วิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ในประเทศไทย ที่บริหารจัดการโดย ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

Comparative Analysis of Risks and Returns of Retirement Mutual Fund (RMF) in Thailand Managed by Bangkok Bank Public Company Limited

เกษราพร พันกลั่น* ดร. ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล**

นิสิต หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ ศรีราชา มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์*

อาจารย์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ประยุกต์ คณะเศรษฐศาสตร์ ศรีราชา มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์**

Email address: Kadsara_kad@hotmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ของธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ ราคาปิดรายวัน ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ จำนวน 17 กองทุน และข้อมูลแบบทุติยภูมิราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set 50 Index) ช่วงปี พ.ศ. 2557 ถึง ปี พ.ศ. 2562 รวมทั้งสิ้น 5 ปี ขอบเขตในการศึกษา คือ อัตราผลตอบแทน ประสิทธิภาพในการบริหารงานของกองทุนรวม ด้วยมาตรวัดตามตัวแบบ Sharpe และมาตรวัดตามตัวแบบ Treynor

ผลการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนมีค่าเป็นบวก 14 กองทุน และมีค่าเป็นลบ 3 กองทุน เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ทำให้ทราบว่าการลงทุนในกองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แต่หากพิจารณาเป็นรายกองทุนที่มีค่าเป็นบวกจำนวน 14 กองทุนอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในการลงทุนสูงกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และกองทุนรวมจำนวน 12 กองทุน มีค่าดัชนี Sharpe เป็นลบ และตลาดหลักทรัพย์มีค่าดัชนี Sharpe เป็นลบ โดยวัดผลตอบแทนเทียบกับสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เป็นการขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เช่น ในพันธบัตรรัฐบาล อาจให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า กองทุนรวมจำนวน 2 กองทุนมีค่าดัชนี Treynor เป็นบวก และตลาดหลักทรัพย์มีค่าดัชนี Treynor เป็นลบ เป็นการวัดผลตอบแทนเทียบกับผลตอบแทนของตลาด กองทุนรวมทั้ง 2 กองทุนที่มีค่าเป็นบวก มีผลตอบแทนในการลงทุนดีกว่าตลาด และกองทุนรวมอีกจำนวน 15 กองทุนที่มีค่าดัชนี Treynor เป็นลบ มีผลการลงทุนที่ต่ำกว่าตลาด ขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน

คำสำคัญ : **อัตราผลตอบแทน,กองทุนรวม,กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ**

Abstract

The objective of this research was to study and compare the rate of return on the Retirement Mutual Fund (RMF) of Bangkok Bank Public Company Limited with the Stock Exchange of Thailand (SET). The research was carried out by using the daily secondary data from the Net Asset Value (NAV), a total of 17 funds, and the secondary data of daily close prices from the Stock Exchange of Thailand (SET) (Set 50 Index) between 2014 and 2019, a total of 5 years. The scope of the study included the rate of return,

management efficiency of the Retirement Mutual Fund (RMF) by the Sharpe measurement and Treynor measurement.

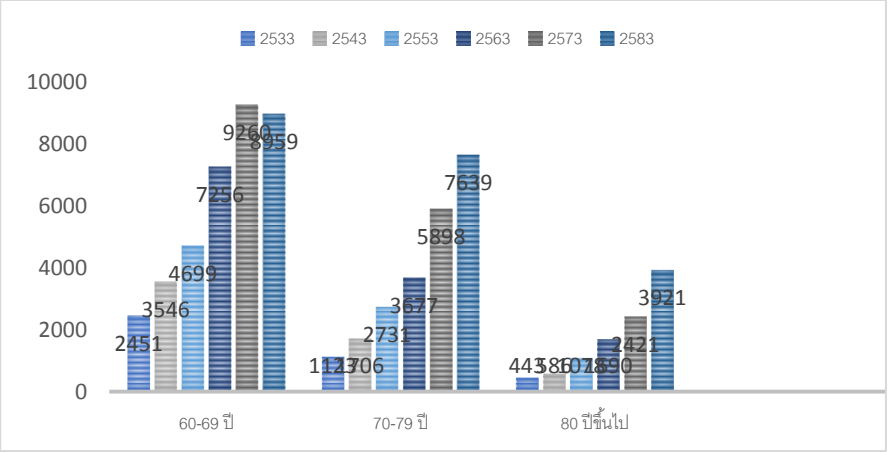
The research results revealed that the average rate of return from the investment having positive values included 14 funds, and the negative values included 3 funds. When compared to the average rate of return of the Stock Exchange of Market, the results found that the investment in the Retirement Mutual Fund (RMF) gave the rate of return lower than the investment in the Stock Exchange of Market. However, if considering each fund having the positive values, a total of 14 funds, the average rate of return on the investment was higher than the investment in the Stock Exchange of Market. All of 12 Mutual Funds had the negative values of Sharpe Index, and the Stock Exchange of Market had the negative values of Sharpe Index, which was the measurement of the rate of return compared to the assets without risks. It lacked of efficiency on management. Hence, the investment in the Stock Exchange of Market without risks such as in the government bonds might give better returns. The 2 Mutual Funds had the positive Treynor Index, and the Stock Exchange of Market had the negative Treynor Index, which was the returns measurement compared to the return of market (Beta Value). Both Mutual Funds having positive values had the investment returns better than in the market. Furthermore, the other 15 Mutual Funds having the negative Treynor Values had the investment results lower than in the market, which lacked of efficiency on management.

Key Words: rate of return, Mutual Fund, Retirement Mutual Fund

1.ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันประเทศไทยกำลังอยู่ในช่วงของการเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ “สังคมผู้สูงอายุ ”โดยสมบูรณ์ ซึ่งจากข้อมูลสหประชาชาติระบุว่า ประเทศใดมีประชากรอายุ 60 ปีขึ้นไป ในสัดส่วนเกินร้อยละ 10 ของประชากรทั้งประเทศ แสดงว่าประเทศนั้นๆก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ (Aging Society) และจะเป็นสังคมผู้สูงอายุเต็มรูปแบบ (Aged Society)เมื่อสัดส่วนประชากรที่มีอายุ 60 ปีขึ้นไปเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 20โดยตัวเลขของประเทศไทยคาดการณ์ว่าในปี พ.ศ.2564 ไทยจะเข้าสู่สังคมประชากรผู้สูงวัยอย่างสมบูรณ์ ซึ่งสถานการณ์แบบนี้เป็นผลมาจากการที่ประเทศมีการพัฒนาเศรษฐกิจ ความก้าวหน้าทางวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยีและการแพทย์ ตลอดจนนโยบายวางแผนครอบครัวและการควบคุมการมีบุตร ทำให้เกิดการลดภาวะเจริญพันธ์อย่างรวดเร็วและลดลงอย่างต่อเนื่องของระดับการตายของประชากร ทำให้ผู้สูงอายุในประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้น

ตารางที่ 1 ประชากรสูงอายุปี พ.ศ.2533, 2543, 2553, 2563, 2573 และ 2583



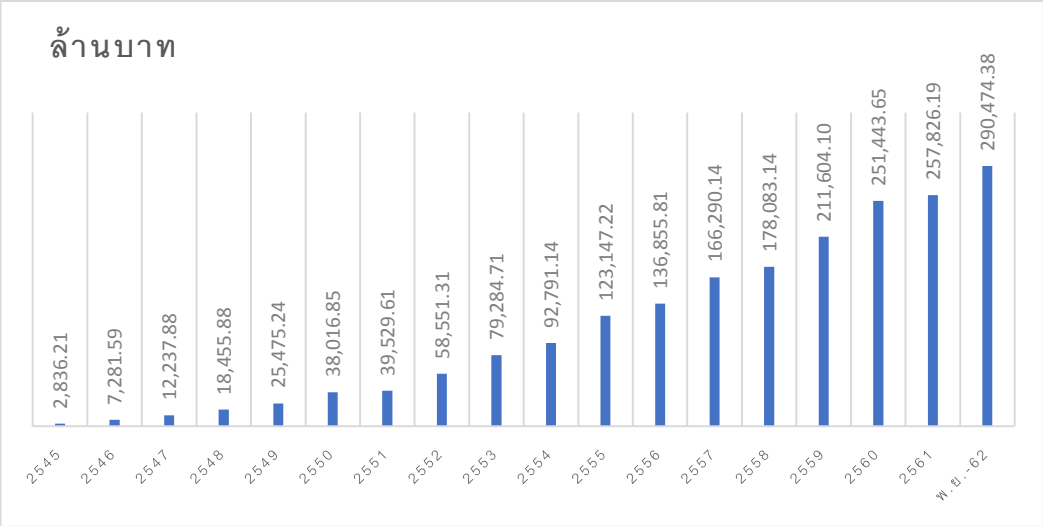
ที่มา:ข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

จากตารางที่ 1 ประชากรสูงอายุตั้งแต่ 60 ปีขึ้นไป มีจำนวนเพิ่มขึ้นทุกปีโดยจากการคาดการณ์ในปี พ.ศ.2563 จะมีจำนวนประชากรผู้สูงอายุตั้งแต่ 60 ปีขึ้นไปเพิ่มขึ้นถึง 7,256 คน และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีต่อไป ซึ่งผลกระทบตามมาของประเทศที่เข้าสู่สังคมผู้สูงอายุนั้น ก่อให้เกิดปัจจัยการผลิตทางด้านแรงงานลดลง เกิดการเคลื่อนย้ายแรงงานต่างด้าวมากยิ่งขึ้น งบประมาณรายจ่ายเพิ่มขึ้นในขณะที่งบประมาณรายได้ลดลง การลงทุนการออมน้อยลง ทำให้เกิดปัญหาทางสังคมตามมา เช่น การถูกทอดทิ้ง สภาพจิตใจย่ำแย่ การเสื่อมโทรมลงของร่างกาย ดังนั้นการเตรียมความพร้อมในการวางแผนการออม จึงเป็นอีกวิธีหนึ่งที่สำคัญ ที่จะช่วยให้ผู้สูงอายุมีชีวิตในบั้นปลายที่ดี มีคุณค่าไม่เป็นภาระในต่อสังคมต่อไป

ในการวางแผนการออมนั้น นอกจากช่องทางการออมเงินผ่านทางธนาคารจะมีให้เลือกหลายช่องทาง ทั้งบัญชีเงินฝากประจำ บัญชีแบบพิเศษที่มีดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นตามช่วงเวลาออม บัญชีเงินฝากดอกเบี้ยพิเศษหรือดอกเบี้ยปลอดภาษี ซึ่งบัญชีเงินฝากแต่ละประเภทมีเงื่อนไขในการรับฝากเงินต่างกัน ทั้งยอดเงินขั้นต่ำในการเปิดบัญชี หรือระยะเวลาในการฝาก รวมถึงเงื่อนไขในการฝากเงินเพิ่มหลังเปิดบัญชีถึงแม้ว่ารูปแบบการฝากเงินจะมีมาก แต่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง อันเนื่องมาจาก เศรษฐกิจไทยต้องเผชิญกับความท้าทายจากสถานการณ์โลกหลายด้าน ทั้งการชะลอลงของเศรษฐกิจในประเทศหลัก ความผันผวนของตลาดการเงินส่งผลให้ได้รับผลตอบแทนค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับอัตราเงินเฟ้อในปัจจุบัน

ดังนั้นผู้มีเงินออมจึงเลือกที่จะแสวงหาการฝากเงินที่ได้รับผลตอบแทนมากขึ้นนอกเหนือจากการฝากผ่านธนาคาร บัญชีกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) จึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่เหมาะกับผู้ลงทุนที่จะวางแผนการออมระยะยาว ตลอดจนวางแผนหลังเกษียณ แล้วกฎเกณฑ์ที่ออกมานั้นถือเป็นข้อดีที่ช่วยสร้างวินัยในการออมและลงทุนให้กับคนไทย กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) จึงเกิดขึ้นมาเพื่อเป็นทางเลือกในการวางแผนเกษียณอีกทางหนึ่ง หากไม่ได้วางแผนการเกษียณอย่างจริงจัง แต่ลงทุนกับกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ไว้ ก็สบายใจได้ว่ายังพอมีเงินออมไว้ใช้ในยามฉุกเฉินได้

ตารางที่ 2 มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ RMF ปี 2545-2562



จากตารางที่ 2 มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) สูงขึ้นเฉลี่ยทุกปี โดยในเดือนพฤศจิกายน พ.ศ.2562 มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิสูงถึง 290,474.38 ล้านบาท เนื่องจากการลงทุนกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ถือเป็นการลงทุนระยะยาว อาจจะหลายสิบปี ผู้ลงทุนจึงควรคัดเลือกกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ว่าควรเลือกลงทุนกับบริษัทจัดการกองทุนที่ไหนดี โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานย้อนหลัง ค่าใช้จ่ายในการสับเปลี่ยนและค่าใช้จ่ายใน

การดำเนินงานเพื่อเปรียบเทียบถึงอัตราผลตอบแทนที่ได้รับว่าคุ้มค่ากับค่าใช้จ่ายที่เสียไปหรือไม่ ซึ่งหนึ่งในบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ใหญ่ของประเทศอีกบริษัทหนึ่ง คือ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวงจำกัด หรือ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจำกัด บัวหลวง เป็นบริษัทในเครือของธนาคารกรุงเทพซึ่งเป็นหนึ่งในธนาคารชั้นนำในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งการที่ธนาคารกรุงเทพยังคงเป็นผู้นำในภาคการธนาคารไทยมาโดยตลอด เป็นผลมาจากปรัชญาของธนาคารที่มุ่งเน้นการพัฒนาสายสัมพันธ์กับลูกค้า ตลอดจนการพัฒนาบริการธนาคารดิจิทัลที่ปลอดภัย รวมทั้งยังมีบริษัทย่อยอย่างบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด (กองทุนรวมบัวหลวง) และบริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) ที่ช่วยคัดสรรโอกาสทางการลงทุนเพื่อลูกค้าของธนาคารโดยเฉพาะ

ด้วยเหตุที่มาและปัญหาในการเลือกลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ทำให้ต้องมีการศึกษาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ซึ่งงานวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจเลือกลงทุนให้สอดคล้องกับระดับความเสี่ยง และผลตอบแทนที่นักลงทุนยอมรับได้ในอนาคต

2.วัตถุประสงค์ในการวิจัย

2.1 เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2. เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการบริหารงานของกองทุนรวมที่เพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ด้วยมาตรวัดตามตัวแบบ Sharpe และมาตรวัดตามตัวแบบ Treynor

3.วิธีดำเนินการวิจัย

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

การเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิรายวัน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2557 ถึง 31ธันวาคม 2562 เป็นระยะเวลา 5 ปี โดยใช้ผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ใช้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิรายวัน, ผลตอบแทนของตลาดSet 50 Index ใช้ราคาปิดรายวัน ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงใช้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะ 5 ปี

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้สำหรับการศึกษาวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ตามงานวิจัยของ (ทัตธนนันท์ ควรสุภา,2551) , Gozde Unal ,Omer Faruk Tan (2015) ในครั้งนี้ ได้แก่

3.2.1 อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม เพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)

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

โดยที่ R_{pt} คืออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t

NAV_t คือมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t

NAV_{t-1} คือมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t-1

3.2.2 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

$$R_{mt} = \frac{SET\ Index_t - SET\ Index_{\ t-1} \times 100}{SET\ Index_{t-1}}$$

โดยที่ R_{mt} คืออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t

$SET\ Index_t$ คือดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลาที่ t

$SET\ Index_{t-1}$ คือดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลาที่ t-1

3.2.3 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

$$\overline{R_f} = \sum_{t=1}^{n} (R_{\mathrm{ft}})/n$$

โดยที่ $\overline{\mathrm{R}}_{\mathrm{f}}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

R_{ft} คืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยงในงวดเวลาที่ t

n คือจำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

3.2.4 การวัดความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)

$$\sigma_p = (\sum_{i=1}^{n} (R_{\mathrm{pt}} - \overline{R_p})^2/n)^{1/2}$$

โดยที่ σ_{p} คือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

R_{pt} คืออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t

$\overline{\mathrm{R}}_{\mathrm{p}}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวม

n คือจำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

3.2.5 การวัดความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์

$$\sigma_m = (\sum_{i=0}^{n} (R_{\mathrm{mt}} - \overline{R_m})^2/n)^{1/2}$$

โดยที่ σ_m คือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์

R_{mt} คืออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t

$\overline{R_m}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์

n คือจำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

3.2.6 ความแปรปรวนร่วม (Variance)

$$\sigma_{pm} = \sum_{i=1}^{n} \left(R_{pi} - \overline{R_p}\right)\left(R_{mi} - \overline{R_m}\right)/n$$

โดยที่ σ_{pm} คือค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์

$\overline{R_p}$, $\overline{R_m}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมและตลาดหลักทรัพย์ตามลำดับ

n คือจำนวนงวดของข้อมูล

3.2.7 การวัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ

สำหรับความเสี่ยงส่วนที่เป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) สามารถใช้ค่าเบต้าของกองทุนรวมเป็นตัวบ่งชี้ทิศทางและความไหวตัวของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเมื่อเทียบกับความไหวตัวของอัตราผลตอบแทนของตลาดได้

$$\beta_p = \sigma_{pm} / \sigma_m^2$$

โดยที่ β_p คือค่าเบต้าของกองทุนรวม

σ_{pm} คือค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาด

σ_m^2 คือค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของตลาด

3.2.8 การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวม

มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe (Sharpe measure)

ดัชนี Sharpe ของกองทุนรวม $\left(\bar{R}_P - \bar{R}_f\right)/\sigma_p$

ดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์ $\left(\bar{R}_P - \bar{R}_f\right)/\sigma_m$

โดยที่ $\overline{\mathrm{R}}_{\mathrm{p}}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวม

$\overline{\mathrm{R}}_{\mathrm{f}}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

σ_{p} คือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

σ_{m} คือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์

มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor (Treynor measure)

ดัชนี **Treynor** ของกองทุนรวม $\left(\bar{R}_P - \bar{R}_f\right)/\beta_p$

ดัชนี **Treynor** ของตลาดหลักทรัพย์ $\left(\bar{R}_m - \bar{R}_f\right)$

โดยที่ $\overline{\mathrm{R}}_{\mathrm{p}}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวม

$\overline{\mathrm{R}}_{\mathrm{f}}$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

β_p คือค่าเบต้าของกองทุนรวม

3.3 วิธีวิเคราะห์ข้อมูล

โดยใช้ทฤษฎีอัตราผลตอบแทน ทฤษฎีความเสี่ยง และมาตรวัดผลการดำเนินงานตามตัวแบบของ Sharpe และมาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor ตามงานวิจัยของ (ทัตธนนันท์ ควรสุภา,2551)

3.3.1 วิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ทฤษฎีผลตอบแทนตามเครื่องมือที่กำหนดไว้ ซึ่งหากค่าเฉลี่ยของกลุ่มใดมีค่าสูงกว่าก็แสดงว่ากลุ่มนั้นมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอีกกลุ่มหนึ่ง โดยทำตารางเปรียบเทียบและเรียงลำดับจากผลตอบแทนสูงสุดไปยังต่ำสุด

3.3.2 การวัดความสามารถการบริหารงานของกองทุนรวมด้วยมาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe และ มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor

- มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe (Sharpe measure)

โดยทำตารางเปรียบเทียบและพิจารณาว่าแต่ละกองทุน กองทุนใดมีค่า Sharpe's Ratio ที่สูงที่สุดก็จะแสดงว่ากองทุนนั้นมีผลตอบแทนในระดับที่เกินกว่าอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงสูงที่สุด

- มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor (Treynor measure)

โดยทำตารางเปรียบเทียบและพิจารณาว่าแต่ละกองทุน กองทุนใดมีค่า Treynor Ratio ที่สูงที่สุดก็จะแสดงว่ากองทุนนั้นมีผลการดำเนินงานในระดับที่ดีกว่าตลาดสูงที่สุด

4. สรุปผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาและวิเคราะห์เปรียบเทียบความเสี่ยงระหว่างกองทุนรวม เพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ที่บริหารงานโดยธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) กับตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย สอดคล้องกับงานวิจัยของ บุญชัย วิริยะยรรยงสุข (2551), สันติภาพ เพียรวนิช (2557)

ตารางที่ 4.1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันระหว่างกองทุนรวม เพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ที่บริหารงานโดยธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) กับตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย ช่วงเวลาตั้งแต่ เดือน มกราคม พ.ศ. 2557 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2562

ชื่อกองทุน/ตัวเทียบวัด	อัตราผลตอบแทน	อันดับที่
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set 50 Index)	0.0197%	
กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)		
บัวหลวงโกลบอลอินโนเวชั่นและเทคโนโลยีเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-INNOTECHRMF)	0.0812%	1
บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ (IN-RMF)	0.0322%	2
บัวหลวงหุ้นเอเชียเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-ASIARMF)	0.0244%	3
บัวหลวงโกลบอลเฮล์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ (BCARERMF)	0.0238%	4
บัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF)	0.0222%	5
บัวหลวงสิริผลบรรษัทภิบาลเพื่อการเลี้ยงชีพ (BSIRIRMF)	0.0216%	6
บัวหลวงเฟล็กซิเบิ้ลเพื่อการเลี้ยงชีพ (BFLRMF)	0.0198%	7
บัวหลวง Small-Mid Cap เพื่อการเลี้ยงชีพ (S-SM-RMF)	0.0171%	8
บัวหลวงหุ้นโกลบอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-GLOBALRMF)	0.0169%	9
บัวหลวงหุ้น 25% เพื่อการเลี้ยงชีพ (B25RMF)	0.0089%	10
บัวหลวงตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (BFRMF)	0.0068%	11

บัวหลวงโกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ (BGOLDRMF)	0.0057%	12
บัวหลวงปัจจัย 4 เพื่อการเลี้ยงชีพ (BBASICRMF)	0.0056%	13
บัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ (MM-RMF)	0.0041%	14
บัวหลวงหุ้นอาเซียนเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-ASEANRMF)	-0.0161%	15
บัวหลวงทศพลเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-TOPTENRMF)	-0.0180%	16
บัวหลวงหุ้นอินเดียมิดแคปเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-INDIAMRMF)	-0.0240%	17
เฉลี่ย	0.01935%	

จากตารางที่ 4.1 พบว่าอัตราของผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.01935% มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ในช่วง -0.0240% ถึง 0.0812% ต่อเดือน แบ่งเป็นกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวกจำนวน 14 กองทุน และ กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบจำนวน 3กองทุน เมื่อพิจารณาเป็นรายกองทุน จะพบว่ากองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก คือ กองทุนบัวหลวงโกลบอลอินโนเวชั่นและเทคโนโลยีเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-INNOTECHRMF) ,กองทุนบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ (IN-RMF) , กองทุนบัวหลวงหุ้นเอเชียเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-ASIARMF) โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 0.0812, 0.0322 และ 0.0244 ต่อเดือนตามลำดับ ส่วนกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับท้าย คือ กองทุนบัวหลวงหุ้นอาเซียนเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-ASEANRMF) , กองทุนบัวหลวงทศพลเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-TOPTENRMF),กองทุนบัวหลวงหุ้นอินเดียมิดแคปเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-INDIAMRMF) โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย -0.0161%, -0.0180%, -0.0240% ต่อเดือนตามลำดับ

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์จะพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) 0.01935% มีค่าตลาดต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาเดียวกันอยู่ที่ 0.0197% และเมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนเป็นรายกองทุนในแต่ละกลุ่มเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์จะพบว่ากองทุนจำนวน 7 กองทุน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยดีกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.2 ค่าดัชนี Sharpe และ Treynor จากอัตราผลตอบแทนกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)

ชื่อกองทุน	Sharpe	อันดับ	ชื่อกองทุน	Treynor	อันดับ
Set 50 Index	-6.1135	-	Set 50 Index	-1.6205	-
กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ RMF			**กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ RMF**		
B-INNOTECH RMF	-2.8982	1	MM-RMF	1082.7010	1
BCARERMF	-2.9975	2	BGOLDRMF	1.8144	2
B-ASIARMF	-4.6332	3	IN-RMF	-0.2369	3
B-GLOBAL RMF	-5.5086	4	B-TOPTENRMF	-0.2379	4
IN-RMF	-5.9230	5	BERMF	-0.2627	5
S-SM-RMF	-6.3301	6	S-SM-RMF	-0.2755	6
BGOLDRMF	-6.5546	7	B-INNOTECH RMF	-0.2770	7

B-TOPTENRMF	-7.3355	8	B-ASIARMF	-0.2782	8
BERMF	-7.5317	9	BSIRIRMF	-0.2854	9
B-ASEANRMF	-7.8602	10	BBASICRMF	-0.2879	10
BBASICRMF	-8.1218	11	BFLRMF	-0.3073	11
BSIRIRMF	-8.8659	12	B-ASEANRMF	-0.3340	12
BFLRMF	-10.0985	13	B-GLOBAL RMF	-0.6350	13
B25RMF	-132.9560	14	BCARERMF	-0.8574	14
B-INDIAMRMF	-1694.4471	15	B25RMF	-1.1439	15
BFRMF	-2187.2770	16	BFRMF	-113.2112	16
MM-RMF	-134427.0812	17	B-INDIAMRMF	-242.0554	17

จากตารางที่ 4.2. เมื่อพิจารณาประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) โดยใช้ดัชนี Sharpe แล้วพบว่ากองทุนที่มีค่าดัชนี Sharpe สูงที่สุด คือกองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลอินโนเวชั่นและเทคโนโลยีเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-INNOTECH RMF) โดยมีค่าดัชนีเท่ากับ -2.8982 ส่วนกองทุนที่มีค่าดัชนีต่ำที่สุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ(MM-RMF) โดยมีค่าดัชนีเท่ากับ -134427.0812 นอกจากนี้จากการศึกษายังพบว่าจากจำนวน 17 กองทุน มีกองทุนที่มีค่าดัชนี Sharpe สูงกว่า ค่าดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์ที่มีค่าดัชนีเท่ากับ -6.1135 จำนวนทั้งสิ้น 5กองทุน และกองทุนที่มีค่าดัชนี Sharpe ต่ำกว่าค่าดัชนี Sharpe ของตลาดหลักทรัพย์จำนวนทั้งสิ้น 12 กองทุน

เมื่อพิจารณาประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) โดยใช้ดัชนี Treynor แล้วพบว่ากองทุนที่มีค่าดัชนี Treynor สูงที่สุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ (MM-RMF) โดยมีค่าดัชนีเท่ากับ 1082.7010 ส่วนกองทุนที่มีค่าดัชนี Treynorต่ำที่สุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นอินเดียมิดแคปเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-INDIAMRMF) โดยมีค่าดัชนีเท่ากับ -242.0554 นอกจากนี้จากการศึกษายังพบว่าจากจำนวนรวม 17 กองทุน มีกองทุนที่มีค่าดัชนี Treynor สูงกว่าค่าดัชนี Treynor ของตลาดหลักทรัพย์ที่มีค่าเท่ากับ -1.6205 จำนวนทั้งสิ้น 15 กองทุน ในขณะที่มีเพียง 2 กองทุนที่มีค่าดัชนี Treynor ต่ำกว่าค่าดัชนี Treynor ของตลาดหลักทรัพย์คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (BFRMF) และกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นอินเดียมิดแคปเพื่อการเลี้ยงชีพ (B-INDIAMRMF)

5. อภิปรายผล

5.1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนมีค่าเป็นบวก 14 กองทุน และมีค่าเป็นลบ 3 กองทุน เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ทำให้ทราบว่าการลงทุนในกองทุนรวมให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แต่หากพิจารณาเป็นรายกองทุนที่มีค่าเป็นบวกจำนวน 14 กองทุนอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในการลงทุนสูงกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

5.2. การวัดความสามารถในการบริหารงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนรวมทั้งหมดจำนวน 12 กองทุนมีค่าดัชนี Sharpe เป็นลบ และตลาดหลักทรัพย์มีค่าดัชนี Sharpe เป็นลบ ซึ่งเป็นการวัดผลตอบแทนเทียบกับสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ซึ่งเป็นการขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน การลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เช่น ในพันธบัตรรัฐบาล อาจให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า

กองทุนรวมจำนวน 2 กองทุนมีค่าดัชนี Treynor เป็นบวก และตลาดหลักทรัพย์มีค่าดัชนี Treynor เป็นลบ ซึ่งเป็นการวัดผลตอบแทนเทียบกับผลตอบแทนของตลาด (ค่าเบต้า) กองทุนรวมทั้ง 2 กองทุนที่มีค่าเป็นบวก คือกองทุนเปิด

บัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ (MM-RMF),กองทุนเปิดบัวหลวงโกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ (BGOLDRMF) มีผลตอบแทนในการลงทุนดีกว่าตลาด และกองทุนรวมอีกจำนวน 15 กองทุนที่มีค่าดัชนี Treynor เป็นลบ มีผลการลงทุนที่ต่ำกว่าตลาด ขาดประสิทธิภาพในการบริหารงาน

จากการสังเกตและศึกษาสถานการณ์ปัจจุบัน ผู้ศึกษาเห็นว่ากองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ หรือมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์นั้น จากการศึกษาในครั้งนี้ยังมีโอกาสเป็นบวกได้ สำหรับผู้ที่ยังถือครองหน่วยลงทุนอยู่ เพราะจากการปรับตัวและฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก การอัดฉีดทางการเงิน สงครามทางการค้าดีขึ้น อีกทั้งในประเทศไทยเองก็มีการปรับเปลี่ยน นโยบายทางการเงินของภาครัฐ การลดดอกเบี้ยนโยบายลง จะช่วยกระตุ้นให้เศรษฐกิจฟื้นตัว ส่งผลให้การส่งออกและการท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัวขึ้น อัตราการว่างงานลดลง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำหรือเป็นลบ มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าเดิม

6. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ข้อเสนอแนะจากการศึกษาในครั้งนี้

6.1.ข้อเสนอแนะจากการนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์ เนื่องจากการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างในครั้งนี้ไม่ได้เป็นการศึกษาตั้งแต่ ระยะเวลาการจัดตั้งกองทุนรวมถึงเงินทุนเริ่มแรกของแต่ละกอง ซึ่งอาจทำให้ผลการดำเนินงานที่ได้จากการศึกษา อาจไม่สามารถสรุปถึงความสามารถในการจัดการบริหารกองทุนได้อย่างแท้จริง ผู้ที่ต้องการนำผลการศึกษาไปใช้เปรียบเทียบความสามารถในการบริหารจัดการกองทุน ควรที่จะพิจารณาเงื่อนไขดังกล่าวด้วย

6.2.ข้อเสนอแนะสำหรับผู้ลงทุนในกองทุนรวม ผู้ที่มีรายได้จนถึงเกณฑ์ที่จักต้องเสียภาษีและต้องการจะวางแผนเกษียณ ควรจะต้องพิจารณาการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ไว้เป็นทางเลือกหนึ่ง เพราะเป็นการลงทุนที่สามารถไปลดหย่อนภาษี สร้างผลกำไรและออมเงินไว้ใช้ยามเกษียณได้

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งถัดไป

ในการศึกษาครั้งนี้ ครอบคลุมระยะเวลาเพียง 5 ปี ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษาที่ได้มีความคาดเคลื่อน อีกทั้งตามเงื่อนไขการลงทุนแล้วสามารถที่จะลงได้ถึงอายุ 55 ปี ทั้งนี้อาจส่งผลให้มีความแตกต่างทั้งในส่วนของผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการศึกษาครั้งนี้ ฉะนั้นเพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่มีความเที่ยงตรงมากขึ้นจึงควรใช้จำนวนชุดข้อมูลเพิ่มขึ้นเช่นกัน

ในการศึกษาโดยใช้มาตรวัด Sharpe จะใช้วัดผลการดำเนินงานของพอร์ตที่มีลักษณะใกล้เคียงกันเท่านั้น หากพอร์ตมีสินทรัพย์ต่างกันมาก เทียบด้วย Sharpe อาจจะไม่ได้ประโยชน์

7.กิตติกรรมประกาศ

จากการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองเรื่องนี้ สำเร็จได้ด้วยความกรุณาจาก ดร.ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระด้วยตนเอง ที่ได้ให้ความกรุณาแนะนำ ตรวจตราและแก้ไขเนื้อหา ตลอดจนให้กำลังใจในการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง จนทำให้รายงานเล่มนี้มีความสมบูรณ์และสอดคล้องตามเจตนารมณ์ของการศึกษาตามกระบวนการเป็นอย่างดียิ่ง หากขาดคำแนะนำจากท่านอาจารย์ ก็อาจจะทำให้รายงานมิอาจจะสมบูรณ์ และกราบขอบพระคุณ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และมารดาบิดาที่เป็นผู้สนับสนุนทุนการศึกษาในครั้งนี้ผู้จัดทำหวังเป็นอย่างยิ่งหากการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองในครั้งนี้จะมีคุณค่าและประโยชน์ให้กับผู้สนใจและหากข้อผิดพลาดประการใดขอน้อมรับและขออภัยไว้ ณ ที่นี้

8.รายการอ้างอิง

ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล , กัญญ์สุดา นิ่มอนุสรณ์กุล , อนัสปรีย์ ไชยวรรณ (2560) . *ศึกษาการประเมินและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของประเทศไทย* , (วิทยานิพนธ์หลักสูตรเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต) . มหาวิทยาลัยเชียงใหม่. เชียงใหม่.

ทัตธนนันท์ ควรสุภา. (2551) . *ศึกษาการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ* ,(วิทยานิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. กรุงเทพฯ

บุญชัย วิริยะยรรยงสุข. (2551) . *ศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่บริหารจัดการโดยธนาคารพาณิชย์กับสถาบันการเงินที่มิใช่ธนาคาร ในประเทศไทย* , (วิทยานิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต) . มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย . กรุงเทพฯ

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนบัวหลวง/ข้อมูลกองทุนรวม Nav ย้อนหลัง , https://www.bblam.co.th

สันติภาพ เพียรวนิช. (2557). *ศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนทองคำกับกองทุนน้ำมัน*, (วิทยานิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต) . มหาวิทยาลัยหัวเฉียวเฉลิมพระเกียรติ. กรุงเทพฯ

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน-มูลค่าสินทรัพย์สุทธิกองทุนรวมภายใต้การจัดการ. (2562) *ผลการดำเนินงานรายกองทุน* https://www.aimc.or.th/, 15 กันยายน 2562

สมาคมตราสารหนี้ไทย. (2562) *Bond Index*, http://www.thaibma.or.th/EN/Market/Index/BondIndex.aspx, 15 ธันวาคม 2562.

Gozde Unal, Omer Faruk Tan (2015), *Selectivity and market timing ability of polish fund managers Analysis of selected equity funds*. Procedia-Social and Behavioral Sciences, 213, 411-416.

VONGCHAVALITKUL UNIVERSITY NATIONAL CONFERENCE 2020

รายงานสืบเนื่อง

การประชุมวิชาการระดับชาติ มหาวิทยาลัยวงษ์ชวลิตกุล ประจำปี พ.ศ. 2563

เพื่อเฉลิมพระเกียรติ เนื่องในโอกาสมหามงคลพระราชพิธีบรมราชาภิเษก
และฉลองครบรอบ 36 ปี มหาวิทยาลัยวงษ์ชวลิตกุล

เรื่อง

บทบาทอุดมศึกษาไทย :
การพัฒนาผู้เรียนและทรัพยากรมนุษย์ในยุค Disruptive Technology

ระหว่างวันที่ 20-21 มีนาคม พ.ศ. 2563
ณ หอประชุมวงษ์ชวลิตกุล อาคารแสงส่องปัญญา

รายการ	หน้า
กลุ่มบริหารธุรกิจ	
การประเมินอัตลักษณ์นักศึกษา อันเกิดจากการเข้าร่วมกิจกรรมพัฒนานักศึกษา สถาบันการจัดการปัญญาภิวัฒน์ : ***ติณวิษณุ์ อินทรานุรักษ์***	190
ปัจจัยด้านการดำเนินงานที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมเบี่ยงเบนในการทำงาน ผ่านความเครียดในการทำงาน : ***กฤตนัย จันทาทิพวัฒน์***	200
การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยันของภาวะผู้นำการเปลี่ยนแปลงที่มุ่งเน้นสิ่งแวดล้อมและความสามารถทางเทคโนโลยีของธุรกิจอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์จากผักและผลไม้ในประเทศไทย : ***วิภาวี พูลทวี***	211
ทัศนคติของนักบัญชีที่มีต่อจรรยาบรรณวิชาชีพทางการบัญชี : ***อภิญญา วิเศษสิงห์***	224
การวัดประสิทธิภาพทางเทคนิคของการเลี้ยงปลาช่อนในจังหวัดกำแพงเพชร : ***ธนิศฐ์สรณ์ คันธกมลมาศ***	215
การประเมินปัจจัยที่ส่งผลต่อความสุขของนักท่องเที่ยวจากการท่องเที่ยวโดยชุมชน : ***ประภัสสร คำสวัสดิ์***	243
ความพึงพอใจของผู้โดยสารต่อการใช้บริการรถโดยสารประจำทางเชียงใหม่อาร์ทีซี : ***ศศิธร แย้มนาม***	251
ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารหนี้ กรณีศึกษาธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) : ***อริยา กะภูพันธ์***	262
แบบจำลองปัจจัยเชิงสาเหตุที่มีผลกระทบต่อการส่งออกยางรถยนต์ของประเทศไทยไปยังประเทศ : ***ชลัดดา บุญทัย***	272
ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจปลูกหม่อนเลี้ยงไหมของเกษตรกรอำเภอพุทไธสงในจังหวัดบุรีรัมย์ : ***วริศรา สุนา***	285
การส่งเสริมการออมด้วยการซื้อสลากของเกษตรกรลูกค้า ธ.ก.ส.สาขาเมืองพล อำเภอพล จังหวัดขอนแก่น : ***อรวรรยา แสนใจวุฒิ***	297
วิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ในประเทศไทยที่บริหารจัดการโดย ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) : ***เกษราพร พันกลั่น***	309
ปัจจัยส่วนบุคคลที่มีผลต่อพฤติกรรมการซื้อไข่ไก่ของผู้ซื้อในจังหวัดอ่างทอง ***: นฤพนธ์ พงษ์สถิตย์***	320
ปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการเลือกใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางการบัญชีของสถานประกอบการในเขตอำเภอเมืองจังหวัดเลย : ***เพลินพิศ โพธิ์วัน***	332
การศึกษาการแก้ไขปัญหาค่าใช้จ่ายด้านการรักษาพยาบาลและเวชภัณฑ์ของพนักงาน : ***ชัชชา ยมโพธิ์กลาง***	341
การวิเคราะห์พฤติกรรมการฝากเงินของกองทุนทวีสุข ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตรสาขาหนองสองห้อง อำเภอหนองสองห้อง จังหวัดขอนแก่น : ***กำไร ลอยนอก***	354
แนวทางการเพิ่มยอดสินเชื่อลูกค้ากลุ่มผู้ประกอบการเกษตรของ ธ.ก.ส.สาขาครบุรี อ.ครบุรี จ.นครราชสีมา : ***ธีราพร สุวรรณศรี***	367
แนวทางการเตรียมความพร้อมด้านเศรษฐกิจจากการศึกษาวัฏจักรเศรษฐกิจและวิกฤตเศรษฐกิจ : ***กษวรรณ ขจรเสรี***	379
สถานการณ์การบริหารทรัพยากรมนุษย์รองรับสังคมสูงอายุในประเทศไทย : ***สุดารัตน์ ถมกระจ่าง***	389
รูปแบบการจำหน่ายผลผลิตมันสำปะหลังในอำเภอท่าลี่ จังหวัดเลย : ***วิเชียร เองวานิช***	399
การเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการคลังสินค้าโดยใช้โปรแกรมอารีน่า: กรณีศึกษาอุตสาหกรรมเครื่องดื่ม : ***จันทพงศ์ จันทรภักดี***	413