

## การวิเคราะห์แนวทางการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

### An Analysis of Investment Guidelines for Retirement Mutual Funds and Long-Term Equity Funds

อรพรรณ แก้วโนนตุ่น (Orapan Kaewnontun)\* อติ ไทยานันท์ (Ati Thaiyanan)\*\*

#### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยเปรียบเทียบกับผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิอนุกรมเวลา (secondary times data) ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2555 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2560 ด้วยมาตรวัด Sharpe index และ Treynor index ผลการศึกษาพบว่า การวัดด้วยมาตรวัด Sharpe index และการวัดด้วยมาตรวัด Treynor Index พบว่ากองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) และกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดคือ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF)

#### ABSTRACT

The researcher compares rates of return (ROR) and risk of Retirement Mutual Funds (RMF) and Long-Term Equity Funds (LTF) with ROR and risk incurred on the Stock Exchange of Thailand (SET). Utilizing germane time series secondary data from January 2012 to December 2017, the data were analyzed using the Sharpe Index and the Treynor Index. In studying the data were analyzed using the Sharpe Index and the Treynor Index found that the Retirement Mutual Fund that provides the highest return Bualuang Retirement Mutual Fund (BERMF) and Long Term Equity Fund that provides the highest return Bualuang Long Term Equity Fund (B-LTF)

**คำสำคัญ:** กองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

**Keywords:** RMF, LTF

\* นักศึกษา หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

\*\* รองศาสตราจารย์ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

## บทนำ

ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ทำให้ประชาชนมีความสนใจที่จะนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ หรือเครื่องมือทางการเงินอื่น ๆ มากกว่าการนำเงินไปฝากไว้ที่ธนาคารพาณิชย์ เช่น การลงทุนในหุ้นสามัญ การลงทุนในหุ้นกู้ และการลงทุนในกองทุนรวม เป็นต้น ซึ่งเป็นการลงทุนอีกทางเลือกหนึ่งที่ทำให้ประชาชนให้ความสนใจสำหรับนักลงทุนส่วนใหญ่ในประเทศไทยเป็นนักลงทุนชาวต่างชาติเป็นหลัก ซึ่งไม่เป็นผลดีต่อการพัฒนาตลาดทุนภายในประเทศ เพราะสัดส่วนการลงทุนของสถาบันในประเทศมีน้อย เมื่อเทียบกับสัดส่วนของนักลงทุนจากต่างประเทศ ดังนั้น จึงมีแนวคิดที่จะเพิ่มสัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนสถาบันในประเทศ จึงได้มีการจัดตั้งกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่นักลงทุน ประเภทสถาบันจะระดมทุนจากประชาชนแล้วนำเงินไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและยังช่วยให้ตลาดทุนไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนในกองทุนรวมระยะยาว (LTF) ที่เป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจในการลงทุนและมีโอกาสได้รับกำไรจากมูลค่าหน่วยลงทุนที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมทั้งกองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

## วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม RMF และ LTF ด้วยมาตร Sharpe และ Treynor index โดยเปรียบเทียบกับผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## วิธีการวิจัย

### แหล่งที่มาของข้อมูล

การวิจัยเกี่ยวกับการหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ซึ่งเป็นผลการดำเนินงานของกองทุนรวม RMF และ LTF โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2555 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2560 รวมระยะเวลา 72 เดือน โดยรวบรวมข้อมูลจากสมาคมบริษัทจัดการลงทุน และเว็บไซต์ WealthMagik ที่มีมูลค่าสูงสุด 7 อันดับแรก โดยวัดจากมูลค่าการลงทุนมากที่สุด ดังนี้

1. กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ที่ลงในตราสารทุน 5 อันดับ
  - 1.1 กองทุนเปิดภัทร หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (PHATRA EQRMF)
  - 1.2 กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF)
  - 1.3 กองทุนเปิดกรุงศรีอภิวินดีเพื่อการเลี้ยงชีพ (KFEQRMF)
  - 1.4 กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (UOBEQRMF)
  - 1.5 กองทุนเปิด ทีเอสโก้หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน A (TEGRMF-A)
  - 1.6 กองทุนเปิดเค หุ้นทุนปริมาตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KFLRMF)
  - 1.7 กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์หุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4)
2. กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) 7 อันดับ
  - 2.1 กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล โกลด์ หุ้นระยะยาว (CIMB-PRINCIPAL LTF)
  - 2.2 กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF)
  - 2.3 กองทุนเปิด ยูโอบี หุ้นระยะยาว (UOBLTF)
  - 2.4 กองทุนเปิดเอ็มเอพีซีเพิ่มทรัพย์หุ้นระยะยาว (MA-LTF)
  - 2.5 กองทุนเปิดชนชาติ Big Cap หุ้นระยะยาว (T-BigCapLTF)

2.6 กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว (KEQLTF)

2.7 กองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล (PHATRA LTFD)

### วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) เป็นการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนรวมหุ้นระยะยาว โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนหุ้นรวมระยะยาว โดยใช้ Sharp และ Treynor index เป็นดัชนีการเปรียบเทียบในการวัดประสิทธิภาพการดำเนินงาน ซึ่งมีขั้นตอน ดังนี้

1. คำนวณอัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวม

คำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ มีขั้นตอนการคำนวณ ดังนี้

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

กำหนดให้

$R_{pt}$  = อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่  $t$

$NAV_t$  = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่  $t$

$NAV_{t-1}$  = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่  $t - 1$

2. การวิเคราะห์ผลตอบแทนของกองทุนด้วยวิธี Sharpe index มีผลการคำนวณ ดังนี้ (Sharpe, W. F. 1996, p. 120)

$$Sp = \frac{[ER_p - R_f]}{\sigma_p}$$

กำหนดให้

$Sp$  = Sharpe Index

$\sigma_p$  = ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

$R_f$  = อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (risk free rate)

$ER_p$  = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนรวม

3. การวิเคราะห์ผลตอบแทนของกองทุนด้วยวิธี Treynor index มีผลการคำนวณ ดังนี้ (Treynor, J. L. 1965, pp. 65)

$$T = \frac{[ER_p - R_f]}{\beta}$$

กำหนดให้

$T$  = Treynor index

$R_f$  = อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (risk free rate)

$ER_p$  = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนรวม

$\beta$  = ค่าความเสี่ยงของกองทุนรวม

## ผลการวิจัย

### การวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถในการบริหารของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมาตรวัด Sharpe Index

ตาราง 1 การวิเคราะห์ความสามารถในการจัดการการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อ 1 หน่วยความเสี่ยง โดยมีค่า Sharpe Index เท่ากับ 1.7306 จากนั้นทำการเปรียบเทียบความสามารถในการจัดการกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กองทุนรวมที่ทำการศึกษามี 6 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) กองทุนเปิดภัทรหุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (PHATRA EQRMF) กองทุนเปิดกรุงศรีอควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFEQRMF) กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (UOBEQRMF) กองทุนเปิดเค หุ้นทุนบริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KFLRMF) กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน A (TEGRMF-A) มีค่า Sharpe index เท่ากับ 2.5063 2.3741 2.0229 2.0079 1.8260 และ 1.7981 ตามลำดับ ซึ่งมีค่า Sharpe index มากกว่าค่า Sharpe index ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพทั้ง 6 กองทุน มีความสามารถในการจัดการการลงทุนได้ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือกล่าวได้ว่า กองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้น กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4) มีค่า Sharpe index เท่ากับ 1.6947 อธิบายได้ว่า กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4) มีความสามารถในการจัดการการลงทุนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### การวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถในการบริหารของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมาตรวัด Treynor Index

จากตาราง 2 ความสามารถในการจัดการการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีค่า Treynor Index เท่ากับ 0.5980 จากการเปรียบเทียบความสามารถในการจัดการการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า มีจำนวน 7 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) กองทุนเปิดภัทร หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (PHATRA EQRMF) กองทุนเปิดกรุงศรีอควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFEQRMF) กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (UOBEQRMF) กองทุนเปิดเค หุ้นทุนบริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KFLRMF) กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน A (TEGRMF-A) และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุน เพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4) มีค่า Treynor index เท่ากับ 0.9505 0.8876 0.7753 0.7377 0.6608 0.6464 และ 0.5985 ตามลำดับ ซึ่งมีค่า Treynor index มากกว่าค่า Treynor index ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพทั้ง 7 กองทุน มีความสามารถในการจัดการการลงทุนดีกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือกล่าวคือ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### การวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถในการบริหารของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมาตรวัด Sharpe Index

จากตาราง 3 ผลการวิเคราะห์การเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมาตรวัด Sharpe Index พบว่า การจัดการการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อ 1 หน่วยความเสี่ยง โดยมีค่า Sharpe เท่ากับ 1.7265 จากนั้นทำการเปรียบเทียบความสามารถในการจัดการกองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาว 5 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF) กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล ไลฟ์ หุ้นระยะยาว (CIMB-PRINCIPAL LTF) กองทุนเปิด ยูโอบี หุ้นระยะ

ยาว (UOBLTF) กองทุนเปิดตราสาร Big Cap หุ้นระยะยาว (T-BigCapLTF) และกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี เพิ่มทรัพย์หุ้นระยะยาว (MA-LTF) มีค่าดัชนี Sharpe มากกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าดัชนี Sharpe Index เท่ากับ 2.5154 2.4511 2.1588 1.9173 และ 1.8776 ตามลำดับ สามารถอธิบายได้ว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวทั้ง 5 กองทุน มีความสามารถในการจัดการการลงทุนได้ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือกล่าวได้ว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้น กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว (KEQLTF) และกองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล (PHATRA LTFD) มีค่าดัชนี Sharpe index เท่ากับ 1.6912 1.6042 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าดัชนี Sharpe index น้อยกว่าของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาว 2 กองทุนนี้มีความสามารถในการจัดการการลงทุนต่ำกว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**การวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถในการบริหารของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยมาตรวัด Treynor Index**

จากตาราง 4 ความสามารถในการจัดการการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีค่า Treynor Index เท่ากับ 0.5986 จากการเปรียบเทียบความสามารถในการจัดการการลงทุนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า มีจำนวน 7 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF) กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล ไลฟ์ หุ้นระยะยาว (CIMB-PRINCIPAL LTF) กองทุนเปิด ยูโอบี หุ้นระยะยาว (UOBLTF) กองทุนเปิดตราสาร Big Cap หุ้นระยะยาว (T-BigCapLTF) กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มทรัพย์หุ้นระยะยาว (MA-LTF) กองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล (PHATRA LTFD) และกองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว (KEQLTF) มีค่า Treynor index เท่ากับ 0.9570 0.9197 0.7880 0.7025 0.6888 0.6273 และ 0.6020 ตามลำดับ ซึ่งมีค่า Treynor index มากกว่าค่า Treynor index ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวทั้ง 7 กองทุนมีความสามารถในการจัดการการลงทุนดีกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือกล่าวคือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาวให้อัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงได้ดีกว่าอัตราผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ตารางที่ 1 การเปรียบเทียบมาตรวัดตัวแบบ Sharpe Index ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 7 กองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

ลำดับ	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อ	Sharpe Index
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET index	1.7306
1.	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	BERMF	2.5063
2.	กองทุนเปิดภัทร หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	PHATRA EQRMF	2.3741
3.	กองทุนเปิดกรุงศรีอควิวิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ	KFEQRMF	2.0229
4.	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOBEQRMF	2.0079
5.	กองทุนเปิดเค หุ้นทุนบริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ	KFLRMF	1.8260
6.	กองทุนเปิด ทีเอสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน A	TEGRMF-A	1.7981
7.	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCBRM4	1.6947

**ตารางที่ 2** การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตัวแบบ Treynor Index ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ 7 กองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อ	Sharpe Index
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET index	0.5980
1.	กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	BERMF	0.9505
2.	กองทุนเปิดภัทร หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	PHATRA EQRMF	0.8876
3.	กองทุนเปิดกรุงศรีอภิวดีเพื่อการเลี้ยงชีพ	KFEQRMF	0.7753
4.	กองทุนเปิด ยูโอบี ตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	UOBEQRMF	0.7377
5.	กองทุนเปิดเค หุ้นทุนบริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ	KFLRMF	0.6608
6.	กองทุนเปิด ทีเอสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วย ลงทุน A	TEGRMF-A	0.6464
7.	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ	SCBRM4	0.5985

**ตารางที่ 3** การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตัวแบบ Sharpe Index ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว 7 กองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อ	Sharpe Index
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET index	1.7265
1.	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	B-LTF	2.5154
2.	กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล โฉมใหม่หุ้นระยะยาว	CIMB-PRINCIPAL LTF	2.4511
3.	กองทุนเปิด ยูโอบี หุ้นระยะยาว	UOBLTF	2.1588
4.	กองทุนเปิดธนชาต Big Cap หุ้นระยะยาว	T-BigCapLTF	1.9173
5.	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มทรัพย์หุ้นระยะยาว	MA-LTF	1.8776
6.	กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว	KEQLTF	1.6912
7.	กองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล	PHATRA LTFD	1.6042

**ตารางที่ 4** การเปรียบเทียบมาตรฐานวัดตัวแบบ Treynor Index ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว 7 กองทุนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลำดับ	ชื่อกองทุน	ชื่อย่อ	Treynor
	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET index	0.5986
1.	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	B-LTF	0.9570
2.	กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล โฉมใหม่ หุ้นระยะยาว	CIMB-PRINCIPAL LTF	0.9197
3.	กองทุนเปิด ยูโอบี หุ้นระยะยาว	UOBLTF	0.7880
4.	กองทุนเปิดธนชาต Big Cap หุ้นระยะยาว	T-BigCapLTF	0.7025
5.	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มทรัพย์หุ้นระยะยาว	MA-LTF	0.6888
6.	กองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล	PHATRA LTFD	0.6273
7.	กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว	KEQLTF	0.6020

## อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

ผลการศึกษากองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพด้วยมาตรวัด Sharpe index พบว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีค่าดัชนี Sharpe index เป็นบวกทั้งหมด กล่าวคือ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีความสามารถในการบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีความสามารถบริหารงานได้ดีที่สุดเมื่อเทียบกับความสามารถในการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ส่วนกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4) มีค่า Sharpe index ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวคือ การบริหารงานของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4) มีประสิทธิภาพในการบริหารงานต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษากองทุนรวมหุ้นระยะยาวด้วยมาตรวัด Sharpe index พบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีค่า Sharpe index เป็นบวกทั้งหมด กล่าวคือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีความสามารถในการบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีความสามารถบริหารงานได้ดีที่สุดเมื่อเทียบกับความสามารถในการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ส่วนกองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว (KEQLTF) และกองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล (PHATRA LTFD) มีค่า Sharpe index ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวคือ การบริหารงานของกองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว (KEQLTF) และกองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล (PHATRA LTFD) มีประสิทธิภาพในการบริหารงานต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษากองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพด้วยมาตรวัด Treynor Index พบว่า กองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพมีค่าดัชนี Treynor Index เป็นบวกทั้งหมด กล่าวคือ กองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพมีความสามารถในการบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาว ที่มีความสามารถบริหารงานได้ดีที่สุดเมื่อเทียบกับความสามารถในการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF)

ผลการศึกษากองทุนรวมหุ้นระยะยาวด้วยมาตรวัด Treynor Index พบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีค่าดัชนี Treynor Index เป็นบวกทั้งหมด กล่าวคือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีความสามารถในการบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีความสามารถบริหารงานได้ดีที่สุดเมื่อเทียบกับความสามารถในการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF)

## กิตติกรรมประกาศ

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์อดิ ไทยนันท์ ประธานที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ รองศาสตราจารย์ ดร. ขวัญกมล ดอนขวา กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่กรุณาสละเวลาอันมีค่าเพื่อให้คำปรึกษา พร้อมให้คำแนะนำในประเด็นต่าง ๆ ด้วยความเมตตา อันเป็นประโยชน์ในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ลุล่วงไปได้ด้วยดี

การวิจัยครั้งนี้สำเร็จลงได้ด้วยกำลังใจ ผู้เขียนขอขอบคุณพระคุณผู้ใหญ่ทุกท่าน และเจ้าหน้าที่มหาวิทยาลัยรามคำแหง ในการติดต่อประสานด้วยความมีไมตรีจิต รวมทั้งกัลยาณมิตร ที่ให้กำลังใจและคำแนะนำ รวมทั้งครอบครัวที่คอยให้กำลังใจและอยู่เคียงข้าง จนกระทั่งวิทยานิพนธ์เสร็จสมบูรณ์ คุณประโยชน์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ขอบแต่ผู้มีพระคุณทุก ๆ ท่าน



20<sup>th</sup> NGRC  
March 15, 2019

การประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 20  
วันที่ 15 มีนาคม 2562 ณ มหาวิทยาลัยขอนแก่น

HMO40-8

### เอกสารอ้างอิง

Sharp, W. F. (1996). Mutual fund performance. *The Journal of Business*, 39, 119-138.

Treynor, J. L. (1965). How to rate management of investment funds. *Harvard Business Review*, 43(1), 63-75.