การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกและกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ

Comparison of Rate of Return and Risk of Investment in Active Fund and Passive Fund

จันทร์ทิมา โปกุล[1] และฌนัทนันท์ ทวีวัฒน์[2]
Jantima Pogul[1] and Kanatnan Thaweewat[2]

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทำการศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ แบบลงทุนเพียงครั้งเดียวและแบบลงทุนสะสมเป็นรายเดือน ตามระยะเวลาการลงทุน 1 ปี 5 ปี 10 ปี และ 20 ปี โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิราคาหน่วยลงทุนย้อนหลังจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด ตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2539 ถึงวันที่ 31 สิงหาคม 2562 เพื่อนำมาใช้ในการคำนวณและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ผลการศึกษาพบว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ สามารถสร้างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีได้สูงกว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกในทุกช่วงระยะเวลาการลงทุน ทั้งรูปแบบการลงทุนเพียงครั้งเดียวและการลงทุนสะสมรายเดือน แต่อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงจะพบว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงกว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และเมื่อพิจารณาในเรื่องระยะเวลาการลงทุนจะพบว่าการลงทุนในระยะยาวจะทำให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานลดลงในรูปแบบการลงทุนแบบเดียวกัน และเมื่อทำการศึกษาเปรียบเทียบความน่าจะเป็นของโอกาสในการสร้างอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าระหว่าง

[1] นิสิตปริญญาโท หลักสูตรเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) คณะเศรษฐศาสตร์ ศรีราชา มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา อีเมล Njoy.pogu18@gmail.com
[2] ผู้ช่วยศาสตราจารย์, ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ประยุกต์ คณะเศรษฐศาสตร์ ศรีราชา มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ อีเมล kanatnan.th@ku.th

กองทุนสองแบบ พบว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ มีความน่าจะเป็นที่มีโอกาสสร้างผลตอบแทนได้มากกว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก ในรูปแบบการลงทุนแบบเดียวกัน

คำสำคัญ: กองทุนเชิงรุก, กองทุนเชิงรับ

Abstract

This study aimed to studies and compare rate of return and risk of investment in active fund and passive fund. The research studied active fund and passive fund in one time investment type and monthly accumulative investment type according to period of investment 1 year, 5 years, 10 years and 20 years. The secondary data of retroactive investment unit price from SCB Asset Management Co.,Ltd. on 1 September 1996 – 31 August 2019 was used to calculate and compare rate of return. The result of study found that passive fund was able to generate higher yearly average rate of return than active fund in every period of investment for both one-time investment type and monthly accumulative investment types. However, considering the risks, it is found that passive fund has higher standard deviations than active fund. And considering the investment period, long-term investment will reduce the standard deviation in the same investment. The comparison of possibility of opportunity to create higher rate of return was studied, it was found that passive fund had possibility of opportunity to create higher rate of return more than active fund in the same investment

Keywords: Active Fund, Passive Fund

ความสำคัญและที่มาของปัญหาวิจัย

กระแสการหมุนเวียนของระบบเศรษฐกิจถือเป็นแนวคิดพื้นฐานที่สำคัญของเศรษฐกิจ กล่าวคือ ระบบเศรษฐกิจโดยทั่วไปจะมีการใช้ปัจจัยการผลิตในการผลิตสินค้าและบริการ มีการซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ โดยทั่วไปโครงสร้างระบบเศรษฐกิจมีองค์ประกอบที่สำคัญ คือ ภาคครัวเรือน ในฐานะ

ที่เป็นเจ้าของปัจจัยการผลิตที่สำคัญอันได้แก่ แรงงาน ที่ดิน ทุน และผู้ประกอบการ ก่อให้เกิดการพึ่งพากันจนนำไปสู่การหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้หลังจากที่ภาคครัวเรือนได้รับรายได้มาแล้ว จะมีรายได้ที่ครัวเรือนสามารถนำไปจับจ่ายใช้สอยได้ ครัวเรือนจะนำรายได้ส่วนนี้ไปใช้เพื่อการบริโภคในชีวิตประจำวัน ส่วนที่เหลือจึงเก็บไว้เป็นเงินสะสม เรียกว่าการออมทรัพย์ การออมทรัพย์มีความสำคัญทางเศรษฐกิจ เป็นการสร้างหลักประกันความมั่นคงแก่ผู้ออม และเป็นการการสร้างความมั่นคงก่อให้เกิดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในแง่ต่างๆ ผู้คนจึงพยายามหาวิธีการต่างๆ เพื่อนำเงินที่มีอยู่มาเป็นทุนในการสร้างผลกำไรหรือทำให้เงินนั้นงอกเงยเพิ่มมากขึ้นด้วยการลงทุน

การลงทุน หมายถึงการนำเอาทรัพย์สินที่มีอยู่ไปดำเนินการในทางที่ก่อให้เกิดประโยชน์ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนกลับคืนมาในอนาคต การลงทุนสามารถแบ่งเป็นประเภทใหญ่ได้ ประเภท คือ การ 3 ลงทุนเพื่อการบริโภค การลงทุนในธุรกิจ และการลงทุนในหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็น พันธบัตร หุ้นกู้ หรือหุ้นสามัญ จะมีความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ต่างกัน ในการลงทุนกับผลิตภัณฑ์ทางการเงินอาจต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก รวมไปถึงปัจจัยด้านอื่น อาทิ ระยะเวลาการลงทุน ความรู้ ประสบการณ์ ความชำนาญในการลงทุน สำหรับนักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงอาจเลือกการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำ แต่ก็ยังมีนักลงทุนจำนวนมากที่มีความสนใจลงทุนในตราสารทุน เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่า สำหรับผู้ที่ต้องการลงทุนโดยตรงในตราสารทุนประเภทต่างๆ แต่ติดปัญหาด้านความเชี่ยวชาญในการลงทุน ความรู้ความเข้าใจในหลักทรัพย์ที่ต้องการลงทุน รวมถึงจำนวนเงินลงทุนที่ค่อนข้างสูง อาจใช้กองทุนรวมเป็นตัวแทนในการลงทุน เนื่องจากกองทุนรวมนั้นจะทำการรวบรวมเงินทุนจากนักลงทุนหลายๆรายรวมกัน และนำเงินไปลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ซึ่งสามารถกระจายการลงทุนและกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนได้ดีกว่าการลงทุนในหุ้นสามัญทางตรง

กองทุนรวมมีนโยบายบริหารจัดการกองทุนที่หลากหลาย โดยสามารถแบ่งเป็น กองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก (Active Fund) และกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ (Passive Fund) โดยกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกเป็นกองทุนที่ผู้จัดการกองทุนพยายามบริหารการลงทุนโดยการค้นหาหุ้นที่ดีและลงทุนในจังหวะที่เหมาะสม เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีอ้างอิงหรือพยายามที่จะทำผลกำไรให้มากที่สุด โดยกองทุนประเภทนี้ผู้จัดการกองทุนสามารถปรับกลุ่มหลักทรัพย์การลงทุนให้เหมาะกับสมกับสภาวะของตลาดในขณะนั้นได้ แต่สำหรับกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับเป็นการลงทุนที่เน้นลงทุนเพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิงมากที่สุด ผู้จัดการกองทุนจะสามารถปรับสัดส่วนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ไม่มากนักต้องลงทุนให้ใกล้เคียงกับสัดส่วนของดัชนีอ้างอิง

กองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ นอกจากจะมีนโยบายการบริหารการลงทุนที่แตกต่างกันแล้ว กองทุนรวมทั้งสองประเภทยังมีข้อแตกต่างที่สำคัญในด้านค่าใช้จ่ายหรือธรรมเนียม ซึ่งเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนนำมาพิจารณาเลือกกองทุนที่สนใจลงทุนนั้น โดยกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก จะต้องอาศัยความสามารถของผู้จัดการกองทุนเป็นหลัก ซึ่งผู้จัดการกองทุนต้องใช้ทักษะและความสามารถในการคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์และปรับสัดส่วนในการลงทุน เพื่อทำให้ผลการดำเนินงานของกองทุนชนะดัชนีอ้างอิง ทำให้การลงทุนในลักษณะนี้มีค่าธรรมเนียมการจัดการที่สูง แต่อย่างไรก็ตามยังมีนักลงทุนจำนวนไม่น้อยที่ชื่นชอบการลงทุนในกองทุนประเภทนี้ เพราะเชื่อว่าจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าแม้จะต้องเสียค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้นก็ตาม ส่วนกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ เนื่องจากเป็นกองทุนที่เน้นลงทุนให้ได้ผลตอบแทนล้อไปตามดัชนีอ้างอิง ดังนั้นผู้จัดการกองทุนจึงไม่ต้องใช้ทักษะมาก ทำให้การลงทุนในลักษณะนี้มีค่าธรรมเนียมที่ถูกกว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก นักลงทุนที่เลือกลงทุนในกองทุนประเภทนี้อาจไม่ชอบความเสี่ยง และไม่ต้องการจ่ายค่าธรรมเนียมที่ค่อนข้างสูง อีกทั้งยังอาจเชื่อว่าในระยะยาวไม่มีใครที่จะสามารถเอาชนะตลาดได้ ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จึงจะทำการศึกษาเปรียบเทียบความน่าจะเป็นในการสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่า ระหว่างการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกและกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ โดยศึกษาการลงทุนทั้งแบบลงทุนเพียงครั้งเดียวกับการลงทุนสะสมรายเดือนตามระยะเวลาการลงทุนต่างๆ

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกและกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ แบบลงทุนเพียงครั้งเดียวและแบบลงทุนสะสมเป็นรายเดือนตามระยะเวลาการลงทุนต่างๆ

2. เพื่อเปรียบเทียบความน่าจะเป็นในการสร้างอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่า ระหว่างกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกและกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ แบบลงทุนเพียงครั้งเดียวแบบลงทุนสะสมเป็นรายเดือนตามระยะเวลาการลงทุนต่างๆ

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

1. แนวคิดด้านการลงทุน

จิรัตน์ สังข์แก้ว, (2544) ได้มีแนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนไว้ว่า เป็นการสะสมเงินไว้จำนวนหนึ่ง และนำเงินที่เก็บสะสมไปสร้างผลตอบแทนในอัตราที่สูงขึ้น เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต โดยหวังผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผล แล้วแต่ประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุน นอกจากนี้ผู้ลงทุนอาจได้ผลตอบแทนอีกลักษณะหนึ่ง คือกำไรหรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ โดยผู้ลงทุนจะได้รับกำไรหรือขาดทุนมากหรือน้อยย่อมขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ลงทุนนั้นๆ

2. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวม

กองทุนรวม คือ กองทุนที่จัดตั้งขึ้นเพื่อระดมทุนจากนักลงทุนจำนวนมาก โดยมีการจดทะเบียนเป็นนิติบุคคลเพื่อบริหารจัดการกองทุน แล้วนำเงินที่ได้มาจากการระดมทุนนั้นมาลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ตามนโยบายของกองทุน เพื่อให้เงินงอกเงยขึ้นและนำผลกำไรที่ได้มาเฉลี่ยคืนให้กับนักลงทุนตามหน่วยลงทุนที่ถือไว้ กองทุนรวมสามารถแบ่งตามนโยบายการลงทุนได้ 2 ประเภท ดังนี้

2.1 กองทุนที่มีนโยบายบริหารเชิงรุก (Active Fund) เป็นกองทุนที่ผู้จัดการกองทุนพยายามบริหารการลงทุนโดยการค้นหาหุ้นที่ดีและลงทุนในจังหวะที่เหมาะสม เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีอ้างอิง หรือพยายามที่จะทำผลกำไรให้มากที่สุด โดยกองทุนประเภทนี้ผู้จัดการกองทุนสามารถปรับกลุ่มหลักทรัพย์การลงทุนให้เหมาะกับสมกับสภาวะของตลาดในขณะนั้นได้

2.2 กองทุนที่มีนโยบายบริหารเชิงรับ (Passive Fund) เป็นกองทุนที่เน้นลงทุนให้ได้ผลตอบแทนใกล้เคียงกับดัชนีอ้างอิงมากที่สุด ผู้จัดการกองทุนจะสามารถปรับสัดส่วนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ไม่มากนัก เพราะต้องลงทุนให้ใกล้เคียงกับสัดส่วนของดัชนีอ้างอิง

3. แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทุน มี 2 ประเภท คือเงินปันผล (Dividend) เป็นเงินส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานรายปีของกิจการ ซึ่งจะมีเฉพาะกรณีที่กองทุนนั้นมีนโยบายการจ่ายเงินปันผล และ กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) เป็นเงินที่จะได้รับเมื่อผู้ลงทุนขายหน่วยลงทุนที่เกิดจากผลต่างระหว่างราคาขายหลักทรัพย์ที่สูงกว่าราคาทุน

3.1 การวัดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเพียงครั้งเดียว สามารถทำได้ 2 วิธีคือ การคำนวนอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเลขคณิตและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเรขาคณิต ซึ่งการศึกษาครั้งนี้จะใช้การคำนวณอัตราผลตอบแทนแบบเรขาคณิต เนื่องจากการคิดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดการเงินจะเป็นการคิดอัตราผลตอบแทนแบบทบต้นตามฐานที่เปลี่ยนแปลงไป คำนวณจากสูตรดังนี้

$$R_{t,t+n} = \sqrt[n]{(1+R_{t,t+1})x(1+R_{t+1,t+2})x \dots x(1+R_{t+n-1,t+n})} - 1$$

โดยที่ R_(1,t+n) = อัตราผลตอบแทนที่ได้ระหว่างช่วงเวลา t ถึง t+n
R_(1,t+1) = อัตราผลตอบแทนที่ได้ระหว่างช่วงเวลา t ถึง t+1
R_(t+1,t+2) = อัตราผลตอบแทนที่ได้ระหว่างช่วงเวลา t ถึง t+2
R_(t+n-1,t+n) = อัตราผลตอบแทนที่ได้ระหว่างช่วงเวลา t+n-1 ถึง t+n

3.2 การวัดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสะสมรายงวด เมื่อการลงทุนมีลักษณะทะยอยลงทุนสะสมเป็นรายงวด จะต้องมีวิธีการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนแบบรายงวด ซึ่งจะต้องใช้วิธีลองสุ่มตัวเลขค่าอัตราผลตอบแทนที่ทำให้สมการเป็นจริง

$$FVA_n = PMT \times \left[\frac{(1+r)^n - 1}{r}\right] \times (1+r)$$

โดยที่ FVA = มูลค่าอนาคตของเงินรายงวด
PMT = เงินรายงวด ณ ต้นงวด
r = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่องวด
n = จำนวนงวด

ในกรณีที่มีการคิดอัตราผลตอบแทนแบบทบต้นมากกว่า 1 ครั้ง ต่อปี จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงนั้นมีค่ามากกว่าผลตอบแทนที่ปกติ เนื่องจากการได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจากจำนวนของเงินที่เพิ่มขึ้นจากผลตอบแทนที่ได้รับในงวดก่อนหน้า โดยการคำนวนอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง สามารถคำนวนได้จากสูตรต่อไปนี้

$$EAR = \left(1 + \frac{r}{n}\right)^n - 1$$

โดยที่	EAR	=	อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง
	r	=	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่องวด
	n	=	จำนวนงวด

ความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยง คือ การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นที่ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเบี่ยงเบนไปจากอัตราผลตอบแทนที่ได้คาดหวังไว้ หรือเหตุการณ์ที่ไม่พึงประสงค์ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้สถานการณ์ที่ไม่แน่นอน ซึ่งอาจเกิดขึ้นในอนาคตและมีผลกระทบหรือทำให้การลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดไว้

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นวิธีทางสถิติในการวัดความเสี่ยงของราคาหลักทรัพย์ โดยการวัดการกระจายตัวของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้โดยสะท้อนโอกาสของอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงว่าเป็นไปตามที่คาดหวังไว้หรือไม่ หากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูง ก็หมายถึงระดับความผันผวนหรือการกระจายตัวของผลตอบแทนที่คาดไว้สูง หรือมีความเสี่ยงสูงที่จะไม่ได้รับผลตอบแทนได้ตามที่คาดหวัง การหาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน คำนวนจากสูตร ดังนี้

$$\sigma_A = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} p_{i[R_{Ai} - E(R_A)]2}}$$

โดย	σ	=	ค่าความเสี่ยงของหลักททรัพย์ A
	E(RA)	=	คืออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของหลักทรัพย์ A
	E(RA)	=	คืออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของหลักทรัพย์ A
	RAi	=	อัตราผลตอบแทนที่เป็นไปได้ตามเหตุการณ์ที่ i
	pi	=	ความน่าจะเป็นที่จะเกิดเหตุการณ์ที่ i โดยมีเหตุการณ์ทั้งสิ้น n เหตุการณ์ ที่ เป็นอิสระต่อกัน

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้จะทำการคัดเลือกกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ มาเป็นตัวแทนในการศึกษาประเภทละหนึ่งกองทุน โดยจะคัดเลือกกองทุนที่เหมาะสมและผ่านเงื่อนไขต่างๆ ดังนี้

1. การคัดเลือกกองทุนตัวแทนในการศึกษากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก

ในการพิจารณาคัดเลือกกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก จะทำการคัดเลือกกองทุนรวมตราสารทุนที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศไทย โดยเป็นกองทุนรวมตราสารทุนที่ไม่จ่ายเงินปันผล เนื่องจากการที่กองทุนไม่จ่ายเงินปันผลจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งหากผู้ลงทุนต้องการใช้เงินระหว่างทางอาจใช้วิธีขายคืนหน่วยลงทุนบางส่วน และหากมีกำไรจากการขายคืนหน่วยลงทุนจะไม่ต้องเสียภาษี การเลือกกองทุนเชิงรุกจะพิจารณาอายุของกองทุน โดยจะเลือกกองทุนที่จัดตั้งมาแล้วไม่ต่ำกว่า 20 ปี เนื่องจากการใช้กองทุนที่จัดตั้งมาระยะยาวจะสามารถศึกษาการลงทุนได้หลายรูปแบบระยะเวลาการลงทุน เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายของผู้ลงทุนที่แตกต่างกัน อีกทั้งกองทุนที่จัดตั้งมาเป็นระยะเวลานาน จะสามารถดูผลการดำเนินงานย้อนหลังในช่วงเวลาต่างๆได้มากกว่า สามารถพิจารณาความสามารถในการบริหารกองทุนในช่วงที่ตลาดหุ้นเป็นขาขึ้นและขาลง รวมถึงช่วงที่เศรษฐกิจดี และเศรษฐกิจตกต่ำอีกด้วย นอกจากนี้ทางผู้ศึกษายังพิจารณาจากนโยบายการลงทุนของกองทุนที่ไม่ลงทุนแบบกระจุกตัวในอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง เพื่อที่จะสามารถดูภาพรวมการลงทุนได้ และต้องเป็นกองทุนที่มีผลการดำเนินงานย้อนหลังดี มีค่าความผันผวนจากการดำเนินงานน้อย ดังนั้นในการคัดเลือกกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกจึงมีขั้นตอนดังนี้

1.1 กองทุนรวมตราสารทุนที่ไม่จ่ายเงินปันผล จากการคัดเลือกกองทุนรวมจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมทั้งหมด 23 บริษัท ในประเทศไทย พบว่ามีกองทุนรวมหุ้นที่ไม่จ่ายปันผลรวม 119 กอง

1.2 กองทุนที่จัดตั้งมาแล้วไม่ต่ำกว่า 20 ปี ลงทุนไม่กระจุกตัวในอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง จากการคัดเลือกกองทุนรวมหุ้นทั้งหมด 119 กอง พบว่ามีกองทุนจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ผ่านเงื่อนไขนี้ทั้งหมด 10 กองทุน ดังนี้

- กองทุนเปิดเอกทวีคูณ (ONE-G) บลจ.วรรณ
- กองทุนเปิด ทิสโก้ ทวีทุน (TISCOEGF) บลจ.ทิสโก้

- กองทุนเปิดบัวแก้ว (BKA) บลจ.บัวหลวง

- กองทุนเปิดบัวแก้ว 2 (BKA2) บลจ.บัวหลวง

- กองทุนเปิดยูไนเต็ดฟันด์ (UNF) บลจ. เอ็มเอฟซี

- กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์(SCBDA) บลจ.ไทยพาณิชย์

- กองทุนเปิดบัวหลวงทศพล (BTP) บลจ.บัวหลวง

- กองทุนเปิดเค สตราทีจิค เทรดดิ้ง หุ้นทุน(K-STEQ) บลจ.กสิกรไทย

- กองทุนเปิด อเบอร์ดีนโกรท (ABG) บลจ.อเบอร์ดีน

- กองทุนเปิดสินภิญโญห้า (SF5) บลจ. เอ็มเอฟซี

1.3 กองทุนรวมตราสารทุนที่มีผลการดำเนินงานย้อนหลัง 5 ปี ดีที่สุด 3 ลำดับแรก ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 กองทุนรวมตราสารทุนที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุด (ย้อนหลัง 5 ปี)

ชื่อกองทุน	รหัสกองทุน	ผลดำเนินงานย้อนหลัง 5 ปี	ค่าความผันผวน(SD)
กองทุนเปิด ทิสโก้ ทวีทุน	TISCOEGF	4.85%	12.55%
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์	SCBDA	4.90%	12.14%
กองทุนเปิดเค สตราทีจิค เทรดดิ้ง หุ้นทุน	K-STEQ	4.73%	12.55%

จากเกณฑ์การพิจารณาจึงคัดเลือกกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก ได้คัดเลือกกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ (SCBDA) จากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด มาเป็นตัวแทนของกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกในการศึกษาครั้งนี้

2. การคัดเลือกกองทุนตัวแทนในการศึกษากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ

ในการพิจารณาคัดเลือกกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ จะทำการคัดเลือกกองทุนรวมตราสารทุนที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศไทย ที่ลงทุนทุนเลียนแบบดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดตั้งมาไม่ต่ำกว่า 23 ปี ไม่มีนโยบายจ่ายเงินปันผล และมีค่าความผันผวนของส่วนต่าง

ระหว่างผลการดำเนินงานกับดัชนีอ้างอิง (Tracking Error : TE) ต่ำที่สุด จากการคัดเลือกกองทุนผ่านเงื่อนไขดังกล่าว พบว่ามีกองทุนจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนทั้งหมด 1 กอง คือ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ ฟันด์ (SCBSET)

จากเกณฑ์การพิจารณาจึงคัดเลือกกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ โดยได้คัดเลือกกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟัน (SCBSET) จากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด มาเป็นตัวแทนในการศึกษาครั้งนี้

เมื่อได้กองทุนที่เป็นตัวในการศึกษาคือ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ (SCBDA) เป็นตัวแทนของกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ (SCBSET) เป็นตัวแทนของกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ โดยใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด เพื่อให้ได้ข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายการบริหารกองทุน ข้อมูลทั่วไปของกองทุน และราคาหน่วยลงทุนย้อนหลังประมาณ 23 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2539 ถึงวันที่ 31 สิงหาคม 2562 แล้วทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนทั้งสองแบบ หลังจากที่คำนวนหาอัตราผลตอบแทนแล้วทำการเปรียบเทียบจำนวนครั้งของแต่ละกองทุนที่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่า โดยแบ่งระยะเวลาการลงทุนเป็น 2 รูปแบบ คือ การลงทุนครั้งเดียว และการลงทุนสะสมเป็นรายเดือน โดยกำหนดระยะเวลาการลงทุนเป็น 4 กรณี คือระยะเวลาการลงทุน 1 ปี, 5 ปี, 10 ปี และ 20 ปี เพื่อหาผลลัพท์จากการคำนวณแล้วนำข้อมูลมาวิเคราะห์ต่อไป

ผลการศึกษา

การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ ได้คัดเลือกกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ (SCBDA) มาเป็นตัวแทนในการศึกษากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟัน (SCBSET) มาเป็นตัวแทนในการศึกษากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ ผลการศึกษาดังนี้

1.อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนเพียงครั้งเดียวตามระยะเวลาการลงทุนต่างๆ

อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนครั้งเดียว ในระยะเวลา 1 ปี 5 ปี 10 ปี และ 20 ปี พบว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ ซึ่งเป็นตัวแทนของกองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ ที่เป็นตัวแทนของกองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกในทุกช่วงระยะเวลาลงทุน ในขณะเดียวกันเมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงจะพบว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงกว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และเมื่อพิจารณาในเรื่องระยะเวลาการลงทุนจะพบว่าการลงทุนในกองทุนทั้งสองประเภท ระยะเวลาการลงทุน 1 ปี จะมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุด ซึ่งหมายความว่าเมื่อลงทุนในระยะเวลา 1 ปี จะทำให้มีการกระจายตัวของข้อมูลห่างจากค่าเฉลี่ยหรือมีความผันผวนมากกว่าลงทุนในระยะเวลาลงทุนอื่น ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนครั้งเดียว

	กองทุน	1 ปี	5 ปี	10 ปี	20 ปี
ค่าเฉลี่ย	SCBDA	6.76%	6.26%	8.48%	5.43%
	SCBSET	9.66%	6.75%	10.29%	7.89%
ค่าสูงสุด	SCBDA	120.39%	11.17%	18.50%	9.15%
	SCBSET	118.61%	13.94%	18.80%	12.73%
ค่าต่ำสุด	SCBDA	-62.16%	2.68%	-7.26%	0.23%
	SCBSET	-62.90%	2.62%	-4.20%	2.85%
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	SCBDA	28.43%	1.42%	1.90%	2.45%
	SCBSET	30.27%	2.03%	2.55%	2.38%

ที่มา : จากการคำนวณ

2.การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเพียงครั้งเดียวตามระยะเวลาการลงทุนต่างๆ

จากการศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนต่อปีของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ ในรูปแบบการลงทุนเพียงครั้งเดียว ในระยะเวลา 1 ปี 5 ปี 10 ปี และ 20 ปี ผลการศึกษาพบว่า เมื่อลงทุนในระยะเวลา 1 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.56 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.44 เมื่อลงทุนในระยะเวลา 5 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.59 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.41 เมื่อลงทุนในระยะเวลา 10 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.82 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.18 และเมื่อลงทุนในระยะเวลา 20 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์เป็น 1 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์เป็น 0 ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 2

ตารางที่ 2การเปรียบเทียบความน่าจะเป็นในการสร้างอัตราผลตอบแทนแบบลงทุนเพียงครั้งเดียว

ระยะเวลาลงทุน	จำนวนครั้งที่ลงทุน	จำนวนครั้งที่อัตราผลตอบแทนสูงกว่า		ความน่าจะเป็นที่อัตราผลตอบแทนสูงกว่า	
		SCBDA	SCBSET	SCBDA	SCBSET
ระยะเวลาลงทุน 1 ปี	5,386	2,353	3,033	0.44	0.56
ระยะเวลาลงทุน 5 ปี	4,406	1,804	2,602	0.41	0.59
ระยะเวลาลงทุน 10 ปี	3,186	584	2,602	0.18	0.82
ระยะเวลาลงทุน 20 ปี	734	-	734	0.00	1.00

ที่มา : จากการคำนวณ

3.อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสะสมรายเดือนตามระยะเวลาการลงทุนต่างๆ

อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนรายเดือนในระยะเวลา 1 ปี 5 ปี 10 ปี และ 20 ปี พบว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ ซึ่งเป็นตัวแทนของกองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ ที่เป็นตัวแทนของกองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงในทุกช่วงระยะเวลาลงทุน ในขณะเดียวกันเมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงจะพบว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงกว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และเมื่อพิจารณาในเรื่องระยะเวลาการลงทุนจะพบว่าการลงทุนในระยะยาวจะทำให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานลดลงในรูปแบบการลงทุนแบบเดียวกัน ซึ่งหมายความว่าเมื่อลงทุนในระยะยาวขึ้น จะทำให้การกระจายตัวของข้อมูลห่างจากค่าเฉลี่ยน้อยลง หรือมีความผันผวนน้อยลง ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 3

การลงทุนแบบสะสมรายเดือนยังให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนเพียงครั้งเดียว จากการลงทุนในกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ ทุกระยะเวลาการลงทุน ซึ่งสามารถเปรียบเทียบได้จากตารางที่ 1 และตารางที่ 3

ตารางที่ 3สรุปอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงรายเดือนตามระยะเวลาลงทุนต่างๆ

	กองทุน	1 ปี	5 ปี	10 ปี	20 ปี
ค่าเฉลี่ย	SCBDA	8.61%	10.19%	9.88%	9.25%
	SCBSET	11.85%	11.42%	11.61%	10.76%
ค่าสูงสุด	SCBDA	161.33%	32.45%	16.31%	10.45%
	SCBSET	151.65%	30.41%	17.43%	11.76%
ค่าต่ำสุด	SCBDA	-69.45%	-19.63%	2.15%	8.32%
	SCBSET	-71.98%	-18.77%	-1.50%	10.01%
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	SCBDA	31.40%	9.62%	2.86%	0.56%
	SCBSET	33.62%	9.85%	3.43%	0.47%

ที่มา : จากการคำนวณ

4.การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสะสมรายเดือนตามระยะเวลาการลงทุนต่างๆ

จากการศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนต่อปีของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ ในรูปแบบการลงทุนสะสมรายเดือน ในระยะเวลา 1 ปี 5 ปี 10 ปี และ 20 ปี ผลการศึกษาพบว่า เมื่อลงทุนในระยะเวลา 1 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.58 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.42 เมื่อลงทุนในระยะเวลา 5 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.50 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.50 เมื่อลงทุนในระยะเวลา 10 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.74 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์อยู่ที่ 0.26 และเมื่อลงทุนในระยะเวลา 20 ปี มีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์เป็น 1 และมีความน่าจะเป็นที่กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ จะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์เป็น 0 ดังแสดงรายละเอียดในตารางที่ 4

ตารางที่ 4 การเปรียบเทียบความน่าจะเป็นในการสร้างอัตราผลตอบแทนแบบลงทุนสะสมรายเดือน

รูปแบบการลงทุน	จำนวนครั้งที่ลงทุน	จำนวนครั้งที่อัตราผลตอบแทนสูงกว่า		ความน่าจะเป็นที่อัตราผลตอบแทนสูงกว่า	
		SCBDA	SCBSET	SCBDA	SCBSET
ระยะเวลาลงทุน 1 ปี	264	110	154	0.42	0.58
ระยะเวลาลงทุน 5 ปี	216	108	108	0.50	0.50
ระยะเวลาลงทุน 10 ปี	156	40	116	0.26	0.74
ระยะเวลาลงทุน 20 ปี	36	-	36	0.00	1.00

ที่มา : จากการคำนวณ

อภิปรายผล

จากการศึกษางานวิจัยของ กรพงษ์ จันทรศิริรัตน์ และ รศ.ดร.ไพบูลย์ เสรีวิวัฒนา (2557) ที่ทำการศึกษาเรื่องผลตอบแทนเปรียบเทียบในระยะยาวหลังปรับความเสี่ยงของกองทุนแบบ Active และ Passive ในประเทศไทย ผลการทำวิจัยพบว่า ผลตอบแทนตามช่วงระยะเวลาการถือครอง กองทุนแบบ Active นั้นให้ผลตอบแทนที่สูงกว่ากองทุนแบบ Passive จากนั้นปรับผลตอบแทนด้วยความเสี่ยงโดยการใช้ค่า Standard Deviation แล้วพบว่าในระยะเวลาการถือครองตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป กองทุนประเภท Passive นั้นให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุน แบบ Active และจากการศึกษาในครั้งนี้ที่ได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบความน่าจะเป็นในการสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่า ระหว่างการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ โดยใช้กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ และกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ มาเป็นตัวแทนในการศึกษา ในรูปแบบการลงทุนเพียงครั้งเดียวและลงทุนสะสมเป็นรายเดือน ตามระยะเวลาการลงทุน 1 ปี ,5 ปี ,10 ปี และ 20 ปี ผลการศึกษาพบว่า การลงทุนในกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์ ที่เป็นตัวแทนของกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก มีอัตราผลของแทนเฉลี่ยต่อปีน้อยกว่ากองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เซ็ท อินเด็กซ์ฟันด์ ที่เป็นตัวแทนของกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ ในทุกกรณีศึกษา โดยผลของการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยข้างต้น ของ กรพงษ์ จันทรศิริรัตน์ และ รศ.ดร.ไพบูลย์ เสรีวิวัฒนา (2557) ที่หลังจากปรับผลตอบแทนด้วยความเสี่ยงโดยการใช้ค่า Standard Deviation แล้วพบว่าในระยะเวลาการถือครองตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป กองทุนประเภท Passive นั้นให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุน แบบ Active ซึ่งอาจเป็นผลมาจากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศมีศักยภาพ การหาหลักทรัพย์อื่นที่มีผลตอบแทนดีกว่าในระยะยาวจึงค่อนข้างยาก ประกอบกับกองทุนเชิงรับมีค่าธรรมเนียมที่ต้องจ่ายถูกกว่า จึงทำให้โดยรวมกองทุนที่มีนโยบายยบริหารแบบเชิงรับมีอัตราผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก และเมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยง โดยปกติแล้วกองทุนเชิงรุกจะมีการดำเนินนโยบายที่มีความเสี่ยงมากกว่ากองทุนเชิงรับ แต่จากการศึกษาพบว่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนเชิงรับสูงกว่ากองทุนเชิงรุก ทั้งนี้เป็นผลมาจากในภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนมาก กองทุนเชิงรุกจะมีความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนการลงทุนมากกว่า จึงทำให้กองทุนเชิงรุกมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ต่ำกว่า

ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาที่แสดงให้เห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ มีอัตราผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุก ทั้งรูปแบบการลงทุนครั้งเดียวและลงทุนสะสมรายเดือน และพบว่าการลงทุนสะสมรายเดือนสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนได้มากกว่าการลงทุนเพียงครั้งเดียวจากการลงทุนในกองทุนทั้งสองประเภท และเมื่อพิจารณาความสามารถในการสร้างอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าจากจำนวนครั้งที่ลงทุนในทุกระยะเวลา ยังพบว่ากองทุนที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ มีความน่าจะเป็นที่จะสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนได้มากกว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกอีกด้วย

เอกสารอ้างอิง

ฆนัทนันท์ ทวีวัฒน์. (2561). การศึกษาความน่าจะเป็นในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนเลียนแบบดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ. ปีที่ 5 ฉบับที่ 1 มกราคม – มิถุนายน 2561.

กรพงศ์ จันทรศิริรัตน์และไพบูลย์ เสรีวิวัฒนา. (2557). ผลตอบแทนเปรียบเทียบในระยะยาวหลังปรับความเสี่ยงของกองทุนแบบ Active และ Passive ในประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจ นิด้า เล่ม 14 หน้า: 30-46.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2545). การลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 5. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). ประเภทของกองทุนรวม.[ออนไลน์]. สืบค้นจาก : https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content02.pdf [2562, 10 สิงหาคม]

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด. (2563). ราคาหน่วยลงทุนย้อนหลัง. [ออนไลน์]. สืบคืนจาก : https://www.scbam.com/th/fund/nav-historical/ [2563, 15 กุมภาพันธ์]

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด. (2563). หนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ธนอนันต์. [ออนไลน์]. สืบคืนจาก : https://www.scbam.com/th/fund/equity-funds/fund-information/scbda [2563, 15 กุมภาพันธ์]

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด. (2563). หนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนกองทุนเปิดไทยพาณิชย์เซ็ท อินเด็กซ์ ฟันด์. [ออนไลน์]. สืบคืนจาก : https://www.scbam.com/th/fund/index-fund/fund-information/scbset [2563, 15 กุมภาพันธ์]

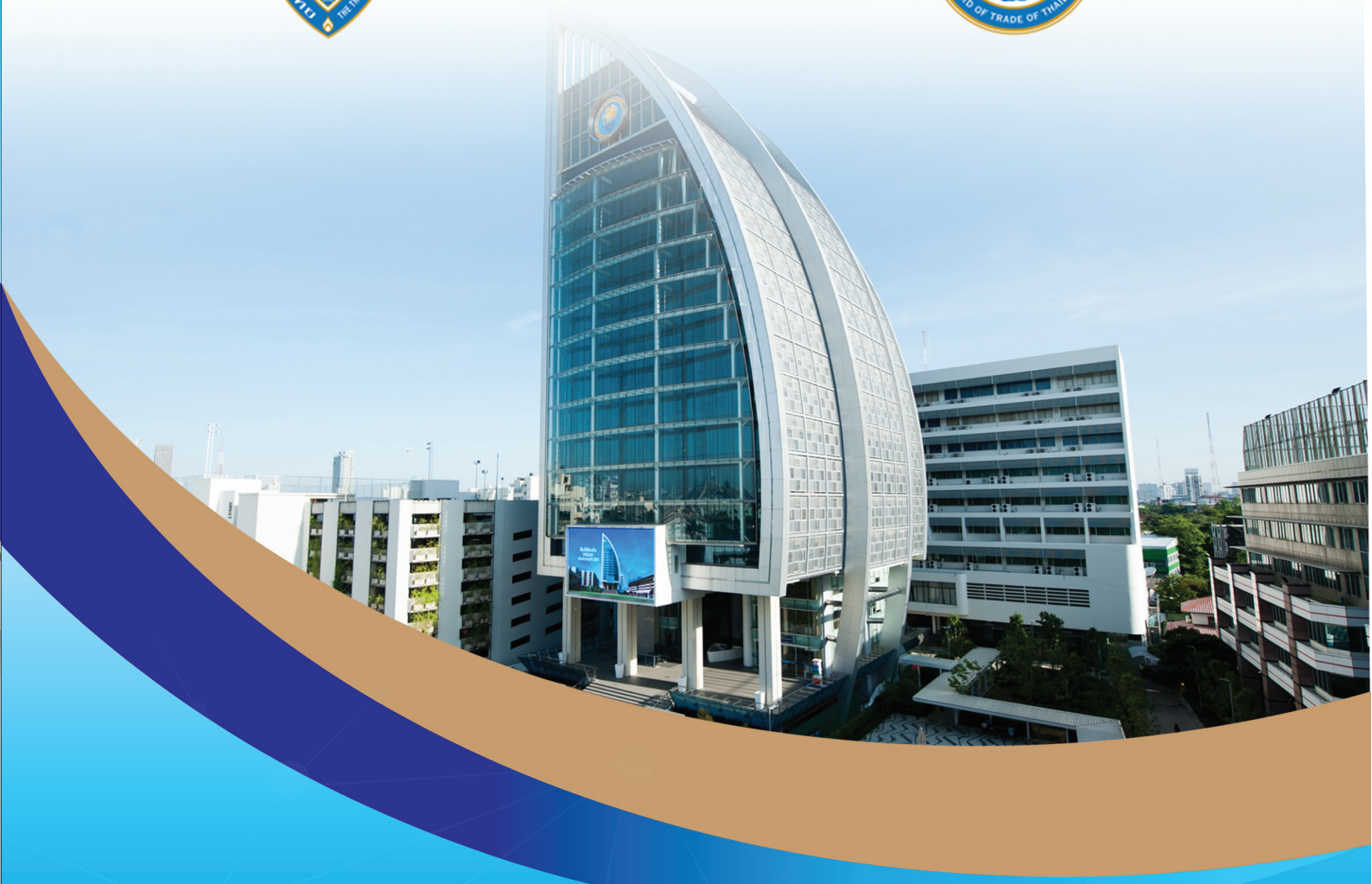
ภิรมญา แก้วบังวัน. (2551). การออมกับทฤษฎีการบริโภค. [ออนไลน์]. สืบค้นจาก : http://www.research-system.siam.edu/images/independent/2559 [2562, 10 สิงหาคม]

หลักทรัพย์บัวหลวง. (2560). กองทุนเชิงรุก VS กองทุนเชิงรับ ต่างกันอย่างไร.[ออนไลน์]. สืบค้นจาก : https: / / knowledge. bualuang. co. th/ knowledge- base/ activefund_passivefund/ [2562, 10 สิงหาคม]

ดร.ธนาวุฒิ พรโรจนางกูร. (2561). ชิงรุกหรือเชิงรับ กองทุนในแบบที่ใช่สำหรับคุณ. [ออนไลน์]. สืบค้นจาก : https://www.posttoday.com/finance-stock/columnist/567754 [2562, 10 สิงหาคม]

ศรศักดิ์ สร้อยแสงจันทร์. (2563). Active Fund กับ Passive Fund แตกต่างกันอย่างไร. [ออนไลน์]. สืบค้นจาก : https://bualuang.fund/archives/9986/bf-knowledge-center-27/ [2563, 9 กุมภาพันธ์]

UTCC



Proceedings

การประชุมวิชาการ
และนำเสนอผลงานทางวิชาการระดับชาติ
UTCC Academic Day ครั้งที่ 4

วันศุกร์ที่ 5 มิถุนายน 2563

การประชุมออนไลน์ผ่านโปรแกรม Cisco Webex Event

www.utcc.ac.th

สาขาเศรษฐศาสตร์

- วิเคราะห์ศักยภาพและเชื่อมโยงสินค้าผลไม้สดและผลิตภัณฑ์ผลไม้แปรรูปของไทยสู่กลุ่มประเทศในภูมิภาคตะวันออกกลาง กรณีศึกษา: ประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์และประเทศกาตาร์ 2311
  อัทธ์ พิศาลวานิช
- ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจออม ในกองทุนการออมแห่งชาติ อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี 2328
  ธิดารัตน์ คงสา และนรารัก บุญญานาม
- ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจเข้าร่วมงานวิ่งในจังหวัดชลบุรี 2346
  จรัญญา ภาคเมธี และพัฒน์ พัฒนรังสรรค์
- ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อถุงพลาสติกย่อยสลายของผู้ประกอบการ ในตลาดสดน่าซื้อ อำเภอพนัสนิคม จังหวัดชลบุรี 2362
  กนกวรรณ ธรรมชาติ และนรารัก บุญญานาม
- ปัจจัยที่ส่งผลต่อความถี่ในการทำธุรกรรมธนาคารผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ ในเขตพื้นที่อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี 2381
  วีรวรรณ เงินประเสริฐ และพัฒน์ พัฒนรังสรรค์
- ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจบริโภคอาหารคลีนผ่านสื่อออนไลน์ของนิสิตจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย จังหวัดกรุงเทพมหานคร 2395
  นาเดียร์ อัสมะแอ และนรารัก บุญญานาม
- การศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการลงทุนแฟรนไชส์ฮั่วเซ่งฮงติ่มซำ 2415
  กนกกานต์ จิรังการ และวรดี จงอัศญากุล
- การศึกษาส่วนประสมทางการตลาดของช้อปปี้และลาซาด้า 2431
  มณีรัตน์ อัจฉริยสีทอง และวรดี จงอัศญากุล
- โครงการจัดทำดัชนีค้าปลีกระดับประเทศ 2446
  ทัศสุรีย์ เปรมศรีรัตน์
- ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อรายได้จากการท่องเที่ยวของจังหวัดระยอง 2461
  ภัทรกันย์ บำรุงหงส์ และนรารัก บุญญานาม
- การวิเคราะห์ความคุ้มค่าการลงทุนของโครงการเกษตรทฤษฎีใหม่ กรณีศึกษา จังหวัดกาฬสินธุ์ 2477
  ณัฐธยาน์ งามประภาพร สุมาลี พุ่มภิญโญ และเสาวลักษณ์ กู้เจริญประสิทธิ์
- การศึกษาปัจจัยที่เป็นอุปสรรคต่อการออมเงินของคนกรุงเทพมหานคร 2492
  วันชนะ เนียมแสง

- อัตราผลตอบแทนของกรมธรรม์ประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์ตามฐานภาษีของบุคคล บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) 2508
  ธันยารัศมิ์ สินทรัพย์ และฆนัทนันท์ ทวีวัฒน์
- ต้นทุนและผลตอบแทนของการผลิตทุเรียนตามมาตรฐานการเกษตรดีที่เหมาะสม 2523
  สุพัตรา โสเสมอ นภสม สินเพิ่มสุขสกุล และกุลฑลรัตน์ ทวีวงศ์
- ปัจจัยที่ส่งเสริมการทำงานต่อหลังวัยเกษียณ 2540
  สโรชา เกษมโสตร์ และคมกริช ถาวรวันชัย
- การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีนโยบายการลงทุนภายในประเทศกับต่างประเทศ ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด 2556
  ธัญชนก ชลวานิช และเรวัตร ธรรมาอภิรมย์
- การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2571
  อัมรินทร์ ปวนมาลัย และเรวัตร ธรรมาอภิรมย์
- ปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจใช้สกุลเงินดิจิทัลของธนาคารแห่งประเทศไทย 2587
  จิรายุทธ์ ธราธรรุ่งเรือง และพัฒน์ พัฒนรังสรรค์
- การศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย กรณีศึกษากองทุนรวมหุ้นในประเทศและกองทุนรวมหุ้นต่างประเทศ ช่วงปี (2552-2562) 2604
  ศรีวิไล หิรัญญาพร และเรวัตร ธรรมาอภิรมย์
- ความสัมพันธ์ระหว่างความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย 2622
  ชัญญพัชร์ ทองมา และศิวพงศ์ ธีรอำพน
- การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรุกและกองทุนรวมที่มีนโยบายบริหารแบบเชิงรับ 2640
  จันทร์ทิมา โปกุล และฆนัทนันท์ ทวีวัฒน์
- เปรียบเทียบต้นทุนและผลตอบแทนของการปลูกข้าวพันธุ์ กข 43 แบบมีกับไม่มีเกษตรพันธสัญญาของเกษตรกรในจังหวัด สุพรรณบุรี 2657
  ณัฐดิศ เฮงตระกูล กุณฑลรัตน์ ทวีวงศ์ และอภิชาต ดะลุณเพธย์
- คุณลักษณะด้านความปลอดภัยที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อเนื้อไก่สดของผู้บริโภคในกรุงเทพมหานคร 2671
  เกษมพงศ์ พงศ์สุพัฒน์ อภิชาต ดะลุณเพธย์ และเออวดี เปรมัษเฐียร

- การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยง ระหว่างกลุ่มหุ้นปันผล และกลุ่มหุ้นเติบโต ในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค 2683
  วรสิทธิ์ มั่นใจ และฆนัทนันท์ ทวีวัฒน์
- การพยากรณ์การค้าสินค้าเกษตรของไทยจากการจัดทำความตกลงการค้าเสรีไทย-ญี่ปุ่น 2695
  บุรัสกร สุภาษี และอัครนันท์ คิดสม
- การศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและราคาหุ้น บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) 2711
  ลลิตา จันทรวงศ์ไพศาล หงุ่ยตระกูล และนพวิชญ์ ภู่ขำ
- วิเคราะห์คุณลักษณะผลิตภัณฑ์กล้วยทอดที่ตอบสนองความพึงพอใจของผู้บริโภคในกรุงเทพมหานคร 2727
  ศลิษา สุเสรีชัย ชญาดา ภัทราคม และวินัย พุทธกูล
- ปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมการเลือกใช้บริการสั่งอาหารผ่านแอปพลิเคชั่นของพนักงาน บริษัท ตรีเพชรอีซูซุลีสซิ่ง จำกัด สำนักงานใหญ่ 2739
  อลงกต ประสานชาติ และคมกริช ถาวรวันชัย
- ความสัมพันธ์ในระยะยาวระหว่างอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย 2752
  อณันญา ชัยสงค์ และธีรศักดิ์ ทรัพย์วโรบล

สาขาสังคมศาสตร์

- การขยายอำนาจของสำนักงานการตรวจเงินแผ่นดินต่อการจัดทำบริการสาธารณะขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น 2769
  วัชรพงศ์ โพธิ์นคร
- แนวทางการกำกับดูแลการเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชนที่เหมาะสมกับประเทศไทย 2785
  ดวงดาว จินดาวัฒนะ
- การใช้ภาพยนตร์ในการพัฒนาการออกเสียงท้ายคำในภาษาอังกฤษของนักเรียนไทย 2800
  กิตติภาส ศรีหะ และพณิตา กุลสิริสวัสดิ์
- ผลของการใช้ Edmodo ที่มีต่อแรงจูงใจของนักเรียนชั้นมัธยมศึกษาตอนปลาย: กรณีศึกษาโรงเรียนมัธยมวัดสิงห์ 2821
  เสาวรัตน์ เจริญวรชัย และนราธิป ธรรมวงศา