

เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารแบบเชิงรุก
(Active Fund) และแบบเชิงรับ (Passive Fund)

COMPARING THE RATE OF RETURN AND RISK OF ACTIVE FUND
AND PASSIVE FUND

ขวัญชนก บุญทรงธรรม

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

ผู้รับผิดชอบบทความ

Kwanchanok Boonsongtham

E-mail: imonelady@gmail.com

Finance and Banking, Master of Business Administration,

Ramkhamhaeng University , Thailand

Master of Business Administration, Ramkhamhaeng University , Thailand

Corresponding author

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารในรูปแบบเชิงรุก (Active Fund) และเชิงรับ (Passive Fund) 2) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบมาตรวัด Sharpe , Jensen ทดสอบความน่าเชื่อถือระหว่างกองทุนรูปแบบเชิงรุก (Active Fund) และเชิงรับ (Passive Fund) 3) เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวม (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนในกองทุนแบบ Active และ Passive ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) แหล่งข้อมูลได้แก่ ข้อมูลจาก Website www.wealthmagik.com/ โดยข้อมูลที่น่ามาใช้วิเคราะห์ โดยทำการศึกษากองทุน ประกอบด้วย กองทุน แบบเชิงรุก (Active Fund) เชิงรับ (Passive Fund) ทั้งสิ้น จำนวน 8 กองทุน คือ KTEF BBASIC BTP KTMSEQ K-ENERGY K-BANKING PRINCIPAL EPIF M-S50 โดยใช้ มาตรวัดแบบมาตรวัด Jensen และ Shape

คำสำคัญ : กองทุนรวม ; มาตรวัด Shape ; มาตรวัด Jensen

Abstract

The aim of this research is 1) to study and compare returns and risks of equity funds which is managed in a Active Fund and Passive Fund 2) to compare the Sharpe metrics, Jensen tested the reliability of the Active Fund and the Passive Fund 3) to compare the rate of return and risk from investing in mutual funds (Capital Asset Pricing Model : CAPM) with the actual rate of return from investing in active and passive funds. The data used in the study were secondary data. The data source was data from the Website www.wealthmagik.com/. By studying the funds, consisting of 8 funds using Jensen and Shape gauges

Keywords : Mutual ; GaugesSharpe ; GaugesJensen

บทนำ

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (2548) ในตลาดการเงินปัจจุบันมีเครื่องมือในการลงทุน หลากหลายชนิด เพื่อตอบสนองรูปแบบ และความต้องการใน การลงทุนของผู้ลงทุน กองทุนรวมก็เป็นเครื่องมือในการลงทุนอีก ชนิดหนึ่งของ ผู้ลงทุนรายย่อยที่มีข้อจำกัดในการลงทุนใน ตลาดการเงิน ซึ่ง ผู้ลงทุนสามารถลงทุนผ่านกองทุนรวม ได้โดยการซื้อหน่วยลงทุน ซึ่งก็คือหลักทรัพย์ที่ออกขายโดยบริษัทจัดการลงทุน เพื่อระดมเงินเข้ากองทุนรวมที่ จัดตั้งขึ้นส่วนผู้ลงทุนที่ซื้อหน่วยลงทุนนั้นจะมีฐานะเป็นเจ้าของทรัพย์สินในกองทุนรวม ข้อดีของการลงทุนใน กองทุนรวม ได้แก่ กองทุนรวมจัดการลงทุนโดยมืออาชีพ กองทุนรวมสามารถลดความเสี่ยงในการลงทุนได้ดีกว่า ด้วยการกระจายการลงทุน กองทุนรวมมีนโยบายการลงทุนที่หลากหลายให้เลือกลงทุนช่วยประหยัดเวลาและ ค่าใช้จ่ายในกระบวนการลงทุน ให้ความสะดวกและ ประหยัดค่าใช้จ่าย ในการลงทุนซื้อขาย มีสภาพคล่อง และ ได้รับประโยชน์ทางภาษี เป็นต้น

ธนาคารไทยพาณิชย์ (2564) ก่อนที่จะลงทุนในกองทุนรวม เราต้องรู้ก่อนว่ากองทุนที่เรากำลังจะลงทุนนั้น เป็นกองทุนประเภทไหน และผู้จัดการกองทุนมีแนวทางในการบริหารกองทุนอย่างไร ซึ่งกลยุทธ์ที่ผู้จัดการกองทุน ใช้ในการบริหารกองทุน จะแบ่งได้เป็นการบริหารแบบเชิงรับ หรือ Passive Fund และการบริหารแบบเชิงรุก หรือ Active Fund และ Passive Fund กองทุนรวมแบบ Passive Fund หรือมีชื่อเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า กองทุนรวมดัชนี หรือ Index Fund คือ กองทุนรวมหุ้นที่มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้ “ใกล้เคียงกับดัชนีให้มากที่สุด เท่าที่จะเป็นไปได้” เช่น วันนี้ SET Index +5% กองทุนรวมดัชนีก็ต้อง +5% หรือ +4.9% หรือ +5.1% โดยประมาณ (ขอให้ใกล้เคียงที่สุด) เป็นต้น กองทุนรวมดัชนี ส่วนใหญ่จะแบ่งตามดัชนี หรือ Benchmark ที่ กองทุนนั้นๆ ลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียง เช่น SET, SET100, SET50 และ SETHD เป็นต้น นักลงทุน สามารถสังเกตได้จากชื่อกองทุน โดยชื่อกองทุนจะบอกได้ว่ากองทุนนั้นใช้ดัชนีอ้างอิงเป็นดัชนีใด เช่น กองทุน Passive Fund ที่ใช้ดัชนี SET50 เป็นดัชนีอ้างอิง จะมีคำว่า SET50 อยู่ในชื่อกองทุนนั้นด้วย นอกจากนี้แนวทางการ ลงทุนจะถูกแจ้งอยู่ในหนังสือชี้ชวนด้วยเช่นกัน กองทุนรวม Active Fund เป็นการบริหารแบบเชิงรุก โดยใช้ ความสามารถของผู้จัดการกองทุนเป็นหลักในการคัดเลือกสินทรัพย์ที่จะเข้าลงทุน โดยเป้าหมายคือต้องการให้ ได้รับผลตอบแทนสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานที่กำหนด (benchmark) อาทิ ลงทุนให้ได้อัตราผลตอบแทนมากกว่า SET Index โดยสามารถแบ่งการวิเคราะห์การลงทุน แบบ Top-Down Analysis และการวิเคราะห์แบบ Bottom-Up

Analysis โดยสรุป กองทุนทั้ง 2 ประเภทต่างก็มีข้อดีและข้อเสียที่แตกต่างกัน นักลงทุนจึงต้องเลือกกองทุนโดยพิจารณาจากเป้าหมายการลงทุน ระยะเวลาการลงทุน ความสามารถในการรับความเสี่ยงของตนเอง และอย่าลืมอ่านหนังสือชี้ชวนให้ครบถ้วน ก่อนตัดสินใจลงทุน

ผู้วิจัยมีความสนใจการศึกษาการออมในกองทุนรวมเป็นประจำทุกเดือน เพื่อเป้าหมาย ต้องการให้เงินที่สะสมอยู่นั้นงอกเงย ทบต้นทบดอกไปเรื่อย ๆ เพื่อที่จะนำไปใช้จ่ายตามเป้าหมายที่ได้วางไว้ เช่น เพื่อนำไปใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน เพื่อซื้อบ้าน เพื่อควานรถ หรือเพื่อใช้จ่ายยามเกษียณ ดังนั้น จึงควรให้ความสำคัญกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากวิธีการลงทุนเพื่อสะสมความมั่งคั่ง เพราะหากได้ผลตอบแทนในระดับต่ำ ความมั่งคั่งจะลดลงตามระยะเวลาที่ผ่านไป ทำให้ไม่สามารถรักษาคุณภาพชีวิตในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม ก็มีวิธีการลงทุนที่สามารถสร้างความมั่งคั่งในระยะยาวได้ นั่นคือการใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar Cost Average : DCA เพื่อทยอยการลงทุนตามความถี่ ระยะเวลาที่กำหนดไว้ โดยแบ่งจำนวนเงินในการลงทุนเท่ากันในทุกๆงวด โดยไม่สนใจว่า ราคา หลักทรัพย์ในขณะนั้นเท่ากับเท่าใด หรือสภาวะตลาดในขณะนั้นเป็นอย่างไร เหมาะสำหรับนักลงทุนทั่วไปที่ต้องการลงทุนแต่ไม่มีเวลามากนักในการติดตามการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

ดังนั้น ผู้วิจัยต้องการทำการศึกษาเรื่องเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม ตราสารทุนที่บริหารแบบเชิงรุก (Active Fund) เชิงรับ (Passive Fund) เพื่อเป็นประโยชน์ในการลงทุนในอนาคต

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารในรูปแบบเชิงรุก (Active Fund) และเชิงรับ (Passive Fund)
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบมาตรวัด Sharpe , Jensen ทดสอบความน่าเชื่อถือระหว่างกองทุนรูปแบบเชิงรุก (Active Fund) และเชิงรับ (Passive Fund)
3. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวม (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนในกองทุนแบบ Active และ Passive

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารในรูปแบบเชิงรุก (Active Fund) และเชิงรับ (Passive Fund)
2. เพื่อทราบถึงเปรียบเทียบมาตรวัด Sharpe , Jensen ทดสอบความน่าเชื่อถือระหว่างกองทุนรูปแบบเชิงรุก (Active Fund) และเชิงรับ (Passive Fund)
3. เพื่อทราบถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากกองทุนในกองทุนรวม (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนในกองทุนแบบ Active และ Passive ได้รับผลตอบแทนการลงทุนต่างกันหรือไม่ อย่างไร

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน

แนวคิดทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุน

Frank K. (1992,6p.6) กล่าวว่า การลงทุนเป็นการเก็บเงินไว้จำนวนหนึ่ง เพื่อให้เกิดรายได้ในอนาคต โดยคำนึงอัตราเงินเฟ้อ และความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นแก่รายได้ที่จะได้รับในอนาคต สอดคล้องกับศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน (2552 ,p.2) ให้ความหมายของการลงทุนว่าเป็นกระบวนการที่ลงทุนชะลอการบริโภคในปัจจุบันเพื่อนำเงินดังกล่าวไปลงทุน เช่น การซื้อตราสารทุน พันธบัตรรัฐบาล หรือด้วยวิธีการอื่นๆ เพื่อให้เกิดรายได้จากการลงทุน หรือเพื่อให้หลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าสูงขึ้น

(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2553) การลงทุนเป็นกระบวนการที่ผู้ลงทุนนำเงินที่เหลือจากการใช้จ่ายในชีวิตประจำวันไปลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทน โดยผู้ลงทุนต้องมีการศึกษาการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน โดยคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุน และมีการคาดการณ์ความเสี่ยงที่อาจจะได้รับจากการลงทุน ได้แก่ ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ ความเสี่ยงจากผลกระทบของการเมืองหรือภัยธรรมชาติที่มีส่งผลกระทบต่อการลงทุนนั้น

แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุนสามารถแบ่งได้เป็น 2 ลักษณะ คือ

1. การลงทุนโดยตรง หมายถึง การที่ผู้ลงทุนใช้เงินออมหรือเงินรายได้ลงทุนทำกิจการใดกิจการหนึ่ง โดยมีการดำเนินงานและการตัดสินใจปัญหาต่าง ๆ ด้วยตนเอง เพื่อให้เกิดผลกำไรตามเป้าหมายที่ต้องการ

2. การลงทุนโดยทางอ้อม หมายถึง การที่ผู้ลงทุนนำเงินออมของตนไปลงทุนผ่านสถาบันต่าง ๆ โดยที่สถาบันเหล่านั้นจะเป็นผู้ดำเนินงานและตัดสินใจปัญหาต่าง ๆ แทนผู้ลงทุนทั้งหมด ผู้ลงทุนไม่จำเป็นต้องเข้าไปมีส่วนหรือแม้กระทั่งควบคุมการบริหารงานของสถาบันนั้น ๆ เลย แต่ถ้าสถาบันดังกล่าวดำเนินการมีผลกำไรเกิดขึ้นจะต้องนำเงินรายได้เหล่านั้นมาจ่ายเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุน

ในอัตราต่าง ๆ ตามที่ตกลงไว้

หากผู้ออมไม่มีช่องทางที่จะนำเงินไปลงทุนโดยตรง เช่น การนำเงินไปลงทุนประกอบกิจการค้า หรือการลงทุนในโครงการใดโครงการหนึ่ง เพื่อหวังกำไรจากการลงทุนนั้น ๆ แล้ว ผู้ลงทุนมีทางเลือกในการลงทุนโดยทางอ้อม เช่น การฝากเงินกับสถาบันการเงิน เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การลงทุนในกองทุนรวม ฯลฯ เพื่อหวังผลตอบแทนในอัตราตามที่สถาบันการเงินกำหนด หรือนำเงินไปให้ผู้กู้ยืมการลงทุนซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อเก็บกำไรจากการขึ้นราคาของทรัพย์สินเหล่านั้น ไม่ว่าผู้ลงทุนตัดสินใจลงทุนด้วยวิธีใดก็ตาม เป้าหมายของการลงทุนก็คือ ผลกำไรที่จะได้รับเพิ่มขึ้นทั้งสิ้น ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องมีการประเมินการตัดสินใจลงทุนที่ทำให้สามารถบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้มากที่สุด

ข้อมูลของกองทุนที่ใช้ในการศึกษาวิจัย

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษากองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุน แบบ Passive และ Active อย่างละ 4 กองทุน โดยพิจารณาจำนวนเงินในการลงทุนที่ค่อนข้างต่ำ ตั้งแต่เงินเริ่มต้นลงทุน 500 บาทไปจนถึง 2,000 บาท ซึ่งเป็นเงินลงทุนที่ควรส่วนใหญ่สามารถเริ่มลงทุนได้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นิษาภรณ์ หนูตอ (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องเปรียบเทียบผลตอบแทนของกองทุนรวมเชิงรุกและเชิงรับในกองทุนรวมตราสารทุน (ไม่จ่ายปันผล) ด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar Cost Average มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเชิงรุก และกองทุนรวมเชิงรับในกองทุนรวมตราสารทุนแบบ ไม่จ่ายปันผลด้วยกลยุทธ์ Dollar Cost Average (DCA) โดยใช้ข้อมูลทศวรรษ จากเว็บไซต์ www.thaimutualfund.com และ เว็บไซต์ของแต่ละ บลจ. จำนวน 6 ปี เป็นข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน ณ ต้นเดือนของหน่วยลงทุนกองทุนรวม ตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2557 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2562 และใช้ Sharp Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha ในการวัดประสิทธิภาพของกองทุนรวม ผลการวิจัยพบว่า กองทุนรวมเชิงรุกให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดีกว่า กองทุนรวมเชิงรับ นอกจากนี้ยังได้ทำการศึกษาเพิ่มเติม โดยนำกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนดี 4 อันดับแรกจากกลยุทธ์ DCA มาจัดพอร์ตการลงทุนตาม แนวคิดของ Markowitz พบว่า กองทุนแบบ Active ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดีกว่า กองทุนแบบ Passive ณ ที่ระดับความเสี่ยงเดียวกัน

กมลพัทธ์ ตาทอง (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารแบบเชิงรุกและแบบเชิงรับ การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารในรูปแบบเชิงรุก (Active fund) และเชิงรับ (Passive fund) (2) เปรียบเทียบมาตรวัด Treynor, Sharpe, Jensen ทดสอบความน่าเชื่อถือระหว่างกองทุนรูปแบบเชิงรุก (Active fund) และเชิงรับ (Passive fund) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุน โดยวิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model: CAPM) กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารแบบ แบบเชิงรุกและแบบเชิงรับ ในแต่ละกองทุน พบว่ามีกองทุนรวม ตราสารทุน ทั้งการบริหารแบบรุกและแบบรับ มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดในระดับความเสี่ยงเดียวกัน นั่นหมายความว่านักลงทุนตัดสินใจไม่ลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด จากนั้นผู้วิจัยจึงดำเนินการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัด Sharpe, Treynor และ Jensen ของกองทุนรวมตราสารทุนแต่ละกองทุน พบว่า มาตรวัด Sharpe และ มาตรวัด Jensen กองทุนที่บริหารในลักษณะ Passive Management ส่วนใหญ่จะให้ผลตอบแทนที่ปรับค่าความเสี่ยงแล้วดีกว่า Active Management ในส่วนของมาตรวัด Treynor กองทุนที่บริหารในลักษณะ Active Management ส่วนใหญ่จะให้ผลตอบแทนที่ปรับค่าความเสี่ยงแล้วดีกว่า Passive Management

สุพรรณษา ลอรี (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานด้านการเลือกหลักทรัพย์และด้านการจับจังหวะเวลาการลงทุนระหว่างกองทุนรวม เพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) กับกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ในประเทศไทยมีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาผลการดำเนินงานด้านการเลือกหลักทรัพย์ลงทุน (2) ศึกษาผลการดำเนินงานด้านการจับจังหวะเวลาการลงทุน (3) เปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) กับกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) การวัดผลการดำเนินงานด้านการเลือกหลักทรัพย์ใช้มาตรวัด Treynor (1965) Sharpe (1966) และ Jensen (1968) การวัดผลการดำเนินงาน ด้านการจับจังหวะเวลาการลงทุนใช้มาตรวัด Treynor and Mazuy (1966) และ Henriksson and Merton (1981) รวมจำนวนกองทุนทั้งสิ้น 109 กองทุน โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ สถิติเชิงอนุพันธ์ที่นำมาใช้ ได้แก่ สถิติ Binomial test สถิติ t-test ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาผลการดำเนินงานด้านการเลือกหลักทรัพย์ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) โดยมาตรวัด Treynor พบว่ากองทุนรวมส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ตลาดผลการดำเนินงานด้านการเลือกหลักทรัพย์ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยมาตรวัด Treynor และ Sharpe พบว่ากองทุนรวมส่วนใหญ่มีผล

การดำเนินงานที่ต่ำกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ตลาด สำหรับผลการดำเนินงานด้านการจับจังหวะเวลาการลงทุนของ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ซึ่งวัดผลโดยมาตรวัด Treynor and Mazuy และ Henriksson and Merton พบว่ากองทุนรวมส่วนใหญ่ มีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ตลาด ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงาน สรุปได้ว่าผลการดำเนินงานของกองทุนรวมเพื่อการ เลี้ยงชีพ (RMF) สูงกว่าผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ 0.01

สายบัว พิชัยช่วง (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนส่วนเกินและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความ เสี่ยงของหลักทรัพย์ใน กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) ประเมินมูลค่าของ หลักทรัพย์แต่ละ หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรว่ามากกว่าหรือน้อยกว่าผลตอบแทนตลาดเพื่อจำแนก ลักษณะของ หลักทรัพย์ว่าเป็นหุ้นเชิงรุก หรือหุ้นเชิงรับ และสามารถจำแนกได้ว่าในระยะเวลาการลงทุนที่แตกต่าง กันคือ ระยะสั้น ระยะกลาง ระยะยาว หลักทรัพย์มีลักษณะเป็น Outperform/ Neutral/ Underperform เพื่อนำผล การศึกษานี้ไปประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาใช้ข้อมูลของ ราคาปิด ของหุ้นสามัญในแต่ละหลักทรัพย์แต่ละวัน ซึ่งอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอด ระยะเวลาการศึกษา ทั้งหมด 29 หลักทรัพย์และเมื่อพิจารณาจากค่า β แล้ว พบว่า หุ้นทั้งหมดของกลุ่ม ตัวอย่างเป็นหุ้นเชิงรับเนื่องจาก ค่าเบต้า $\beta < 1$ กล่าวคือการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการ เปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือเรียกว่า Defensive Stock และเมื่อพิจารณาจากค่า α จาก ระยะเวลาการศึกษาระยะสั้น พบว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ มีค่า $\alpha > 0$ คือมีอัตราผลตอบแทนส่วนเกินจากตลาด (Outperform) แต่ในระยะกลาง และระยะยาวพบว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีค่า $\alpha < 0$ คือไม่มีอัตราผลตอบแทน ส่วนเกินจาก ตลาด (Under - perform) ไม่ว่าจะระยะเวลาการลงทุนจะแตกต่างกันอย่างไร ซึ่งสามารถดูโดยละเอียดได้ จาก สรุปผลการศึกษา

กานต์จิตา อ่วมงามขำ (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุน รวมที่ลงทุนในต่างประเทศ กรณีศึกษา การลงทุนในประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน สหภาพยุโรป และ ประเทศ สหรัฐอเมริกา งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และประสิทธิภาพการ ดำเนินงานของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีนโยบายเน้นการลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ ประเภท ตราสารทุน แบ่งเป็นกองทุนรวมที่ลงทุนในประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน ประเทศในสหภาพ ยุโรป และ ประเทศสหรัฐอเมริกา รวม 15 กองทุน โดยเก็บข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือน ธันวาคม 2556 ถึง เดือน ธันวาคม 2561 เลือกกองทุนที่ทำการศึกษาของแต่ละประเทศจากมูลค่าทรัพย์สินสูงสุด 5 อันดับ เพื่อ วัดผลตอบแทน ความเสี่ยง จากการลงทุน และ วัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมการใช้มาตรวัดตามตัว แบบของ Sharpe Ratio และ Treynor Ratio ใช้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน พร้อมกับค่าสัมประสิทธิ์ความ แปรผัน ผลการศึกษาพบว่ากองทุนรวม ที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดได้แก่ กองทุนรวมที่ลงทุนในประเทศ สาธารณรัฐประชาชนจีน คือ กองทุนเปิดทหารไทย China Equity Index มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.6415 ต่อเดือน กองทุนรวมที่มีความเสี่ยงรวม(S.D) ต่ำ ที่สุด คือ กองทุนรวมที่ลงทุนในประเทศ สหรัฐอเมริกา มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 3.1450 กองทุนรวมที่มีค่า สัมประสิทธิ์ความแปรปรวน (CV) ต่ำที่สุด คือ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสเอสแอนด์พี 500 มีค่าเท่ากับ 5.4970 และ กองทุนที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบ (β) ต่ำกว่าตลาดมี 14 กองทุน และมีเพียง 1 กองทุนที่มีค่าเบต้าสูงกว่าตลาด

ได้แก่ กองทุนที่ลงทุนในประเทศ สาธารณรัฐประชาชนจีน คือ กองทุนเปิด อเบอร์ดีน สแตนคาร์ด ไชน่า เกทเวย์ ฟันด์ มีค่าเท่ากับ 1.0364 ส่วนการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวม โดยใช้มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe พบว่ากองทุน ที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุดตามมาตรวัดตัวแบบของ Sharpe คือ กองทุนเปิดทหารไทย China Equity Index และกองทุนที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุดตามมาตรวัดตัวแบบของ Treynor คือ กองทุนเปิดทหารไทย US500 Equity Index และมาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen พบว่าทั้ง 15 กองทุน มีค่า α เป็นลบ ทุก กองทุน แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยต่ำกว่า อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ

วิธีการดำเนินการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) แหล่งข้อมูลได้แก่ ข้อมูลจาก Website www.wealthmagik.com/ โดยข้อมูลที่น่ามาใช้วิเคราะห์ โดยทำการศึกษากองทุน ประกอบด้วย กองทุน แบบเชิงรุก (Active Fund) เชิงรับ (Passive Fund) จำนวน อย่างละ 4 กองทุน

ตารางที่ 3 แสดงข้อมูลที่ใช้เพื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยง

ชื่อกองทุนตราสารทุน	ชื่อย่อ	ประเภทกองทุน
กองทุนเปิดกรุงไทย สมาร์ท อีควิตี้ ฟันด์ Krung Thai Smart Equity Fund	KTEF	กองทุน Active
กองทุนเปิดบัวหลวงปัจจัย 4	BBASIC	กองทุน Active
กองทุนเปิดบัวหลวงทศพล	BTP	กองทุน Active
กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้น Mid-Small Cap	KTMSEQ	กองทุน Active
กองทุนเปิดเค ดัชนีหุ้นธุรกิจพลังงาน	K-ENERGY	กองทุน Passive
กองทุนเปิดเค ดัชนีหุ้นธุรกิจธนาคาร	K-BANKING	กองทุน Passive
กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล ดัชนีธุรกิจพลังงานและธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PRINCIPAL EPIF	กองทุน Passive
กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี เซ้ท 50	M-S50	กองทุน Passive

เครื่องมือและวิธีการสร้างเครื่องมือการวิจัย

ข้อมูลที่น่ามาใช้ในการศึกษาวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของแต่ละกองทุนเป็น ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่รวบรวมเป็นรายปี จำนวน 3 ปี คือ Year to date ปีที่ 5 ปี , 3ปี และ 1 ปี

1. ข้อมูลราคาปิด มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของแต่ละกองทุน (Net Asset Value หรือ NAV) ของหน่วยลงทุน

2. ข้อมูลอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่จะคำนวณจาก

การเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหน่วยลงทุน และจากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของหน่วยลงทุน ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลค้นคว้าอิสระเรื่อง เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารแบบเชิงรุก (Active Fund) เจริญ (Passive Fund) ข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูล สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (Association of Investment Management Companies) และ ข้อมูลจากเว็บไซต์ Morningstar Thailand ,Thaimutualfund และเว็บไซต์ของ บลจ. โดย ทำการศึกษาย้อนหลัง

กองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารแบบเชิงรุก (Active Fund)

สร้างพอร์ตการลงทุนจากกองทุนที่คัดเลือกมา ทั้ง 4 กอง คือ กองทุนเปิดกรุงไทย สมาร์ท อีควิตี้ ฟันด์ Krung Thai Smart Equity Fund (KTEF) กองทุนเปิดบัวหลวงบิจัย 4 (BBASIC) กองทุนเปิดบัวหลวงทศพล (BTP) กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้น Mid-Small Cap (KTMSEQ)

กองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารแบบ เจริญ (Passive Fund)

สร้างพอร์ตการลงทุนจากกองทุนที่คัดเลือกมา ทั้ง 4 กอง คือกองทุนเปิดเค ดัชนีหุ้นธุรกิจพลังงาน (K-ENERGY) กองทุนเปิดเค ดัชนีหุ้นธุรกิจธนาคาร (K-BANKING) กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล ดัชนีธุรกิจพลังงานและธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PRINCIPAL EPIF) กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี เซ็ท 50 (M-S50)

การจัดกระทำและการวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์ข้อมูลวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงและความเสี่ยงของกองทุน ทำการศึกษา กองทุนที่ระยะเวลา 1 ปี 3 ปี และ 5 ปี มาหาผลตอบแทนเฉลี่ย

2. วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ของกองทุน จำนวน 8 กองทุน ที่เป็นการลงทุนแบบ Active และ Passive

2.1 การตัดสินใจลงทุนตามทฤษฎี CAPM โดยมีเกณฑ์การตัดสินใจ ดังนี้

ถ้า $R_i > R_{capm}$ หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมากกว่า อัตรา ผลตอบแทนที่คาดหวัง

ดังนั้นลงทุนจะลงทุนในกองทุนนั้น ถ้า $R_i < R_{capm}$ หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจริง น้อยกว่า อัตรา ผลตอบแทนที่คาดหวัง ดังนั้นผู้ลงทุนจะไม่ลงทุนในกองทุนนั้น

3. วิเคราะห์เปรียบเทียบการลงทุน ระหว่างการลงทุนในกองทุนแบบ Active และกองทุนแบบ Passive

4. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย

4.2 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) สัมประสิทธิ์การแปรผัน (coefficient

of variance) ความแปรปรวน (variance)

4.4 การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมมาตรวัดใช้ 2 แนวคิด คือ

1. มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen

2. มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe

การคำนวณค่าทางสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลสามารถทำได้โดย

เครื่องมือที่ใช้เก็บข้อมูล

นำข้อมูลกองทุนรวมแต่ละประเภท มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทน โดยใช้ Excel เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูล ราคาขาย หน่วย ,ราคารับซื้อคืนหน่วย ,ราคามูลค่า NAV ต่อหน่วย ณ สิ้นวัน และนำคำนวณอัตราผลตอบแทน Internal Rate of Return (IRR) เป็นชี้วัด เพื่อคำนวณอัตราผลตอบแทน และค่าเฉลี่ย ของแต่ละช่วงเวลา โดยเปรียบเทียบ ระหว่างกลยุทธ์การลงทุนระหว่างกองทุนที่มีการลงทุนแบบ Active และ Passive

การศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์การศึกษาเรื่องเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารแบบเชิงรุก (Active Fund) เชิงรับ (Passive Fund) รวมทั้งสิ้น 8 กองทุน โดยทำการแบ่งกองทุนออกเป็น ประเภทกองทุน Active และ กองทุนประเภท Passive

ส่วนที่ 1 วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย รายปี

ส่วนที่ 2 วิเคราะห์ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา (มาตรฐาน 2 แบบ คือ ดัชนี Jensen, ดัชนี Shape)

สรุปผลการศึกษาวิจัย

การศึกษาเรื่องเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารแบบเชิงรุก (Active Fund) เชิงรับ (Passive Fund) การศึกษานี้ได้ทำการศึกษากองทุนทั้งสิ้น จำนวน 8 กองทุน คือ KTEF BBASIC BTP KTMSEQ K-ENERGY K-BANKING PRINCIPAL EPIF M-S50

จากผลการศึกษาพบว่าการจัดอันดับผลตอบแทนของกองทุนแบบ Active เฉลี่ยสูงสุด อันดับที่ 1 คือ กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้น Mid-Small Cap (KTMSEQ) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 0.06028 รองลงมาคือ กองทุนเปิดกรุงไทย สมาร์ท อีควิตี้ ฟันด์ Krung Thai Smart Equity Fund ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ (0.03868) กองทุนเปิดบัวหลวงทศพล ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ (0.02124) และกองทุนเปิดบัวหลวงปัจจัย 4 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ (0.19654)

การจัดอันดับผลตอบแทนของกองทุนแบบ Passive เฉลี่ยสูงสุด อันดับที่ 1 คือกองทุนเปิดเคดัชนีหุ้นธุรกิจพลังงาน ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 0.12510 กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี เซ็ต 50 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ (0.02865) กองทุนเปิดเคดัชนีหุ้นธุรกิจธนาคารให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ (0.10269) และกองทุนเปิด พริน ชิเฟิล ดัชนีธุรกิจพลังงานและธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ (0.11981)

ขนาดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย อันดับ 1 คือ กองทุนเปิดบัวหลวงทศพล มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย 10,531,286,300.33 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.54% รองลงมาคือ กองทุนเปิดพรินชิเฟิล ดัชนีธุรกิจ มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย 4,575,305,865.33 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.565% รองลงมาคือ กองทุนเปิดกรุงไทย สมาร์ท อีควิตี้ ฟันด์ Krung Thai Smart Equity Fund มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย 2,168,074,379.00 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 0.88% รองลงมาคือ กองทุนเปิดบัวหลวงปัจจัย 4 มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย 1,926,683,789.33 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.045% รองลงมาคือ กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี เซ็ต 50 มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย 603,142,817.00 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.485% รองลงมาคือ กองทุนเปิดเค ดัชนีหุ้นธุรกิจพลังงาน มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย 298,294,090.00 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.28% รองลงมาคือกองทุนเปิดเค ดัชนีหุ้นธุรกิจธนาคาร มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย

277,182,541.33 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.845 % และกองทุนเปิดกรุงไทยหุ้น Mid-Small Cap มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเฉลี่ย 79,884,182.00 มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.285%

การอภิปรายผลการศึกษาวิจัย

เมื่อทำการวิเคราะห์ห้อตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (R_i) กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (R_{capm}) มาเปรียบเทียบ พบว่า $R_i > R_{capm}$ ในกองทุนแบบ Passive และ Active แสดงว่ากองทุนมีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เมื่อเทียบกับผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงในตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกับตลาดหลักทรัพย์ เพราะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ ในระดับความเสี่ยงเดียวกัน

การเปรียบเทียบมาตรวัดแบบมาตรวัด Jensen ของกองทุนรวม Active และ Passive พบว่า ผลการเปรียบเทียบมาตรวัดแบบมาตรวัด Jensen ของกองทุนรวม Active และ Passive พบว่าผลการดำเนินงานของกองทุนแบบ Passive ให้ผลตอบแทนมากกว่า ผลการดำเนินงานของกองทุนแบบ Active เฉลี่ย โดยมีผลการดำเนินเฉลี่ย คือ 0.573977716

ผลการเปรียบเทียบมาตรวัดแบบมาตรวัด Shape ของกองทุนรวม Active และ Passive พบว่าผลการดำเนินงานของกองทุนแบบ Passive ให้ผลตอบแทนมากกว่า ผลการดำเนินงานของกองทุนแบบ Active เฉลี่ย โดยมีผลการดำเนินเฉลี่ย คือ 0.139517145

จากผลการศึกษาที่ได้ สอดคล้องกับ กมลพัทธ์ ตาทอง (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่องเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารแบบเชิงรุกและแบบเชิงรับ การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารในรูปแบบเชิงรุก (Active fund) และเชิงรับ (Passive fund) (2) เปรียบเทียบมาตรวัด Treynor , Sharpe , Jensen ทดสอบความน่าเชื่อถือระหว่างกองทุนรูปแบบเชิงรุก (Active fund) และเชิงรับ (Passive fund) การวิเคราะห์ห้อตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุน โดยวิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model: CAPM) กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวมตราสารทุนที่บริหารแบบ แบบเชิงรุกและแบบเชิงรับ ในแต่ละกองทุน พบว่ามีกองทุนรวม ตราสารทุน ทั้งการบริหารแบบรุก และแบบรับ มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดในระดับความเสี่ยงเดียวกัน นั่นหมายความว่านักลงทุนตัดสินใจไม่ลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด จากนั้นผู้วิจัยจึงดำเนินการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัด Sharpe, Treynor และ Jensen ของกองทุนรวมตราสารทุนแต่ละกองทุน พบว่า มาตรวัด Sharpe และ มาตรวัด Jensen กองทุนที่บริหารในลักษณะ Passive Management ส่วนใหญ่จะให้ผลตอบแทนที่ปรับค่าความเสี่ยงแล้วดีกว่า Active Management ในส่วนของมาตรวัด Treynor กองทุนที่บริหารในลักษณะ Active Management ส่วนใหญ่จะให้ผลตอบแทนที่ปรับค่าความเสี่ยงแล้วดีกว่า Passive Management

อาจเพราะกองทุนรวมแบบ Passive Fund คือ กองทุนรวมหุ้นที่มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนให้ ใกล้เคียงกับดัชนีให้มากที่สุด เท่าที่จะเป็นไปได้ ทำให้ เมื่อผู้ลงทุนลงทุนในกองทุนไปลงทุนในกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสุดในบรรดากองทุนรวมหุ้น และในการศึกษาในครั้งนี้เป็นการลงทุนในกองทุนระยะ 1- 5 ปี ทำให้มองเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งทางกองทุนจะมีการปรับเปลี่ยนพอร์ตน้อยมาก คือ ปรับเปลี่ยนพอร์ตตามดัชนี ทุกๆ 6 เดือน หรือ 1 ปี เป็นต้น

ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

1. ผู้ลงทุนควรมีการศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมเรื่องการลงทุน ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการขึ้นลงของกองทุนนั้นๆ เนื่องจากนโยบายบางกองทุนมีการลงทุนหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจ เช่น วัฏจักรขาด สงครามราคาน้ำมัน
2. การลงทุนในกองทุนแบบ Active และ Passive มีนโยบายการลงทุนแต่ละกองทุนไม่เหมือนกัน ดังนั้นอาจมีการศึกษา นโยบายการลงทุน การซื้อขายหุ้นในกองทุนเพิ่มเติม

ประโยชน์ที่ได้รับ

1. เพื่อทราบถึงเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารในรูปแบบเชิงรุก (Active fund) และเชิงรับ (Passive fund)
2. เพื่อทราบถึงเปรียบเทียบมาตรวัด Sharpe , Jensen ทดสอบความน่าเชื่อถือระหว่างกองทุนรูปแบบเชิงรุก (Active fund) และเชิงรับ (Passive fund)
3. เพื่อทราบถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวม (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนในกองทุนแบบ Active และ Passive ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนแตกต่างกันหรือไม่อย่างไร

ข้อจำกัดในงานวิจัยและงานวิจัยในอนาคต

1. งานวิจัยฉบับนี้มีการศึกษากองทุน ระยะเวลาที่จำกัด เพียง 5 ปี ดังนั้นควรมีการศึกษาอัตราผลตอบแทนจากกองทุนใช้ระยะเวลามากกว่านี้ และความถี่ในการศึกษามากกว่านี้ เช่น รายไตรมาสรายปี ระยะเวลารวม 10 ปี เพื่อให้ทราบถึงอัตราผลตอบแทนที่ได้จากตลาดสำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในระยะยาว
2. การศึกษานี้เป็นการศึกษาเน้นที่อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง อาจมีการศึกษา โดยการวิเคราะห์สมการพหุคูณ Regression analysis เพื่อให้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของกองทุน เพื่อนักลงทุนจะได้คาดการณ์ผลกระทบจากเศรษฐกิจกับ ราคาของกองทุนได้

บรรณานุกรม

- กมลพัทธ์ ตาทอง. (2563). *เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารทุน ที่บริหารแบบเชิงรุกและแบบเชิงรับ*. ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจการเงินการธนาคาร, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- กานต์จิตา อ่วมงามจำ. (2563). *การศึกษ้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ: กรณีศึกษา การลงทุนในประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน สหภาพยุโรป และ ประเทศสหรัฐอเมริกา*. ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจการเงินการธนาคาร, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ธนาคารไทยพาณิชย์. (2564). *Passive vs. Active ลงทุนแบบไหนดีกว่ากัน*. ค้นเมื่อ 21 ตุลาคม 2564, จาก <https://www.scb.co.th/th/personal-banking/stories/grow-your-wealth/passive-active-investment.html>.
- นิษาภรณ์ หนูตอ. (2563). *เปรียบเทียบผลตอบแทนของกองทุนรวมเชิงรุกและเชิงรับในกองทุนรวมตราสารทุน (ไม่จ่ายปันผล) ด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar Cost Average*. ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจการเงินการธนาคาร, มหาวิทยาลัยรังสิต.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2548). *สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (TSI) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). *การลงทุนในกองทุน = Mutual funds, private funds, and provident funds*. สถาบันพัฒนาความรู้ด้านตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สายบัว พิชัยช่วง. (2563). *การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนส่วนเกินและความเสี่ยงหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร*. ค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจการเงินการธนาคาร, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- สุพรรณษา ลอริ. (2563). *การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานด้านการเลือกหลักทรัพย์และด้านการจับจังหวะเวลาการลงทุนระหว่างกองทุนรวม*. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยพายัพ.
- Abeysekera, S.P., & Rosenbloom, E.S. (2000). *A Simulation Model Between Lump Sum and Dollar-Cost Averaging*. *Journal of Financial Planning*, 6.
- Frank, H. K. (1992). *Bacteriocin*. *Dictionary of Food Microbiology*. Technomic Publishing, Co Inc., USA. p. 43
- Marshall, E. M. (2000). *Building Trust at The Speed Change: The Power of the Relationship Based Corporation*. New York: AMACOM.