผสมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เนื่องจากเมื่อนักลงทุนได้ลงทุนตามหลักการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนและการจัดพอร์ตโฟลิโอเพื่อให้เข้ากับสถานะเศรษฐกิจ ณ ช่วงเวลานั้นๆ ทำให้นักลงทุนบรรลุผลสำเร็จจากการวางแผนทางการเงินที่มีเป้าหมายชัดเจนมากยิ่งขึ้น อีกทั้ง การคัดเลือกบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซึ่งเป็นการคัดเลือกบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอ มีความได้เปรียบในการแข่งขัน มีผลประกอบการและมูลค่าสินทรัพย์สุทธิเพิ่มขึ้นทุกปี ผู้บริหารมีความซื่อสัตย์ ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนอื่นๆ นักลงทุนจึงควรมุ่งเน้นการลงทุนในบริษัทที่ผ่านการคัดเลือกมาอย่างดีและสามารถสร้างผลตอบแทนจากการบริหารกองทุนรวมได้ดีกว่าบริษัทอื่นๆ จึงเป็นเหตุผลให้ผู้วิจัยทำการศึกษาผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย มากกว่าการลงทุนในรูปแบบอื่น

5.3 ข้อเสนอแนะของการวิจัย

5.3.1 นักลงทุนที่ต้องการลงทุนในกองทุนรวม ควรจะพิจารณาความเสี่ยงของตนเองที่สามารถยอมรับได้ในเบื้องต้นก่อนกำหนดสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสมกับเป้าหมายของตนเอง มีการกระจายความเสี่ยงอย่างสมดุล และมีความยืดหยุ่นในระดับหนึ่งสามารถปรับเปลี่ยนพอร์ตโฟลิโอและแผนการลงทุนได้เมื่อสถานการณ์เปลี่ยนแปลงไป รวมถึงติดตามราคาและข่าวสารเกี่ยวกับทางเลือกการลงทุนตามสถานะตลาดในขณะนั้นๆ

5.3.2 ข้อเสนอแนะสำหรับ บลจ. และหน่วยงานภาครัฐที่กำกับดูแล ควรมีข้อมูลที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมแก่นักลงทุนรายย่อย นักลงทุนเข้าถึงได้ง่าย และมีการจัดอบรมพนักงานให้กับพนักงานและหน่วยงานที่เปิดขายกองทุนรวมเพื่อให้มีความรู้ความชำนาญที่

พร้อมนำเสนอและแนะนำนักลงทุนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งหากนักลงทุนมีการวางแผนเป้าหมายทางการเงินของตนเองแล้วก็จะส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศไทยดีขึ้น นั่นเอง

5.3.3 การวางแผนทางการเงินให้บรรลุเป้าหมายนั้น นักลงทุนควรให้ข้อมูลแก่ผู้แนะนำการลงทุนที่เป็นความจริงและชัดเจน และในขณะเดียวกันผู้แนะนำการลงทุนควรมีความซื่อสัตย์ ศึกษาหาความรู้เพิ่มเติมและติดตามข่าวสารอยู่เสมอเพื่อป้องกันไม่ให้นักลงทุนเสียโอกาสในการลงทุน

5.4 ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับงานวิจัยในอนาคต

การค้นคว้าวิจัยในอนาคต ผู้สนใจอาจจะทำการศึกษาการจัดพอร์ตโฟลิโอ โดยปรับอัตราส่วนการลงทุนในแต่ละกองทุนรวม และคัดเลือกกองทุนรวมตราสารทุนที่มีการลงทุนในดัชนีต่างประเทศ กองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีการลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาว เพราะผลตอบแทนจากการปรับเปลี่ยนกองทุนรวมอาจจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น เพื่อให้นักลงทุนมีความมั่นใจในการลงทุน เมื่อ นักลงทุนมีความสนใจและเชื่อมั่นในกองทุนรวมแต่ละประเภท ก็จะเปลี่ยนลักษณะการออมเงินจากที่เคยลงทุนในเงินฝาก พันธบัตร หุ้นกู้ มาลงทุนในกองทุนรวมเพิ่มมากขึ้น จนประสบความสำเร็จตามเป้าหมายทางการเงินที่วางไว้ นั่นเอง

บรรณานุกรม

- โครงการให้เงินทำงานผ่านกองทุนรวม. (ม.ป.ป.). *การลงทุนกับความเสี่ยง*. สืบค้นจาก <http://thaimutualfundnews.com/popup.php?type=article&id=123>.
- จิรัศย์ชา รัตนเพียร. (2558). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ของ ลูกค้ายกม.ธนาคารกรุงเทพ ในเขตกรุงเทพมหานคร*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- จักรพงษ์ เกียรติดำรง. (2554). *การประเมินเงินกองทุนทางเศรษฐศาสตร์และการรวมพอร์ตโฟลิโอความเสี่ยงโดยคอปูลาฟังก์ชัน*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *การบริหารความเสี่ยง*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/tch/th/equity/risk.html>.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2560). *แนวโน้มสังคมผู้สูงอายุ*. สืบค้นจาก <https://www.bot.or.th/Thai/Pages/default.aspx>.
- ธนกร จิระรัตนรังสี. (2558). *การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศระหว่างบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ทำธุรกิจเดียว และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ทำหลายธุรกิจ*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นารุญา ยนเปี่ยม. (2538). *การเงินและการธนาคาร = Money and banking*. กรุงเทพฯ: พี.เอ็น.การพิมพ์.
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี. (ม.ป.ป.). *กองทุนรวม*. สืบค้นจาก <http://www.mfcfund.com/>.
- ปิยณัฐ คงมงคล. (2555). *เริ่มต้นเล่นหุ้นยังไง*. สืบค้นจาก http://playhoon.blogspot.com/2012/07/blog-post_25.html.
- พัชรินทร์ ธนากรพิพัฒน์กุล. (2556). *กลยุทธ์การบริหารพอร์ตลงทุนของผู้จัดการกองทุนรวมในช่วงที่เกิดสถานการณ์ทางการเมืองในประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2540). *หลักการลงทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 11). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2544). *หลักการบริหารการเงิน*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- รพีพรรณ ฤทธิโรจน์. (2559). *ผลการดำเนินงานของกองทุนรวม 5 ดาวของมอร์นิ่งสตาร์ประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

- วนิดา โศษา. (2559). *การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในหมวดกองทุนรวม
อสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์ (TSI) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). *หลักสูตร
ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน*. กรุงเทพฯ: สถาบันฯ.
- สุนทรี จิงประเสริฐกุล. (2552). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมประเภท
กองทุนรวมหุ้นระยะยาวของนักลงทุนทั่วไปในเขตกรุงเทพมหานคร*. วิทยานิพนธ์ปริญญา
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- สมจินต์ ศรีไพศาล และศักดิ์ดา สรรพปัญญาวงศ์. (2554). *จัดทัพลงทุน ตอน รวบรวมไอเดียโน้มนำ
(พิมพ์ครั้งที่ 2)*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สรุปภาพรวมกองทุนรวมไตรมาส 1 ปี 2559*. (2559). สืบค้นจาก
<http://www.morningstarthailand.com/th/news/148758/PrintArticle.aspx>.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์*. (2556). สืบค้นจาก
<http://www.sec.or.th/TH/Pages/home.aspx>.
- อรปริยา ศิริมงคล. (2549). *ความคิดเห็นเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ของนักศึกษาคณะ
เศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่*. เชียงใหม่: คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- Reilly, P.A. (1979). *Participation, democracy and control: Form of employee
involvement (Management Survey Report No. 45)*. London: British Institute of
Management.



ภาคผนวก ก ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ตารางผนวกที่1: ตารางแสดงข้อมูลอัตราผลตอบแทนการจัดพอร์ตโฟลิโอภาพรวมเพื่อ RUN
REGRESSION

บลจ	พอร์ตโฟลิโอ	อัตราผลตอบแทน (%)	หลักการจัดพอร์ตโฟลิโอ	โครงสร้างของพอร์ต (หุ้น)	Bank/Non-Bank	Thai/Foreign
KASSET	หุ้น+ตราสารหนี้	12.57	1	50.00	1	1
	ผสม	2.38	0	12.17	1	1
SCBAM	หุ้น+ตราสารหนี้	13.03	1	50.00	1	1
	ผสม	2.99	0	20.54	1	1
KTAM	หุ้น+ตราสารหนี้	14.63	1	50.00	1	1
	ผสม	8.54	0	68.67	1	1
BBLAM	หุ้น+ตราสารหนี้	14.36	1	50.00	1	1
	ผสม	3.38	0	64.96	1	1
TMBAM	หุ้น+ตราสารหนี้	13.64	1	50.00	1	0
	ผสม	2.40	0	38.24	1	0
KSAM	หุ้น+ตราสารหนี้	13.71	1	50.00	1	1
	ผสม	5.23	0	49.19	1	1
THANACHART FUND	หุ้น+ตราสารหนี้	4.69	1	50.00	1	1
	ผสม	0.83	0	44.44	1	1

UOBAMTH	หุ้น+ตรา สารหนี้	8.88	1	50.00	1	0
	ผสม	5.26	0	55.88	1	0
CIMB- PRINCIPAL	หุ้น+ตรา สารหนี้	12.75	1	50.00	1	0
	ผสม	2.71	0	43.84	1	0
TISCOASSET	หุ้น+ตรา สารหนี้	13.75	1	50.00	1	0
	ผสม	5.90	0	62.34	1	0
MFC	หุ้น+ตรา สารหนี้	7.26	1	50.00	0	0
	ผสม	7.57	0	98.23	0	0
Phatra Asset	หุ้น+ตรา สารหนี้	13.83	1	50.00	0	1
	ผสม	5.41	0	30.84	0	1
ONEAM	หุ้น+ตรา สารหนี้	15.87	1	50.00	0	1
	ผสม	3.89	0	40.74	0	1
ABERDEEN	หุ้น+ตรา สารหนี้	11.12	1	50.00	0	0
	ผสม	3.02	0	49.60	0	0
ASSETFUND	หุ้น+ตรา สารหนี้	9.80	1	50.00	0	0
	ผสม	17.25	0	51.95	0	0

ตารางผนวก2: ตารางแสดงตัวแปรต่างๆจาก ตารางผนวกที่1

อัตราผลตอบแทน (ร้อยละ)	Return	หุ้น+ตราสารหนี้	1
		ผสม	0
ลักษณะของพอร์ตโฟลิโอ	β_{1port}	หุ้น+ตราสารหนี้	1
		ผสม	0
โครงสร้างของพอร์ต(ร้อยละ)	$\beta_{2equity}$	หุ้น+ตราสารหนี้	หุ้น 50%
		ผสม	หุ้นตามโครงสร้างของกองทุน
Bank	β_{3bank}	หุ้น+ตราสารหนี้	1
		ผสม	1
Non Bank	β_{3bank}	หุ้น+ตราสารหนี้	0
		ผสม	0
Thai	$\beta_{4nation}$	หุ้น+ตราสารหนี้	1
		ผสม	1
Foreign	$\beta_{4nation}$	หุ้น+ตราสารหนี้	0
		ผสม	0

ภาคผนวก ข ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ผลการคำนวณการจัดพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวม

Correlations

		port	equity	bank	nation
port	Pearson	1	.043	.000	.000
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)		.821	1.000	1.000
	N	30	30	30	30
equity	Pearson	.043	1	-.137	-.276
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	.821		.470	.139
	N	30	30	30	30
bank	Pearson	.000	-.137	1	.189
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	1.000	.470		.317
	N	30	30	30	30
nation	Pearson	.000	-.276	.189	1
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	1.000	.139	.317	
	N	30	30	30	30

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.750 ^a	.562	.492	3.51451	1.527

a. Predictors: (Constant), nation, port, bank, equity

b. Dependent Variable: return

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	396.586	4	99.146	8.027	.000 ^b
	Residual	308.795	25	12.352		
	Total	705.381	29			

a. Dependent Variable: return

b. Predictors: (Constant), nation, port, bank, equity

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.124	2.926		.726	.475
	port	6.787	1.285	.700	5.283	.000
	equity	.072	.047	.211	1.521	.141
	bank	-1.240	1.392	-.121	-.891	.381
	nation	.580	1.356	.060	.428	.672

a. Dependent Variable: return

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

นางสาวอารณ์ทิพย์ คงเอียด

อีเมล

arporntip.k@gmail.com

ประวัติการศึกษา

B.A. BUSINESS ENGLISH

KANCHANABURI RAJABHAT UNIVERSITY (2005)

ประสบการณ์ทำงาน

CUSTOMER SERVICE SUPERVISOR AT SUVARNABHUMI
AIRPORT

KING POWER INTERNATIONAL CO., LTD 2005 – 2007

FOREIGN EXCHANGE BOOTH OFFICER (2007)

SECRETARY TO EVP., NETWORK ORGANIZATION
EFFICIENCY(2010)

SECRETARY TO EVP., MASS CUSTOMER SEGMENT(2012)

UPC2 SUPPORT OFFICER (2014)

BRANCH WEALTH RELATIONSHIP OFFICER (2016)

PERSONAL BANKER SUPERVISOR (2017)

SIAM COMMERCIAL BANK PCL., LTD 2007 - PRESENT

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 15 เดือน กันยายน พ.ศ. 2560

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) อารักษ์ทิพย์ คงเอื้อม อยู่บ้านเลขที่ 165/103
ซอย พหลโยธิน 33 ถนน พหลโยธิน ตำบล/แขวง ลาดยาว
อำเภอ/เขต จตุจักร จังหวัด กทม. รหัสไปรษณีย์ 10900
เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว ๙59๐6๐๐104
ระดับปริญญา ☐ ตรี ☒ โท ☐ เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน
คณะ เศรษฐศาสตร์ ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “**ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ**” ฝ่ายหนึ่ง และ
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร
10110 ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “**ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ**” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้
สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ /
สารนิพนธ์หัวข้อ

ผลตอบแทนจากการบริหารพอร์ตโฟลิโอของกองทุนรวมในประเทศไทย

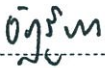
ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ
(ต่อไปนี้จะเรียกว่า “**วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์**”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนด
ระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน
ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนาอื่น ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไข
อย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับ
บุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับ
ลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้
ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับ
อนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญานี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญานี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ..........ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
(นางสาวอานงค์ทิพย์ คงอภัย)

ลงชื่อ..........ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อัญญา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ..........พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ลีมลาลย์)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ..........พยาน
(ดร.สุเมธ ศุภกรโกศล)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร