

**การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) บริษัท
หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด**

**Analysis Rate of Return and Risk on Retirement Mutual Funds (RMF) of BBL Asset
Management Co., Ltd**

อรสิริ แซ่ว่อง¹ Onsiri Saevong

ดร.กลางใจ แสงวิจิตร² Klangjai Sangwichitr

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด จำนวน 6 กองทุน โดยใช้ข้อมูลทศวรรษย้อนหลัง 5 ปี พิจารณาผลตอบแทนของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพเป็นรายเดือน ทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนของตลาดและของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ ความเสี่ยงของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ และการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ โดยใช้มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen's Alpha , Treynor's Index และ Sharpe's Index

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 0.4794% กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนอยู่ระหว่าง 0.1656 – 1.1201% กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ส่วนกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ (MM-RMF)

กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุดโดยวัดจากค่าสัมประสิทธิ์การแปรผัน คือ กองทุนเปิดบัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ (MM-RMF) ส่วนกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีค่าความเสี่ยงสูงที่สุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ (IN-RMF)

จากการประเมินผลการดำเนินงานกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ ปรากฏว่า มาตรวัดทั้ง 3 แบบ คือ มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen's Alpha , Treynor's Index และ Sharpe's

¹นักศึกษาระดับปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

E-mail: chin_jung_na@hotmail.com

²อาจารย์ที่ปรึกษา ภาควิชาบริหารธุรกิจ คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ E-mail: Klangjai.s@psu.ac.th

Index ทุกวิธีให้ผลสอดคล้องกัน โดยกองทุนที่มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานสูงสุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ (IN-RMF)

คำสำคัญ : กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ความเสี่ยง อัตราผลตอบแทน บลจ.บัวหลวง

ABSTRACT

The objectives of this research is to analyze rate of return and risk on Retirement Mutual Funds (RMF) of BBL Asset Management Co., Ltd. which consist of 6 retirement mutual funds. The Secondary data was collected by taking monthly return data of Retirement Mutual Funds in the most recent 5 years period. To study the return rate of SET (Stock exchange of Thailand), Retirement Mutual Funds , risk of Retirement Mutual Funds and the performance of Retirement Mutual Funds by the followed conceptual framework of Jensen , Treynor and Sharpe.

The result of the study shows that the monthly average return rate of SET is 0.4794%. The monthly average return of Retirement Mutual Funds (RMF) of BBL Asset Management Co., Ltd is vary from 0.1656 - 1.1201%. The highest monthly average return for Retirement Mutual Funds is Bualuang Equity RMF Fund (BERMF). The lowest monthly average return for Retirement Mutual Funds is Bualuang Money Market RMF Fund (MM-RMF).

The Retirement Mutual Funds with lowest risk by measuring the Coefficient of Variance is Bualuang Money Market RMF Fund (MM-RMF). The highest monthly average return for Retirement Mutual Funds is Bualuang Infrastructure RMF Fund (IN-RMF).

From the evaluation of the performance report of Bualuang retirement mutual funds reveal that the 3 conceptual framework including Jensen's Alpha, Treynor's Index and Sharpe's Index result is consistent with one another with Bualuang Infrastructure RMF Fund (IN-RMF) having the best performance.

บทนำ

การลงทุน เป็นรูปแบบการออมเงินวิธีหนึ่งเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้น ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้น (Money Mart, 2558) สามารถแบ่งการลงทุนออกได้เป็น 2 ประเภท คือ ประเภทที่ 1 การลงทุนทางตรง โดยผู้ลงทุนนำเงินลงทุนไปประกอบกิจการเองจากการซื้อหลักทรัพย์ หรือจ้างแรงงานเพื่อสร้างผลผลิตในรูปแบบต่างๆ เช่น การประกอบกิจการตั้งโรงงาน หรือเปิดร้านค้า ประเภทที่ 2 การลงทุนทางอ้อม เป็นวิธีที่ผู้ลงทุนนำเงินไปลงทุนใน

หลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ เช่น การลงทุนในหุ้น ตราสารหนี้ ตราสารทุน กองทุนรวม เป็นต้น

การลงทุนในกองทุนรวม จัดเป็นการลงทุนทางอ้อมที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนรายย่อยที่ต้องการนำเงินมาลงทุน แต่ไม่มีเวลาในการศึกษาหาข้อมูลการลงทุนและติดตามข่าวสารเกี่ยวกับการลงทุนได้ เนื่องจากกองทุนรวมมีการจัดการ การลงทุนอย่างเป็นระบบ มีรูปแบบทางเลือกในการกระจายเงินทุนได้ดี อีกทั้งกองทุนรวมจะถูกบริหารงานด้วยผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในเรื่องหลักทรัพย์การลงทุน และอยู่ภายใต้กรอบความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้

การลงทุนในกองทุนรวมที่ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เป็นการลงทุน ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ซึ่งเป็นกองทุนประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนที่จัดตั้งและจัดการ โดยบริษัทจัดการกองทุนรวม ซึ่งในประเทศไทยมีบริษัทจัดการกองทุนรวมที่ได้รับใบอนุญาตจำนวน 24 บริษัท โดยกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ของ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด มีมูลค่าการลงทุนในกองทุนมากที่สุดและมีจำนวนกองทุนที่ติดอันดับมูลค่าการลงทุนสูงสุด 10 อันดับแรก ถึง 5 กองทุน ทั้งยังครองส่วนแบ่งการตลาดสูงสุดประเภทกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) โดยมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจำนวน 47,500 ล้านบาท

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเลือกศึกษาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ของบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด เพื่อเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนที่สนใจลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนต่อไป

วัตถุประสงค์

1. เพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด
2. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด

ทบทวนวรรณกรรม

1. ข้อมูลเกี่ยวกับกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี พ. ศ. 2544 เป็นกองทุนรวมประเภทหนึ่ง ที่มีวัตถุประสงค์พิเศษแตกต่างจากกองทุนรวมทั่วไป คือ เป็นกองทุนที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล เพื่อส่งเสริมการออมระยะยาวสำหรับการดำรงชีพในวัยเกษียณและให้การสนับสนุนสิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ลงทุน ซึ่งเหมาะกับคนทุกกลุ่มที่ต้องการออมเงินเพื่อวัยเกษียณ โดยเฉพาะ

อย่างยิ่งคนที่ยังไม่มีสวัสดิการออมเงินเพื่อวัยเกษียณ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2558)

	กองทุน RMF
วัตถุประสงค์	ออมเงินระยะยาวเพื่อชีวิตหลังเกษียณ
นโยบายการลงทุน	มีความหลากหลายขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละกองทุน
เงินลงทุนขั้นต่ำ-ขั้นสูง	ลงทุนขั้นต่ำไม่น้อยกว่า 3% ของเงินได้ หรือไม่น้อยกว่า 5,000 บาท/ปี อย่างใดอย่างหนึ่ง แล้วแต่ว่าจำนวนเงินใดจะต่ำกว่า –ลงทุนสูงสุดไม่เกิน 15% ของเงินได้และเมื่อรวมกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ , กบข. , ประกันชีวิตชนิดบำนาญ , กองทุนสงเคราะห์ครูโรงเรียนเอกชนแล้ว ต้องไม่เกิน 500,000 บาท/ปี
ระยะเวลาการลงทุน	ถือหน่วยลงทุนไม่น้อยกว่า 5 ปีและสามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้เมื่อผู้ถือหน่วยลงทุนอายุ 55 ปี
สิทธิประโยชน์ทางภาษี	-เงินซื้อหน่วยลงทุนสามารถนำมาหักลดหย่อนภาษีได้ตามที่จ่ายจริงสูงสุดไม่เกิน 15% ของเงินได้/ปี และเมื่อรวมกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพหรือ กบข. แล้ว ต้องไม่เกิน 500,000 บาท/ปี -กำไรจากการขายคืนหน่วยลงทุนได้รับการยกเว้นภาษี

2. ผลตอบแทนของกองทุน

อัตราผลตอบแทน (Rate of Return) คือ ผลกำไรที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น หรือ กำไรขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์นั้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) แบ่งออกได้เป็น กำไรส่วนเกิน , เงินปันผล , ดอกเบี้ย และสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุน

3. ความเสี่ยงจากการลงทุน

จอร์จ สังก์แก้ว (2547) ได้ให้ความหมายว่า ความเสี่ยงจากการลงทุน คือ โอกาสที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดเอาไว้ ยิ่งอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น การลงทุนจะยังมีความเสี่ยงมากยิ่งขึ้น ซึ่งโดยทั่วไปถือว่า ผู้ลงทุนเป็นบุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยงหรือต้องการหลีกเลี่ยงความ

เสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น เพื่อชดเชยความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557) มีรายละเอียดดังนี้

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่ไม่สามารถลดลงได้จากการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆตัว ได้แก่ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะตลาดโดยรวม , ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย , ความเสี่ยงในการมีอำนาจซื้อ , ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง , ความเสี่ยงจากความผันแปรของอัตราแลกเปลี่ยน

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงเฉพาะตัวของหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถลดความเสี่ยงลงได้โดยการกระจายการลงทุน ความเสี่ยงประเภทนี้ ได้แก่ ความเสี่ยงด้านเครดิต หรือ การผิดนัดชำระหนี้ , ความเสี่ยงจากลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรมหรือกลุ่มธุรกิจ

4. การวัดค่าความเสี่ยง

การวัดค่าความเสี่ยง ทางสถิติสามารถทำได้ในหลายวิธีแต่ที่นิยมและใช้กันแพร่หลายในทฤษฎีการลงทุน (Theory of Stock investment and speculator, 2551) ได้แก่

1. ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้วัดความเป็นไปได้ที่จะเกิดผลตอบแทนจริงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ จะเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวัง

2. ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient) เป็นเครื่องชี้หรือค่าวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ ซึ่งความเสี่ยงของหลักทรัพย์

5. แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (CAPM)

แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) เป็นตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลทางสถิติเพื่อประเมินผลตอบแทน เป็นการบ่งชี้ถึงดำเนินงานของหน่วยลงทุน ทฤษฎีนี้พัฒนาโดย Harry M. Markowitz ผู้ค้นพบทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งอธิบายว่า ผู้ลงทุนแต่ละคนจะคาดหวังอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดยพิจารณาจากการลงทุนนั้นว่ามีความเสี่ยงเท่าใด หากการลงทุนมีความเสี่ยงมาก นักลงทุนย่อมต้องคาดหวังอัตราผลตอบแทนสูง เพื่อชดเชยความเสี่ยงที่นักลงทุนต้องแบกรับไว้จากการลงทุนนั้น

ข้อสมมติของแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model: CAPM) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

1. ผู้ลงทุนทั้งหมดเป็นผู้ลงทุนตามแนวคิดของ Markowitz คือ ผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง
2. ผู้ลงทุนสามารถให้กู้ยืมโดยปราศจากความเสี่ยง และสามารถกู้ยืมเงินโดยปราศจากความเสี่ยง และอัตราดอกเบี้ยจากการให้กู้ยืมของผู้ลงทุนทุกคนมีระดับเดียวกัน

3. ผู้ลงทุนทุกคนมีการคาดหมายความเป็นไปได้ของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเหมือนกัน
4. ผู้ลงทุนทุกคนมีงวดเวลาลงทุน 1 งวดที่เท่ากัน
5. ผู้ลงทุนสามารถแบ่งการลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละชนิดได้อย่างไม่มีกำหนด คือ จะลงทุนในหลักทรัพย์ใดก็ได้ จำนวนเงินเท่าไรก็ได้
6. ไม่พิจารณาเรื่องภาษีและค่าใช้จ่ายในการซื้อขาย
7. ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในระดับเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ย
8. ตลาดทุนอยู่ในภาวะดุลยภาพ คือ เป็นตลาดที่สมบูรณ์ (Perfect Market) ไม่มีสิ่งที่เป็นอุปสรรคในการซื้อขายหลักทรัพย์ การลงทุนทุกประเภทให้อัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมกับระดับความเสี่ยง

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษารั้งนี้ผู้วิจัยจะเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยการเก็บข้อมูลดังนี้

1. มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่เดือน 1 มกราคม 2554 – 31 ธันวาคม 2558 จำนวน 6 กองทุน เพื่อใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมรายเดือนจะใช้มูลค่าหน่วยลงทุนย้อนหลังจากเว็บไซต์ของ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด

2. ดัชนีราคาหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายเดือน ตั้งแต่เดือน 1 มกราคม 2554 – 31 ธันวาคม 2558 เก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557) โดยเก็บข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

ผู้วิจัยนำข้อมูลที่ได้จากการเก็บรวบรวมทั้งหมดมาวิเคราะห์ตามระเบียบวิธีวิจัย โดยการใช้สูตรการคำนวณต่างๆ ดังนี้

1. การคำนวณผลตอบแทนของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ , การคำนวณผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , การคำนวณผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง โดยใช้อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่

คำนวณได้จะออกมาในรูปของร้อยละหรือเปอร์เซ็นต์ หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้จากการลงทุนยังมีค่ามากแสดงว่าผลตอบแทนจากการลงทุนจะได้อีก

2. วิเคราะห์ความเสี่ยงของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ วัดได้จากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และวัดจากค่าสัมประสิทธิ์การแปรผัน ซึ่งค่าความเสี่ยงต่อผลตอบแทน 1 หน่วย จะหมายความว่า กองทุนที่มีค่า CV สูง จะมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนที่มีค่าความเสี่ยงต่ำ ต่อผลตอบแทนที่ได้รับ 1 หน่วย

3. การประเมินผลตอบแทนกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพตามแบบจำลอง CAPM โดยใช้มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen , มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor , มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe โดยค่าที่ได้ยิ่งมาก แสดงว่ามีการบริหารกองทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

สรุปและอภิปรายผล

1. จากผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง เพื่อประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ พบว่า กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุดจะมีความเสี่ยงมากที่สุดเช่นกัน ซึ่งจากการศึกษากองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพทั้ง 6 กองทุน กองทุนที่น่าสนใจลงทุนมากที่สุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้น 25% เพื่อการเลี้ยงชีพ เนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงอยู่ในระดับปานกลาง โดยกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้น 25% เพื่อการเลี้ยงชีพเป็นกองทุนที่กระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายกลุ่ม หมวดหลักทรัพย์ที่ลงทุน 3 ลำดับแรก คือ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มประกันภัย/ประกันชีวิต และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ส่วนกองทุนเปิดบัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ (MM-RMF) เป็นกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด เนื่องจากเป็นกองทุนที่ไม่มีการกระจายการลงทุน ลงทุนในตราสารหนี้ทั้งหมด 100% ทำให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าตลาด แต่มีข้อดีสำหรับผู้ลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยง เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำที่สุด

2. จากการศึกษา พบว่า กองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ โดยกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) เป็นกองทุนที่เน้นลงทุนในตราสารทุนถึง 90.90% ลงทุนในตราสารหนี้เพียง 7.35% และอื่นๆ 0.29% ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พร

เทพ ฤกษ์สาร (2551) ที่ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวม เปิด ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนกองทุนรวมตราสารทุนมีผลตอบแทนสูงที่สุด

แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ พัชร ธิระบัญชาศักดิ์ (2547) ที่ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบ ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมตราสารหนี้มี อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดและมีความเสี่ยงต่ำที่สุด และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ จักรเทพ กริน ชัย (2544) ที่ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบความเสี่ยง อัตราผลตอบแทนและผลการดำเนินงานของ กองทุนรวมในประเทศไทยจำแนกตามนโยบายการลงทุน ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมที่ให้ อัตราผลตอบแทนสูงที่สุด คือ กองทุนรวมตราสารหนี้ ส่วนกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือ กองทุนรวมตราสารทุน จะเห็นได้ว่า อัตราผลตอบแทนของแต่ละกองทุนไม่ได้ขึ้นอยู่กับแค่ นโยบายการลงทุน แต่จะมีปัจจัยอื่นๆที่ทำให้อัตราผลตอบแทนดีหรือไม่ดี เช่น ช่วงเวลา , การเมือง , เศรษฐกิจ เป็นต้น

3. จากการวิเคราะห์ความเสี่ยงของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพ พบว่า กองทุนเปิด บัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้อัตราผลตอบแทนสูง จะมีความเสี่ยงที่สูงมากเช่นกัน ซึ่งสอดคล้อง กับแนวคิดเรื่องความเสี่ยงของ จิรัตน์ สังข์แก้ว (2547) ที่ว่า ความเสี่ยง คือ โอกาสที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้ รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดเอาไว้ ยิ่งอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น การลงทุนจะยิ่งมีความเสี่ยงมาก ยิ่งขึ้น ซึ่งโดยทั่วไปถือว่า ผู้ลงทุนเป็นบุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยงหรือต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น เพื่อชดเชยความ เสี่ยง

4. จากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน พบว่า กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพมีอัตรา ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของพันธบัตรรัฐบาลทุกกองทุน และอัตรา ผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าอัตรา ผลตอบแทนเฉลี่ยของพันธบัตรรัฐบาล แสดงว่า ช่วงเวลาย้อนหลัง 5 ปี อัตราผลตอบแทนของ พันธบัตรรัฐบาลมีอัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และกองทุนเปิดบัวหลวง เพื่อการเลี้ยงชีพ ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ กชพร ทศนบุรีสุทธิ (2552) ที่ศึกษาเรื่อง การวัด ความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารหนี้ ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมตราสารหนี้ ส่วนใหญ่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดีกว่าตลาด จะเห็นได้ว่า อัตราผลตอบแทนแต่ละช่วงเวลา การลงทุนในตราสารหนี้หรือตราสารทุน จะมีอัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกัน

5. จากการวัดค่าความเสี่ยงพบว่า กองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีความเสี่ยงสูงที่สุด 3 ลำดับแรกจะเป็นกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนไม่น้อยกว่า 79% คือ กองทุนเปิดบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ , กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ และ กองทุนเปิดบัวหลวงเฟล็กซิเบิ้ลเพื่อการเลี้ยงชีพ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชวลิต ทองสุจริตกุล (2543) ที่ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนและกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้ ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนส่วนใหญ่ให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ พรเทพ ฤกษ์สาร (2551) ที่ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมเปิด ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงสุดคือ กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมที่มีความเสี่ยงต่ำ คือ กองทุนรวมตราสารหนี้ จะเห็นได้ว่า กองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุน มีความเสี่ยงที่สูงกว่า กองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ เนื่องจากนโยบายลงทุนในตราสารทุน เน้นลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ อาทิเช่น กลุ่มวัสดุก่อสร้าง , ธนาคาร , ขนส่ง/โลจิสติกส์ , พลังงาน เป็นต้น มากกว่าการลงทุนในตราสารหนี้ที่เน้นในกลุ่มของ ภาครัฐ , ภาคเอกชน , เงินฝาก/บัตรเงินฝาก

6.จากการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพตามมาตรวัด ของ Jensen's Alpha, Treynor's Index และ Sharpe's Index พบว่า ให้ผลการจัดลำดับประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สอดคล้องกัน ซึ่งกองทุนเปิดบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ (IN-RMF) มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานสูงที่สุด

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พัชร ธิระบัญชาศักดิ์ (2547) ที่ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การวัดผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัด Jensen, Treynor และ Sharpe ให้ผลในทิศทางเดียวกัน คือ ช่วงที่อัตราดอกเบี้ยปรับตัวลดลงอย่างมากกองทุนรวมตราสารหนี้มีผลการดำเนินงานดีที่สุด แต่ในช่วงเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวดีขึ้น ตลาดตราสารหนี้เริ่มมีผลตอบแทนที่ลดลง ส่วนกองทุนรวมตราสารทุนมีผลการดำเนินงานดีที่สุด และสอดคล้องบางส่วนกับงานวิจัยของ ชยุตม์ เยาว์แสง ที่ศึกษาเรื่อง การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนด้วยวิธี Treynor และ Sharpe จะให้ผลการจัดลำดับประสิทธิภาพการทำงานสอดคล้องกัน เนื่องจากให้ความสำคัญกับความเสี่ยงด้วย แต่จะแตกต่าง

จากวิธี Jensen จะสนใจในเรื่องอัตราผลตอบแทนส่วนเกินปกติเพียงอย่างเดียว ซึ่งจะเห็นได้ว่า การประเมินผลการดำเนินงานด้วยวิธี Treynor และ Sharpe จะให้ผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกันเสมอ ส่วนวิธี Jensen อาจจะมีผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกันบ้าง ขึ้นอยู่กับช่วงเวลา

7. การลงทุนในกองทุนเปิดบัวหลวงเพื่อการเลี้ยงชีพเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการออมเงินในระยะยาวและยอมรับความเสี่ยงได้ โดยผู้ลงทุนต้องศึกษาข้อมูล นโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุน ตามที่ผู้ลงทุนแต่ละคนยอมรับความเสี่ยงได้ และสถานะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา เพื่อให้เงินออมในวันนี้ยังคงอยู่ในอนาคตและสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนได้

ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

1. ผู้ที่สนใจลงทุนและผู้แนะนำการลงทุน ควรมีการพิจารณาระดับการยอมรับความเสี่ยงของผู้ที่สนใจลงทุน เพื่อที่จะนำระดับการยอมรับความเสี่ยงมาใช้ในการเลือกกองทุนที่เหมาะสมกับผู้ที่สนใจลงทุนได้ และควรศึกษานโยบายการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพก่อนการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากกองทุนแต่ละประเภทมีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารทุน ตราสารผสม ที่แตกต่างกัน ซึ่งขึ้นอยู่กับผู้ลงทุนที่จะยอมรับความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด

2. ข้อมูลจากการศึกษาในครั้งนี้เป็นเพียงแนวทางในการประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งผู้ที่สนใจลงทุนและผู้แนะนำการลงทุนต้องมีการติดตามสถานการณ์และตัดสินใจลงทุนโดยพิจารณาปัจจัยด้านอื่นประกอบ

3. การลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ เป็นอีกทางเลือกหนึ่งของผู้ที่ต้องการลงทุนที่นอกเหนือจาก อสังหาริมทรัพย์, ทองคำ ซึ่งกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมีวัตถุประสงค์เพื่อเก็บเงินไว้ใช้ในยามเกษียณ หรือ ลดหย่อนภาษี เป็นต้น

ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

1. ศึกษาผลการดำเนินงานในช่วงเวลาที่ยาวขึ้นและใช้ข้อมูลที่ละเอียดขึ้น (ใช้ข้อมูลรายวัน) เพื่อให้ข้อมูลมีความละเอียด ถูกต้อง แม่นยำ มากยิ่งขึ้น

2. ศึกษาข้อมูล โดยการขยายขอบเขตให้ครอบคลุมกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมากยิ่งขึ้น (ศึกษาของทุกสถาบันการเงิน) เพื่อนำมาเปรียบเทียบหรือตัดสินใจลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

Money Mart. (2558). การลงทุน. เข้าถึงวันที่ 10 ตุลาคม 2558 จาก

http://www.moneymartthai.com/knowledge/index.php?cat=dd5c07036f2975ff4bce568b6511d3bc&know_id=2

Theory of Stock Investment and Speculator. (2551). Theory of Stock investment and speculator.

เข้าถึงวันที่ 15 ธันวาคม 2551 จาก <https://salamanderr.wordpress.com/2008/12/15/>

กชพร ทักสินบุรีสุทธิ. (2552). การวัดความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารหนี้. เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2558). กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ. เข้าถึงวันที่ 14 มกราคม 2559

จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00040

จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2547). การลงทุน. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ชยุตม์ เขียวแสง. (2556). การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บริหารธุรกิจ) มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

ชวลิต ทองสุจริต. (2551). การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนและกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ หลักสูตรผู้แนะนำการลงทุนด้านหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). ตราสารทุน/ตราสารหนี้. เข้าถึงวันที่ 14 ตุลาคม 2558

จาก http://www.set.or.th/th/products/equities/equities_p1.html

พรเทพ ฤกษ์สาร. (2551). การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมเปิด.

วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

พัชรี ธีระบัญชาศักดิ์. (2547). การศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทยจากแนกตามนโยบายการลงทุน. เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.