

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมทองคำ
ชนิดไม่จ่ายเงินปันผล และไม่ลดหย่อนภาษี
Analysis of Returns and Volatilities of Gold mutual fund classes types
Accumulation Shares and no Tax Saving benefit.

นางสาวรัตนาวดี พันธุ์รัตน์
สาขาการเงินและการธนาคาร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

ผู้รับผิดชอบบทความ

Rattanawadee Punnurat

E-mail: Rattanawadee.pu@gmail.com

Department of Finance and Banking, Master of Business Administration,

Ramkhamhaeng University, Thailand.

Corresponding author

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมทองคำ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี ที่มีการดำเนินงานมาแล้วไม่ต่ำกว่า 5 ปี จำนวน 6 กองทุน โดยใช้วิธีเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ของข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย (NAV/หน่วย) ของกองทุนรวมแต่ละกองทุนย้อนหลัง 5 ปี ช่วงวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 ธันวาคม พ.ศ. 2564 มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง เป็นราย 1 ปี โดยทำการเก็บข้อมูลทุกวัน ยกตัวอย่างเช่น ใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 9 กรกฎาคม 2562 เป็นราคาซื้อและใช้ราคา NAV/หน่วย ของวันที่ 9 กรกฎาคม 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

ABSTRACT

The objective of the study was to compare returns and volatilities of fund management performance of FIF fund in gold sector which have no dividend and no tax deduction benefit. Samples were selected from 6 gold funds which generate more than 5 years ,will be considered in this study. Data were analyzed by using secondary data and NAV per unit from 1 January 2017 - 31 December 2021 (5Years) to calculated the annual return and volatility. The data of this study is a daily net asset value of each fund that has been collected everyday. For example, NAV/unit of date 3 January 2019 as a buy price and NAV/unit of 3 January 2020 as a sell price, NAV/unit of date 4 January 2019 as a buy price and NAV/unit of date 4 January 2020 as a sell price. This study used 5-year returned to analyzed and compared the returns volatility and efficiency of each fund as a sample by using Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, Information Ratio and Value at Risk (VaR) as a measurement . This study also used the annual return to find which period (month) will receive the highest return.

บทนำ

ในปัจจุบันมีผู้ให้ความสนใจเกี่ยวกับการลงทุนมากขึ้นเนื่องจากผลตอบแทนจากการฝากเงินไม่สามารถตอบโจทย์ในเรื่องของผลตอบแทน เพราะอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงจากเดิมเป็นอย่างมาก อีกทั้งสถาบันคุ้มครองเงินฝากลดวงเงินการคุ้มครองเงินฝากลง ตามพรบ.คุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. 2551 เริ่มมีผลตั้งแต่ 11 ส.ค. 2558 ที่จะคุ้มครองผู้ที่มีเงินฝากกับสถาบันการเงินในประเทศ ในวงเงิน 25 ล้านบาท และลดลงมาเรื่อย ๆ เหลือเพียง 1 ล้านบาท ต่อคนต่อสถาบันการเงิน ในวันที่ 11 ส.ค. 2564 (ตามภาพที่ 1) แต่เนื่องจากทั้งโลกรวมถึงประเทศไทยเผชิญกับภาวะโรคระบาดครั้งใหญ่(ไวรัสโคโรนา 2019 หรือ โควิด 2019) ทำให้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง ซึ่งทำให้เกิดความผันผวนในตลาดเงินและตลาดทุนทั่วโลก ผู้ที่มีเงินฝากจึงมีพฤติกรรมเปลี่ยนไปเป็นการลงทุนที่สามารถหาผลตอบแทนได้มากขึ้น เช่น การลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ หุ้นกู้ กองทุนรวมผสม กองทุนรวมตราสารทุนไทยและกองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นต้น

อัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยในปัจจุบันสูงสุดในรอบ 13 ปี นับจากปี 2551 เมื่อเทียบกับช่วงเวลา

เดียวกันของปีก่อน เงินเพื่อทั่วไปเร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 5.73% จาก 5.28% ในเดือนก่อนหน้า (ภาพที่ 2) นับเป็นการเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วของอัตราเงินเฟ้อหนุน โดยจากราคาสินค้าและพลังงานที่อยู่ในระดับสูง ทั้งราคาน้ำมันดิบและราคาแก๊สธรรมชาติต่างก็ปรับตัวขึ้นแตะจุดสูงสุดในรอบปี ซึ่งราคาสินค้าหมวดพลังงานปรับตัวขึ้นกว่า +32% ส่วนราคาอาหารและเครื่องดื่ม ไม่มีแอลกอฮอล์ภาพรวมปรับตัวขึ้นราว +4.6% โดยเป็นการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าหมวดอาหารเกือบทุกกลุ่ม

การลงทุนในกองทุนรวมมีข้อดีคือประหยัดเวลา มีมืออาชีพช่วยดูแลกองทุนรวมบริหารเงินลงทุนโดยผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุน ทำให้ผู้ลงทุนไม่ต้องตัดสินใจเลือกสินทรัพย์ ดังนั้น คนที่มีประสบการณ์ลงทุนน้อยหรือไม่ค่อยมีเวลา ก็สามารถลงทุนได้ เงินน้อยก็ลงทุนได้เริ่มต้น หลักร้อย หลักพัน ก็สามารถลงทุนได้ เพราะกองทุนจะนำเงินจากผู้ลงทุนหลายๆราย ไปรวมกัน แล้วนำเงินกองทุนไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน จากข้อมูลบริษัท เซ็ทเทรค คอทคอม จำกัด พบว่าในปัจจุบันมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม(บลจ.)มากถึง 26 บลจ. และจำนวนกองทุนมากถึง 3,045 กองทุน

กองทุนรวมทองคำ เป็นหนึ่งในกองทุนรวมที่ได้รับความนิยม เพราะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดีและมีโอกาสเติบโตในระยะยาว โดยปัจจัยที่จะมีผลต่อราคาทองคำปี 2565 มี 5 ปัจจัยดังนี้

1. นโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ หรือ เฟด โดยในปี 2565 มาตรการที่ต้องจับตาคือการเร่งลดการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) ที่เฟดได้ส่งสัญญาณในการลดวงเงินการทำ QE เพื่อเปิดทางในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง
2. การเข้าซื้อทองคำของธนาคารกลางและกองทุน SPDR ช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2564 ธนาคารประเทศต่างๆ รวมถึงธนาคารแห่งประเทศไทยได้เข้าซื้อทองคำแท่งเพื่อใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศอย่างต่อเนื่อง รวมถึงกองทุนทอง SPDR ซึ่งเป็นกองทุนทองคำขนาดใหญ่ได้กลับมาซื้อทองคำ หลังจากที่ทำการขายมาตลอดทั้งปี แต่เริ่มกลับเข้าซื้อเมื่อเดือน พ.ย. ซึ่งเป็นสัญญาณที่ดีสำหรับตลาดทองคำ
3. ความต้องการทองคำกายภาพเริ่มกลับมา ความต้องการทองคำกายภาพในจีนและอินเดีย ซึ่งเป็นประเทศที่นำเข้าทองคำรายใหญ่ของโลกเริ่มฟื้นตัวสอดคล้องกับเศรษฐกิจของทั้ง 2 ประเทศที่เริ่มฟื้นตัว เนื่องจากจีนและอินเดียมีความนิยมทองคำที่ส่งต่อกันมารวมถึงเป็นสิ่งจำเป็นในพิธีสำคัญต่างๆ เช่นพิธีแต่งงาน
4. ทองคำยังเป็นที่ต้องการของนักลงทุนในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย แม้ว่าปัจจุบันจะมีสินทรัพย์เพื่อการลงทุนรูปแบบใหม่ๆ เกิดขึ้นมาและเป็นที่นิยมของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม การกระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์หลากหลายรูปแบบไม่ใช่เรื่องใหม่ เป็นเรื่องที่เกิดขึ้นมาตลอด แต่ไม่ว่าจะมีการกระจายการลงทุนไปยังทรัพย์สินรูปแบบใด พอร์ตการลงทุนที่ดียังต้องมีการลงทุนในทองคำ 5-15% ของพอร์ตลงทุน ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย
5. เทคโนโลยีดิจิทัลช่วยหนุนให้คนซื้อทองคำได้ในเงินลงทุนน้อยลง ปัจจุบันเทคโนโลยีช่วยให้ผู้ซื้อหรือนัก

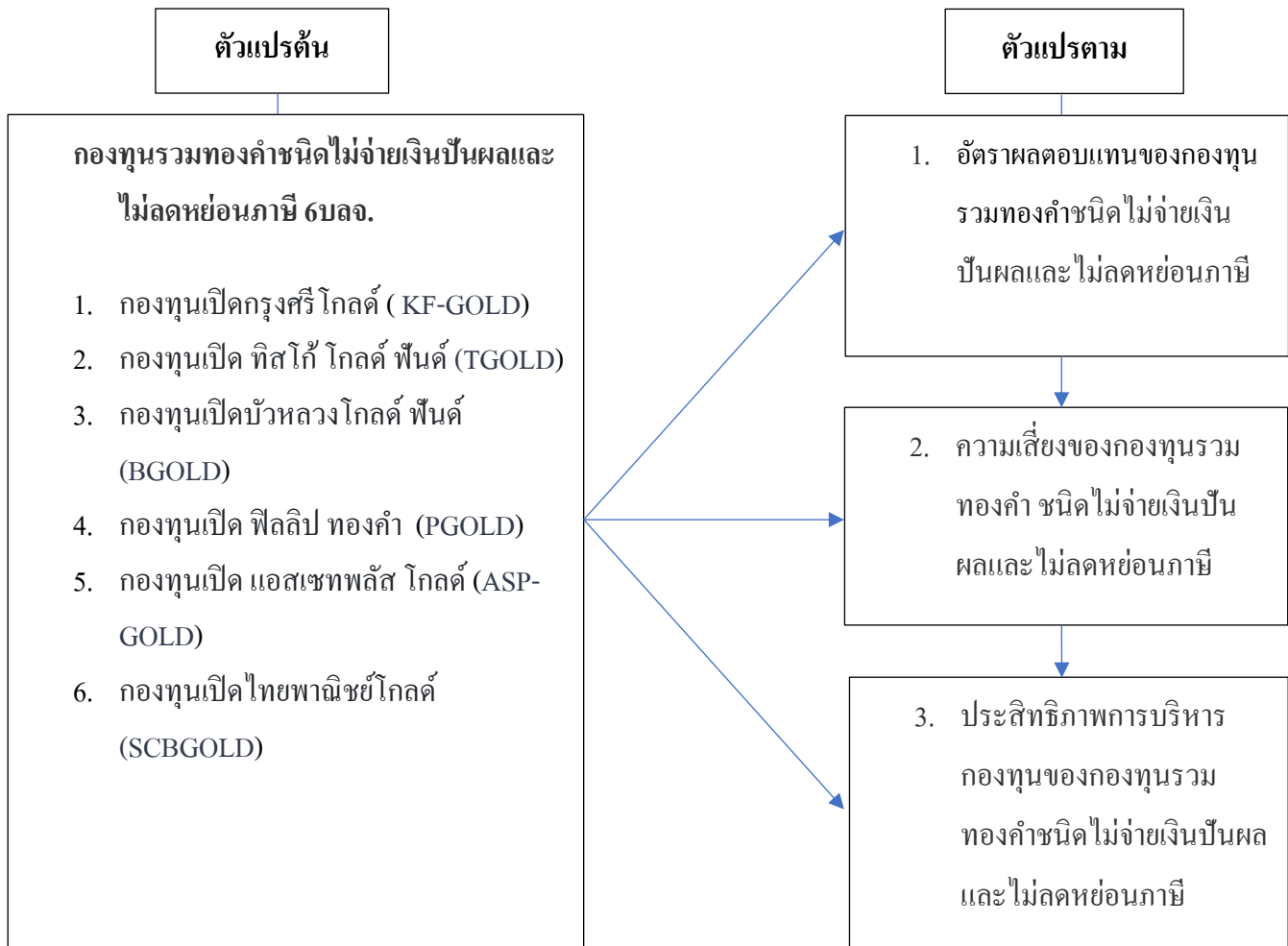
ลงทุนสามารถซื้อทองคำผ่านรูปแบบออนไลน์ และสามารถซื้อทองคำเริ่มต้นด้วยเงินเพียง 100 บาท ในรูปแบบของงการออมทอง

โดยการลงทุนในรูปแบบนี้ไม่มีความแตกต่างจากการลงทุนของนักลงทุนรายใหญ่ เพราะสามารถซื้อขายแบบเรียลไทม์ได้ทุกวันตลอด 24 ชั่วโมง เช่นเดียวกัน ทำให้ลดช่องว่างของผู้ที่ต้องการลงทุนในทองคำที่ไม่ได้จำกัดเฉพาะคนมีเงินทุนจำนวนมากเท่านั้น

วัตถุประสงค์งานวิจัย

วิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุนของกองทุนรวมทองคำชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี โดยเปรียบเทียบกันระหว่างกองทุนที่นำมาศึกษา รวมถึงศึกษาช่วงเวลา (เดือน) ที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุน

กรอบการวิจัย



ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวมทองคำ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี เมื่อเปรียบเทียบระหว่างกองทุนที่นำมาพิจารณา
2. เพื่อทราบช่วงเวลา(เดือน)ที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุด
3. เพื่อนำผลการศึกษามาเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนแก่ผู้ที่สนใจ

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเบื้องต้นเกี่ยวกับการลงทุนและการวางแผนการลงทุน

การลงทุนเป็นกระบวนการที่ผู้ลงทุนนำเงินที่ชะลอการใช้จ่ายในวันนี้ไปลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์ หรือตราสารการเงินประเภทต่าง ๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีการอื่น ๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้น ๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์หรือตราสารการเงินที่ลงทุนไปมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาสที่ได้ใช้จ่ายเงินในวันนี้ และเพื่อชดเชยอำนาจอำนาจซื้อที่สูญเสียไปเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ และชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินตลอดช่วงระยะเวลาการลงทุน (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุนสถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2552 : หลักสูตรวางแผนการเงิน ชูวิชาที่ 2 การวางแผนการลงทุน)

แนวคิดเกี่ยวกับกองทุนรวม

กองทุนรวม คือ การลงทุนรูปแบบหนึ่ง que ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุนร่วมกัน มีผู้จัดการกองทุน ทำหน้าที่บริหารเงินลงทุน โดยจะนำเงินไปซื้อหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินเพื่อหาผลตอบแทนตามนโยบายการลงทุนที่ได้ระบุไว้ เมื่อกองทุนรวมได้รับผลตอบแทนจากทรัพย์สินที่ได้ไปลงทุน ถ้าเป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายจ่ายปันผล ก็จะจ่ายปันผลแก่ผู้ลงทุน แต่ถ้าเป็นกองทุนรวมที่ไม่มีการจ่ายปันผล ผลตอบแทนจะอยู่ในมูลค่าสินทรัพย์ต่อหน่วยที่สะสมเพิ่มขึ้น ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับในรูปแบบเพิ่มมูลค่าเงินลงทุนในตอนขายคืน ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนแต่ละรายได้รับจะเป็นไปตามสัดส่วนที่ผู้ลงทุนมีส่วนร่วมในกองทุนนั้นๆ

(ที่มา: สมาคมบริษัทจัดการลงทุน)

กองทุนรวมทองคำ ซึ่งหมายถึง กองทุนรวมที่มีวัตถุประสงค์หลักในการสร้างผลตอบแทนจากการมีฐานะการลงทุนในทองคำแท่ง ทั้งนี้ ไม่ว่าจะการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในทองคำแท่งนั้นจะมีเงื่อนไขหรือไม่

¹“ฐานะการลงทุนในทองคำแท่ง” ตามวรรคหนึ่ง หมายความว่า มูลค่าการลงทุนในทองคำแท่ง ไม่ว่าจะ

¹ถูกเพิ่ม โดย ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ที่ สน. 34/2553 เรื่อง การจัดตั้งกองทุนรวมและการเข้าทำสัญญาบริหารจัดการกองทุนส่วนบุคคล (ฉบับที่ 6) ลงวันที่ 07/09/2553

เป็นการลงทุนโดยตรง หรือโดยทางอ้อมผ่านการลงทุนในตราสารหรือสัญญาที่ให้ผลตอบแทนโดยอ้างอิงกับราคาทองคำแท่ง อันเป็นผลให้กองทุนรวมมีความเสี่ยงในทองคำแท่ง (ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.)

แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน

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

แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยง(risk) หรือความเสี่ยงจากการลงทุน (investment risk) หมายถึงความไม่แน่นอนในการได้รับเงินคืนและผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดไว้ ความเสี่ยงจากการลงทุนที่จะกล่าวถึงในที่นี้คือ ความเสี่ยงด้านราคา (price risk) ซึ่งหมายถึง โอกาสที่ราคาของหลักทรัพย์ที่ลงทุนจะเปลี่ยนแปลงและให้ผลลัพธ์จริงต่างจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2552 : หลักสูตรวางแผนการเงิน ชูวิชาที่ 2 การวางแผนการลงทุน)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

วรจิกาญจน์ เวทยาภิรมรัตน์ (2561) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำในตลาดโลก โดยสรุปได้ดังนี้ ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ (Dow Jones Index) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาทองคำในตลาดโลก ราคาโลหะเงินในตลาดโลก มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาทองคำในตลาดโลก ดัชนีตลาดหุ้นประเทศญี่ปุ่น (NIKKEI Index) มีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาทองคำในตลาดโลก ดัชนีตลาดหุ้นสาธารณรัฐไต้หวัน (TWSE Index) มีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาทองคำ ในตลาดโลก ราคาโลหะแพลทินัมในตลาดโลก มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาทองคำในตลาดโลก ดัชนีอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐมีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาทองคำในตลาดโลก ดัชนี GDP สหรัฐมีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาทองคำในตลาดโลก ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎี และความเป็นจริง

สุธาทิพย์ สุวรรณอรรถ (2564) ทำการศึกษารวบรวมวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นโกลบอลเฮลธ์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผล และไม่ลดหย่อนภาษี สรุปได้ว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม , การลงทุนในแต่ละเดือนมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกันกับค่าเบต้า เปรียบเทียบด้านประสิทธิภาพการบริหารกองทุน ตามแบบ Sharp , Jensen's Alpha และ Information Ratio พบว่าประสิทธิภาพการบริหารกองทุนเมื่อวัดจากมาตรวัดดังกล่าว มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่เมื่อพิจารณาจาก Treynor Ratio ซึ่งวัดผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ พบว่าไม่มีแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

รวิรัมย์ พาณิชโชคชัย (2561) ศึกษาเกี่ยวกับ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงทางการเงินจากการลงทุนในกองทุนรวม โดยศึกษากองทุนหุ้นขนาดใหญ่จำนวน 15 กองทุนที่ได้รับการจัดอันดับ Rating 5 ดาวจาก Morningstar Thailand ผลการศึกษาพบว่าการลงทุนระยะสั้นอัตราผลตอบแทนของตลาดเท่ากับ -0.00910 ค่าความเสี่ยงของตลาด มีค่าเท่ากับ 1 กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด มีทั้งหมด 14 กองทุน กองทุนที่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดมีทั้งหมด 15 กองทุน การลงทุนระยะยาวอัตราผลตอบแทนของตลาดเท่ากับ 0.02671 กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด มีทั้งหมด 9 กองทุน กองทุนที่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดมีทั้งหมด 15 กองทุน และสรุปได้ว่ากองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงก็จะสูงตามไปด้วย สำหรับกองทุนรวม ที่ได้รับการจัดอันดับ Rating 5 ดาว จาก Morningstar Thailand โดยส่วนใหญ่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาด หรือค่าเบต้ามากกว่า 1 ดังนั้นนักลงทุนสามารถ เลือกลงทุนได้ตามความเหมาะสม

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษา เพื่อนำมาเปรียบเทียบ อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่

1. ข้อมูลมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลงทุน (NAV Per Unit) ของแต่ละกองทุนที่ได้นำมาศึกษาเป็นข้อมูลรายวัน โดยเก็บรวบรวมจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต (www.investing.com) วันที่ 1/1/2560 – 31/12/2564 รวมระยะเวลา 5 ปีเต็ม หากมีวันหยุดทำการกองทุนจะใช้ราคาของวันทำการก่อนหน้าเป็นราคาปิดที่นำมาใช้ในการศึกษา

2. ข้อมูลที่ใช้ในการหาอัตราผลตอบแทนของตลาดจากการเก็บข้อมูลรายวันของดัชนี ราคาทองคำในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (LBMA Gold Price) เก็บรวบรวมข้อมูลจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต (www.investing.com) วันที่ 1/1/2560 – 31/12/2564 รวมระยะเวลา 5 ปีเต็ม เช่นกัน

3. ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate) เป็นข้อมูลอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 1 ปี ซึ่งเป็นการเก็บรวบรวมจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต (www.investing.com) ในช่วงวันที่ 1/1/2560 – 31/12/2564 รวมระยะเวลา 5 ปีเต็ม เช่นกัน

4. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเพิ่มเติมอื่น ๆ เป็นการเก็บรวบรวมจากระบบข้อมูลสารสนเทศทางอินเทอร์เน็ต ดังนี้สมาคมบริษัทจัดการการลงทุน (www.aimc.or.th), สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ของแต่ละกองทุน

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 1,202 ค่า จำนวน 6 กองทุน รวมทั้งหมด 7,212 ค่า แล้วจึงนำค่าผลตอบแทนรายปีของแต่ละวัน มาหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุน โดยคำนวณได้จากสูตร ดังนี้

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

ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาด จะอาศัยดัชนีราคาทองคำในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (LBMA Gold Price) เป็นตัวชี้วัด จากนั้นคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาดได้จากสูตรเดียวกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม เมื่อคำนวณเรียบร้อยแล้ว เมื่อจะได้ค่าผลตอบแทนปลายปี จากการเก็บข้อมูล การลงรายวันดัชนีราคาทองคำในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาทองคำในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (LBMA Gold Price) จำนวน 1,202 ค่า แล้วจึงนำค่าผลตอบแทนรายปีของแต่ละวันมาหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนี

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

ใช้ข้อมูลผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุหนึ่งปี ในช่วงวันที่ 1/1/2560 – 1/12/2564

โดยคำนวณจากสูตรดังนี้

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

เดือนที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด

นำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายปีทั้งหมดของแต่ละกองทุน มาจัดเรียงข้อมูลโดยแบ่งเป็นรายเดือน แล้วนำอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในแต่ละเดือน มาหาค่าเฉลี่ยเลขคณิต เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในแต่ละเดือน

การคำนวณความเสี่ยงของกองทุนรวม

งานวิจัยนี้จะทำการคำนวณความเสี่ยงของกองทุนรวม ความเสี่ยงของตลาด และค่าเบต้าของกองทุนรวม โดยจะมีมาตรวัดความเสี่ยงที่จะต้องทำการคำนวณ 3 ค่า ได้แก่ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน และค่าเบต้าของกองทุนรวม (β_p) รายละเอียดมีดังนี้

ค่าความเสี่ยงของกองทุนรวม

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) กองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

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

ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน (Coefficient of Variation: CV) เป็นค่าที่เปรียบเทียบความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วยอัตราผลตอบแทนกองทุนรวม คำนวณได้จากสูตร ดังนี้

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

ค่าเบต้าของกองทุนรวม (β_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

รายละเอียดมีดังนี้

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 เพื่อให้สามารถคำนวณความเสี่ยงของการเลือกลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ให้ออกมาอยู่ในหน่วยเดียวกัน ทำให้ทราบถึงความเสี่ยงจากการขาดทุนจากการลงทุนในสินทรัพย์นั้นๆ

การวิจัยนี้ใช้คำนวณแบบ Historical Simulation โดยการนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายปีทั้งหมดของแต่ละกองทุน มาจัดเรียงข้อมูลจากน้อยไปมาก เพื่อหาว่าที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ผลการขาดทุนที่มากที่สุดเป็นเท่าใด

ทดสอบสมมติฐานด้วยค่าทางสถิติ

ทดสอบสมมติฐานโดยใช้โปรแกรม SPSS ใช้ทดสอบโดยวิธี Two Way Anova เนื่องจากมีตัวแปรอิสระที่ต้องการทดสอบมากกว่า 2 กลุ่ม และเลือกใช้สถิติ Dunnett's T3 เนื่องจากข้อมูลมีความแปรปรวนไม่เท่ากัน

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุนของกองทุนรวมทองคำ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี ที่มีการดำเนินงานมาแล้วไม่ต่ำกว่า 5 ปี จำนวน 6 กองทุน โดยใช้วิธีเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ของข้อมูล มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย (NAV/หน่วย) ของกองทุนรวมแต่ละกองทุนย้อนหลัง 5 ปี ช่วงวันที่ 1 มกราคม 2560 - 31 ธันวาคม 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 เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารกองทุน โดยใช้มาตรวัดประสิทธิภาพผลการดำเนินงานดังนี้ Sharpe Ratio , Treynor Ratio , Jensen's Alpha , Information Ratio และ Value at Risk (VaR) รวมถึงนำข้อมูลผลตอบแทนรายปี ที่ได้มาศึกษาช่วงเวลา (เดือน) ที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด

ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย พบว่ามีกองทุนที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยชนะดัชนีชี้วัด 5 กองทุน กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด ได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ (SCBGOLD) อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 7.15% ต่อปี ในขณะที่กองทุนเปิดแอสเซทพลัสโกลด์ (ASP-GOLD) มีอัตราผลตอบแทนรายปีเป็นอันดับ 1 จำนวน 2 ปี นั่นคือปี 2560 และปี 2562 มีผลตอบแทนเท่ากับ 8.87 % และ 13.02 % ตามลำดับ จากการเก็บรวบรวมข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์เดือนที่ลงทุนแล้วมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด พบว่าทุกกองทุนรวม ยกเว้นดัชนีชี้วัดมีอัตราผลตอบแทนสูงสุดเมื่อลงทุนในเดือนกรกฎาคม ส่วนดัชนีชี้วัดมีอัตราผลตอบแทนสูงสุดเมื่อลงทุนในเดือนธันวาคม มีกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยชนะดัชนีชี้วัด 3 กองทุน กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดในเดือนกรกฎาคม ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงโกลด์ ฟันด์ (BGOLD) อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 3.50 %

ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงของกองทุนรวม โดยใช้ค่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่ามาก นั่นคือมีความไม่แน่นอนของอัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นก็จะสูงตามในทางกลับกันหากมีค่าน้อย ความเสี่ยงจากการลงทุนก็น้อย เมื่อพิจารณาความเสี่ยงจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

กองทุนเปิดฟิลลิปทองคำ (PGOLD) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุด เท่ากับ 3.28 % และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเมื่อคำนวณเป็นรายปีต่ำที่สุด เป็นจำนวน 2 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี กองทุนที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุดได้แก่ กองทุนเปิดทิสโก้โกลด์ฟันด์ (TGOLD) เท่ากับ 3.41% และ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสโกลด์ (ASP-GOLD) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เมื่อคำนวณ เป็นรายปีสูงที่สุดเป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนพบว่า กองทุนที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด แต่กองทุนที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุดเป็นกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด

พิจารณาความเสี่ยงจากค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผัน ซึ่งใช้เปรียบเทียบความเสี่ยงของกองทุนรวมกับผลตอบแทนเฉลี่ยหรือผลตอบแทนที่คาดหวัง หากกองทุนรวมใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันต่ำแสดงว่ามีความเสี่ยงต่ำ และกองทุนใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันสูง แสดงว่ามีความเสี่ยงสูง กองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันต่ำที่สุด ได้แก่ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสโกลด์ (ASP-GOLD) มีค่าเท่ากับ -0.40 และมีสัมประสิทธิ์ความแปรผันเมื่อคำนวณเป็นรายปีต่ำที่สุด เป็นจำนวน 5 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนพบว่า กองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันต่ำที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีผลตอบแทนสูงที่สุดเสมอไป และกองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันสูงที่สุดไม่ใช่กองทุน ที่มีผลตอบแทนต่ำที่สุด

พิจารณาความเสี่ยงจากค่าเบต้า หากกองทุนหรือหลักทรัพย์ใดที่มีค่าเบต้า มากกว่า 1 แสดงว่ากองทุนหรือหลักทรัพย์ตัวนั้นมีความเสี่ยงมากกว่าตลาด หากเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อตลาดทำให้ตลาดเปลี่ยนแปลงทั้งในด้านบวก และด้านลบกองทุนหรือหลักทรัพย์นั้นจะมีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าตลาดในทิศทางเดียวกัน ผลการศึกษาพบว่า มีกองทุนมีค่าเบต้าต่ำที่สุดเท่ากัน 4 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดกรุงศรีโกลด์ (KF-GOLD) , กองทุนเปิดบัวหลวงโกลด์ฟันด์ (BGOLD), กองทุนเปิดฟิลลิปทองคำ (PGOLD) และ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ (SCBGOLD) มีค่าเบต้าเท่ากับ 0.80 กองทุนที่มีค่าเบต้าเมื่อคำนวณเป็นรายปีต่ำที่สุด ได้แก่ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสโกลด์ (ASP-GOLD) มีค่าเบต้าต่ำที่สุด เป็นจำนวน 2 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี ส่วนกองทุนที่มีเบต้าสูงที่สุด ได้แก่ กองทุนเปิดทิสโก้โกลด์ ฟันด์ และ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสโกลด์ (ASP-GOLD) มีค่าเบต้าเท่ากับ 0.84 และเมื่อคำนวณค่าเบต้าเป็นรายปีสูงที่สุดได้แก่ กองทุนเปิดแอสเซทพลัสโกลด์ (ASP-GOLD) มีค่าเบต้าสูงสุด เป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนพบว่า กองทุนที่มีค่าเบต้าสูงที่สุดไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด และกองทุนที่มีค่าเบต้าต่ำที่สุดคือกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด

ผลการวิเคราะห์ค่า Value at Risk (VaR) เพื่อหาว่าที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ความเสียหายสูงสุดหรือความเสี่ยงสูงสุดเป็นเท่าใด พบว่ากองทุนที่มีค่า VaR ดีที่สุดได้แก่ กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์โกลด์ (SCBGOLD) มีค่าเท่ากับ 1.75 % หมายความว่า ในการลงทุนทุก ๆ 1 ปี ตลอดระยะเวลา 5 ปี มีโอกาส 95% ที่จะขาดทุนสูงสุดไม่เกิน 1.75%

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe ใช้ใน

การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมว่าสามารถให้อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงรวมเป็นอย่างไร กองทุนใดที่มีค่า Sharp Ratio มากกว่าแสดงว่ากองทุนรวมนั้นมีผลการดำเนินงานเมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงรวมดีกว่า พบว่า กองทุนเปิดแอสเซทพลัส โกลด์ (ASP-GOLD) มีค่า Sharpe Ratio สูงที่สุด เท่ากับ 1.73 และมีค่า Sharpe Ratio เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 2 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมว่าสามารถให้อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบเป็นอย่างไร กองทุนใดที่มีค่ามากกว่าแสดงว่ากองทุนรวมนั้นมีผลการดำเนินงานเมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบดีกว่า การศึกษาพบว่า กองทุนที่มีค่า Treynor Ratio สูงที่สุดได้แก่ กองทุนเปิดแอสเซทพลัส โกลด์ (ASP-GOLD) มีค่าเท่ากับ 0.09 และมีค่า Treynor Ratio เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen's Alpha แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น ดังนั้น ถ้าค่า α ยิ่งมาก แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่งมาก ผลการศึกษา พบว่า กองทุนที่มีค่า α สูงที่สุดได้แก่ กองทุนเปิดแอสเซทพลัส โกลด์ (ASP-GOLD) มีค่าเท่ากับ -0.68% และมีค่า α เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เมื่อพิจารณาจากมาตรวัดตามตัวแบบของ Information Ratio (IR) แสดงถึงความสามารถของกองทุนในการสร้างอัตราผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีชี้วัด/เกณฑ์มาตรฐานปรับด้วยค่า tracking error ดังนั้น ค่า IR ยิ่งมากยิ่งขึ้น ผลการศึกษาพบว่า กองทุนที่มีค่า IR สูงที่สุดได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลด์ (SCBGOLD) มีค่าเท่ากับ -0.49% และมีค่า IR เมื่อคำนวณเป็นรายปีสูงที่สุด เป็นจำนวน 3 ปี จากการเก็บข้อมูล 5 ปี

สรุปผลการทดสอบเปรียบเทียบความแตกต่างด้วย การทดสอบ Two Way Anova ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมรายปี, การลงทุนในแต่ละเดือนมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เปรียบเทียบความแตกต่างด้านความเสี่ยง ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมแต่ละปีมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรผันแตกต่างกันอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ค่าเบต้าของกองทุนรวมแต่ละปีมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เปรียบเทียบด้านประสิทธิภาพการบริหารกองทุน ตามแบบ Sharp , Jensen's Alpha และ Information Ratio พบว่าประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรายปีเมื่อวัดจากมาตรวัดดังกล่าว มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาในครั้งนี้ พบว่ากองทุนที่ทำการศึกษาทั้งหมด 6 กองทุน เป็นกองทุนประเภท Active Fund ทั้งสิ้น แต่ไม่ใช่ทุกกองทุนจะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีชี้วัด และจากการเก็บข้อมูลตลอด 5 ปี ไม่มีกองทุน

ใดที่มีผลตอบแทนสูงสุดทุกปี นอกจากนี้ยังพบว่ากองทุนที่มีความเสี่ยงสูงอาจไม่ได้มีผลตอบแทนที่สูงเสมอไป พิจารณาได้จากปี 2560 กองทุนเปิดฟิลลิปทองคำ (PGOLD) มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด แต่กลับไม่ใช่กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด แต่กองทุนที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ มีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนต่ำ พิจารณาจากกองทุนเปิดฟิลลิปทองคำ (PGOLD) ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยจากการเก็บข้อมูล 5 ปีต่ำที่สุด พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการเก็บข้อมูล 5 ปีต่ำที่สุดเช่นกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของคุณ สุชาติพิศ สุวรรณอรรถ (2564) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นโกลบอลเฮลท์แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผลและไม่ลดหย่อนภาษี ที่มีผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเพื่อประเมินผลการดำเนินงาน พบว่า กองทุนที่มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด ไม่ได้มีผลตอบแทนสูงสุดเสมอไป และกองทุนที่ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ มีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนต่ำ

แต่ไม่สอดคล้องกับการวิจัยของ คุณรวีรัมย์ พาณิชโชคชัย (2561) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงทางการเงินจากการลงทุนในกองทุนรวม ที่สรุปได้ว่ากองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงก็จะสูงตามไปด้วย

จากงานวิจัยของ คุณวรจิกาญจน์ เวทยาภิรมรัตน์ (2561) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำในตลาดโลกพบว่า มีเพียง 7 ปัจจัย ได้แก่ ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ, ราคาโลหะเงินในตลาดโลก, ดัชนีตลาดหุ้นประเทศญี่ปุ่น, ดัชนีตลาดหุ้นไต้หวัน, ราคาโลหะแพลทินัมในตลาดโลก, อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ และดัชนี GDP สหรัฐมีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาทองคำในตลาดโลก ดังนั้นนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในกองทุนรวมทองคำควรศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำ เนื่องจากการเลือกลงทุนตามช่วงเวลาที่เหมาะสมเป็นสิ่งสำคัญต่อการลงทุนในกองทุนรวมทองคำ ยกตัวอย่าง เช่น เมื่อดัชนี GDP สหรัฐฯ ลดลงแสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัว นักลงทุนก็จะซื้อทองคำเพิ่มมากขึ้น ทำให้ราคาทองคำสูงขึ้นในระยะเวลาช่วงหนึ่ง อัตราผลตอบแทนรายปีนั้นจึงมีมูลค่าสูงขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะ

ในงานวิจัยนี้มีข้อจำกัดต่าง ๆ ที่งานวิจัยไม่ได้ครอบคลุม จึงมีข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยต่อไป ดังนี้

1. ผลตอบแทนที่นำมาใช้เป็นข้อมูลในงานวิจัยนี้คือส่วนต่างราคา NAV ต่อหน่วยของวันที่ซื้อและขาย โดยไม่ได้พิจารณาค่าธรรมเนียมในการซื้อ-ขายของแต่ละกองทุน ซึ่งไม่เท่ากัน ดังนั้นผลตอบแทนที่ได้จากงานวิจัยนี้ของบางกองทุน อาจจะยังไม่ใช่ผลตอบแทนที่แท้จริง ผู้วิจัยในครั้งต่อไปควรพิจารณาค่าธรรมเนียมในการซื้อ-ขายด้วย

2. การวิจัยนี้มีระยะเวลาการเก็บข้อมูล 5 ปี ซึ่งอาจจะยังไม่ครอบคลุมทุกภาวะเศรษฐกิจ ในครั้งต่อไป ผู้วิจัยควรพิจารณาระยะเวลาการเก็บข้อมูลให้ยาวนานขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมทุกภาวะเศรษฐกิจ

บรรณานุกรม

- วรจิภาณุจันท์ เวทยาวิกรมรัตน์.(2561). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำในตลาดโลก. การค้นคว้าอิสระ
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี,มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุรชาติพิทย์ สุวรรณอรรถ .(2564). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้น โกลบอลเฮลท์
แคร์ ชนิดไม่จ่ายเงินปันผล และไม่ลดหย่อนภาษี. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชา
การจัดการการเงินและการธนาคาร ,มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วรรณภา สิทธิโฮ.(2558). เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมอีทีเอฟ
และกองทุนรวมเปิดตราสารทุนที่ ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว.
การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- รวิรมย์ พาณิชโชคชัย (2561). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงทางการเงิน
จากการลงทุนในกองทุนรวม. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ
สาขาการเงินและการธนาคาร, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ธนพร มีศิลป์ .(2562). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน และ
กองทุนรวมอีทีเอฟ. วิทยานิพนธ์, ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- วัชรินทร์ ชนะวงศ์ .(2560). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ของ
บริษัทหลักทรัพย์และจัดการกองทุนทหารไทย จำกัด. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต,
มหาวิทยาลัยแม่โจ้
- ศุภกาญจน์ วงศ์ชัยสุริยะ .(2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย และคุณลักษณะของกองทุน และ
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย