

**การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม  
หุ้นโกลบอลเฮลธ์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผล และไม่ลดหย่อนภาษี  
Empirical Analysis of Returns and Volatilities of Global Health Care  
Class Accumulation Shares and no Tax Saving mutual fund**

นางสาวสุธาทิพย์ สุวรรณอรรถ  
สาขาการเงินและการธนาคาร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง  
ผู้รับผิดชอบบทความ

Suthatip Suwana-adth

E-mail: suthatipsuwanaadth@gmail.com

Department of Finance and Banking, Master of Business Administration,  
Ramkhamhaeng University, Thailand.

Corresponding author

**บทคัดย่อ**

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุนของกองทุนรวมหุ้นต่างประเทศ ที่ลงทุนเฉพาะหมวดอุตสาหกรรมโกลบอลเฮลธ์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผล และไม่ลดหย่อนภาษี ที่มีการดำเนินงานมาแล้วไม่ต่ำกว่า 5 ปี จำนวน 7 กองทุน โดยใช้วิธีเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ของข้อมูล มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย(NAV/หน่วย) ของกองทุนรวมแต่ละกองทุนย้อนหลัง 5 ปี ช่วงวันที่ 1 มีนาคม พ.ศ. 2559 – 1 มีนาคม พ.ศ. 2564 มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยง เป็นรายปี โดยทำการเก็บข้อมูลทุกวัน ยกตัวอย่างเช่น ใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 3 มกราคม 2562 เป็นราคาซื้อและใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 3 มกราคม 2563 เป็นราคาขาย, ใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 4 มกราคม 2562 เป็นราคาซื้อและใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 4 มกราคม 2563 เป็นราคาขาย เก็บข้อมูลอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษา 5 ปี แล้ววิเคราะห์ผลการดำเนินงานของแต่ละกองทุน เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุน โดยใช้มาตรวัดประสิทธิภาพผลการดำเนินงานดังนี้ Sharpe Ratio , Treynor Ratio , Jensen's Alpha , Information Ratio และ Value at Risk (VaR) รวมถึงนำข้อมูลผลตอบแทนรายปี ที่ได้มาศึกษาช่วงเวลา (เดือน) ที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด

จากผลการศึกษาพบว่า กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด ได้แก่ กองทุนเคแอม เวลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่าอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 10.47% ต่อปี กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุด ได้แก่ กองทุนแมนูไลฟ์ สเตริงค์ เฮลธ์แคร์ เอฟไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่าอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 2.62% ต่อปี ส่วนการลงทุนในเดือนมกราคม ให้ผลตอบแทนสูงสุด กองทุนเคแอม เวลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่าเป็นกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 14.6% ต่อปี ผลการวัดประสิทธิภาพการลงทุนจากมาตรวัด Sharpe Ratio ,

Treynor Ratio , Jensen's Alpha และ Information Ratio พบว่ากองทุนเคแธม เวิลด์ เฮลท์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนดีที่สุดในลำดับ 1.12, 0.11, 3.30 และ 0.48 ตามลำดับ ในขณะที่กองทุนแมนูไลฟ์ สเตริงค์ เฮลท์แคร์ เอฟไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่า มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนน้อยที่สุดในลำดับ 0.21, 0.02, -3.83 และ -2.06 ตามลำดับ ผลการวิเคราะห์ค่า Value at Risk : VaR เพื่อหาว่าที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ความเสียหายสูงสุดหรือความเสี่ยงสูงสุดเป็นเท่าใด พบว่ากองทุนที่มีค่า VaR ดีที่สุดได้แก่ เคแธม เวิลด์ เฮลท์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าเท่ากับ -4.62% หมายความว่า ในการลงทุนทุกๆ 1 ปี ตลอดระยะเวลา 5 ปี มีโอกาส 95% ที่จะผลขาดทุนสูงสุดไม่เกิน -4.62%

นอกจากนี้ยังพบว่ากองทุนที่ทำการศึกษาทั้งหมด 7 กองทุน เป็นกองทุนประเภท Active Fund ทั้งสิ้น แต่ไม่ใช่ทุกกองทุนจะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีชี้วัด และจากการเก็บข้อมูลตลอด 5 ปี ไม่มีกองทุนใดที่มีผลตอบแทนสูงสุดทุกปี และกองทุนที่มีความเสี่ยงสูงอาจไม่ได้มีผลตอบแทนที่สูงเสมอไป พิจารณาได้จากปี 2561 กองทุนทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์พลัส มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด แต่กลับไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด แต่กองทุนที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ มีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนต่ำ พิจารณาจากกองทุนแมนูไลฟ์ สเตริงค์ เฮลท์แคร์ เอฟไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่า ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุดในปี 2559, 2560, 2562, 2563 รวมถึงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยจากการเก็บข้อมูล 5 ปีด้วยก็ต่ำที่สุดด้วย พบว่าอัตราผลตอบแทนในปีเดียวกันนี้ต่ำที่สุดเช่นกัน เช่นเดียวกับกองทุนยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์ ที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุดในปี 2561 ก็มีอัตราผลตอบแทนในปีเดียวกันนี้ต่ำที่สุดด้วย

## ABSTRACT

The objective of the study was to compare return and volatilities of fund management performance about FIF fund in global healthcare sector (exclude dividend and not for tax deduction). A sample was selected from 7 global healthcare fund only the greater or equal 5-year ages of fund will be considered in this study. Data was analyzed using secondary data and NAV per unit used data from 1 March 2016 – 1 March 2021 (5 Years) to calculated for return and volatilities per 1 year. Data for this study is the daily net asset value of each fund by collected data every day. For example, NAV/unit of date 3 January 2019 as buy price and NAV/unit of 3 January 2020 as sell price, NAV/unit of date 4 January 2019 as buy price and NAV/unit of date 4 January 2020 as sell price. This study uses 5-year returned to analyzed a data to compare a performance volatilities and efficiency of each fund as a sample by using Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, Information Ratio and Value at Risk (VaR) including annual return to finding which period will have a highest return.

The result shows the maximum annual return is KTAM World Healthcare Fund ACC: 10.47% and the minimum annual return is Manulife Strength Healthcare FIF ACC: 2.62%. And the best period of investment is in January the fund with a maximum annual return is KTAM World Healthcare Fund ACC: 14.6%. The result of examines by using Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha and Information Ratio the maximum efficiency management fund is KTAM World Healthcare Fund ACC: 1.12, 0.11, 3.30

and 0.48 in order and the minimum efficiency management fund is Manulife Strength Healthcare FIF ACC: 0.21, 0.02, -3.83 and -2.06 in order. And the result of Value at Risk : VaR at 95% confidence interval to find maximum loss and volatilities it was found KTAM World Healthcare Fund ACC is the fund with a maximum VaR -4.62% that's mean in 5-year of investment each year has a chance 95% to loss not over -4.62%

And the finding revealed that 7 mutual funds as use as sample are all active fund but not every funds can beat a benchmark. From 5-year of data no funds can maintain return from investment in highest rank in every year and high volatilities funds maybe will not give a high return. Considering from 2018 TISCO Global Healthcare Star Plus Fund have a highest standard deviation but this fund is not Highest rank in return from investment but a mutual fund with a low standard deviation has a chance to get low return considering from Manulife Strength Healthcare FIF ACC which have the lowest standard deviation in 2016,2017,2019,2020 also including from 5-year data and return in that year are lowest too similar with United Global Healthcare Fund which have a lowest standard deviation in 2018 also have a lowest return in that year.

## บทนำ

ปัจจุบันมีผู้สนใจการเรื่องการลงทุนมากขึ้นเนื่องมาจากอัตราผลตอบแทนจากการฝากเงินแบบเดิมๆ ไม่ว่าจะเป็นการฝากออมทรัพย์ ฝากออมทรัพย์พิเศษ หรือฝากประจำ ให้ผลตอบแทนลดลงมาก และบางช่วงให้ผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราเงินเฟ้อ ทำให้มูลค่าที่แท้จริงของเงินลงทุนนั้นลดน้อยลง อีกทั้งเมื่อสถาบันคุ้มครองเงินฝากลดวงเงินการคุ้มครองเงินฝากลง ตามพรบ.คุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. 2551 เริ่มมีผลตั้งแต่ 11 ส.ค. 2558 ที่จะคุ้มครองผู้ที่มีเงินฝากกับสถาบันการเงินในประเทศไทย ในวงเงิน 25 ล้านบาท และลดลงมาเรื่อยๆ เหลือเพียง 1 ล้านบาท ต่อคนต่อสถาบันการเงิน ในวันที่ 11 ส.ค. 2563 แต่เนื่องจากทั้งโลกรวมถึงประเทศไทยเผชิญกับภาวะโรคระบาดครั้งใหญ่ (ไวรัสโคโรนา 2019 หรือ โควิด 2019) ส่งผลกระทบเป็นวงกว้างทั้งในเชิงเศรษฐกิจและสังคม ซึ่งทำให้เกิดความผันผวนในตลาดเงินและตลาดทุนทั่วโลก ดังนั้น เพื่อรักษาความเชื่อมั่นของผู้ฝากเงินต่อระบบสถาบันการเงินของประเทศ ที่ประชุมคณะรัฐมนตรี (ครม.) เมื่อวันที่ 7 เม.ย. 2563 ได้มีมติให้ความเห็นชอบในการขยายระยะเวลาบังคับใช้วงเงินการคุ้มครองเงินฝาก จำนวน 5 ล้านบาทออกไปถึงวันที่ 10 ส.ค. 2564 และตั้งแต่วันที่ 11 ส.ค. 2564 เป็นต้นไปจะลดวงเงินคุ้มครองเป็น 1 ล้าน ผู้ที่ฝากเงินเริ่มเปลี่ยนพฤติกรรมไปเป็นการลงทุนที่สามารถหาผลตอบแทนได้มากขึ้นในสินทรัพย์ที่หลากหลายมากขึ้น เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน การลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กองทุนรวมตราสารหนี้ กองทุนรวมผสม กองทุนรวมตราสารทุนไทย และกองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นต้น

การลงทุนผ่านกองทุนรวมเป็นหนึ่งในประเภทการลงทุนที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างมาก เนื่องจากมีนโยบายการลงทุนที่หลากหลายให้เลือกลงทุนได้ตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ใช้เงินลงทุนเริ่มต้นต่ำ และมีผู้จัดการกองทุนที่มีความรู้ความสามารถ มีความเชี่ยวชาญเป็นผู้จัดการการลงทุนให้ อีกทั้งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงการลงทุนกองทุนรวมได้ง่าย เพราะมีทั้งสถาบันการเงินและไม่ใช้สถาบันการเงินเป็นตัวแทนขาย จากข้อมูลของ

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน AIMC พบว่ามีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม(บลจ.)เพิ่มขึ้นอย่างมาก จากปี 2535 ที่มีเพียง 8 บลจ. และมีกองทุนรวมเพียง 37 กองทุน เพิ่มขึ้นเป็น 24 บลจ. และ 1,838 กองทุน ในปี 2562 เช่นเดียวกับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมที่เติบโตขึ้นอย่างก้าวกระโดด สะท้อนให้เห็นถึงความสนใจของนักลงทุนที่เพิ่มมากขึ้น

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นไทย กับหุ้นต่างประเทศ ผ่านดัชนี SET INDEX และ MSCI WORLD INDEX ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (ข้อมูลจาก Investing.com 1 มิ.ย. 2554 ถึง 1 ก.พ. 2564) จะพบว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นต่างประเทศให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจว่าการลงทุนในหุ้นไทยอยู่ค่อนข้างมาก โดย MSCI WORLD INDEX ให้ผลตอบแทน 103.77% ในขณะที่ SET INDEX ให้ผลตอบแทน 39.39% และผลตอบแทนเริ่มมีความแตกต่างกันมากขึ้นในช่วงปี 2019 (พ.ศ. 2562) เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้มีนักลงทุนเริ่มหันมาสนใจลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศมากยิ่งขึ้นเพื่อกระจายการลงทุนและเพิ่มโอกาสในการลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับข้อมูล มูลค่าสินทรัพย์สุทธิกองทุนรวม FIF และสัดส่วนต่อกองทุนรวม ที่แสดงว่ามีนักลงทุนสนใจลงทุนในกองทุนรวมหุ้นต่างประเทศเพิ่มขึ้นมากจากปี พ.ศ. 2545

กองทุนรวมหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์ เป็นหนึ่งในกองทุนรวมที่ได้รับความนิยม เพราะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดี และมีโอกาสเติบโตได้อีกในระยะยาว ด้วยเหตุผลหลายประการ เช่น

1. โครงสร้างประชากรในอนาคตมีแนวโน้มจะเป็นประชากรผู้สูงอายุอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ด้วยวิถีชีวิตที่เปลี่ยนแปลงไป ค่าใช้จ่ายในการครองชีพสูงขึ้น ครอบครัวส่วนมากจึงมีลูกน้อยลง และเมื่อผู้สูงอายุมากขึ้น ค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษาสุขภาพย่อมสูงขึ้นด้วย

2. เทคโนโลยีในกลุ่มอุตสาหกรรมยาที่พัฒนากันอย่างต่อเนื่อง กลุ่มบริษัทยาต่างพยายามคิดค้นนวัตกรรมเกี่ยวกับยารักษาโรคร้ายแรงที่มีผลต่อการเสียชีวิตอันดับต้นๆ หรือแม้แต่การคิดค้นนวัตกรรมเกี่ยวกับความงาม การชะลอวัย ต่างๆ จึงทำให้มีเงินลงทุนไหลเข้าสู่อุตสาหกรรมยา และ biotechnology เพราะว่าหากสามารถคิดค้นนวัตกรรมเหล่านี้ได้ก็ย่อมมีโอกาสในการสร้างผลตอบแทนได้อย่างมหาศาล

3. กลุ่มธุรกิจ Healthcare Provider เช่นโรงพยาบาลเอกชน มีการขยายการลงทุนมากขึ้น มีโรงพยาบาลที่ให้บริการโดยแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะ เช่น โรงพยาบาลตา, โรงพยาบาลผิวหนัง , ศูนย์ให้คำปรึกษาการมีบุตร เป็นต้น จึงทำให้การเติบโตของรายได้สูงมากขึ้น

เมื่อมีการระบาดของไวรัสโคโรนา 2019 หรือ โควิด 2019 ยิ่งทำให้ความต้องการบริการทางการแพทย์ของคนทั่วโลกยิ่งเพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามก็ยังมียังมีนักลงทุนอีกไม่น้อยที่ลงทุนด้วยความไม่เข้าใจ หรือลงทุนตามคำแนะนำของผู้อื่น อาจมองเพียงผลตอบแทนระยะสั้นๆ ซึ่งอาจเป็นช่วงเวลาในตลาดหุ้นเติบโตได้ดี แต่ในความเป็นจริงแล้วการลงทุนไม่ได้มีเพียงผลตอบแทนที่ดีเท่านั้น หากแต่มีความเสี่ยงอีกด้วย (High Risk High Expected Return) ซึ่งอาจพิจารณาได้จาก MSCI World Health Care Index ช่วงวันที่ 1 มิ.ย. 2554 ถึง 1 ก.พ. 2564 (ดัชนีที่ใช้วัดผลตอบแทนของหุ้นกลุ่ม Health Care ในประเทศที่พัฒนาแล้ว มักจะถูกใช้เป็นดัชนีชี้วัดหรือเกณฑ์มาตรฐานสำหรับกองทุนหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์) ในระยะยาวการลงทุนนี้ให้ผลตอบแทนที่ดีถึง 306% แต่ก็มีบางช่วงที่ผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นลบ ซึ่งอาจมาจากหลายปัจจัย แต่นักลงทุนทั่วไปในประเทศไทยไม่ได้ลงทุนผ่านดัชนีนี้ แต่ลงทุนผ่านกองทุนรวมหุ้นเฮลท์แคร์ที่มีนำเสนอในประเทศไทย ซึ่งปัจจุบันมีจำนวนมากถึง 36 กองทุน

ดังนั้นนักลงทุนควรศึกษารายละเอียดเกี่ยวกับการลงทุนในแต่ละกองทุนให้ดีทั้งในเรื่องความเสี่ยง ผลตอบแทนในอดีตและประสิทธิภาพการบริหารของแต่ละกองทุน งานวิจัยเรื่องนี้จึงนำเสนอเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุนของกองทุนรวมหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผล และไม่ลดหย่อนภาษี เพื่อประกอบการพิจารณาการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์

## วัตถุประสงค์งานวิจัย

วิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุนของกองทุนรวมหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี โดยเปรียบเทียบกันระหว่างกองทุนที่นำมาศึกษา รวมถึงศึกษาช่วงเวลา (เดือน) ที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุน

## กรอบการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยจะศึกษาข้อมูลของกองทุนรวมหุ้นต่างประเทศ ที่ลงทุนเฉพาะหมวดอุตสาหกรรมโกลบอลเฮลท์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี ตามเกณฑ์การจัดประเภทของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) ซึ่งมีทั้งหมด 7 กองทุน ประกอบด้วย

1. กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ เฮลท์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า
2. กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์
3. กองทุนเปิดธนาชาติโกลบอลเฮลท์แคร์
4. กองทุนเปิดยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์
5. กองทุนเปิดยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์
6. กองทุนเปิดทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์พลัส
7. กองทุนเปิดแมนูไลฟ์ สเตริงค์ เฮลท์แคร์ เอฟไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่า

ใช้วิธีเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ของข้อมูล มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย (NAV/หน่วย) ของกองทุนรวมแต่ละกองทุนย้อนหลัง 5 ปี ช่วงวันที่ 1/3/2559 – 1/3/2564 มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยง เป็นราย 1 ปี โดยทำการเก็บข้อมูลทุกวัน ยกตัวอย่างเช่น ใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 3 มกราคม 2562 เป็นราคาซื้อและใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 3 มกราคม 2563 เป็นราคาขาย, ใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 4 มกราคม 2562 เป็นราคาซื้อและใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 4 มกราคม 2563 เป็นราคาขาย เก็บข้อมูลอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษา 5 ปี แล้ววิเคราะห์ผลการดำเนินงานของแต่ละกองทุน โดยใช้มาตรวัดประสิทธิภาพผลการดำเนินงานดังนี้ Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, Information Ratio และ Value at Risk (VaR) รวมถึงนำข้อมูลผลตอบแทนรายปีที่ได้มาศึกษาช่วงเวลา (เดือน) ที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด

## ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวมหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี เมื่อเปรียบเทียบกับระหว่างกองทุนที่นำมาพิจารณา

2. เพื่อทราบช่วงเวลา(เดือน)ที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุด
3. เพื่อนำผลการศึกษามาเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนแก่ผู้ที่สนใจ

## แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเบื้องต้นเกี่ยวกับการลงทุน การลงทุนเป็นกระบวนการที่ผู้ลงทุนนำเงินที่ชะลอการใช้จ่ายในวันนี้ไปลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์ หรือตราสารการเงินประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์หรือตราสารการเงินที่ลงทุนไปมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาสที่มีได้ใช้จ่ายเงินในวันนี้ และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไปเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ และชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินตลอดช่วงระยะเวลาการลงทุน (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2552: หลักสูตรวางแผนการเงิน ชุดวิชาที่ 2 การวางแผนการลงทุน)

แนวคิดเกี่ยวกับกองทุนรวม กองทุนรวม คือ การลงทุนรูปแบบหนึ่งที่ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุนร่วมกัน มีผู้จัดการกองทุน ทำหน้าที่บริหารเงินลงทุน โดยจะนำเงินไปซื้อหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินเพื่อหาผลตอบแทนตามนโยบายการลงทุนที่ได้รับไว้ เมื่อกองทุนรวมได้รับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ได้ไปลงทุน ถ้าเป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายจ่ายปันผล ก็จะจ่ายปันผลแก่ผู้ลงทุน แต่ถ้าเป็นกองทุนรวมที่ไม่มีนโยบายจ่ายปันผล ผลตอบแทนจะอยู่ในมูลค่าสินทรัพย์ต่อหน่วยที่สะสมเพิ่มขึ้น ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับในรูปส่วนเพิ่มมูลค่าเงินลงทุนในตอนขายคืนผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนแต่ละรายได้รับจะเป็นไปตามสัดส่วนที่ผู้ลงทุนมีส่วนร่วมในกองทุนนั้นๆ (ที่มา: สมาคมบริษัทจัดการลงทุน)

แนวคิดกองทุนรวมหุ้นเฮลท์แคร์ กองทุนหุ้นเฮลท์แคร์ คือ กองทุนลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารทุนของกลุ่ม Healthcare โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี  $\geq 80\%$  ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (ที่มา: สมาคมบริษัทจัดการลงทุน)

แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน ผลตอบแทน (Returns) คือ ผลประโยชน์ที่นักลงทุนต้องการจากการลงทุนในสิ่งใดสิ่งหนึ่งเพื่อชดเชย และคุ้มค่างับการเสียโอกาสในการใช้เงินที่ตนเองมีอยู่ไปใช้ในประโยชน์อย่างอื่น หรือ ที่เรียกว่า “ต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost)” รวมทั้งการสูญเสียอำนาจซื้อสินค้าในปัจจุบันเนื่องจากสินค้าในอนาคตอาจมีราคาที่สูงกว่าจากภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) และระยะเวลาที่ต้องผูกพันกับหลักทรัพย์ที่ลงทุน ซึ่งผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์นิยมแสดงผลในรูปของร้อยละ โดยเรียกว่า “อัตราผลตอบแทน (Rate of Return)” นั้นเอง (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2552)

แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน ความเสี่ยง(risk) หรือความเสี่ยงจากการลงทุน (investment risk) หมายถึงความไม่แน่นอนในการได้รับเงินคืนและผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดไว้ ความเสี่ยงจากการลงทุนที่จะกล่าวถึงในที่นี้คือ ความเสี่ยงด้านราคา (price risk) ซึ่งหมายถึง โอกาสที่ราคาของหลักทรัพย์ที่ลงทุนจะ

เปลี่ยนแปลงและให้ผลลัพธ์จริงต่างจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบัน  
กองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2552: หลักสูตรวางแผนการเงิน ชูวิชาที่ 2 การ  
วางแผนการลงทุน)

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

พิศุทธิ บุญวัฒน์สุนทร (2562) ศึกษาเกี่ยวกับ การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม  
ผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Fund) ในประเทศไทย ด้วยการเข้ามาวัดประสิทธิภาพการดำเนินงาน ได้แก่ Sharpe  
Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, Information Ratio และ Value at Risk จากนั้นวิเคราะห์และพยากรณ์  
ความผันผวนของผลตอบแทนด้วยแบบจำลอง GARCH(1,1) โดยจะพิจารณาเฉพาะกองทุนที่มีอายุตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป  
พบว่ากองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่นทั้งหมด 31 กองทุน จากผลการศึกษาพบว่ากองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่นใน  
ประเทศไทยมีผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปี อยู่ที่ร้อยละ 2.90 ต่อปี โดยกองทุนที่มีผลตอบแทนสูงที่สุดคือกองทุน LHFL  
ซึ่งมีผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 8.12 ต่อปี และกองทุนที่มีผลตอบแทนต่ำที่สุดคือกองทุน KFFLEX-D มีผลตอบแทน  
เฉลี่ยร้อยละ -7.84 ต่อปี ผลการวัดประสิทธิภาพของกองทุนพบว่ากองทุนที่มี Sharpe ratio สูงที่สุดและต่ำที่สุดคือ  
กองทุนรวม KFSMUL และกองทุนรวม KFFLEX-D ตามลำดับกองทุนที่มี Treynor ratio สูงที่สุดและต่ำที่สุดคือ  
กองทุนรวม KFSMUL และ KFFLEX-D ตามลำดับ กองทุนรวมที่มีค่า Jensen's Alpha สูงที่สุดและต่ำที่สุดคือ  
กองทุนรวม LHFL และ KFFLEX-D กองทุนรวมที่มี Information Ratio สูงที่สุดและต่ำที่สุด คือกองทุนรวม  
TISCOAGF และ KFFLEX-D และกองทุนรวมที่มีค่า VaR ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ต่ำที่สุดและสูงที่สุดคือกองทุน  
LHFL และ KFSMUL ตามลำดับ ในส่วนของการวิเคราะห์และพยากรณ์ความผันผวนของผลตอบแทนของกองทุน  
ด้วยแบบจำลอง GARCH (1,1) พบว่าแบบจำลองสามารถใช้ประมาณความผันผวนของกองทุนรวมผสมแบบ  
ยืดหยุ่นได้ เนื่องจากกองทุนทุกกองได้รับผลกระทบจาก GARCH Effect ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และกองทุนที่  
สามารถใช้ GARCH (1,1) พยากรณ์ผลตอบแทนได้แม่นยำมากที่สุดและแม่นยำน้อยที่สุดโดยพิจารณาจาก RMSE  
คือกองทุน KFSMUL และ KFTW2 ตามลำดับ

รพีพรรณ ฤทธิ์โรจน์ (2559) ทำการศึกษา ผลการดำเนินงานของกองทุนรวม 5 ดาวของมอร์นิ่งสตาร์  
ประเทศไทย จากการศึกษาพบว่า กองทุนรวมหุ้น 5 ดาวของมอร์นิ่งสตาร์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อ เดือนเท่ากับ  
ร้อยละ 0.7313 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับร้อยละ 4.3729 และมีค่าเบต้า ของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ  
0.7531 สำหรับอัตราผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้วพบว่า ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนของ Sharpe และ Treynor มี  
ค่าเท่ากับ 0.1438 และ 0.7568 ตามลำดับ แสดงให้เห็น ว่ากองทุนรวมหุ้น 5 ดาวที่ทำการศึกษามีผลการดำเนิน  
ค่อนข้างดีนอกจากนี้ยังพบว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นขนาดเล็กและขนาดกลางมีผลการดำเนินงานดีที่สุด โดยมี  
ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนของ Sharpe และ Treynor เท่ากับ 0.2796 และ 1.3323 ตามลำดับ และกองทุนรวมที่  
บริหารงานโดย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่สัมพันธ์กับธนาคารพาณิชย์มีผลการดำเนินงานสูงกว่าบริษัท  
ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับธนาคารพาณิชย์โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนของ Sharpe และ Treynor เท่ากับ 0.1308 และ  
0.6355 ตามลำดับ และพบว่าผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นขนาดเล็ก และขนาดกลางให้  
ผลตอบแทนที่สูงกว่าประเภทการลงทุนในกองทุนประเภทอื่นๆ แต่การลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นขนาดเล็ก  
และขนาดกลางนั้นมีค่าความเสี่ยงหรือค่าความแปรปรวนที่ต่ำกว่าการลงทุนในกองทุนรวมประเภทอื่นๆ รวมถึงเมื่อ

พิจารณาผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงแล้วก็ยังคงเป็นการลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นขนาดเล็กและขนาดกลางที่ดีกว่าการลงทุนในกองทุนประเภทอื่นๆ

รวีรัมย์ พาณิชโชคชัย (2561) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงทางการเงินจากการลงทุนในกองทุนรวม โดยศึกษากองทุนหุ้นขนาดใหญ่จำนวน 15 กองทุนที่ได้รับการจัดอันดับ Rating 5 ดาวจาก Morningstar Thailand ผลการศึกษาพบว่าการลงทุนระยะสั้นอัตราผลตอบแทนของตลาดเท่ากับ -0.00910 ค่าความเสี่ยงของตลาด มีค่าเท่ากับ 1 กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด มีทั้งหมด 14 กองทุน กองทุนที่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดมี ทั้งหมด 15 กองทุน การลงทุนระยะยาวอัตราผลตอบแทนของตลาดเท่ากับ 0.02671 กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด มีทั้งหมด 9 กองทุน กองทุนที่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดมีทั้งหมด 15 กองทุน และสรุปได้ว่ากองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงความเสี่ยงก็จะสูงตามไปด้วย สำหรับกองทุนรวม ที่ได้รับการจัดอันดับ Rating 5 ดาว จาก Morningstar Thailand โดยส่วนใหญ่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาด หรือค่าเบต้ามากกว่า 1 ดังนั้น นักลงทุนสามารถ เลือกลงทุนได้ตามความเหมาะสม

### วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษา เพื่อนำมาเปรียบเทียบ อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่

1. ข้อมูลมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลงทุน (NAV Per Unit) ของแต่ละกองทุนที่ได้นำมาศึกษาเป็นข้อมูลรายวัน โดยเก็บรวบรวมจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)) ในช่วงวันที่ 1/3/2559 – 1/3/2564 รวมระยะเวลา 5 ปีเต็ม หากมีวันหยุดทำการกองทุนจะใช้ราคาของวันทำการก่อนหน้าเป็นราคาปิดที่นำมาใช้ในการศึกษา

2. ข้อมูลที่ใช้ในการหาอัตราผลตอบแทนของตลาดจากการเก็บข้อมูลรายวันของดัชนี MSCI World Health Care Index (USD) ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยน USB/THB เพื่อคำนวณเป็นสกุลเงินบาท ซึ่งดัชนี MSCI World Health Care Index เป็นดัชนีที่ใช้วัดผลตอบแทนของหุ้นกลุ่ม Health Care ในประเทศที่พัฒนาแล้ว มักจะถูกใช้เป็นดัชนีชี้วัดหรือเกณฑ์มาตรฐานสำหรับกองทุนหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์ เก็บรวบรวมข้อมูลจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)) ในช่วงวันที่ 1/3/2559 – 1/3/2564 รวมระยะเวลา 5 ปีเต็ม เช่นกัน

3. ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate) เป็นข้อมูลอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 1 ปี ซึ่งเป็นการเก็บรวบรวมจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)) ในช่วงวันที่ 1/3/2559 – 1/3/2564 รวมระยะเวลา 5 ปีเต็ม เช่นกัน

4. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเพิ่มเติมอื่นๆ เป็นการเก็บรวบรวมจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต ดังนี้ สมาคมบริษัทจัดการการลงทุน ([www.aimc.or.th](http://www.aimc.or.th)), สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ([www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)) และ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ของแต่ละกองทุนที่นำมาศึกษา



## วิธีการจัดทำข้อมูล

### การคำนวณอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

คำนวณอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมในงานวิจัยนี้เกี่ยวข้องกับการคำนวณอัตราผลตอบแทน 3 ข้อ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม อัตราผลตอบแทนของตลาดและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง รายละเอียดมีดังนี้

- การคำนวณอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม โดยคำนวณได้ตามสูตรต่อไปนี้

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

เมื่อคำนวณเรียบร้อยแล้ว จะได้ค่าผลตอบแทนรายปีจากการเก็บข้อมูลการลงทุนรายวัน ของแต่ละกองทุน กองทุนละ 1,461 ค่า จำนวน 7 กองทุน รวมทั้งหมด 10,227 ค่า แล้วจึงนำค่าผลตอบแทนรายปีของแต่ละวัน มาหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุน โดยคำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$\bar{R}_p = \sum_{i=1}^n \frac{R_{pt}}{n}$$

- การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาด ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาด จะอาศัยดัชนี MSCI World Health Care Index (USD) ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยน USD/THB ของวันเดียวกัน จะได้ราคาของดัชนี MSCI World Health Care Index เป็นสกุลเงินไทยบาท จากนั้นคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาดได้จากสูตรเดียวกับการคำนวณอัตราผลตอบแทนกองทุนรวม เมื่อคำนวณเรียบร้อยแล้ว จะได้ค่าผลตอบแทนรายปีจากการเก็บข้อมูลการลงทุนรายวัน ของดัชนี MSCI World Health Care Index จำนวน 1,461 ค่า แล้วจึงนำค่าผลตอบแทนรายปีของแต่ละวัน มาหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนี

- การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ใช้ข้อมูลผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 1 ปี ในช่วงวันที่ 1/3/2559 – 1/3/2564 โดยคำนวณจากสูตร ดังนี้

$$\bar{R}_f = \sum_{i=1}^n \frac{R_{ft}}{n}$$

### เดือนที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด

นำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายปีทั้งหมดของแต่ละกองทุน มาจัดเรียงข้อมูลโดยแบ่งเป็นรายเดือน แล้วนำอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในแต่ละเดือน มาหาค่าเฉลี่ยเลขคณิต เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในแต่ละเดือน

### การคำนวณความเสี่ยงของกองทุนรวม

งานวิจัยนี้จะทำการคำนวณความเสี่ยงของกองทุนรวม ความเสี่ยงของตลาด และค่าเบต้าของกองทุนรวม โดยจะมีมาตรวัดความเสี่ยงที่จะต้องทำการคำนวณ 3 ค่า ได้แก่ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน และค่าเบต้าของกองทุนรวม ( $\beta_p$ ) รายละเอียดมีดังนี้

1. ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) กองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n [R_p - \bar{R}_p]^2}{n - 1}}$$

2. ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน (Coefficient of Variation: CV) เป็นค่าที่เปรียบเทียบความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วยอัตราผลตอบแทนกองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$CV = \frac{\sigma_p}{\bar{R}_p}$$

3. ค่าเบต้าของกองทุนรวม ( $\beta_p$ ) คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$\beta_p = \frac{COV_{pm}}{\sigma_m^2}$$

### การคำนวณการวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวม

งานวิจัยนี้ทำการวัดประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมในรูปของอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยง (Risk Adjusted Return) โดยอาศัยมาตรวัด 4 ประการ ได้แก่ มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, Information Ratio

- Sharpe Ratio ของกองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$S_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p}$$

- Treynor Ratio ของกองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$T_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

- Jensen's Alpha ของกองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$\alpha_p = R_p - [R_f + (R_m - R_f)\beta_p]$$

- Treynor-Black หรือ Appraisal ratio หรือ Information ratio ของกองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$IR_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_m}{\sigma_{p-m}}$$

## การวัดความเสี่ยงจากการลงทุน

Value at Risk (VaR) คือการวัดค่าความเสี่ยงที่เกิดจากการคำนวณทางสถิติคือ Value-at-Risk : VaR เพื่อให้สามารถคำนวณความเสี่ยงของการเลือกลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ให้ออกมาอยู่ในหน่วยเดียวกัน ทำให้ทราบถึงความเสี่ยงจากการขาดทุนจากการลงทุนในสินทรัพย์นั้นๆ

การวิจัยนี้ใช้คำนวณแบบ Historical Simulation โดยการนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายปีทั้งหมดของแต่ละกองทุน มาจัดเรียงข้อมูลจากน้อยไปมาก เพื่อหาว่าที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ผลการขาดทุนที่มากที่สุดเป็นเท่าใด

## ทดสอบสมมติฐานด้วยค่าทางสถิติ

ทดสอบสมมติฐานโดยใช้โปรแกรม SPSS ใช้การทดสอบโดยวิธี Two Way Anova เนื่องจากมีตัวแปรอิสระที่ต้องการทดสอบมากกว่า 2 กลุ่ม และเลือกใช้ สถิติ Dunnett's T3 เนื่องจากข้อมูลมีความแปรปรวนไม่เท่ากัน

## สรุปผลการศึกษาวิจัย

ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย พบว่ามีกองทุนที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยระดับนี้ชีวิต 6 กองทุน กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุด ได้แก่ กองทุนเคแธม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่าอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 10.47% ต่อปี และมีผลตอบแทนรายปีเป็นอันดับ 1 จำนวน 2 ปี นั่นคือปี 2560 และ ปี 2561 มีผลตอบแทนเท่ากับ 11.17 % และ 3.36% ตามลำดับ จากการเก็บรวบรวมข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์เดือนที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด พบว่าทุกกองทุนรวมถึงดัชนีชีวิต มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุดเมื่อลงทุนในเดือนมกราคม มีกองทุนที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยระดับนี้ชีวิต 6 กองทุน กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุดในเดือนมกราคม ได้แก่ กองทุนเคแธม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 14.6% ต่อปี

ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงของกองทุนรวมโดยใช้ค่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่ามาก นั่นคือมีความไม่แน่นอนของอัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นก็จะสูงตามในทางกลับกันหากมีค่าน้อย ความเสี่ยงจากการลงทุนก็น้อย เมื่อพิจารณาความเสี่ยงจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน กองทุนแมนูไลฟ์ สเตริงค์ เฮลธ์แคร์ เอพีไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุด เท่ากับ 6.16% และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเมื่อคำนวณเป็นรายปีต่ำที่สุด เป็นจำนวน 4 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี กองทุนที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุดได้แก่ กองทุนบัวหลวงโกลบอลเฮลธ์แคร์ เท่ากับ 10.60% และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 2 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนพบว่า กองทุนที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด แต่กองทุนที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุดเป็นกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด

พิจารณาความเสี่ยงจากค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน ซึ่งใช้เปรียบเทียบความเสี่ยงของกองทุนรวมกับผลตอบแทนเฉลี่ยหรือผลตอบแทนที่คาดหวัง หากกองทุนรวมใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน ต่ำแสดงว่ามีความเสี่ยงต่ำ และกองทุนใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน สูงแสดงว่ามีความเสี่ยงสูง กองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันต่ำที่สุด ได้แก่ กองทุนเคแธม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าเท่ากับ 0.78 และมีสัมประสิทธิ์ความแปรผันเมื่อคำนวณเป็นรายปีต่ำที่สุด เป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี เมื่อเปรียบเทียบกับอัตรา

ผลตอบแทนพบว่า กองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันต่ำที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีผลตอบแทนสูงที่สุดเสมอไป และกองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันสูงที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีผลตอบแทนต่ำที่สุด

พิจารณาความเสี่ยงจากค่าเบต้า หากกองทุนหรือหลักทรัพย์ใดที่มีค่าเบต้า มากกว่า 1 แสดงว่ากองทุนหรือหลักทรัพย์ตัวนั้นมีความเสี่ยงมากกว่าตลาด หากเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อตลาดทำให้ตลาดเปลี่ยนแปลงทั้งในด้านบวก และ ด้านลบกองทุนหรือหลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าตลาดในทิศทางเดียวกัน ผลการศึกษาพบว่า กองทุนแมนูไลฟ์ สเตริงค์ เฮลธ์แคร์ เอพีไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าเบต้าต่ำที่สุดเท่ากับ 0.75 และมีค่าเบต้าเมื่อคำนวณเป็นรายปีต่ำที่สุด เป็นจำนวน 1 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี ส่วนกองทุนที่มีเบต้าสูงที่สุด ได้แก่กองทุนบัวหลวงโกลบอลเฮลธ์แคร์ มีค่าเบต้าเท่ากับ 1.18 และมีค่าเบต้าเมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนพบว่า กองทุนที่มีค่าเบต้าสูงที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด และกองทุนที่มีค่าเบต้าต่ำที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด

ผลการวิเคราะห์ค่า Value at Risk (VaR) เพื่อหาว่าที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ความเสียหายสูงสุดหรือความเสี่ยงสูงสุดเป็นเท่าใด พบว่ากองทุนที่มีค่า VaR ต่ำที่สุดได้แก่ เคแอม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าเท่ากับ -4.62% หมายความว่า ในการลงทุนทุกๆ 1 ปี ตลอดระยะเวลา 5 ปี มีโอกาส 95% ที่จะขาดทุนสูงสุดไม่เกิน 4.62%

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมว่าสามารถให้อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงรวมเป็นอย่างไร กองทุนใดที่มีค่า Sharp Ratio มากกว่าแสดงว่ากองทุนรวมนั้นมีผลการดำเนินงานเมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงรวมดีกว่า พบว่า กองทุนเคแอม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่า Sharpe Ratio สูงที่สุด เท่ากับ 1.12 และมีค่า Sharpe Ratio เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 2 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมว่าสามารถให้อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบเป็นอย่างไร กองทุนใดที่มีค่ามากกว่าแสดงว่ากองทุนรวมนั้นมีผลการดำเนินงานเมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบดีกว่า การศึกษาพบว่า กองทุนที่มีค่า Treynor Ratio สูงที่สุดได้แก่ กองทุนเคแอม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าเท่ากับ 0.11 และมีค่า Treynor Ratio เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 1 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen's Alpha แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น ดังนั้น ถ้าค่า  $\alpha$  ยิ่งมาก แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง มาก ผลการศึกษาพบว่า กองทุนที่มีค่า  $\alpha$  สูงที่สุดได้แก่กองทุน เคแอม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าเท่ากับ 3.30% และมีค่า  $\alpha$  เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 2 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Information Ratio (IR) แสดงถึงความสามารถของกองทุนในการสร้างอัตราผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีชี้วัด/เกณฑ์มาตรฐาน ปรับด้วยค่า tracking error ดังนั้น ค่า IR ยิ่งมากยิ่งดี ผลการศึกษาพบว่า กองทุนที่มีค่า IR สูงที่สุดได้แก่ กองทุนเคแอม

เวลด์ เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า มีค่าเท่ากับ 0.48% และมีค่า IR เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

สรุปผลการทดสอบเปรียบเทียบความแตกต่างด้วย การทดสอบ Two Way Anova ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม , การลงทุนในแต่ละเดือนมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ เปรียบเทียบความแตกต่างด้านความเสี่ยง ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกันกับค่าเบต้า เปรียบเทียบด้านประสิทธิภาพการบริหารกองทุน ตามแบบ Sharp , Jensen's Alpha และ Information Ratio พบว่าประสิทธิภาพการบริหารกองทุนเมื่อวัดจากมาตรวัดดังกล่าว มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่เมื่อพิจารณาจาก Treyn Ratio ซึ่งวัดผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ พบว่าไม่มีแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

### อภิปรายผลการศึกษาวิจัย

จากการศึกษาในครั้งนี้ พบว่ากองทุนที่ทำการศึกษาทั้งหมด 7 กองทุน เป็นกองทุนประเภท Active Fund ทั้งสิ้น แต่ไม่ใช่ทุกกองทุนจะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีชี้วัด และจากการเก็บข้อมูลตลอด 5 ปี ไม่มีกองทุนใดที่มีผลตอบแทนสูงที่สุดทุกปี นอกจากนี้ยังพบว่ากองทุนที่มีความเสี่ยงสูงอาจไม่ได้มีผลตอบแทนที่สูงเสมอไป พิจารณาได้จากปี 2561 กองทุนทิสโก้ โกลบอล เฮลธ์แคร์ สตาร์พลัส มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุด แต่กลับไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด แต่กองทุนที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ มีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนต่ำ พิจารณาจากกองทุนแมนูโลฟ สเตริงค์ เฮลธ์แคร์ เอพีไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่า ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุดในปี 2559, 2560, 2562, 2563 รวมถึงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยจากการเก็บข้อมูล 5 ปีด้วยก็ต่ำที่สุดด้วย พบว่าอัตราผลตอบแทนในปีเดียวกันนี้ต่ำที่สุดเช่นกัน เช่นเดียวกับกองทุนยูไนเต็ด โกลบอล เฮลธ์แคร์ ฟันด์ ที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุดในปี 2561 ก็มีอัตราผลตอบแทนในปีนั้นต่ำที่สุด สอดคล้องกับงานวิจัยของ คุณรพีพรรณ ฤทธิโรจน์ (2559) ที่ทำการศึกษา ผลการดำเนินงานของกองทุนรวม 5 ดาวของมอร์นิ่งสตาร์ประเทศไทย ที่พบว่าผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นขนาดเล็ก และขนาดกลางให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าประเภทการลงทุนในกองทุนประเภทอื่นๆ แต่การลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นขนาดเล็กและขนาดกลางนั้นมีค่าความเสี่ยงหรือค่าความแปรปรวนที่ต่ำกว่าการลงทุนในกองทุนรวมประเภทอื่นๆ

แต่ไม่สอดคล้องกับการวิจัยของ คุณรวีรัมย์ พาณิชโชคชัย (2561) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงทางการเงินจากการลงทุนในกองทุนรวม ที่สรุปได้ว่ากองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงก็จะสูงตามไปด้วย และไม่สอดคล้องกับการวิจัยของคุณ อรสิริ แซ่ว่อง (2558) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด ที่มีผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเพื่อประเมินผลการดำเนินงาน พบว่า กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุดจะมีความเสี่ยงมากที่สุด

จากงานวิจัยของ คุณอรรรถเดช เทพชัยธนะวงศ์ (2558) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนในหน่วยลงทุนประเภทกองทุนต่างประเทศของกลุ่มคนทำงานในเขตกรุงเทพและปริมณฑล ผลการวิเคราะห์พบว่า ปัจจัยส่วนประสมทางการตลาดที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในหน่วยลงทุนต่างประเทศ มีทั้งหมด 4 ปัจจัย โดยเรียงลำดับตามอิทธิพลในการตัดสินใจลงทุนจากมากไปหาน้อยจะประกอบไปด้วย ปัจจัยที่มีอิทธิพลเชิงบวก สูงสุด

คือ ปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนและความปลอดภัยในการซื้อ-ขายกองทุน โดยรองลงมาคือ ปัจจัยด้านกระบวนการ และการนำเสนอสารสนเทศและปัจจัยที่มีอิทธิพลเชิงลบ ประกอบด้วย ปัจจัยด้านการส่งเสริมการตลาด และ ปัจจัยด้านผลิตภัณฑ์ ตามลำดับ ดังนั้นนักลงทุนที่นำเอาปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนที่มีอิทธิพลสูงต่อการพิจารณาเลือก กองทุนอาจไม่ครอบคลุมนัก ควรต้องพิจารณาถึงประสิทธิภาพการบริหารกองทุนย้อนหลังหลายๆปี เพื่อดู ความสามารถของผู้จัดการกองทุนประกอบด้วย

### ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

ในงานวิจัยนี้มีข้อจำกัดต่างๆที่งานวิจัยไม่ได้ครอบคลุม จึงมีข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยต่อไป ดังนี้

1. ผลตอบแทนที่นำมาใช้เป็นข้อมูลในงานวิจัยนี้คือส่วนต่างราคา NAVต่อหน่วยของวันที่ซื้อและขาย โดย ไม่ได้พิจารณาค่าธรรมเนียมในการซื้อ-ขายของแต่ละกองทุน ซึ่งไม่เท่ากัน ดังนั้นผลตอบแทนที่ได้จากงานวิจัยนี้ ของบางกองทุนอาจจะยังไม่ใช่ผลตอบแทนที่แท้จริง ผู้วิจัยในครั้งต่อไปควรพิจารณาค่าธรรมเนียมในการซื้อ-ขาย ด้วย

2. การวิจัยนี้มีระยะเวลาการเก็บข้อมูล 5 ปี ซึ่งอาจจะยังไม่ครอบคลุมทุกภาวะเศรษฐกิจ ในครั้งต่อไป ผู้วิจัยควรพิจารณาระยะเวลาการเก็บข้อมูลให้ยาวนานขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมทุกภาวะเศรษฐกิจ

3. การวิจัยนี้คำนวณผลตอบแทนจากการลงทุนทุกๆ 1 ปี ซึ่งอาจจะยังไม่ครอบคลุมกับช่วงเวลาการลงทุน ที่นักลงทุนส่วนใหญ่ลงทุนจริง ในครั้งต่อไปผู้วิจัยควรพิจารณาการคำนวณผลตอบแทนให้หลากหลายขึ้น เพื่อให้ใกล้เคียงกับพฤติกรรมการลงทุนจริงของนักลงทุนส่วนใหญ่

### บรรณานุกรม

- กชพร ทศนบริสุทธิ์ (2552). การวัดความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารหนี้. สารนิพนธ์ ปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2547). การลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชลธร วัฒนวงษ์. (2550). การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนในประเทศและตรา สารทุนต่างประเทศ. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิตติมา จิรเศรษฐสิริ (2551) พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนกับประชาชนที่มีรายได้ระดับกลางขึ้นไป (เล่ม 4 พฤติคิถายน 2551) : วารสารบริหารธุรกิจ นิด้า.
- ณภาภัช พายุเลิศ (2557) การศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของพนักงานบริษัทเอกชนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยขอนแก่น-ขอนแก่น.
- ธนาพล อิทินิธิภัก (2563) งานสัมมนา Health is WEALTH ตอนที่ 2: โอกาสลงทุนในธุรกิจ Health Care ยุคโค วิด-19 ค้นเมื่อ 30 เมษายน 2564. จาก <https://www.scb.co.th/th/personal-banking/stories/business-maker/healthcare.html>
- ประภัสสร วาริศรีและสุบรรณ เอี่ยมวิจารณ์. (2555) ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุน รายย่อยในประเทศไทย. (ฉบับที่1 ประจำปี 2555) : WMS Journal of Management Walailak University.

พิศุทธิ์ บุญวัฒนสุนทร (2562) การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิศวกรรมการเงิน คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

พุก ตุลยกุล. (2551). การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารแห่งทุน. วิทยานิพนธ์ปริญญา, มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

รพีพรรณ ฤทธิโรจน์ (2559). ผลการดำเนินงานของกองทุนรวม 5 ดาวของมอร์นิ่งสตาร์ประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

รวิรมย์ พาณิชโชคชัย (2561). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงทางการเงินจากการลงทุนในกองทุนรวม. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ สาขาการเงินและการธนาคาร, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

วรรณภา สิทธิโห (2558) เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมอที่เอฟและกองทุนรวมเปิดตราสารทุนที่ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

วาสินี แสงธรรม (2550) การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมกลุ่มนโยบายลงทุนในตราสารทุนภายในประเทศและต่างประเทศ. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552): หลักสูตรวางแผนการเงิน ชูติวิชาที่ 2 การวางแผนการลงทุน.

สถาบันคุ้มครองเงินฝาก (2563) การขยายระยะเวลาบังคับใช้วงเงินการคุ้มครองเงินฝาก. ค้นเมื่อ 20 กุมภาพันธ์ 2564. จาก <https://www.dpa.or.th/articles/view/1356>

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (2563) จำนวนกองทุนและบริษัทจัดการ ปี 2535-2562. ค้นเมื่อ 20 กุมภาพันธ์ 2564. จาก [http://oldweb.aimc.or.th/21\\_overview\\_detail.php?nid=11&subid=0&ntype=2](http://oldweb.aimc.or.th/21_overview_detail.php?nid=11&subid=0&ntype=2)

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (2563) มูลค่าทรัพย์สินสุทธิและอัตราการเติบโตของกองทุนรวม ปี 2535-2562. ค้นเมื่อ 20 กุมภาพันธ์ 2564. จาก [http://oldweb.aimc.or.th/21\\_overview\\_detail.php?nid=11&subid=0&ntype=2](http://oldweb.aimc.or.th/21_overview_detail.php?nid=11&subid=0&ntype=2)

สัมภาส จันพะกา (2559) ผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนจากการลงทุนในระยะสั้น และการลงทุนในระยะยาว. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

อรรถเดช เทพชัยชนะวงศ์ (2558) ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนในหน่วยลงทุนประเภทกองทุนต่างประเทศของกลุ่มคนทำงานในเขตกรุงเทพและปริมณฑล. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

อรสิริ แซ่ว่อง (2559) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด สารนิพนธ์ ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

Atiqah & Adiana H. (2009). The performance of Malaysian Unit Trusts Investing in Domestic Versus International Markets. Unpublished master's thesis, College of Business, University Utara Malaysia, Malaysia.