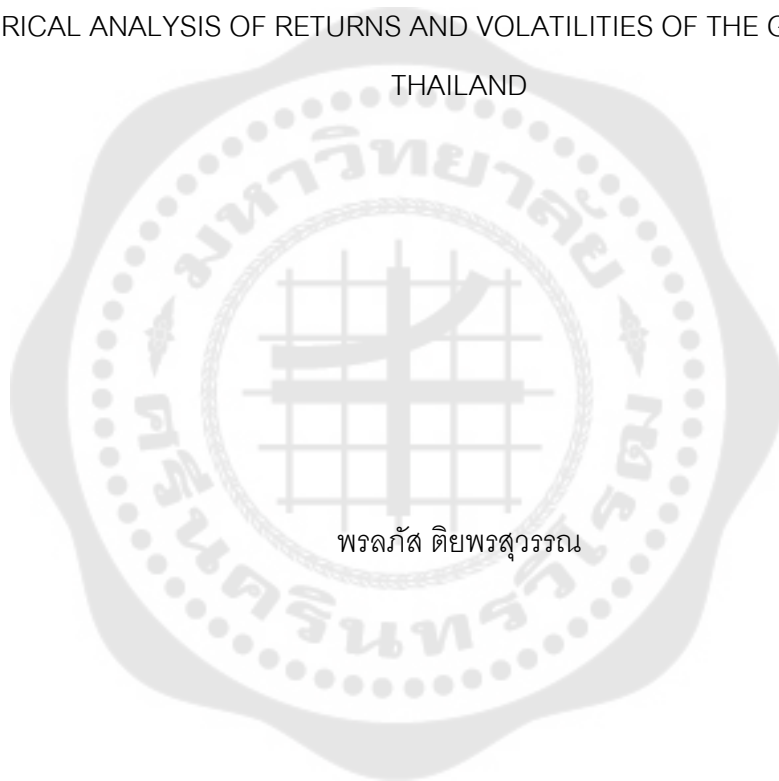




การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทอง
EMPIRICAL ANALYSIS OF RETURNS AND VOLATILITIES OF THE GOLD FUNDS IN
THAILAND



พรลภัส ดิยพรสุวรรณ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

2565

การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทอง



สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ
ปีการศึกษา 2565
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

EMPIRICAL ANALYSIS OF RETURNS AND VOLATILITIES OF THE GOLD FUNDS IN
THAILAND



PORNRAPAT TIYAPORNSUWAN

A Master's Project Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of MASTER OF ARTS
(Master of Arts Program in Managerial Economics)
Faculty of Economics, Srinakharinwirot University

2022

Copyright of Srinakharinwirot University

สารนิพนธ์

เรื่อง

การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทอง

ของ

พรลภัส ดิยพรสุวรรณ

ได้รับอนุมัติจากบัณฑิตวิทยาลัยให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาศิลปศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ

ของมหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ

(รองศาสตราจารย์ นายแพทย์ฉัตรชัย เอกปัญญาสกุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

คณะกรรมการสอบปากเปล่าสารนิพนธ์

..... ที่ปรึกษาหลัก
(อาจารย์ ดร.พลพัทธ์ โคตรจรัส)

..... ประธาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธนารักษ์ เหล่าสุทธิ)

..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.รัชพันธุ์ เขยจิตร์)

ชื่อเรื่อง	การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทอง
ผู้วิจัย	พรภัสส์ ดิยพรสุวรรณ
ปริญญา	ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา	2565
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์ ดร. พลพัทธ์ โคตรจรัส

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความแปรปรวนระหว่างกองทุนทองในประเทศไทย ในการวิเคราะห์อาศัยข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของแต่ละกองทุนทั้งหมด 3 กองทุน ซึ่งแบ่งตามนโยบายของกองทุนทอง โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังจำนวน 44 เดือน ผลการวิจัยจากการศึกษาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนทั้งหมดพบว่า กองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด และกองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุด ผลการวิจัยจากการศึกษาผลการดำเนินงานด้วย Sharpe ratio และ Treynor ratio พบว่า กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด มีค่า Sharpe ratio สูงที่สุด แต่มีค่า Treynor ratio มีค่าต่ำที่สุด และกองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีค่า Sharpe ratio ต่ำที่สุด แต่มีค่า Treynor ratio มีค่าสูงที่สุด เบต้าเชิงลบสำหรับกองทุนทองคำโดยทั่วไปหมายความว่าผลตอบแทนของกองทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนของตลาดโดยรวม กล่าวอีกนัยหนึ่ง เมื่อตลาดสูงขึ้น กองทุนทองคำมีแนวโน้มลดลง และในทางกลับกัน ซึ่งพบว่ามีกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) ผลจากการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุนทองโดยใช้ Multiple Linear Regression โดยใช้ตัวแปร 6 ตัว พบว่า ตัวแปรกองทุน SPDR ส่งผลกระทบต่อทั้งสามกองทุนในทิศทางเดียวกัน ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินระหว่างดอลลาร์กับไทยบาท (USD/THB) ส่งผลกระทบต่อในทิศทางเดียวกันกับกองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) เพียงกองทุนเดียว

คำสำคัญ : กองทุนทอง, อัตราผลตอบแทน

Title	EMPIRICAL ANALYSIS OF RETURNS AND VOLATILITIES OF THE GOLD FUNDS IN THAILAND
Author	PORNRAPAT TIYAPORNSUWAN
Degree	MASTER OF ARTS
Academic Year	2022
Thesis Advisor	Professor Dr. Polpat Kotrajarras

The purpose of this study is to investigate and compare the returns and variances of gold funds in Thailand. The analysis was based on the net asset value of three funds, each categorized according to the policy of the gold fund. Using 44 months of historical data, the research findings indicated that GLD, a gold mutual fund that does not pay dividends and does not hedge against foreign exchange risk, had the highest average return, while UOBSG-D, a gold fund that pays dividends and partially hedges foreign exchange risk and had the lowest average return. Additionally, this study examines the performance of the funds using the Sharpe ratio and Treynor ratio. SCBGOLDH, a gold fund that does not pay dividends, but partially hedges foreign exchange risk, exhibited the highest Sharpe ratio, but the lowest Treynor ratio. On the other hand, UOBSG-D, which pays dividends and partially hedges foreign exchange risk, had the lowest Sharpe ratio, but the highest Treynor ratio. Furthermore, a negative beta for gold funds generally indicated a negative correlation between the returns of the fund and overall market returns. In other words, when the market is performing well, gold funds tend to decline, and vice versa. The study identifies GLD and UOBSG-D as exhibiting this negative correlation. Finally, using Multiple Linear Regression with six variables, the study examined the net asset value per unit of the gold funds. The results showed that the SPDR fund variables influenced all three funds in the same direction. Additionally, the exchange rate between the US dollar and Thai baht (USD/THB) only affected UOBSG-D in the same direction.

Keyword : Gold fund, Rate of return

กิตติกรรมประกาศ

จากการศึกษาค้นคว้างานวิจัย สำเร็จได้ด้วยความสามารถจาก ดร. พลพัทธ์ โคตรจรัส อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระด้วยตัวเอง ที่ให้ความกรุณาแนะนำแนวทางและให้ข้อคิดเห็นในด้านต่าง ๆ จนทำให้งานวิจัยเล่มนี้มีความสมบูรณ์และสอดคล้องกับจุดประสงค์ของกาศึกษาอย่างดียิ่งขึ้น หากขาดคำแนะนำของท่านอาจารย์ที่ปรึกษา ก็อาจจะทำให้งานวิจัยเล่มนี้ไม่สมบูรณ์ ผู้จัดทำงานวิจัยครั้งนี้จะมีคุณค่าและประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจ



พรภัสร์ ตียพรสุวรรณ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญรูปภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ภูมิหลัง	1
ความมุ่งหมายของการวิจัย.....	4
ความสำคัญของการวิจัย	5
ขอบเขตของการวิจัย	5
นิยามของคำศัพท์	5
กรอบแนวคิดในการวิจัย	6
การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงาน.....	6
การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ.....	6
บทที่ 2 เอกสารที่เกี่ยวข้อง	7
2.1 ทฤษฎีและแนวความคิดเกี่ยวกับการลงทุน	7
2.1.1 ทฤษฎีนีโอคลาสสิก (Neoclassical Theory).....	7
2.1.2 ทฤษฎีผลงานสมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory, MPT).....	7
2.1.3 การเงินพฤติกรรม (Behavioral Finance)	8
2.1.4 รูปแบบการกำหนดราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model, CAPM).....	8

2.1.5 สมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis, EMH)	10
2.2 แนวความคิดเกี่ยวกับกองทุนรวม	11
2.2.1 แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน	13
2.2.2 แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงของกองทุนรวม	16
2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	19
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	28
3.1 การกำหนดข้อมูล.....	28
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	28
3.3 การจัดกระทำและการวิเคราะห์ข้อมูล.....	29
3.3.1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของกองทุน	29
3.3.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของตลาด.....	30
3.3.3 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ปราศจากความเสียง	30
3.3.4 การวิเคราะห์ความเสี่ยงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน.....	31
3.3.5 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน	32
3.3.5.1 มาตรการวัด Sharpe	32
3.3.5.2 Treynor Ratio	32
3.3.6 การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ.....	33
3.3.7 การวิเคราะห์ R^2	34
3.3.8 การวิเคราะห์ t-test.....	36
3.3.9 การวิเคราะห์ Chi-square.....	37
บทที่ 4 ผลการดำเนินการวิจัย	39
4.1 ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวน.....	39
4.2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ.....	42

4.2.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา	43
4.2.2 ผลการวิเคราะห์การดำเนินงาน	44
4.2.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน	45
4.2.3.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit root)	45
4.2.3.2 Multiple Linear Regression	46
4.2.3.3 แปลผลการทดสอบเป็นสมการ	47
4.3 สรุปการวิเคราะห์	49
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	51
5.1 สรุปผลการวิจัย	51
5.2 อภิปรายผล	52
5.3 ข้อเสนอแนะ	55
บรรณานุกรม	57
ประวัติผู้เขียน	60



สารบัญตาราง

	หน้า
ตาราง 1 การลงทุนในกองทุนรวมแบ่งตามระดับความเสี่ยง.....	3
ตาราง 2 เปรียบเทียบวรรณกรรม.....	25
ตาราง 3 ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทน	40
ตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยง.....	41
ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์ค่าเบต้า.....	41
ตาราง 6 ผลการวิเคราะห์ตัวแปรอัตราผลตอบแทน.....	43
ตาราง 7 ผลการวิเคราะห์มาตรวัด Sharpe	44
ตาราง 8 ผลการวิเคราะห์มาตรวัด Treynor.....	45
ตาราง 9 ผลการทดสอบ Multiple Linear Regression	46

สารบัญรูปภาพ

	หน้า
ภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย	6
ภาพประกอบ 2 กรอบแนวคิดการวิจัย	6



บทที่ 1

บทนำ

ภูมิหลัง

ในช่วงการระบาดของ COVID-19 ทำให้เกิดความไม่แน่นอนและความผันผวนของตลาด ทำให้นักลงทุนมองหาสินทรัพย์ที่ปลอดภัย อาทิ ทองคำซึ่งเป็นแหล่งเก็บมูลค่าที่เชื่อถือได้และป้องกันความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ความต้องการทองคำได้ให้การสนับสนุนกองทุนทองคำ ส่งผลให้ราคาทองคำพุ่งขึ้นในช่วงแรกจึงส่งผลดีต่อกองทุนทองคำ การแพร่ระบาดนำมาซึ่งการหยุดชะงักทางเศรษฐกิจอย่างกว้างขวาง รวมถึงการล็อกดาวน์และการหยุดชะงักทางเศรษฐกิจ ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ธนาคารกลางทั่วโลกดำเนินนโยบายการเงินเชิงรุกเพื่อบรรเทาผลกระทบทางเศรษฐกิจจากโรคระบาด ซึ่งรวมถึงการลดอัตราดอกเบี้ยและอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบการเงิน สภาพแวดล้อมที่อัตราดอกเบี้ยต่ำและความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อที่อาจเกิดขึ้นได้เพิ่มความน่าดึงดูดของการสะสมกองทุนทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการลดค่าของสกุลเงินและอัตราเงินเฟ้อ ในขณะที่เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวและตลาดการเงินดีดตัวขึ้น ความเชื่อมั่นของนักลงทุนหันเปลี่ยนไปสู่สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยง อาทิ หุ้น ความรู้สึกที่เปลี่ยนไปจากสินทรัพย์ที่ปลอดภัยนี้ทำให้ราคาทองคำลดลงและอาจส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพของกองทุนทองคำ นอกจากนี้ประสิทธิภาพของกองทุนทองคำได้รับอิทธิพลจากการเคลื่อนไหวของสกุลเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการแข็งค่าหรืออ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐ การระบาดใหญ่ส่งผลกระทบต่อสกุลเงินต่าง ๆ ที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าสัมพัทธ์ของทองคำและส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนทองคำสำหรับนักลงทุนที่ถือสกุลเงินต่าง ๆ ประสิทธิภาพของกองทุนทองคำในช่วงโควิด-19 อาจแตกต่างกันไปตามปัจจัยต่าง ๆ รวมถึงกลยุทธ์ของกองทุน แนวทางการจัดการ และการเปลี่ยนแปลงเฉพาะของตลาดทองคำ

ในประเทศไทย กองทุนรวมที่ลงทุนในทองคำเปิดโอกาสให้บุคคลทั่วไปลงทุนในทองคำโดยไม่ต้องจำเป็นต้องเป็นเจ้าของโลหะมีค่า กองทุนเหล่านี้ดำเนินการคล้ายกับกองทุนรวมหรือกองทุนซื้อขายแลกเปลี่ยน (ETFs) และช่วยให้นักลงทุนได้รับความเสี่ยงจากการเคลื่อนไหวของราคาทองคำ

กองทุนการลงทุนทองคำรวบรวมเงินจากนักลงทุนหลายรายเพื่อลงทุนในทองคำในรูปแบบต่าง ๆ อาทิ ทองคำแท่ง โบรรับรองทองคำหรือตราสารทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับทองคำ ผู้จัดการกองทุนมีหน้าที่ในการตัดสินใจลงทุนตามสภาวะตลาดและวัตถุประสงค์ของกองทุน

การลงทุนในกองทุนทองคำมีข้อดีหลายประการ ประการแรก มอบความหลากหลายภายในพอร์ตการลงทุน เนื่องจากทองคำมีความสัมพันธ์ต่ำกับสินทรัพย์ประเภทอื่น อาทิ หุ้น และพันธบัตร การกระจายความเสี่ยงนี้สามารถช่วยลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตการลงทุนได้ ประการที่สอง กองทุนทองคำมอบความสะดวกสบาย เนื่องจากผู้ลงทุนไม่จำเป็นต้องเก็บหรือรักษาความปลอดภัยทองคำด้วยตัวเอง ประการสุดท้าย ในอดีตทองคำถูกมองว่าเป็นสินทรัพย์ที่ปลอดภัยในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจไม่แน่นอนหรือเกิดภาวะเงินเฟ้อซึ่งสามารถป้องกันความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อได้ หากต้องการลงทุนในกองทุนทองคำในประเทศไทยบุคคลทั่วไปจำเป็นต้องเปิดบัญชีกับบริษัทซื้อขายหลักทรัพย์หรือบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ให้บริการกองทุนดังกล่าว จากนั้นจึงสามารถจัดสรรเงินให้กับกองทุนทองคำที่เลือกและผู้จัดการกองทุนจะจัดการการลงทุนและการบริหารในนามของพวกเขา นักลงทุนยังสามารถเลือกซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนทองคำในตลาดหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกับการซื้อขายหุ้น

สิ่งสำคัญคือต้องทราบว่าการลงทุนในกองทุนทองคำก็มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับการลงทุนอื่น ๆ ราคาทองคำสามารถผันผวนได้อย่างมากและมูลค่าของหน่วยลงทุนทองคำอาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามนั้น นอกจากนี้การพิจารณาค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับกองทุนอย่างรอบคอบเนื่องจากสิ่งเหล่านี้อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนโดยรวม

เมื่อเปรียบเทียบกองทุนทองคำกับกองทุนประเภทอื่น สิ่งสำคัญคือต้องพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ อาทิ วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประวัติความเสี่ยง ผลการดำเนินงานในอดีต และความสัมพันธ์กับสินทรัพย์อื่น ๆ สามารถแบ่งประเภทตามระดับความเสี่ยงได้ดังตารางด้านล่าง

ตาราง 1 การลงทุนในกองทุนรวมแบ่งตามระดับความเสี่ยง

ระดับความเสี่ยง	ประเภท	สินทรัพย์ที่ลงทุน
8	กองทุนรวมสินทรัพย์ทางเลือก	สินทรัพย์เฉพาะกลุ่ม อาทิ ทองคำ น้ำมัน อสังหาริมทรัพย์
7	กองทุนรวมตามหมวด อุตสาหกรรม	เฉพาะธุรกิจเดียว อาทิ หุ้นธนาคาร หุ้นสื่อสาร
6	กองทุนรวมตราสารทุน	หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ
5	กองทุนรวมผสม	การกระจายการลงทุน อาทิ เงินฝาก ตราสารหนี้ และหุ้น
4	กองทุนรวมตราสารหนี้	หุ้นกู้บริษัทเอกชน
3	กองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาล	พันธบัตรรัฐบาล อายุเกิน 1 ปีขึ้นไป
2	กองทุนตลาดเงินต่างประเทศ	ตราหนี้ระยะสั้นอายุไม่เกิน 1 ปี ในต่างประเทศ
1	กองทุนรวมตลาดเงิน	เงินฝาก, ตั๋วเงินคลัง, ตราสารหนี้ระยะสั้น อายุไม่เกิน 1 ปี

กองทุนทองคำแตกต่างจากกองทุนประเภทอื่นเนื่องจากลักษณะเฉพาะของทองคำในฐานะสินทรัพย์ประเภทหนึ่ง ปัจจัยที่แตกต่างกันได้แก่ Safe-Haven และ Store of Value ซึ่งหมายถึง ทองคำมีชื่อเสียงในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัยและเป็นที่ยึดถือได้ในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจไม่แน่นอนและความผันผวนของตลาด กองทุนทองคำช่วยให้นักลงทุนเข้าถึงความมั่นคงและการป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากอัตราเงินเฟ้อ ความผันผวนของสกุลเงิน แต่ไม่เหมือนกับพันธบัตรหรือตราสารทุนที่จ่ายเงินปันผล ทองคำไม่ได้สร้างรายได้หรือผลตอบแทนใด ๆ กองทุนทองคำมุ่งเน้นที่การเพิ่มมูลค่าของเงินทุนเป็นหลักซึ่งขับเคลื่อนโดยการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำในตลาดมากกว่าการสร้างรายได้ อิทธิพลของตลาดโลกที่ส่งผลต่อมูลค่าของทองคำ อาทิ นโยบายของธนาคารกลาง การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ และการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน กองทุนทองคำช่วยให้นักลงทุนมีส่วนร่วมในตลาดทองคำทั่วโลกและอาจได้รับประโยชน์

จากปัจจัยที่มีอิทธิพลเหล่านี้ แม้ว่าทองคำจะสามารถให้ความมั่นคงได้ แต่ก็ยังมีความเสี่ยงในตัว ของมันเอง รวมถึงความผันผวนของราคาทองคำ ความกังวลเกี่ยวกับสภาพคล่อง และศักยภาพใน การดำเนินงานที่ต่ำกว่าปกติในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจเติบโตอย่างแข็งแกร่งหรืออัตราดอกเบี้ยที่เพิ่ม สูงขึ้น กองทุนทองคำในปัจจุบันมีวิธีที่สะดวกและเข้าถึงได้ให้แก่นักลงทุนทองคำโดยไม่จำเป็นต้อง เป็นเจ้าของ นักลงทุนในกองทุนทองคำโดยใช้อุปกรณ์พกพา บริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และ แพลตฟอร์มการลงทุนหลายแห่งนำเสนอแอปพลิเคชันบนมือถือที่ให้คุณจัดการการลงทุนของ นัก ลงทุน รวมถึงการซื้อและขายกองทุนทองคำได้โดยตรงจากสมาร์ตโฟนหรือแท็บเล็ตของนักลงทุน ซึ่งทำให้การลงทุนในกองทุนทองคำมากขึ้น

กองทุนทองคำมีหลายประเภทแต่ความคล้ายคลึงกันของแต่ละกองทุนคือ กองทุนทองคำ ดำเนินการลงทุนในราคาทองคำโลก จึงอาจมีหลักทรัพย์อ้างอิง อาทิ หุ้นไทยที่ตามดัชนี SET50 หรือหุ้นสหรัฐฯ ที่ตามดัชนี S&P 500 เมื่อพูดถึงการลงทุนทองคำ กองทุนจะเน้นลงทุนใน SPDR Gold Trust เป็นหลัก ซึ่งเป็นกองทุน ETF (Exchange-Traded Fund) ที่ใหญ่ที่สุดสำหรับทองคำ ทั่วโลก ความคล้ายคลึงกันนี้เป็นลักษณะสำคัญของกองทุนทองคำ ความแตกต่างของกองทุน ทองคำแต่ละกอง คือ นโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน สามารถแบ่งออกเป็น กองทุนป้องกันความเสี่ยงสกุลเงิน Hedge (ป้องกันความเสี่ยง) และกองทุนที่ไม่มีการป้องกัน ความเสี่ยงสกุลเงิน (ไม่ป้องกันความเสี่ยง) Unhedge เนื่องจากทองคำมีการซื้อขายในสกุลเงิน ดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อแปลงกลับเป็นสกุลเงินไทย อัตราแลกเปลี่ยนจึงเข้ามามีบทบาท หากเงินบาท อ่อนค่า ราคาทองคำจะสูงขึ้น ในทางกลับกันหากเงินบาทแข็งค่า ราคาทองคำจะลดลง กองทุน ทองคำที่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงหรือลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนจะมีความเสี่ยงต่อความ ผันผวนในเรื่องนี้มากกว่าเมื่อเทียบกับกองทุนที่มีการป้องกันความเสี่ยง

ความมุ่งหมายของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยมีความมุ่งหมายไว้ดังนี้

1. เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และผลการดำเนินงานกองทุน ทอง
2. เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อของอัตราผลตอบแทนของกองทุน ทอง

ความสำคัญของการวิจัย

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทองเพื่อเปรียบเทียบการลงทุนในกองทุนทองที่มีนโยบายที่แตกต่างกัน เพื่อการประเมินประสิทธิภาพของกองทุนทองในช่วงเวลาที่กำหนด

ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ใช้ข้อมูล 3 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดเคแธม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน โดยใช้ข้อมูล ในช่วงเดือน พฤษภาคม 2562 ถึง เดือนธันวาคม 2565

นิยามของคำศัพท์

กองทุนรวม หมายถึง เครื่องมือในการลงทุนที่รวบรวมเงินจากนักลงทุนหลายคนเพื่อสร้างพอร์ตโฟลิโอหลักทรัพย์ที่หลากหลาย อาทิ หุ้น พันธบัตร หรือทั้งสองอย่างรวมกัน กองทุนเหล่านี้บริหารโดยผู้จัดการกองทุนมืออาชีพที่ตัดสินใจลงทุนในนามของผู้ลงทุน

อัตราผลตอบแทน หมายถึง ตัววัดที่ใช้ในการประเมินความสามารถในการทำกำไรของการลงทุน ซึ่งแสดงเป็นเปอร์เซ็นต์และแสดงถึงกำไรหรือขาดทุนเมื่อลงทุน

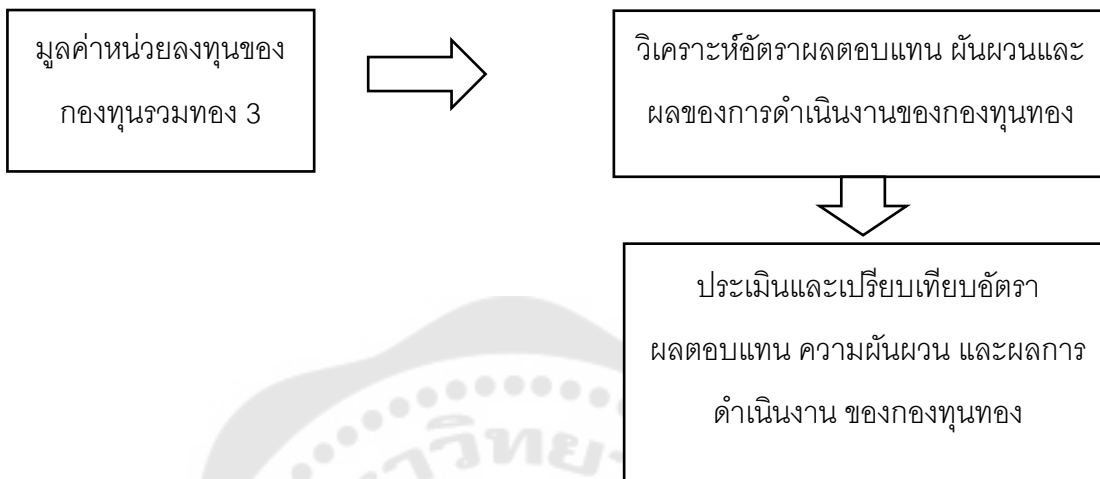
มูลค่าเงินลงทุนของกองทุนรวม (Net Asset Value : NAV) หมายถึง มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนต่อหน่วยซึ่งคำนวณจากทรัพย์สินทั้งหมดของกองทุนรวมตามราคาตลาดตลอดจนผลประโยชน์ต่าง ๆ และหักออกด้วยค่าใช้จ่ายและหนี้สินของกองทุนรวมนั้นเทียบกับจำนวนหน่วยของกองทุนโดยผู้ออกกองทุนจะรายงานให้ทราบทุกสิ้นวันทำการ

พอร์ตโฟลิโอ หมายถึง ชุดของการลงทุนที่ถือโดยบุคคล องค์กร หรือกองทุน โดยทั่วไปจะประกอบด้วยสินทรัพย์ต่าง ๆ อาทิ หุ้น พันธบัตร กองทุนรวม กองทุนซื้อขายแลกเปลี่ยน (ETF) อสังหาริมทรัพย์ เงินสด และการลงทุนประเภทอื่น ๆ พอร์ตโฟลิโอได้รับการออกแบบเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ในการลงทุนที่เฉพาะเจาะจงและเพื่อจัดการความเสี่ยงผ่านการกระจายความเสี่ยง

SET Index หมายถึง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ชั้นนำของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ซึ่งแสดงถึงผลการดำเนินงานของหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

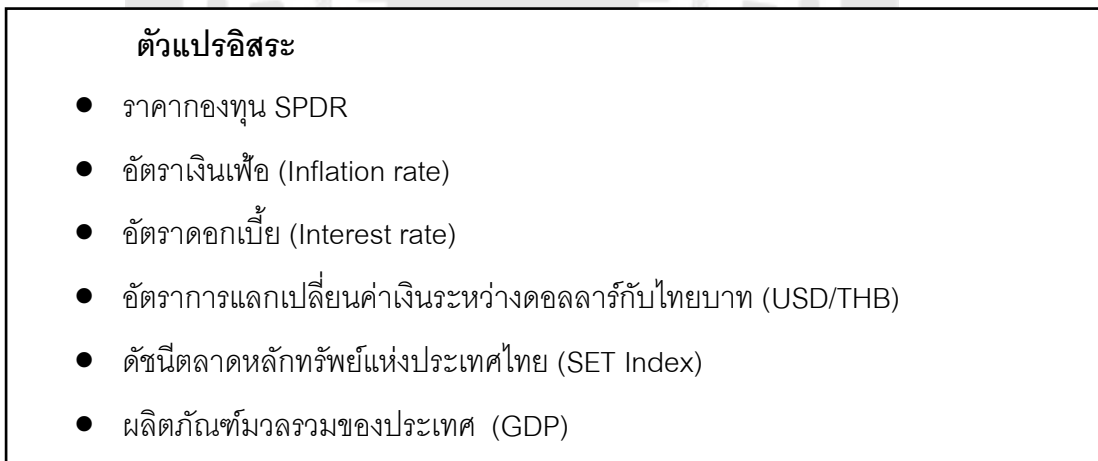
กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงาน



ภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ



ภาพประกอบ 2 กรอบแนวคิดการวิจัย

บทที่ 2

เอกสารที่เกี่ยวข้อง

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและได้นำเสนอตามหัวข้อ
ดังนี้

- 2.1 ทฤษฎีและแนวความคิดเกี่ยวกับการลงทุน
- 2.2 แนวความคิดเกี่ยวกับกองทุนรวม
- 2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีและแนวความคิดเกี่ยวกับการลงทุน

ทฤษฎีการลงทุนคือหลักการและแบบจำลองที่อธิบายวิธีการที่บุคคล ธุรกิจ และรัฐบาล ตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดสรรเงินทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในอนาคต ครอบคลุมแนวคิดทาง เศรษฐกิจและการเงินต่าง ๆ ที่ช่วยวิเคราะห์และทำความเข้าใจกระบวนการตัดสินใจลงทุน

2.1.1 ทฤษฎีนีโอคลาสสิก (Neoclassical Theory)

ทฤษฎีนีโอคลาสสิกถือว่านักลงทุนเป็นผู้มีอำนาจตัดสินใจที่มีเหตุผลซึ่งพยายามเพิ่ม ความมั่งคั่งหรือประโยชน์ใช้สอยสูงสุด แนะนำให้นักลงทุนประเมินโอกาสในการลงทุนโดย พิจารณาจากผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ อาทิ อัตราดอกเบี้ย สภาพวะ ตลาด และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน ทฤษฎีนี้สันนิษฐานว่านักลงทุนมีข้อมูลที่สมบูรณ์ และสามารถคาดการณ์อนาคตได้อย่างแม่นยำ ทำให้พวกเขาสามารถเลือกการลงทุนที่ให้ ผลตอบแทนสูงสุดโดยมีความเสี่ยงในระดับหนึ่ง

2.1.2 ทฤษฎีผลงานสมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory, MPT)

ทฤษฎีผลงานสมัยใหม่ ให้ความสำคัญกับการกระจายความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุน ให้เหตุผลว่าการรวมสินทรัพย์ที่มีลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทนต่างกัน นักลงทุนสามารถ บรรลุความสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน MPT แนะนำแนวคิดของ ชายแดนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งแสดงให้เห็นชุดของพอร์ตการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดสำหรับ ระดับความเสี่ยงที่กำหนด หรือลดความเสี่ยงสำหรับระดับผลตอบแทนที่กำหนด ทฤษฎีนี้ยัง แนะนำแนวคิดของผลตอบแทนที่ปรับตามความเสี่ยง ซึ่งนักลงทุนมีเป้าหมายที่จะเพิ่มผลตอบแทน สูงสุดต่อหน่วยของความเสี่ยงที่ได้รับ

2.1.3 การเงินพฤติกรรม (Behavioral Finance)

การเงินเชิงพฤติกรรมยอมรับว่านักลงทุนไม่ได้มีเหตุผลเสมอไป และอาจได้รับอิทธิพลจากอคติทางจิตวิทยาและอารมณ์เมื่อทำการตัดสินใจลงทุนแสดงให้เห็นว่านักลงทุนอาจแสดงอคติ อาทิ มั่นใจมากเกินไป กลียดการสูญเสีย หรือพฤติกรรมตื่นตูมซึ่งอาจนำไปสู่การเลือกลงทุนที่ไม่เหมาะสมการเงินเชิงพฤติกรรมเน้นความสำคัญของการทำความเข้าใจอคติเหล่านี้และรวมเข้ากับกระบวนการตัดสินใจในการลงทุนทฤษฎีนี้ชี้ให้เห็นว่าความไร้ประสิทธิภาพของตลาดสามารถเกิดขึ้นได้เนื่องจากพฤติกรรมของนักลงทุนที่ไม่มีเหตุผล ทำให้นักลงทุนที่ชาญฉลาดสามารถใช้ประโยชน์จากความไร้ประสิทธิภาพเหล่านี้เพื่อผลกำไร

2.1.4 รูปแบบการกำหนดราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model, CAPM)

CAPM ย่อมาจาก Capital Asset Pricing Model เป็นแบบจำลองที่ใช้กันอย่างแพร่หลายซึ่งเกี่ยวข้องกับผลตอบแทนที่คาดหวังของสินทรัพย์กับความเสี่ยงที่เป็นระบบแบบจำลองนี้ได้รับการพัฒนาโดยนักเศรษฐศาสตร์ William Sharpe ในช่วงทศวรรษที่ 1960 และตั้งแต่นั้นเป็นต้นมาก็ได้มีการใช้กันอย่างแพร่หลายในด้านการเงิน โดยวัดจากค่าเบต้าโดยถือว่านักลงทุนไม่ชอบความเสี่ยงและต้องการผลตอบแทนในรูปของผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับที่สูงขึ้นสำหรับการแบกรับความเสี่ยงอย่างเป็นระบบในระดับที่สูงขึ้น CAPM ให้กรอบสำหรับการคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังของสินทรัพย์ตามอัตราผลตอบแทนความเสี่ยง ความเสี่ยงด้านตลาด และเบต้าของสินทรัพย์

ตาม CAPM ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนจะเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงบวกกับค่าความเสี่ยง อัตราที่ปราศจากความเสี่ยงแสดงถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนสามารถได้รับอย่างแน่นอน โดยทั่วไปจะขึ้นอยู่กับพันธบัตรรัฐบาล บัญชีฟรีเมียมความเสี่ยงสำหรับผลตอบแทนเพิ่มเติมที่นักลงทุนต้องการเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่พวกเขาได้รับ สมการ CAPM มีดังนี้

$$\text{ผลตอบแทนที่คาดหวัง} = \text{อัตราปลอดความเสี่ยง} + \text{เบต้า} * (\text{ผลตอบแทนจากตลาด} - \text{อัตราปลอดความเสี่ยง})$$

ในสูตรนี้ เบต้า (β) แสดงถึงความเสี่ยงอย่างเป็นระบบของการลงทุน โดยจะวัดว่าผลตอบแทนของการลงทุนเคลื่อนไหวมากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตลาดโดยรวม ค่าเบต้าที่ 1 บ่งชี้ว่าการลงทุนเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับตลาด ในขณะที่ค่าเบต้าที่มากกว่า 1

บ่งชี้ว่ามีความผันผวนสูงกว่าเมื่อเทียบกับตลาด และค่าเบต้าที่น้อยกว่า 1 แสดงถึงความผันผวนที่ต่ำกว่า การคำนวณค่าเบต้า สามารถคำนวณได้ดังสมการ

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

โดย

$$\beta_p = \text{ค่าเบต้า}$$

$$\sigma_{pm} = \text{ความแปรปรวนร่วม}$$

$$\sigma_m^2 = \text{ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของตลาด}$$

ค่าเบต้า (β) การตีความค่าเบต้ามีดังนี้

เบต้า > 1 การลงทุนมีแนวโน้มที่จะผันผวนมากกว่าตลาด มีศักยภาพในการได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน

เบต้า = 1 ราคาของการลงทุนเคลื่อนไหวตามตลาด มีความเสี่ยงด้านตลาด
โดยเฉลี่ย

เบต้า < 1 การลงทุนมีแนวโน้มที่จะผันผวนน้อยกว่าตลาด มีความเสี่ยงต่ำกว่าแต่ผลตอบแทนอาจต่ำกว่าด้วย

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานในการวัดความเสี่ยงในลงทุน

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็นการวัดทางสถิติที่วัดปริมาณของการเปลี่ยนแปลงหรือการกระจายตัวในชุดของค่าต่าง ๆ ในกรณีของกองทุนรวมที่ลงทุน จะใช้การวัดส่วนต่างของผลตอบแทนตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุน ได้สมการดังนี้

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_{pt} - \bar{R}_p)^2}{n}}$$

โดย

σ_p = ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวม

R_{pt} = อัตราผลตอบแทนในการลงทุนกองทุนรวม

\bar{R}_p = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในการลงทุนกองทุนรวม

n = จำนวนงวดของระยะเวลาที่ศึกษา

ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงขึ้นบ่งชี้ถึงช่วงผลตอบแทนที่กว้างขึ้นและบ่งชี้ว่าผลการดำเนินงานของกองทุนมีความผันผวนหรือคาดเดาไม่ได้ ความผันผวนที่สูงขึ้นนี้แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงขึ้น เนื่องจากมีโอกาสมากขึ้นที่ผลตอบแทนที่แท้จริงของกองทุนจะเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับอย่างมีนัยสำคัญ นักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงอาจชอบกองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำกว่า เนื่องจากมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ผันแปรน้อยกว่า

ในทางกลับกัน ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ต่ำกว่าหมายถึงช่วงผลตอบแทนที่แคบกว่า ซึ่งบ่งชี้ว่าประสิทธิภาพของกองทุนมีเสถียรภาพมากขึ้นและมีโอกาสน้อยที่จะเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยทั่วไปแล้วกองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำกว่าจะถือว่ามีความเสี่ยงต่ำกว่าเนื่องจากให้รูปแบบผลตอบแทนที่คาดการณ์ได้มากกว่า

2.1.5 สมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis, EMH)

สมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ ระบุว่าตลาดการเงินมีประสิทธิภาพและสะท้อนข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด จากข้อมูลของสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ เป็นเรื่องยากสำหรับนักลงทุนที่จะทำผลงานได้ดีกว่าตลาดอย่างต่อเนื่องโดยการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาไม่ถูกต้อง เนื่องจากราคาได้รวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมดไว้แล้ว สมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพจำแนกประสิทธิภาพของตลาดออกเป็นสามรูปแบบ ได้แก่ ประสิทธิภาพของรูปแบบที่อ่อนแอ ประสิทธิภาพของรูปแบบกึ่งแข็งแกร่ง และประสิทธิภาพของรูปแบบที่แข็งแกร่ง ขึ้นอยู่กับประเภทของข้อมูลที่สะท้อนในราคาหลักทรัพย์

2.2 แนวความคิดเกี่ยวกับกองทุนรวม

กองทุน ในบริบทของการเงินและการลงทุน หมายถึง กองเงินที่จัดสรรไว้เพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะ อาทิ การลงทุนหรือค่าใช้จ่าย เงินทุนสามารถจัดการได้โดยบุคคลองค์กรหรือสถาบันการเงินขึ้นอยู่กับลักษณะและวัตถุประสงค์ของกองทุน ในกรณีของกองทุนรวม กองทุน หมายถึง การลงทุนร่วมกันของกลุ่มนักลงทุนรายย่อยที่รวมเงินเข้าด้วยกันเพื่อสร้างพอร์ตการลงทุนที่ใหญ่ขึ้น กองทุนเหล่านี้ได้รับการจัดการโดยผู้จัดการกองทุนมืออาชีพหรือทีมผู้เชี่ยวชาญที่ตัดสินใจลงทุนในนามของนักลงทุน กองทุนสามารถใช้ลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ อาทิ หุ้น พันธบัตร หรือตราสารทางการเงินอื่น ๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน กองทุนยังสามารถอ้างถึงประเภทบัญชีหรือตราสารทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง อาทิ กองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนเฮดจ์ฟันด์ หรือกองทุนตลาดเงิน ซึ่งมีกลยุทธ์ ข้อบังคับ และวัตถุประสงค์ในการลงทุนเฉพาะของตนเอง กองทุนเหล่านี้มักจะมีกฎและข้อ จำกัด เฉพาะเกี่ยวกับวิธีการลงทุนและเข้าถึงเงินทุนโดยนักลงทุนมูลค่า

สินทรัพย์สุทธิ NAV (Net Asset Value) หมายถึง เป็นคำศัพท์ทางการเงินที่ใช้กันทั่วไปในบริบทของกองทุนรวมและกองทุนเพื่อการลงทุนอื่น ๆ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิแสดงถึงมูลค่าต่อหุ้นหรือต่อหน่วยของทรัพย์สินของกองทุนหลังจากหักหนี้สินแล้ว ในการคำนวณ NAV ของกองทุนรวม จะมีการกำหนดมูลค่ารวมของการลงทุนทั้งหมดของกองทุน ซึ่งรวมถึงหุ้น พันธบัตร และหลักทรัพย์อื่น ๆ ค่านี้จะลดลงตามหนี้สินคงค้าง อาทิ ค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมที่กองทุนค้างชำระ จำนวนเงินที่ได้จะหารด้วยจำนวนหุ้นหรือหน่วยทั้งหมดที่มีอยู่ในกองทุน จะได้ NAV ต่อหุ้นหรือหน่วย NAV ทำหน้าที่เป็นตัวบ่งชี้มูลค่าของกองทุนต่อหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยปกติจะคำนวณเมื่อสิ้นวันทำการซื้อขายแต่ละวัน ผู้ลงทุนสามารถใช้ NAV เพื่อประเมินประสิทธิภาพและมูลค่าการลงทุนในกองทุนได้ โปรดทราบว่า NAV สามารถผันผวนได้ตามมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของกองทุนและการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในหนี้สิน

กำไรจากกองทุนอาจมาจากหลายแหล่งขึ้นอยู่กับประเภทของกองทุนและกลยุทธ์การลงทุน ได้แก่ ผลได้จากทุน (Capital Gain) หมายถึง กองทุนสามารถสร้างผลกำไรได้เมื่อมูลค่าของการลงทุนอ้างอิงเพิ่มขึ้น ตัวอย่างเช่น หากกองทุนถือหุ้นที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น กองทุนสามารถขายหุ้นเหล่านั้นได้ในราคาที่สูงขึ้นและได้รับกำไรจากการขายหุ้น สามารถคำนวณตามสมการต่อไปนี้

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

กำหนดให้

R_{pt}	คือ อัตราผลตอบแทนกองทุน ณ เวลาที่ t
NAV_t	คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุน ณ เวลาที่ t
NAV_{t-1}	คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุน ณ เวลาที่ $t-1$

$$\text{มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุน (NAV)} = \frac{(\text{มูลค่าทรัพย์สินรวม} - \text{หนี้สิน})}{\text{จำนวนหน่วยลงทุน}}$$

โดยคำนวณตามสมการดังต่อไปนี้

$$R_p = \sum_{i=1}^n \frac{R_{pt}}{n} - 1$$

กำหนดให้

R_p	คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุน
R_{pt}	คือ อัตราผลตอบแทนกองทุน ณ เวลาที่ t
n	คือ จำนวนงวดเวลาที่ทำการศึกษา

รายได้จากเงินปันผล หมายถึง กองทุนจำนวนมากลงทุนในหุ้นหรือพันธบัตรที่จ่ายเงินปันผล เมื่อการลงทุนที่อ้างอิงสร้างรายได้ในรูปของเงินปันผลหรือดอกเบี้ย กองทุนจะส่งต่อรายได้ส่วนหนึ่งให้กับผู้ลงทุน ซึ่งนำไปสู่ผลกำไรของกองทุน โดยจำนวนเงินปันผลนั้นขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและนโยบายของกองทุนนั้น หรือบางกองทุนมีนโยบายนำเงินที่จ่ายปันผลไปทยอยคืนในการลงทุนต่อไป ข้อดีของการจ่ายเงินปันผลนั้น เป็นทำให้ผู้ถือหน่วยลงทุนนั้นได้รับผลตอบแทนจากกองทุนที่แน่นอน และสามารถเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดเป็นประจำ ข้อเสียคือ เงินปันผลที่ได้จ่ายกองทุนนั้นจะโดยหักภาษี ณ ที่จ่าย และมูลค่าของหน่วยลงทุนไม่เคลื่อนไหว เนื่องจากมูลค่าของหน่วยลงทุนลดลงจากการจ่ายปันผลและส่วนต่างราคาของหน่วยลงทุนจะไม่เยอะเท่าที่ควร

ดอกเบี้ยรับ หมายถึง กองทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้เช่นพันธบัตรจะได้รับดอกเบี้ยเมื่อพันธบัตรจ่ายดอกเบี้ยเป็นงวด รายได้ดอกเบี้ยนี้มีส่วนช่วยในผลกำไรของกองทุน

กำไรจากการซื้อขายและธุรกรรม หมายถึง กองทุนอาจมีส่วนร่วมในการซื้อขาย ซื้อและขายหลักทรัพย์ภายในพอร์ตการลงทุนเพื่อใช้ประโยชน์จากโอกาสทางการตลาด สามารถสร้างผลกำไรได้หากกิจกรรมการซื้อขายของกองทุนส่งผลให้เกิดกำไรจากการเคลื่อนไหวของราคาที่ดีหรือจังหวะที่ประสบความสำเร็จของตลาด

ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่าย หมายถึง กองทุนเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายในการจัดการ ค่าธรรมเนียมเหล่านี้จะถูกหักออกจากทรัพย์สินของกองทุนและสามารถนำไปสู่ผลกำไรของกองทุนได้

2.2.1 แนวคิดการวัดผลการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพโดยเปรียบเทียบของกองทุนรวมเกี่ยวข้องกับการประเมินประสิทธิภาพโดยใช้มาตรวัด ซึ่งช่วยประเมินประสิทธิภาพของกองทุนในการสร้างผลตอบแทนเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยงที่ได้รับและการเปรียบเทียบกับดัชนีที่เกี่ยวข้องมีหลายวิธีที่ใช้กันทั่วไปในการวัดประสิทธิภาพของกองทุน

2.2.1.1 อัตราส่วน Sharpe

อัตราส่วน Sharpe เป็นมาตรวัดทางการเงินที่ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงของการลงทุนหรือพอร์ตการลงทุน ได้รับการพัฒนาโดย William F. Sharpe และถูกใช้อย่างกว้างขวางโดยนักลงทุนและผู้เชี่ยวชาญด้านการเงิน

อัตราส่วน Sharpe คำนวณโดยการลบอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงออกจากผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนหรือพอร์ตโฟลิโอ แล้วหารผลลัพธ์ด้วยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลตอบแทนของการลงทุนหรือพอร์ตโฟลิโอ สูตรสำหรับอัตราส่วน Sharpe มีดังนี้ อัตราส่วน Sharpe คำนวณโดยใช้สมการต่อไปนี้

$$\text{Sharpe ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

อัตราส่วน Sharpe ช่วยให้นักลงทุนประเมินว่าการลงทุนหรือพอร์ตโฟลิโอสร้างผลตอบแทนส่วนเกินเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยงหรือไม่ อัตราส่วน Sharpe ที่สูงขึ้นบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงได้ดีขึ้น เนื่องจากสะท้อนถึงผลตอบแทนที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่รับได้ ในทางกลับกัน Sharpe Ratio ที่ต่ำกว่าจะแสดงถึงประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงที่ต่ำกว่า

2.2.1.2 อัตราส่วน Treynor

อัตราส่วน Treynor ได้รับการตั้งชื่อตาม Jack Treynor เป็นตัววัดทางการเงินที่ใช้ในการประเมินประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงของการลงทุนหรือพอร์ตการลงทุน เช่นเดียวกับอัตราส่วน Sharpe อัตราส่วน Treynor ช่วยให้นักลงทุนประเมินผลตอบแทนส่วนเกินที่ได้รับเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบ

อัตราส่วน Treynor คำนวณโดยการลบอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงออกจากผลตอบแทนส่วนเกินโดยเฉลี่ยของการลงทุนหรือพอร์ตการลงทุน (อาทิ ผลต่างระหว่างผลตอบแทนของการลงทุนหรือพอร์ตการลงทุนกับอัตราที่ปราศจากความเสี่ยง) แล้วหารผลลัพธ์ด้วยหรือ พอร์ตโฟลิโอเบต้า สูตรสำหรับอัตราส่วน Treynor เป็นดังนี้

$$\text{Treynor ratio} = \frac{(R_p - R_f)}{\beta_p}$$

อัตราส่วน Treynor ช่วยให้นักลงทุนประเมินว่าการลงทุนหรือพอร์ตโฟลิโอสร้างผลตอบแทนส่วนเกินต่อหน่วยของความเสี่ยงอย่างเป็นระบบหรือไม่ อัตราส่วน Treynor ที่สูงขึ้นบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพที่ปรับความเสี่ยงได้ดีขึ้น เนื่องจากสะท้อนถึงผลตอบแทนส่วนเกินที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบ ในทางกลับกัน อัตราส่วน Treynor ที่ต่ำกว่าแสดงถึงประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงที่ต่ำกว่า

2.2.1.3 ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV)

ปัจจัยหลายอย่างอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนรวมต่อไปนี้เป็นปัจจัยสำคัญบางประการที่อาจส่งผลกระทบต่อ NAV

1. ประสิทธิภาพของตลาด ประสิทธิภาพของสินทรัพย์อ้างอิงที่ถือโดยกองทุนรวม อาทิ หุ้น พันธบัตร และหลักทรัพย์อื่น ๆ อาจส่งผลกระทบต่อ NAV หากมูลค่าตลาดของสินทรัพย์เหล่านี้เพิ่มขึ้น โดยทั่วไป NAV จะเพิ่มขึ้น และในทางกลับกัน

2. กำไรและขาดทุนจากเงินทุน เมื่อกองทุนรวมขายเงินลงทุนในราคาที่สูงหรือต่ำกว่าราคาซื้อเดิม กองทุนจะรับรู้กำไรหรือขาดทุนจากเงินทุน กำไรหรือขาดทุนเหล่านี้จะสะท้อนให้เห็นใน NAV การเพิ่มทุนที่สูงขึ้นสามารถเพิ่ม NAV ได้ ในขณะที่การสูญเสียเงินทุนสามารถลดลงได้

3. การกระจายรายได้ กองทุนรวมมักจะกระจายรายได้ให้กับนักลงทุนในรูปแบบของเงินปันผล ดอกเบี้ย หรือรายได้อื่น ๆ ที่เกิดจากการลงทุนของกองทุน เมื่อมีการกระจายเหล่านี้ จะลด NAV ตามจำนวนที่กระจาย

4. ค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียม กองทุนรวมมีค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับดำเนินงาน อาทิ ค่าธรรมเนียมการจัดการ ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และต้นทุนการทำธุรกรรม ค่าใช้จ่ายเหล่านี้จะหักออกจากทรัพย์สินของกองทุน ทำให้ NAV ลดลง

5. กระแสเงินสดเข้าและออก เมื่อนักลงทุนซื้อหรือขายหุ้นหรือหน่วยของกองทุนรวม จะส่งผลต่อ NAV ของกองทุน หากมีความต้องการซื้อกองทุนสูงขึ้นและมีนักลงทุนซื้อหุ้นมากขึ้น NAV อาจเพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน หากมีคำขอไถ่ถอนหรือแรงกดดันขายอย่างมีนัยสำคัญ NAV อาจลดลง

6. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับกองทุนที่ลงทุนในสินทรัพย์ระหว่างประเทศหรือถือสกุลเงินต่างประเทศ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอาจส่งผลกระทบต่อ NAV การเคลื่อนไหวของสกุลเงินสามารถเพิ่มหรือลดมูลค่าการถือครองของกองทุนเมื่อแปลงกลับเป็นสกุลเงินหลักของกองทุน

2.2.1.5 กองทุนรวมสามารถแบ่งตามประเภทของการจำหน่ายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนได้ ประเภทเหล่านี้โดยทั่วไปแบ่งออกเป็นสองประเภทหลัก ได้แก่ กองทุนเปิดและกองทุนปิด

1. กองทุนเปิด กองทุนเปิดเป็นประเภทกองทุนรวมที่พบมากที่สุด เรียกว่า "กองทุนเปิด" เนื่องจากกองทุนมีการออกและไถ่ถอนหุ้นอย่างต่อเนื่องตามความต้องการของผู้ลงทุน ลักษณะสำคัญของกองทุนเปิดมีดังนี้

การเสนอขายอย่างต่อเนื่อง กองทุนเปิดเสนอขายหุ้นใหม่ให้กับนักลงทุนอย่างต่อเนื่อง ผู้ลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นได้โดยตรงจากกองทุนด้วยมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ณ ปัจจุบัน ซึ่งคำนวณ ณ สิ้นวันทำการซื้อขายแต่ละวัน

การลงทุนที่ยืดหยุ่น โดยทั่วไปแล้วนักลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นจำนวนเท่าใดก็ได้เมื่อใดก็ได้ โดยขึ้นอยู่กับข้อกำหนดการลงทุนขั้นต่ำหรือค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรมที่กำหนดโดยกองทุน

การแปลงเป็นทุนผันแปร จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วในกองทุนเปิดอาจผันผวนตามความต้องการของนักลงทุน เมื่อนักลงทุนซื้อหุ้น หุ้นใหม่จะออก และเมื่อขายหุ้น หุ้นเดิมจะถูกไถ่ถอนโดยกองทุน

การกำหนดราคา กองทุนเปิดจะกำหนดราคาตามมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ต่อหุ้น ซึ่งคำนวณโดยการหารมูลค่ารวมของทรัพย์สินของกองทุนด้วยหุ้นที่จำหน่ายได้แล้ว

สภาพคล่อง กองทุนเปิดโดยทั่วไปถือว่ามีสภาพคล่องมากกว่ากองทุนปิด เนื่องจากนักลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นที่ NAV โดยตรงกับกองทุน

2. กองทุนปิด กองทุนปิดมีน้อยกว่ากองทุนเปิด ซึ่งแตกต่างจากกองทุนเปิด กองทุนปิดจะออกหุ้นในจำนวนที่แน่นอนผ่านการเสนอขายครั้งแรก (IPO) และไม่ออกหุ้นใหม่ หลังจากนั้น คุณสมบัติที่สำคัญบางประการของกองทุนปิด ได้แก่

จำนวนหุ้นคงที่ กองทุนปิดมีจำนวนหุ้นที่คงค้างซึ่งซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือในตลาดที่ซื้อขายกันโดยตรงเช่นหุ้น

การไถ่ถอนแบบจำกัด ไม่เหมือนกับกองทุนเปิดตรงที่กองทุนปิดไม่ได้ทำการไถ่ถอนหุ้นจากนักลงทุนโดยตรง นักลงทุนสามารถขายหุ้นให้กับนักลงทุนรายอื่นในตลาดรองได้

การกำหนดราคาตามตลาด ราคาของหุ้นกองทุนปิดถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของตลาด และอาจมีการซื้อขายในราคาพรีเมียมหรือส่วนลดเป็นมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ต่อหุ้น

พอร์ตโฟลิโอที่มีการจัดการ กองทุนปิดยังมีผู้จัดการกองทุนมืออาชีพที่คอยจัดการพอร์ตการลงทุนของกองทุน คล้ายกับกองทุนเปิด

กองทุนปิดโดยทั่วไปถือว่ามีสภาพคล่องน้อยกว่าเมื่อเทียบกับกองทุนเปิด เนื่องจากผู้ลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นในตลาดรองเท่านั้น ซึ่งอาจส่งผลให้ราคาหุ้นเบี่ยงเบนไปจาก NAV ได้

2.2.2 แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงของกองทุนรวม

กองทุนรวมเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่รวบรวมเงินจากนักลงทุนหลายรายเพื่อลงทุนในหลักทรัพย์ที่หลากหลาย อาทิ หุ้น พันธบัตร และเครื่องมือทางการเงินอื่น ๆ เช่นเดียวกับการลงทุน กองทุนรวมมีความเสี่ยงที่นักลงทุนควรทราบ ต่อไปนี้เป็นแนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม การแบ่งประเภทกองทุนรวมตามระดับความเสี่ยงมี 8 ประเภท

ความเสี่ยงระดับที่ 1 กองทุนตลาดเงินในประเทศ เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีอายุไม่เกิน 1 ปีของสถาบันต่าง ๆ ความเสี่ยงต่ำมาก เพราะปกติจะออกโดยองค์กรที่น่าเชื่อถือเช่น ธนาคาร

ความเสี่ยงระดับที่ 2 กองทุนตลาดเงินต่างประเทศ เป็นกองทุนของคนไทยที่สามารถลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศได้ ซึ่งจะมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเติม แต่เงินมักถูกคำนวณเพื่อลดความเสี่ยงนี้

ความเสี่ยงระดับ 3 กองทุนตราสารหนี้ เป็นกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล หรือรัฐวิสาหกิจมักมีระยะเวลาถือครองเกิน 1 ปี จึงมีความเสี่ยงต่อเงินเพื่อเพิ่มขึ้น

ความเสี่ยงระดับ 4 กองทุนตราสารหนี้เป็นกองทุนที่ลงทุนในพันธบัตรเอกชน มีความเสี่ยงจากความผันผวนในธุรกิจที่กองทุนลงทุน

ระดับความเสี่ยง 5 กองทุนผสมคือกองทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้ ร่วมกับหุ้น (หุ้น) ความเสี่ยงถูกกำหนดโดยนโยบายการลงทุน

ความเสี่ยงระดับ 6 กองทุนตราสารทุนเป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในหุ้น เนื่องจากหุ้นมีความผันผวนสูง การลงทุนในตราสารทุนก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน กองทุนนี้รวมกองทุน LTF / RMF / กองทุน

ความเสี่ยงระดับ 7 กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจเป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในกลุ่มธุรกิจเฉพาะ อาทิ ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจโทรคมนาคม ความเสี่ยงของกองทุนประเภทนี้คือธุรกิจในกลุ่มเดียวกันจะมีทิศทางกำไรที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งหมายความว่าโอกาสในการทำกำไรทั้งหมดจะมากเท่ากับการสูญเสียทั้งหมด

ความเสี่ยงระดับ 8 กองทุนรวมทางเลือก คือ กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในทรัพย์สินอื่นที่ไม่ใช่สินทรัพย์พื้นฐานที่ไม่ใช่หุ้นหรือกองทุน และมีโครงสร้างการลงทุนที่ซับซ้อน อาทิ ทองคำ สินค้าโภคภัณฑ์

ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในกองทุน

ความเสี่ยงด้านตลาด ความเสี่ยงด้านตลาดหมายถึงโอกาสที่การลงทุนจะมีมูลค่าลดลงเนื่องจากสภาวะตลาดโดยรวม ปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ สภาวะเศรษฐกิจ ตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ อาทิ การเติบโตของ GDP อัตราการจ้างงาน อัตราเงินเฟ้อ และการใช้จ่ายของผู้บริโภค สามารถมีอิทธิพลอย่างมากต่อตลาดโดยรวมและประสิทธิภาพของการลงทุนแต่ละรายการ การเปลี่ยนแปลงของสภาวะเศรษฐกิจ อาทิ สภาวะเศรษฐกิจถดถอยหรือการขยายตัว อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ขององค์กร การประเมินมูลค่า และความเชื่อมั่นของนักลงทุน การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอาจมีผลกระทบอย่างมากต่อประเภทสินทรัพย์ต่าง ๆ ตัวอย่าง อาทิ เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ราคาพันธบัตรมักจะลดลง ซึ่งนำไปสู่การขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นสำหรับผู้ถือหุ้นกู้ นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนการกู้ยืมของบริษัท ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำ

กำไรและราคาหุ้นของบริษัท ในทางกลับกัน อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงสามารถกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจและพุงราคาสินทรัพย์ได้ ความเสี่ยงของผู้จัดการเนื่องความสำเร็จของกองทุนมักขึ้นอยู่กับทักษะและความเชี่ยวชาญของผู้จัดการกองทุนหรือทีมผู้บริหาร ความเสี่ยงของผู้จัดการเกิดจากความเป็นไปได้ที่การตัดสินใจ กลยุทธ์ หรือระยะเวลาการลงทุนของผู้จัดการกองทุนอาจไม่ให้ผลลัพธ์ตามที่คาดหวัง การเปลี่ยนแปลงการจัดการกองทุนหรือการขาดประสิทธิภาพและความสามารถสามารถเพิ่มความเสี่ยงนี้ได้

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับกองทุนที่ลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนเหล่านี้ หากสกุลเงินฐานของนักลงทุนแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับสกุลเงินของการลงทุน อาจนำไปสู่ผลตอบแทนที่ลดลง และในทางกลับกัน สำหรับเรื่องการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยปกติแล้วกองทุนรวมที่มีนโยบายเกี่ยวกับเรื่องนี้จะเป็นกองทุนรวมที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศ ตัวอย่างง่าย ๆ เช่น กองทุนทองคำ หรือ กองทุนที่ลงทุนในตราสารต่างประเทศ ทำให้ถึงต้องมีนโยบายเรื่องการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน การออกเดินทางไปต่างประเทศ จะเห็นได้ชัดว่าค่าเงินไม่คงที่ เช่น เมื่อวันก่อน 1 ดอลลาร์สหรัฐ = 30.24 บาท แต่ตอนนี้ 1 ดอลลาร์สหรัฐ = 30.94 บาท นั่นแปลว่าแค่เปลี่ยนเงินจากสกุลหนึ่ง ไปอีกสกุลหนึ่ง ในระยะเวลาสั้น ๆ อัตราแลกเปลี่ยนไม่เท่ากัน อาจจะมีขึ้น หรือลดลงก็ได้

กองทุนรวมที่มีนโยบายเรื่องการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนจะแยกย่อยได้ 3 รูปแบบดังนี้

1. กองทุนรวมที่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งหมด กองทุนกลุ่มนี้ ถ้าเป็นกองทุนที่กำหนดอายุโครงการจะป้องกันได้โดยใช้วิธีการซื้อขายสัญญาล่วงหน้าเต็มจำนวนได้เลยแต่ในกรณีกองทุนเปิด ที่สามารถทำการซื้อขายได้ตลอดนั้นจะทำให้มีเงินลงทุนหมุนเวียนอยู่เรื่อย ๆ ทำให้ต้องทำการปรับเรื่องอัตราการป้องกันด้านความเสี่ยง ซึ่งทำให้การป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนไม่สามารถทำได้ 100% เต็มแต่จะอยู่ในเกณฑ์ 90% ขึ้นไป

2. กองทุนรวมที่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน กองทุนกลุ่มนี้จะมีนโยบายระบุชัดเจนว่าจะมีอัตราป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเท่าไร เช่น ป้องกันความเสี่ยง 80% ซึ่งขึ้นอยู่กับมุมมองของผู้จัดการกองทุนว่าในสกุลเงินที่เกี่ยวกับสินทรัพย์การลงทุนดังกล่าวมีความเสี่ยงมากน้อยหรือมีแนวโน้มที่จะเป็นผลประโยชน์จากความเสียดังกล่าวหรือไม่อย่างไร

3. กองทุนรวมที่ไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน กองทุนรวมกลุ่มนี้ มองได้ 2 ประเภทสินทรัพย์ด้วยกันก็ได้ คือ สินทรัพย์ที่กองทุนรวมนั้น ๆ ลงทุนและการลงทุนในมูลค่าสกุลเงิน หมายความว่าความเสี่ยงที่ต้องรับ จะประกอบด้วย ผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่เข้าลงทุนและอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงิน

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปรกรณ์ ตีรกาญจน์ (2558) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund: LTF) จำนวน 52 กองทุนในประเทศไทย ซึ่งแบ่งตามนโยบายการลงทุน เพื่อหากองทุนที่เหมาะสมในทางลงทุน และวิเคราะห์ผลตอบแทนโดยผ่านแบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model) และศึกษาความผันผวนผ่านแบบจำลอง GARCH (1,1) ผลจากแบบจำลองการกำหนดหลักทรัพย์ CAPM พบว่ามี 28 กองทุนที่เหมาะสมแก่การพิจารณาลงทุน เนื่องจากมีผลการดำเนินงานดีกว่ากองทุนอื่น ๆ โดยมี 5 กองทุนแรกที่เหมาะสม ได้แก่ กองทุน KTLF70/30 กองทุน B-LTF กองทุน CG-LTF กองทุน MS-Core-LTF และกองทุน BLTF75 ผลการจากใช้มาตรวัด Sharpe พบว่ามี 5 กองทุนมีค่าสูงสุด ได้แก่ กองทุน MS-CoreLTF กองทุน KTLF 70/30 กองทุน CG-LTF กองทุน BLTF และกองทุน BLTF75 ผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนเฉลี่ย 1 ปี ของ 52 กองทุน มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 7.89 และมี 28 กองทุนที่นำลงทุน เนื่องจากสามารถสร้างผลตอบแทนที่ได้รับมากกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังจะได้รับ ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนกองทุนในทิศทางเดียวกัน และความผันผวนของกองทุนระยะยาวมีความสัมพันธ์กับช่วงที่เกิดวิกฤติต่าง ๆ มากกว่า การศึกษาความผันผวนผ่านแบบจำลอง GARCH (1,1) พบว่าสามารถนำแบบจำลองนี้ไปพยากรณ์ผลตอบแทนที่คาดหวังที่อาจจะเกิดขึ้นได้

วัชรินทร์ ชนระวงศ์ (2560) ทำการศึกษาการวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยงและปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพของบริษัทหลักทรัพย์และจัดการกองทุน ทหาร จำกัด โดยใช้ทฤษฎีอัตราผลตอบแทน ทฤษฎีความเสี่ยง ทฤษฎีการประเมินผลการดำเนินงาน โดยใช้ข้อมูล 5 กองทุน ในช่วงปี 2554 ถึง 2558 จากผลการศึกษาพบว่ากองทุนส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับการลงทุนประเภทตราสารหนี้เป็นหลักมากกว่าตราสารทุน ทำให้ความเสี่ยงในการลงทุนลดลง ข้อสังเกตนี้อ้างอิงจากการวิเคราะห์นโยบายการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ศึกษา เมื่อพิจารณาในส่วนของความเสี่ยงแล้ว จะพบว่าปัจจัยต่าง ๆ เช่น มูลค่าทรัพย์สินสุทธิและขนาดกองทุนไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนและการดำเนินงานของกองทุนรวม

เพื่อการเลี้ยงชีพอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ระดับความเสี่ยงมีผลตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนและผลการดำเนินงานตามมาตรวัด Treynor

อรสิริ แซ่ว่อง และ กลางใจ แสงวิจิตร (2559) ศึกษาวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเลี้ยงชีพ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด จำนวน 6 กองทุน โดยใช้ข้อมูลสถิติย้อนหลัง 5 ปี และพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนรายเดือน เพื่อศึกษาวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและวัดผลการดำเนินงาน และนำมาเป็นแนวทางในการลงทุน ผลของการศึกษาพบว่า กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดรายเดือน คือ กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) เท่ากับ 1.1201% และกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุด คือ กองทุนเปิดบัวหลวงมันนี่มาร์เก็ตเพื่อการเลี้ยงชีพ (MM-RMF) เท่ากับ 0.1656% จากการประเมินผลการดำเนินงานทั้ง 3 มาตรวัด ได้แก่ มาตรวัด Jensen, Treynor และ Sharpe ทุกวิธีให้ผลสอดคล้องกัน และกองทุนที่มีประสิทธิภาพสูงสุดคือ กองทุนเปิดบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ (IN-RMF) มีค่าเบต้า เท่ากับ 21.4294 มาตรวัด Sharpe เท่ากับ -0.2014 มาตรวัด Treynor เท่ากับ -0.1170 และมาตรวัด Jensen เท่ากับ 61.5092

อรพรรณ แก้วโนนตุ่น และ อติ ไทยานันท์ (2562) เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม RMF และ LTF ด้วยมาตร Sharpe และ Treynor โดยเปรียบเทียบกับผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 14 กองทุน กองทุนเปิดเพื่อการเลี้ยงชีพ 7 กองทุน และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว 7 กองทุน โดยใช้ข้อมูลสถิติย้อนหลัง จำนวน 5 ปี จำนวน 72 เดือน การวัดผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัด Sharpe และการวัดด้วยมาตรวัด Treynor พบว่า กองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือกองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) มีค่า Sharpe เท่ากับ 2.5063 และมีค่า Treynor เท่ากับ 0.9505 และกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดคือกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF) มีค่า Sharpe เท่ากับ 2.5154 และมีค่า Treynor เท่ากับ 0.9570

สัมภาส จันณะกา (2559) ศึกษาเรื่องการเปรียบเทียบผลตอบแทนและผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงของกองทุนตราสารทุนกับตลาดโดยรวม และความแตกต่างระหว่างการลงทุนระยะสั้นและระยะยาว โดยใช้มาตรวัด Sharpe และมาตรวัด Treynor เพื่อวัดผลตอบแทนที่ปรับตามความเสี่ยง การศึกษามุ่งเน้นไปที่ 14 กองทุนในหมวด Equity-Large Cap ซึ่งทั้งหมดได้รับการจัดอันดับ 5 ดาวโดย Morningstar Thailand ในเดือนมิถุนายน 2559 ข้อมูลครอบคลุมตั้งแต่เดือนธันวาคม 2553 ถึงธันวาคม 2558 ซึ่งประกอบด้วยจุดข้อมูลทั้งหมด 60 จุด ผลการวิจัยพบว่า

ผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้นสูงกว่าผลตอบแทนของตลาดสำหรับทุกกองทุนลงทุนระยะยาว Outperform ตลาด 11 กองทุน เมื่อเทียบผลตอบแทนดิบ เมื่อใช้อัตราส่วน Sharpe เพื่อประเมินผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้ว การลงทุนระยะสั้นให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดสำหรับ 11 กองทุน ในขณะที่การลงทุนระยะยาวให้ผลตอบแทนดีกว่า 10 กองทุน เมื่อใช้ Treynor Ratio เพื่อประเมินผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้ว การลงทุนระยะสั้นให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดสำหรับ 10 กองทุน ในขณะที่การลงทุนระยะยาวให้ผลตอบแทนดีกว่า 11 กองทุน เมื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนและผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงโดยใช้ทั้ง Sharpe ratio และ Treynor ratio ระหว่างการลงทุนระยะสั้นและระยะยาว พบว่า การลงทุนระยะสั้นมีประสิทธิภาพดีกว่าในทุกกองทุน ยกเว้น กองทุนเปิดบัวหลวงทุนเปิด (BCAP) ซึ่งลงทุนระยะยาว – การลงทุนระยะยาวให้ประโยชน์มากกว่าการลงทุนระยะสั้น

รวีรัมย์ พาณิชโชคชัย (2560) ศึกษาการวิเคราะห์ผลตอบแทนของกองทุนรวมและเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมกับดัชนี SET โดยใช้ Capital Asset Pricing Model (CAPM) ได้แก่ ระยะสั้น (1 ปี) และระยะยาว (5 ปี) สำหรับการลงทุนระยะสั้น ผลตอบแทนของตลาดคือ -0.00910 โดยมีความเสี่ยงด้านตลาดเท่ากับ 1 ในบรรดากองทุนรวม 14 กองทุนที่วิเคราะห์ กองทุนบางกองทุนให้ผลตอบแทนสูงสุดในตลาด ในขณะที่กองทุนรวม 15 กองทุนมีความเสี่ยงต่ำที่สุด สำหรับการลงทุนระยะยาวผลตอบแทนของตลาดคือ 0.02671 จากการวิเคราะห์กองทุนรวม 9 กองทุน บางกองทุนให้ผลตอบแทนสูงสุดในตลาด และกองทุนรวม 9 กองทุนมีความเสี่ยงต่ำที่สุด นอกจากนี้ การศึกษายังใช้ CAPM เพื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนที่คาดหวังสำหรับกองทุนรวม พบว่ามีกองทุนรวม 11 กองทุนสำหรับการลงทุนระยะยาวและการลงทุนระยะสั้นซึ่งนักลงทุนได้ลงทุน

พงศ์พัฒน์ ศุภสิริพิพัฒน์ (2562) ศึกษาการเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลกำไรของ ETF (กองทุน Exchange-Traded Fund) และกองทุนรวมโดยใช้ข้อมูลทุดิยภูมิจากระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2015 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2019 ข้อมูลประกอบด้วยสุทธิ มูลค่าทรัพย์สิน (NAV) สำหรับสองกองทุน ETF: TDEX และ ESET 50 และสำหรับห้ากองทุนรวม: K-SET50, SCBSET50, KFENS50-A, TMB50 และ 1AMSET50-RA ข้อมูลอ้างอิงจากวันทำการสุดท้ายของแต่ละเดือน รวมถึงราคาดัชนีรายเดือนของ SET 50 จากตลาดหลักทรัพย์และข้อมูลอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ซึ่งเป็นอัตราปลอดความเสี่ยงที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด . การศึกษาใช้ Capital Asset Pricing Model (CAPM) และการวิเคราะห์การถดถอยในการวิเคราะห์ ผลการศึกษาพบว่าในบรรดากองทุน ETF นั้น ESET50 มีความเสี่ยงสูงสุด (0.9630)

ในขณะที่ TDEX มีความเสี่ยงต่ำที่สุด (0.9581) ในทางกลับกัน ในบรรดากองทุนรวม KFENS50-A มีความเสี่ยงสูงสุด (0.9964) ในขณะที่ 1AMSET50-RA มีความเสี่ยงต่ำที่สุด (0.8932) เมื่อพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนของตลาดหุ้นเฉลี่ยที่ 0.16% กองทุน ETF ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุนรวม โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ESET50 มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดที่ 0.23% และ TDEX ตามด้วยอัตราผลตอบแทนรายเดือน 0.13% ในบรรดากองทุนรวม 1AMSET50-RA ให้ผลตอบแทนสูงสุดต่อเดือนที่ 0.45% ในขณะที่ K-SET50 ให้ผลตอบแทนต่ำสุดที่ 0.37% จากการวิเคราะห์ข้อมูลความเสี่ยงและผลตอบแทนโดยใช้ Capital Asset Pricing Model และการวิเคราะห์การถดถอย ผลการศึกษาพบว่ากองทุน ETF TDEX มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงสุดที่ 0.24% ในขณะที่กองทุนรวม 1AMSET50-RA มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงสุดที่ 0.35%

นภวรรณ กิมะพันธ์ (2564) ศึกษาการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงของกองทุนตราสารทุนและกองทุนตราสารทุนขนาดกลางและขนาดย่อมกับผลตอบแทนของตลาด นักวิจัยใช้มาตรวัด Sharpe และ Treynor เพื่อวัดผลตอบแทนที่ปรับตามความเสี่ยง ตัวอย่างประกอบด้วย 8 กองทุน Equity-Large Cap ระดับ 5 ดาวที่ได้รับการจัดอันดับสูงสุดจาก Morningstar Thailand ในเดือนกุมภาพันธ์ 2564 พร้อมด้วยกองทุนหุ้นขนาดเล็กและขนาดกลางที่ประกอบด้วยหุ้นขนาดเล็ก 13 กองทุน ผลการวิจัยหลักระบุว่า ในแง่ของผลตอบแทนเพียงอย่างเดียว การลงทุนระยะยาวมีผลตอบแทนดีกว่าการลงทุนระยะสั้นโดยไม่คำนึงถึงปัจจัยเสี่ยง อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้วและเปรียบเทียบกับผลตอบแทนของตลาด การลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวมีศักยภาพ การตัดสินใจเกี่ยวกับระยะเวลาการลงทุนควรขึ้นอยู่กับการยอมรับความเสี่ยงของนักลงทุนและผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยพิจารณาว่าบางช่วงเวลาอาจมีความผันผวนสูงกว่า

รพีพรรณ ฤทธิโรจน์ (2559) ศึกษาการประเมินและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตราสารทุนระดับ 5 ดาวของ Morningstar Thailand จำนวน 18 กองทุนในช่วง 60 เดือน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2554 ถึงมิถุนายน 2559 การวิเคราะห์มุ่งเน้นไปที่ตัวบ่งชี้หลักสามประการ ได้แก่ (1) ผลตอบแทน (2) ความเสี่ยง และ (3) ผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้ว ผลตอบแทนจะวัดโดยใช้อัตราผลตอบแทนรายเดือน ในขณะที่ความเสี่ยงจะประเมินผ่านความแปรปรวน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของอัตราผลตอบแทนรายเดือน ผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้ววัดจากมาตรวัด Sharpe และมาตรวัด Treynor กองทุนรวมในการศึกษาแบ่งออกเป็นกลุ่มต่าง ๆ ตามเกณฑ์สองประการ ประการแรก กองทุนเหล่านี้แบ่งออกเป็นกองทุนหุ้นขนาดใหญ่ กองทุนหุ้นขนาดกลางและขนาดย่อม และกองทุนดัชนีต่างประเทศ

ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับนโยบายการลงทุนของกองทุนนั้น ๆ ประการที่สอง แบ่งออกเป็นกองทุนรวมที่บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่เป็นธนาคารและกองทุนที่จัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ไม่ใช่ธนาคาร ผลการวิจัยระบุว่ากองทุนรวมตราสารทุนระดับ 5 ดาวของ Morningstar Thailand มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนที่ร้อยละ 0.7313 โดยมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ร้อยละ 4.3729 และค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของอัตราผลตอบแทนรายเดือนที่ 0.7531 ในแง่ของผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้ว มาตรการวัด Sharpe และมาตรการวัด Treynor เฉลี่ยอยู่ที่ 0.1438 และ 0.7568 ตามลำดับ ซึ่งบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างดีสำหรับกองทุนรวมตราสารทุนเหล่านี้ นอกจากนี้ การศึกษายังพบว่ากองทุนตราสารทุนขนาดเล็กและขนาดกลางแสดงผลการดำเนินงานที่ดีที่สุด โดยมีมาตรการวัด Sharpe เฉลี่ยที่ 0.2796 และมาตรการวัด Treynor เฉลี่ยที่ 1.3323 นอกจากนี้ กองทุนรวมที่บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนของธนาคารยังมีประสิทธิภาพดีกว่ากองทุนที่จัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ไม่ใช่ธนาคาร โดยมีมาตรการวัด Sharpe และมาตรการวัด Treynor เฉลี่ยอยู่ที่ 0.1308 และ 0.6355 ตามลำดับ

เดชา พลเลิศ (2563) ศึกษาลักษณะของกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนทั้งในและต่างประเทศเพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุนในประเทศและต่างประเทศ และประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุนในประเทศและต่างประเทศ ข้อมูลจาก 60 กองทุนถูกรวบรวมโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารองตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2014 ถึง 28 ธันวาคม 2018 ข้อมูลประกอบด้วยข้อมูลต่าง ๆ เช่น มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ดัชนีตลาดหุ้น ดัชนีตลาด MSCI WORLD และอัตราผลตอบแทนปลอดความเสี่ยงของหลักทรัพย์ จากนั้นจึงคำนวณอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงและประเมินประสิทธิภาพโดยใช้มาตรวัด 4 ตัว ได้แก่ มาตรการวัด Sharpe, มาตรการวัด Treynor, มาตรการวัด Jensen และมาตรการวัดอัตราส่วนข้อมูล ลักษณะของกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในประเทศ พบว่า กองทุนเหล่านี้ลงทุนในหลักทรัพย์และทรัพย์สินอื่นทั้งในและต่างประเทศไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิในรอบปีบัญชี ในทางกลับกัน กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในต่างประเทศเน้นลงทุนในหน่วยกองทุนเดียวในต่างประเทศไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิในรอบปีบัญชี ทั้งนี้ เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงแล้ว กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในประเทศให้ผลตอบแทนที่สูงกว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงมากกว่ากองทุนรวมในประเทศเมื่อพิจารณาตามส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน จากการประเมินผลการ

ดำเนินงานพบว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในประเทศมีผลการดำเนินงานดีกว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในต่างประเทศและยังมีประสิทธิภาพดีกว่าตลาดทั่วไปเมื่อประเมินโดยใช้ Sharpe gauge, Treynor gauge, Jensen gauge และ Information Ratio gauge



ตาราง 2 เปรียบเทียบวรรณกรรม

ผู้เขียน, ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎี	ตัวแปรที่ใช้	การวิเคราะห์	ผลการวิจัย
การวิเคราะห์	เพื่อหากองทุนที่	● ทฤษฎีการ	ตัวแปรตาม :	● Unit Root Test	จากการศึกษาพบว่า
ผลตอบแทนและความ	เหมาะสมในการลงทุน	● ลงทุน	● ผลตอบแทนของ	● Systematic	ผลตอบแทนจากการ
ผันผวนของกองทุนรวม	โดยพิจารณา	● ทฤษฎี	กองทุนรวม	● Risk โดยใช้	ลงทุนเฉลี่ยที่ %.7.89 เป็น
หุ้นระยะยาว (Long	เปรียบเทียบ	● พฤติกรรมของ	ตัวแปรต้น :	● CAPM และ	ระยะเวลาหนึ่งปี Sharpe
Term Equity Fund:	ผลตอบแทนที่เกิดขึ้น	● นักลงทุน	● มูลค่าทรัพย์สิน	● Sharp ratio	Ratio เปรียบเทียบ
LTF) ในประเทศไทย	จริง (Actual Returns)	● ทฤษฎีฟังก์ชัน	● สุทธิของกองทุน		ผลตอบแทนต่อหน่วย
(ปรกรณ์ ดิภาคุณัน,	กับผลตอบแทนที่	● อรรถประโยชน์	● (NAV)		ความเสี่ยง ผลการศึกษา
2558)	คาดหวัง (Expected	● ทฤษฎีการ	● ผลตอบแทนของ		ระบุกองทุน 5 อันดับแรกที่
	Returns) ผ่าน	● บริโภคข้าม	● ดัชนีตลาด		สมควรแก่การพิจารณา
	แบบจำลองการ	● เวลา	● หลักทรัพย์		ลงทุน กองทุนเหล่านี้
	กำหนดราคา				ได้แก่
	หลักทรัพย์ CAPM				กองทุน BLTF75, กองทุน
	(Capital Asset				CG-LTF, กองทุน
	Pricing Model)				KTLLF70/30, กองทุน
					BLTF และกองทุน MS-
					Core-LTF

ตาราง 2 (ต่อ)

ผู้เขียน, ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎี	ตัวแปรที่ใช้	การวิเคราะห์	ผลการวิจัย
การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม	เพื่อศึกษาวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและวัดผลการดำเนินงาน ของกองทุนรวม	<ul style="list-style-type: none"> ทฤษฎีอัตราผลตอบแทน ทฤษฎีความเสี่ยง ทฤษฎีการประเมินผลการทำงาน 	<ul style="list-style-type: none"> ตัวแปรตาม : ผลตอบแทนของกองทุนรวม ตัวแปรต้น : อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง 	<ul style="list-style-type: none"> การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยง มาตรวัด Jensen ratio มาตรวัด Treynor ratio มาตรวัด Sharp ratio 	ผลการศึกษาพบว่า กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด รายเดือน คือ กองทุน BERMF และกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยน ต่ำสุด คือ กองทุน MM-RMF จากการศึกษาประเมินผลการดำเนินงาน ทั้ง 3 มาตรวัด ได้แก่ มาตรวัด Jensen, Treynor และ Sharpe ทุกวิธีให้ผลสอดคล้องกัน และ กองทุนที่มีประสิทธิภาพสูงสุดคือ กองทุน IN-RMF.

ตาราง 2 (ต่อ)

ผู้เขียน, ชื่อเรื่อง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎี	ตัวแปรที่ใช้	การวิเคราะห์	ผลการวิจัย
การวิเคราะห์แนวทางการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (อรรถพรณ แก้วโนนตุน และ อติ ไทยานันท์, 2562)	เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม RMF และ LTF ด้วยใช้มาตรฐาน Sharpe และ Treynor โดยเปรียบเทียบกับผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	<ul style="list-style-type: none"> ทฤษฎีอัตราผลตอบแทน ทฤษฎีความเสี่ยง ทฤษฎีการประเมินผลการทำงาน 	<ul style="list-style-type: none"> ตัวแปรตาม : <ul style="list-style-type: none"> ผลตอบแทนของกองทุนรวม ตัวแปรต้น : <ul style="list-style-type: none"> อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง 	<ul style="list-style-type: none"> การวิเคราะห์ผลตอบแทนแบบแทนและความเสี่ยง มาตรวัด Treynor ratio มาตรวัด Sharp ratio 	การใช้มาตรวัด Sharpe index และการวัดที่มาตราวัด Treynor Index พบว่ากองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือกองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) และกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดคือกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (B-LTF)

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในบทนี้กล่าวถึงวิธีการและขั้นตอนในการดำเนินการวิจัย ที่ใช้ในการใช้แบบจำลองในกองทุนรวมทอง โดยผู้วิจัยมีขั้นตอนการดำเนินงานดังนี้

1. การกำหนดข้อมูล
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การจัดกระทำและการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 การกำหนดข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษานั้นเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนทองคำทั้ง 3 กองทุน ที่มีผลการดำเนินงาน 10 ปี สูงสุด จากแต่ละประเภทของกองทุนรวมทอง โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายวันตั้งแต่เดือน พฤษภาคม 2562 ถึงเดือน ธันวาคม 2565 จำนวน 44 เดือน โดยมีข้อมูลดังนี้

1. ข้อมูลของกองทุนเปิดเคแธม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน
2. ข้อมูลของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด
3. ข้อมูลของกองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าหน่วยลงทุนกองทุนทองคำทั้ง 3 กองทุน ดังนั้นจึงใช้ข้อมูลจาก Investing.com ซึ่งเป็น Investing.com เป็นแพลตฟอร์มทางการเงินและเว็บไซต์ข่าวหนึ่งในสามเว็บไซต์การเงินชั้นนำของโลก นำเสนอราคาตลาด ข้อมูลเกี่ยวกับหุ้น ฟิวเจอร์ส ออปชัน บทวิเคราะห์ สินค้าโภคภัณฑ์ และปฏิทินเศรษฐกิจ โดยเพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลอนุกรมเวลา (Time series) รายวันตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2562 ถึง เดือนธันวาคม 2565 จำนวน 44 เดือน

3.3 การจัดทำและการวิเคราะห์ข้อมูล

3.3.1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของกองทุน

การเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ ว่าสมบูรณ์ครบถ้วนหรือไม่ การตรวจสอบข้อมูลจากแหล่งที่มาเพิ่มเติม เพื่อเช็คความถูกต้องของข้อมูล ข้อมูลค่าของหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุน และนำไปคำนวณผลตอบแทนเพื่อนำไปใช้ต่อไป

กำไรส่วนต่างระหว่างราคาซื้อกับราคาขาย (Capital Gain) เมื่อมูลค่าของกองทุนเพิ่มขึ้น ราคาของกองทุนเพิ่มขึ้นตาม ถ้าผู้ถือหน่วยลงทุนซื้อเข้ามาในราคาที่ต่ำกว่าและขายเมื่อราคาหน่วยลงทุนเพิ่มขึ้น ส่วนต่างระยะซื้อขายจะเป็นกำไรของผู้ถือหน่วยลงทุน สามารถคำนวณตามสมการต่อไปนี้

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

กำหนดให้

R_{pt}	คือ อัตราผลตอบแทนกองทุน ณ เวลาที่ t
NAV_t	คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุน ณ เวลาที่ t
NAV_{t-1}	คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุน ณ เวลาที่ t-1

$$\text{มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุน (NAV)} = \frac{(\text{มูลค่าทรัพย์สินรวม} - \text{หนี้สิน})}{\text{จำนวนหน่วยลงทุน}}$$

โดยคำนวณตามสมการดังต่อไปนี้

$$R_p = \sum_{i=1}^n \frac{R_{pt}}{n} - 1$$

กำหนดให้

R_p คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุน
 R_{pt} คือ อัตราผลตอบแทนกองทุน ณ เวลาที่ t
 N คือ จำนวนงวดเวลาที่ทำการศึกษา

3.3.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของตลาด

ผลตอบแทนของตลาด (R_{mt}) โดยใช้ข้อมูลจากดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยค่าที่คำนวณออกมาจะเป็นค่าร้อยละ คือ หากค่าของอัตราผลตอบแทนออกมามีค่ามากหมายถึงผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนจะได้ออกมา (อรสิริ แซ่ว่อง, 2559) สามารถคำนวณได้ดังสมการ

$$R_{mt} = \frac{(I_{mt} - I_{mt-1})}{I_{mt-1}} \times 100$$

โดย

R_{mt} = อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 I_{mt} = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ งวดที่ t
 I_{mt-1} = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ งวดที่ $t-1$

3.3.3 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

ผลตอบแทนของสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง (R_f) โดยใช้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยแบบรายเดือนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี สามารถคำนวณได้ดังสมการ

$$R_f = \frac{\sum(R)}{n}$$

โดย

R_f = ผลตอบแทนของสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง
 R = ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี

n = จำนวนผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี

3.3.4 การวิเคราะห์ความเสี่ยงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

การวิเคราะห์ความเสี่ยงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: σ) ของอัตราผลตอบแทนกองทุนรวมกลุ่มธุรกิจการดูแลสุขภาพ เพื่อคำนวณค่าความเสี่ยงรวม สามารถคำนวณได้ดังสมการ

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{(\sum_{t=1}^n (R_{pt} - \bar{R}_p)^2)}{n}}$$

โดย

σ_p	= ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุน
\bar{R}_p	= อัตราผลตอบแทนในการลงทุนเฉลี่ยของกองทุน
R_{pt}	= อัตราผลตอบแทนในการลงทุนของกองทุน
n	= จำนวนงวดของระยะเวลาที่ศึกษา

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) เพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมกลุ่มธุรกิจการดูแลสุขภาพ สามารถคำนวณได้ดังสมการ

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

โดย

β_p = ค่าเบต้าของกองทุนรวม

σ_{pm} = ความแปรปรวนร่วม

σ_m^2 = ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนตลาด

3.3.5 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

3.3.5.1 มาตรฐานวัด Sharpe

Sharp ratio ใช้ประเมินผลตอบแทนส่วนเกินจากการลงทุนต่อหน่วยของความเสียหายทั้งหมด โดยสมมติว่าเป็นตลาดการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพ เมื่อพิจารณาจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน จะช่วยให้ผู้จัดการกองทุนสามารถกระจายพอร์ตการลงทุนและลดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบได้ อัตราส่วน Sharpe คำนวณโดยใช้สมการต่อไปนี้

$$\text{Sharpe ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

ค่า Sharpe ที่สูงขึ้นบ่งชี้ถึงผลตอบแทนที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับความเสี่ยงทั้งหมดต่อหน่วย ในขณะที่ค่า Sharpe ที่ต่ำกว่าบ่งชี้ถึงผลตอบแทนที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับความเสี่ยงทั้งหมดต่อหน่วย

3.3.5.2 Treynor Ratio

Treynor ratio ใช้วัดอัตราผลตอบแทนส่วนเกินจากการลงทุนเทียบกับความเสี่ยงเชิงระบบ (เบต้า) โดยสมมติว่าตลาดมีประสิทธิภาพพร้อมการกระจายความเสี่ยงอย่างสมบูรณ์ สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{Treynor ratio} = \frac{(R_p - R_f)}{\beta_p}$$

ค่า Treynor ที่สูงขึ้นหมายถึงอัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบต่อหน่วย ในขณะที่ค่า Treynor ที่ต่ำกว่าหมายถึงอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบต่อหน่วย

3.3.6 การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าเงินลงทุนในกองทุนทองจะพิจารณาตัวแปรต่าง ๆ ดังนี้ ราคากองทุน SPDR อัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest rate) อัตราการแลกเปลี่ยนเงินระหว่างดอลลาร์กับไทยบาท (USD/THB) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) โดยมีสมการดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{SPDR} + \beta_2 \text{Inflation rate} + \beta_3 \text{Interest rate} + \beta_4 \text{USD/THB} + \beta_5 \text{SET Index} + \beta_6 \text{GDP}$$

โดย

Y = ตัวแปรตาม

SPDR price = ราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR

Inflation rate = เงินเฟ้อ

Interest rate = อัตราดอกเบี้ย

USD/THB = อัตราการแลกเปลี่ยนเงินระหว่างดอลลาร์กับไทยบาท (USD/THB)

SET Index = ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

GDP = และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP)

β_i = สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระ ตัวที่ i

ในการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจในครั้งนี้นำประกอบด้วยการวิเคราะห์ R^2 , Adjusted R^2 , t-test, F-test, Chi-square และ Durbin-Watson

3.3.7 การวิเคราะห์ R^2

R^2 (Coefficient of Determination) คือ ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเป็นการวิเคราะห์สัดส่วนความแปรผันของตัวแปรอิสระทั้งหมดซึ่งอธิบายโดยความแปรผันของตัวแปรตาม หรือกล่าวได้ว่าใช้ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่าง X และ Y เพราะฉะนั้นค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจจึงเป็นค่าที่ใช้วัดว่าสมการที่ใช้ประมาณมีความเหมาะสมกับข้อมูลเพียงใด หากค่า R^2 มีค่าสูงขึ้น หมายถึง สมการถดถอยที่ประมาณมีความเหมาะสมกับข้อมูลมากขึ้น โดยสามารถคำนวณค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจได้ดังนี้

ค่าสัมประสิทธิ์ของการกำหนด ซึ่งมักแสดงเป็น R-squared (R^2) เป็นการวัดทางสถิติที่ระบุสัดส่วนของความแปรปรวนในตัวแปรตามที่สามารถคาดการณ์ได้จากตัวแปรอิสระในรูปแบบจำลองการถดถอย พุดง่าย ๆ คือแสดงถึงความพอดีของแบบจำลองการถดถอย

R-squared มีช่วงตั้งแต่ 0 ถึง 1 และสามารถตีความได้ว่าเป็นเปอร์เซ็นต์ของการแปรผันของตัวแปรตามซึ่งอธิบายโดยตัวแปรอิสระ นี่คือนิยาม

คำนวณผลรวมของกำลังสอง (SST) ซึ่งจะวัดค่าความแปรผันทั้งหมดในตัวแปรตามเป็นผลรวมของผลต่างกำลังสองระหว่างค่าตัวแปรตาม (y) และค่าเฉลี่ยของตัวแปรตาม (\bar{y})

$$SST = \sum (y - \bar{y})^2$$

แบบจำลองการถดถอยและคำนวณผลรวมของกำลังสองของเศษเหลือ (SSE) ซึ่งจะวัดการแปรผันที่ไม่ได้อธิบายหรือข้อผิดพลาดในแบบจำลองการถดถอย มันแสดงผลรวมของผลต่างกำลังสองระหว่างค่าตัวแปรตามสังเกต (y) และค่าทำนายที่สอดคล้องกัน (\hat{y}) จากสมการถดถอย

$$SSE = \sum (y - \hat{y})^2$$

คำนวณผลรวมการถดถอยของกำลังสอง (SSR) ซึ่งวัดความผันแปรที่อธิบายโดยแบบจำลองการถดถอย มันแสดงถึงผลรวมของผลต่างกำลังสองระหว่างแต่ละค่าที่ทำนาย (\hat{Y}) และค่าเฉลี่ยของตัวแปรตาม (\bar{Y})

$$SSR = \sum (\hat{Y} - \bar{Y})^2$$

คำนวณค่าสัมประสิทธิ์ของการกำหนด (R^2) โดยใช้สูตรต่อไปนี้

$$R^2 = 1 - (SSE / SST)$$

อีกทางหนึ่ง สามารถคำนวณ R^2 ได้ดังนี้

$$R^2 = SSR / SST$$

ค่า R-squared ที่สูงขึ้นบ่งชี้ว่าแบบจำลองการถดถอยเหมาะสมกับข้อมูลมากขึ้น ตัวอย่างเช่น ค่า R-squared เท่ากับ 0.80 หมายความว่า 80% ของความแปรปรวนในตัวแปรตามสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระในแบบจำลอง ในขณะที่อีก 20% ที่เหลือไม่สามารถอธิบายได้ หรือเกิดจากปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ได้รวมอยู่ในแบบจำลอง สิ่งสำคัญคือต้องสังเกตว่า R-squared ไม่ได้กำหนดความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างตัวแปร แต่จะประเมินความแข็งแกร่งของความสัมพันธ์และความสามารถของตัวแบบในการทำนายตัวแปรตาม

$$R^2 = \frac{SSR}{SST}$$

เนื่องจาก $SSR = SST - SSE$

3.3.8 การวิเคราะห์ t-test

ค่า t-test คือ ค่าสำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ เพื่อวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลนับ โดยสามารถคำนวณค่า t-test ได้ดังนี้

$$t = \frac{b_i - \beta_i}{S_{b_i}}$$

โดย

t	=	ค่า t-test
S _b	=	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของสัมประสิทธิ์เส้นถดถอยสุทธิ
b _i	=	สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระที่ i
β _i	=	ค่าสัมประสิทธิ์ของเส้นถดถอย

ค่า F-test คือ ค่าสถิติที่มีความสำคัญต่อการทดสอบความแปรปรวนทางเดียว (ANOVA) หรือ การทดสอบแบบจำลอง โดยสามารถคำนวณค่า F-test ได้ดังนี้

$$F = \frac{MSR}{MSE}$$

โดย

F	=	ค่า F-test
MSR	=	ความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม
MSE	=	ความแปรปรวนภายในกลุ่ม

ซึ่งสามารถคำนวณหาค่า MSR ได้ดังนี้

$$MSE = \frac{SSE}{n - k - 1}$$

โดย

MSE = ความแปรปรวนภายในกลุ่ม

SSE = ความผันผวนเป็นผลมาจากการสุ่มตัวอย่าง

k = จำนวนตัวแปรอิสระ

n = จำนวนข้อมูล

3.3.9 การวิเคราะห์ Chi-square

ค่า Chi-square คือ ค่าสถิติแบบ Nonparametric หมายถึง ค่าสถิติที่ไม่คำนึงถึงการแจกแจงของประชากรซึ่งใช้ในการทดสอบแบบจำลอง

$$X^2 = \sum_{i=1}^k \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i^2}$$

โดย

X^2 = ค่า Chi-square

O_i = ความถี่ที่ได้จากการสังเกต

E_i = ความถี่ที่คาดหวัง

k = จำนวนกลุ่มหรือจำนวนระดับ

ซึ่งสามารถคำนวณหาค่า E_i ได้ดังนี้

$$E_i = np_i$$

โดย

E_i = ความถี่ที่คาดหวัง

n = จำนวนตัวอย่าง

p_i = สัดส่วนของประชากรที่มีลักษณะหรือระดับที่ i

ค่า Chi-Square ที่ได้จากการคำนวณจะถูกนำมาเปรียบเทียบกับค่า Chi-Square ณ ระดับความเชื่อมั่น หรือค่า α ที่ถูกกำหนด หากค่า Chi-Square ที่ได้จากการคำนวณมีค่ามากกว่า ค่า Chi-Square ณ ระดับความเชื่อมั่น หมายถึง การปฏิเสธสมมติฐานทางสถิติ แต่หากค่า Chi-Square ที่ได้จากการคำนวณมีค่าน้อยกว่าค่า Chi-Square ณ ระดับความเชื่อมั่นแล้ว หมายถึง การยอมรับสมมติฐานทางสถิติ



บทที่ 4

ผลการดำเนินการวิจัย

งานวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทอง ได้ทำการศึกษาตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัยเพื่อวิเคราะห์เชิงประจักษ์ของรูปแบบผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทองคำในประเทศไทย โดยการตรวจสอบประสิทธิภาพในอดีตของกองทุนเหล่านี้ การศึกษามีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับโปรไฟล์ความเสี่ยงและผลตอบแทน ประเมินประสิทธิภาพเทียบกับเกณฑ์มาตรฐานตลาด และสำรวจความสัมพันธ์ที่เป็นไปได้ระหว่างประสิทธิภาพของกองทุนทองคำและปัจจัยด้านตลาด ผลการวิจัยนี้จะช่วยให้เข้าใจถึงศักยภาพในการลงทุนและการพิจารณาความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับกองทุนทองคำในตลาดการเงินไทยได้ดียิ่งขึ้น ที่ใช้ในการใช้แบบจำลองในกองทุนรวมทอง โดยพิจารณา กองทุนรวมทอง 3 กองทุน แบ่งช่วงเวลาการศึกษาในช่วงเดือน พฤษภาคม 2562 ถึงเดือน ธันวาคม 2565 จำนวน 44 เดือน โดยนักวิจัยสามารถนำเสนอผลงานวิจัยได้ดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวน

4.2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ

4.1 ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวน

การวิเคราะห์ผลตอบแทนโดยใช้ข้อมูลของกองทุน 3 กอง ได้แก่ กองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด และกองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน โดยใช้ข้อมูล ในช่วงเดือน พฤษภาคม 2562 ถึงเดือน ธันวาคม 2565 จำนวน 44 เดือน ในคำนวณอัตราผลตอบแทนช่วง สามารถแสดงอัตราผลตอบแทนจากการคำนวณได้ ดังนี้

ตาราง 3 ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทน

กองทุน	Max	Mean	Min	Std. Deviation
GLD	11.7904	0.9768	-8.5020	4.1829
SCBGOLDH	20.2777	0.8481	-7.6371	5.8066
UOBSG-D	11.7826	0.8117	-5.9425	3.7570
Bond 10 years	41.3953	2.0391	-22.3684	13.7955
Set Index	17.8551	0.2222	-16.0132	5.6424

จากตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทน กองทุนเปิดเคแธม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน มีค่าสูงสุดร้อยละ 11.7904 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -8.5020 ค่าเฉลี่ยมีค่าร้อยละ 0.9768 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ร้อยละ 4.1829 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด ค่าสูงสุดร้อยละ 20.2777 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -7.6371 ค่าเฉลี่ยมีค่าร้อยละ 0.8481 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ร้อยละ 5.8066 กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีค่าสูงสุดร้อยละ 11.7826 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -5.9425 ค่าเฉลี่ยมีค่าร้อยละ 0.8117 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ร้อยละ 3.7570 อัตราผลตอบแทน-ของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี มีค่าสูงสุดร้อยละ 41.3953 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -22.3684ค่าเฉลี่ยมีค่าร้อยละ 2.0391 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ร้อยละ 13.7955 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีค่าสูงสุดร้อยละ 17.8551 และค่าต่ำสุดที่ร้อยละ -16.0132 ค่าเฉลี่ยมีค่าร้อยละ 0.2222 โดยมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ร้อยละ 5.6424

การวิเคราะห์ความเสี่ยงของกองทุนทองจะใช้ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ ค่าเบต้าและ ค่าความเสี่ยงของทั้งระบบ โดยอ้างอิงจากข้อมูลอัตราผลตอบแทนของกองทุน 4 กอง ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ในการพิจารณา สามารถแสดงผลได้ดังนี้

ตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยง

กองทุน	ค่าเบต้า
GLD	-0.1617
SCBGOLDH	0.0223
UOBSG-D	-0.1541

จากการศึกษาพบว่า กองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน มีค่าเบต้า -0.1617 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด มีค่าเบต้า 0.0223 กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีค่าเบต้า -0.1541 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนทอง โดยการวิเคราะห์จากข้อมูล อัตราผลตอบแทนตลาด อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ค่าเบต้า ดังนั้น

ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์ค่าเบต้า

กองทุน	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุน	ค่าเบต้า
GLD	0.9768	-0.1617
SCBGOLDH	0.8481	0.0223
UOBSG-D	0.8117	-0.1541
Bond 10 Years	2.0391	0
Set Index	0.2222	1

จากการคำนวณค่าเบต้า พบว่า กองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน มีค่าเบต้าต่ำกว่าตลาดเท่ากับ -0.1617 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่

ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด มีค่าเบต้าดีกว่าตลาด เท่ากับ 0.0223 และกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีค่าเบต้าต่ำกว่าตลาด เท่ากับ -0.1541

4.2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ

การวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนโดยใช้ข้อมูลของกองทุน 4 กอง เป็นตัวแปรต้น ได้แก่ กองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน สำหรับตัวแปรตาม ที่ใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุน ได้แก่ ราคาทองคำต่อดอลลาร์ เงินเฟ้อ ดอกเบี้ย อัตราการแลกเปลี่ยนค่าเงินระหว่างดอลลาร์กับไทยบาท ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ

4.2.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตาราง 6 ผลการวิเคราะห์ตัวแปรอัตราผลตอบแทน

Variable	N	Max	Mean	Min	Std. Deviation
GLD	44	2.6800	2.3309	1.9400	0.2578
SCBGOLDH	44	10.5020	9.2008	8.1440	0.8737
UOBSG-D	44	12.4850	11.0575	9.4200	1.0240
Bond 10 Years	44	3.1200	1.8612	1.0750	0.6052
SPDR	44	185.4300	161.7709	142.9000	14.9463
Set Index	44	1,695.2400	1,536.2977	1,125.8600	150.1674
Inflation rate	44	7.8600	1.8807	3.4400	2.9776
Interest rate	44	1.2500	0.7898	0.5000	0.4243
GDP	44	1,510,038.3333	1,375,590.3939	1,181,874.0000	79,902.5348
Exchange rate (USD/THB)	44	38.0500	32.4205	29.7600	2.1134

ราคามูลค่าทรัพย์สินสุทธิจากกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน มีค่าสูงสุด 2.6800 บาท และค่าต่ำสุดที่ 1.9400 บาท โดยมีค่าเฉลี่ย 2.3309 บาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.2578 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด มีค่าสูงสุด 10.5020 บาท และค่าต่ำสุดที่ 8.1440 บาท โดยมีค่าเฉลี่ย 9.2008 บาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.9138 กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีค่าสูงสุด 12.4850 บาท และค่าต่ำสุดที่ 9.4200 บาท ค่าเฉลี่ยมี 11.0575 บาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.0240 พันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี มีค่าสูงสุด 3.1200 บาท และค่าต่ำสุดที่ 1.0750 บาท ค่าเฉลี่ยมี 1.8612 บาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.6052 ราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR มีค่าสูงสุด 185.4300 ดอลลาร์ ค่าต่ำสุดที่ 142.9000 ดอลลาร์ มีค่าเฉลี่ย 161.7709 ดอลลาร์ และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 14.9463 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มี

ค่าสูงสุด 1,695.2400 จุด ค่าต่ำสุดที่ 1,125.8600 จุด มีค่าเฉลี่ย 1,536.2977 จุดและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 150.1674 อัตราเงินเฟ้อ มีค่าสูงสุดร้อยละ 7.8600 ค่าต่ำสุดร้อยละ 3.4400 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.8807 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2.9776 อัตราดอกเบี้ย มีค่าสูงสุดร้อยละ 1.2500 ค่าต่ำสุดที่ร้อยละ 0.5000 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.7898 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.4243 ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) มีค่าสูงสุด 1,510,038.3333 บาท ค่าต่ำสุดที่ 1,181,874.0000 บาท มีค่าเฉลี่ย 1,375,590.3939 บาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 79,902.5348 อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์และเงินบาท มีค่าสูงสุด 38.0500 บาท ค่าต่ำสุดที่ 29.7600 บาท มีค่าเฉลี่ย 32.4205 บาท และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2.1134

4.2.2 ผลการวิเคราะห์การดำเนินงาน

การวิเคราะห์การดำเนินงานของกองทุนใช้มาตรวัดสองตัวได้แก่ Sharpe และ Treynor ในการวิเคราะห์เนื่องจากเพื่อให้มีความครอบคลุมมากขึ้น สามารถแสดงผลจากมาตรวัดได้ดังนี้

ตาราง 7 ผลการวิเคราะห์มาตรวัด Sharpe

กองทุน	มาตรวัด Sharpe
GLD	-0.2088
SCBGOLDH	-0.1726
UOBSG-D	-0.2764

จากการใช้มาตรา Sharpe ของกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน มีค่า -0.2088 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด มีค่า -0.1726 กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีค่า -0.2764

ตาราง 8 ผลการวิเคราะห์มาตราวัด Treynor

กองทุน	มาตราวัด Treynor
GLD	5.4013
SCBGOLDH	-45.0268
UOBSG-D	6.7397

จากการใช้มาตรา Treynor ของกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน มีค่า 5.4013 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด มีค่า -45.0268 กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน มีค่า 6.7397

4.2.3 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุमान

การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทองโดยการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าทรัพย์สินสุทธิกับปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ ราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR เงินเฟ้อ ดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินระหว่างดอลลาร์กับไทยบาท ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ GDP โดยทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปรก่อน เพื่อให้ข้อมูลมีความนิ่งและแก้ไขปัญหาของข้อมูลที่อาจจะเกิดขึ้น

4.2.3.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit root)

การทดสอบความนิ่งของข้อมูล Stationary test ของตัวแปรที่ศึกษาด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF) เนื่องจากข้อมูลอนุกรมเวลาส่วนใหญ่มักมีการเปลี่ยนแปลงไปตามระยะเวลา จะทำให้ข้อมูลมีลักษณะที่ไม่นิ่ง (Nonstationary) ดังนั้นจึงแก้ปัญหาด้วยการ First Difference ซึ่งได้ผลทดสอบพบว่า ข้อมูลมีลักษณะที่ไม่นิ่ง จึงต้องทำการ First Difference เพื่อให้ข้อมูลนิ่ง และนำข้อมูลหลังจากทำการ First Difference มาทดสอบด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test (ADF) อีกครั้ง ตัวแปร เงินเฟ้อ ดอกเบี้ย อัตราการแลกเปลี่ยนค่าเงินระหว่างดอลลาร์กับไทยบาท ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

4.2.3.2 Multiple Linear Regression

การวิเคราะห์ Multiple Linear Regression เป็นวิธีใช้เพื่อหาความสัมพันธ์ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนทั้ง 3 กอง รวมกับ ตัวแปรอิสระ 6 ตัว ซึ่งได้ผลทดสอบดังนี้

ตาราง 9 ผลการทดสอบ Multiple Linear Regression

	GLD	SCBGOLDH	UOBSD-D
Const	-0.0013	-0.0047	-0.0044
SPDR price	0.0012(***)	0.0496(***)	0.0489(***)
Inflation rate	0.0023	0.0119	-0.0099
Interest rate	-0.0209	1.5179	0.2536
Exchange rate (USD/THB)	0.0311	-0.1046	0.1866(**)
SET Index	-0.0002	0.0008	-0.0006
GDP	-5.4377e-08	9.8501e-07	-1.0509e-07
R²	0.6869	0.6834	0.7449
Adjusted R²	0.6332	0.6291	0.7012
Durbin-Watson	3.4699	3.1623	3.0505
P-value(F)	4.74e-11	1.81e-11	5.81e-07

4.2.3.3 แปลผลการทดสอบเป็นสมการ

จากการทดสอบกองทุนทองให้ผลการแบบจำลองของกองทุนรวมทั้ง 4 กอง ได้
ดังนี้

กองทุนเปิดเคแทม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองที่ไม่
จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน

$$\begin{aligned} \text{GLD} = & -0.0013 + 0.0012 (\text{SPDR price})^{***} + 0.0023 (\text{Inflation rate}) \\ & - 0.0209 (\text{Interest rate}) + 0.0311 (\text{Exchange rate}) - 0.0002 (\text{Set index}) \\ & - 5.4377\text{e-}08(\text{GDP}) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} R^2 & = 0.6869 \\ \text{Adjusted } R^2 & = 0.6332 \\ \text{Durbin-Watson} & = 3.4699 \\ \text{P-value (F)} & = 4.74\text{e-}11 \end{aligned}$$

จากการแปลผลของแบบจำลองของกองทุนรวม GLD พบว่าราคาทรัพย์สิน
สุทธิของกองทุน จะมีมูลค่า - 0.0013 บาท อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อราคาต่อหน่วยของ
กองทุน SPDR เปลี่ยนแปลงไป 1 ดอลลาร์ ส่งผลราคาทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม GLD มีการ
เปลี่ยนแปลงและเพิ่มมูลค่าในทิศทางเดียวกัน 0.0012 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 99

กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวม
ทองที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด

$$\begin{aligned} \text{SCBGOLDH} = & -0.0047 + 0.0496 (\text{SPDR price})^{***} + 0.0119 (\text{Inflation rate}) \\ & + 1.5179 (\text{Interest rate}) - 0.1046 (\text{Exchange rate}) \\ & - 0.0008 (\text{Set index}) - 9,8501\text{e-}07 (\text{GDP}) \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.6834$$

$$\begin{aligned} \text{Adjusted } R^2 &= 0.6291 \\ \text{Durbin-Watson} &= 3.1623 \\ \text{P-value(F)} &= 1.81\text{e-}11 \end{aligned}$$

จากการแปลผลของแบบจำลองของกองทุนรวม SCBGOLDH พบว่าราคาทรัพย์สินสุทธิของกองทุน จะมีมูลค่า - 0.0047 บาท อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR เปลี่ยนแปลงไป 1 ดอลลาร์ ส่งผลราคาทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม SCBGOLDH มีการเปลี่ยนแปลงและเพิ่มมูลค่าในทิศทางเดียวกัน 0.0496 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 99

กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชไนด์จ่ายปันผล (UOBSG-D) จากกองทุนรวมทองที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน

$$\begin{aligned} \text{UOBSG-D} &= -0.0044 + 0.0489 (\text{SPDR price})^{***} - 0.0099 (\text{Inflation rate}) \\ &\quad + 0.2536 (\text{Interest rate}) + 0.1866 (\text{Exchange rate})^* \\ &\quad - 0.0006 (\text{Set index}) - 1.0509\text{e-}07 (\text{GDP}) \\ R^2 &= 0.7449 \\ \text{Adjusted } R^2 &= 0.7012 \\ \text{Durbin-Watson} &= 3.0505 \\ \text{P-value(F)} &= 5.81\text{e-}07 \end{aligned}$$

จากการแปลผลของแบบจำลองของกองทุนรวม UOBSG-D พบว่าราคาทรัพย์สินสุทธิของกองทุน จะมีมูลค่า 0.0489 บาท อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR เปลี่ยนแปลงไป 1 ดอลลาร์ ส่งผลราคาทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม UOBSG-D มีการเปลี่ยนแปลงและเพิ่มมูลค่าในทิศทางเดียวกัน 0.0489 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 99 เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ เปลี่ยนแปลงไป 1 บาท จะส่งผลราคาทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม UOBSG-D มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.1866 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 95

4.3 สรุปการวิเคราะห์

กองทุน GLD แสดงอัตราผลตอบแทนสูงถึง 0.976 บ่งชี้ว่ากองทุนทำงานได้ดีในแง่ของการสร้างผลกำไร มีค่าเบต้าเชิงลบที่ -0.1617 แสดงว่าผลตอบแทนของกองทุน GLD มีความสัมพันธ์เชิงลบกับตลาดโดยรวม มีค่า NAV เฉลี่ยที่ 2.3309 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.2578 แสดงว่าผลตอบแทนของกองทุน GLD มีความผันผวนค่อนข้าง กองทุน GLD มีมาตราวัด Sharpe ติดลบที่ -0.2088 แสดงว่ากองทุน GLD ไม่ได้ให้ผลตอบแทนที่ปรับตามความเสี่ยงที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง มาตราวัด Treynor ที่ 5.4013 กองทุน GLD ได้แสดงประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับตลาด ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุमान พบว่า ราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR ส่งผลต่อ กองทุน GLD มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติถึงร้อยละ 99

กองทุน SCBGOLDH มีอัตราผลตอบแทนสูงถึง 0.8481 ซึ่งแสดงถึงผลตอบแทนจากการลงทุนที่ค่อนข้างสูง ค่าเบต้าที่ 0.0223 แสดงว่าผลตอบแทนของกองทุน SCBGOLDH มีความสัมพันธ์กับตลาดโดยรวมน้อยที่สุด กองทุน SCBGOLDH มีค่า NAV เฉลี่ย 9.2551 ซึ่งคิดเป็นมูลค่าเฉลี่ยของการลงทุน เบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงกว่า 0.8737 แสดงว่าผลตอบแทนของกองทุน SCBGOLDH มีความผันผวนสูง มีมาตราวัด Sharpe ติดลบที่ -0.1726 แสดงว่ากองทุน SCBGOLDH ไม่ได้ให้ผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงแล้วเมื่อเทียบกับการลงทุนที่ไร้ความเสี่ยง มาตราวัด Treynor ที่ติดลบอย่างมีนัยสำคัญที่ -45.0268 แสดงให้เห็นว่า กองทุน SCBGOLDH ดำเนินการได้ไม่ดีเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยง ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุमान พบว่า ราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR ส่งผลต่อ กองทุน SCBGOLDH มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติถึงร้อยละ 99

กองทุน UOBSEG-D มีอัตราผลตอบแทนสูงถึง 0.8117 ซึ่งแสดงถึงผลตอบแทนจากการลงทุนที่ค่อนข้างสูง ค่าเบต้าติดลบที่ -0.1541 ผลตอบแทนของกองทุน UOBSEG-D มีความสัมพันธ์เชิงลบกับตลาดโดยรวม กองทุน UOBSEG-D มี NAV เฉลี่ย 11.0575 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.0240 แสดงว่าผลตอบแทนของ กองทุน UOBSEG-D มีความผันผวนค่อนข้างสูง มาตราวัด Sharpe ติดลบที่ -0.2764 บ่งชี้ว่ากองทุน UOBSEG-D ไม่ได้ให้ผลตอบแทนที่ปรับตามความเสี่ยงในเกณฑ์ดีเมื่อเทียบกับการลงทุนแบบไร้ความเสี่ยง มาตราวัด Treynor เป็นบวกที่ 6.7397 ซึ่งบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับตลาด ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุमान พบว่า ราคาต่อหน่วยของกองทุน SPDR ส่งผลต่อกองทุน UOBSEG-D มีความสัมพันธ์ใน

ทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติถึงร้อยละ 99 และพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ส่งผล กองทุน UOB SG-D ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 95



บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์เชิงประจักษ์ของรูปแบบผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนทองคำในประเทศไทย ในช่วงเวลาการศึกษาในช่วงเดือน พฤษภาคม 2562 ถึง เดือน ธันวาคม 2565 จำนวน 44 เดือน กองทุนทองคำที่นำมาวิจัย ได้แก่ กองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทร็กเกอร์ (GLD) จากกองทุนรวมทองคำที่ไม่จ่ายปันผลและไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน กองทุนเปิดไทยพาณิชย์โกลด์ THB เฮดจ์ (SCBGOLDH) จากกองทุนรวมทองคำที่ไม่จ่ายปันผลแต่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน หรือเกือบทั้งหมด กองทุนเปิดกองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลด์ชนิดจ่ายเงินปันผล (UOBSEG-D) จากกองทุนรวมทองคำที่จ่ายปันผลและป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน ตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุน ได้แก่ เงินเฟ้อ ดอกเบี้ย อัตราการแลกเปลี่ยนค่าเงินระหว่างดอลลาร์กับไทยบาท ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผล
- 5.3 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

กองทุน GLD เป็นกองทุนที่มีความปลอดภัยในช่วงเวลาที่ตลาดไม่แน่นอน อัตราผลตอบแทนที่สูง 0.9768 บ่งชี้ว่า กองทุน GLD มีผลงานที่ดี อาจเป็นเพราะนักลงทุนสนใจลงทุนในทองคำในช่วงที่เศรษฐกิจไม่มีเสถียรภาพ ค่าเบต้าเชิงลบ -0.1617 แสดงว่าผลตอบแทนของกองทุน GLD มีความสัมพันธ์เชิงลบกับตลาดโดยรวม กล่าวอีกนัยหนึ่ง เมื่อตลาดลดลง กองทุน GLD มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น ทำให้มันมีศักยภาพในการป้องกันความเสี่ยงจากการชะลอตัวของตลาด กองทุน GLD มีค่า NAV เฉลี่ยที่ค่อนข้างต่ำ 2.3309 บ่งชี้ว่ามูลค่าต่อหน่วยลงทุนของกองทุน GLD แต่ละหน่วยมีราคาที่ทำให้นักลงทุนในวงกว้างสามารถเข้าถึงได้ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ 0.2578 บ่งชี้ว่า กองทุน GLD มีความผันผวนปานกลาง ซึ่งหมายความว่าผลตอบแทนมีแนวโน้มที่จะมีเสถียรภาพมากกว่าเมื่อเทียบกับการลงทุนอื่น ๆ กองทุน GLD มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 0.2578 ซึ่งบ่งชี้ว่ามีความผันผวนค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับการลงทุนอื่น ๆ ซึ่งหมายความว่าผลตอบแทนของกองทุน GLD มีแนวโน้มที่จะมีเสถียรภาพมากขึ้นหรือมีความผันผวนเล็กน้อยรอบ ๆ

ผลตอบแทนเฉลี่ย นักลงทุนที่ต้องการลงทุนที่ค่อนข้างมั่นคงและมีความเสี่ยงต่ำอาจพบว่า กองทุน GLD เป็นกองทุนที่น่าสนใจ

กองทุน SCBGOLDH เป็นกองทุนที่มี อัตราผลตอบแทน 0.8481 ต่ำกว่า กองทุน GLD เล็กน้อย ซึ่งบ่งชี้ถึงผลงานกองทุนที่ค่อนข้างดี ค่าเบต้าที่เป็นบวก 0.0223 แสดงถึงความสัมพันธ์เชิงบวกกับตลาดโดยรวม หมายความว่าผลตอบแทนของ กองทุน SCBGOLDH มีแนวโน้มเคลื่อนไหวสอดคล้องกับตลาด กองทุน SCBGOLDH มีค่า NAV เฉลี่ยที่สูง 9.2008 บ่งชี้ถึงมูลค่าต่อหน่วยลงทุนที่สูงเมื่อเทียบกับ กองทุน GLD ซึ่งอาจทำให้เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีเงินลงทุนมากกว่า ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงขึ้น 0.8737 แสดงว่า กองทุน SCBGOLDH มีความผันผวนมากกว่า หมายความว่าผลตอบแทนอาจผันผวนมากกว่าเมื่อเทียบกับกองทุน GLD กองทุน SCBGOLDH มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงกว่า 0.8737 บ่งชี้ความผันผวนที่มากกว่าเมื่อเทียบกับ กองทุน GLD แสดงให้เห็นว่า กองทุน SCBGOLDH มีผลตอบแทนที่ผันผวนมากกว่า และเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่สูงขึ้นและต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นอาจพิจารณา กองทุน SCBGOLDH

กองทุน UOBSG-D แสดงอัตราผลตอบแทนที่ต่ำที่สุด 0.8117 เมื่อเทียบกับทั้ง กองทุน GLD และ กองทุน SCBGOLDH แสดงถึงนักลงทุนอาจจะได้รับผลตอบแทนน้อยกว่ากองทุนอื่น ค่าเบต้าเชิงลบ -0.1541 บ่งชี้ถึงความสัมพันธ์เชิงลบกับตลาดโดยรวม ซึ่งหมายความว่าผลตอบแทนของ กองทุน UOBSG-D มีการเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับตลาด กองทุน UOBSG-D มีค่า NAV เฉลี่ยสูงสุด 11.0575 บ่งชี้ถึงมูลค่าต่อหน่วยลงทุนที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับทั้ง กองทุน GLD และกองทุน SCBGOLDH ซึ่งอาจทำให้ต้องใช้เงินลงทุนมากขึ้น ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด 1.0240 หมายความว่า กองทุน UOBSG-D แสดงระดับความผันผวนสูงสุดในบรรดากองทุนทั้งสามประเภท บ่งบอกว่า กองทุน UOBSG-D สามารถเผชิญกับการแกว่งตัวของราคาที่มีนัยสำคัญมากขึ้น ทำให้เป็นตัวเลือกลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงกว่า นักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงและมีขอบเขตการลงทุนระยะยาวอาจเหมาะกับ กองทุน UOBSG-D มากกว่า

5.2 อภิปรายผล

ทฤษฎีของทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัยชี้ให้เห็นว่าในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจไม่แน่นอนหรือความผันผวนของตลาด นักลงทุนมักจะแห่กันไปซื้อทองคำเพื่อเป็นแหล่งเก็บมูลค่าและป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ ในอดีต ทองคำถูกมองว่าเป็นแหล่งสะสมความมั่งคั่งที่เชื่อถือได้และเป็นวิธีการรักษากำลังซื้อในระยะยาว ความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างผลตอบแทนของ GLD และตลาดโดยรวมตามที่ระบุโดยค่าเบต้าเชิงลบ สนับสนุนแนวคิดที่ว่าทองคำสามารถทำหน้าที่

เป็นตัวป้องกันความเสี่ยงในช่วงที่ตลาดตกต่ำ ทฤษฎีนี้สอดคล้องกับข้อสังเกตที่ว่า GLD ได้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพที่แข็งแกร่ง ความผันผวนต่ำ และผลตอบแทนที่ปรับตามความเสี่ยงในเกณฑ์ดี ทำให้เป็นตัวเลือกการลงทุนที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงที่ต้องการความมั่นคงและการเพิ่มมูลค่าของเงินทุน

ทฤษฎีการกระจายการลงทุนเสนอว่าการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำหรือเป็นลบ นักลงทุนสามารถลดความเสี่ยงของพอร์ตโฟลิโอได้โดยไม่ต้องเสียผลตอบแทน ค่าเบต้าต่ำของ SCBGOLDH และค่าเบต้าเชิงลบของ UOBSG-D บ่งชี้ว่าผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับตลาดโดยรวมต่ำ ในขณะที่ SCBGOLDH แสดงความผันผวนที่สูงขึ้นและผลการดำเนินงานที่ปรับความเสี่ยงได้ไม่ดี ความสัมพันธ์ที่ต่ำกับตลาดอาจให้ประโยชน์ในการกระจายการลงทุนแก่นักลงทุนที่ต้องการลดความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดในวงกว้าง ในทำนองเดียวกัน ค่าเบต้าเชิงลบของ UOBSG-D แนะนำว่าอาจให้ประโยชน์ในการกระจายความเสี่ยงและทำหน้าที่เป็นตัวป้องกันความเสี่ยงในช่วงที่ตลาดตกต่ำ

Capital Asset Pricing Model (CAPM) เป็นทฤษฎีทางการเงินที่ใช้กันอย่างแพร่หลายซึ่งอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังจากข้อมูลของ CAPM ผลตอบแทนที่คาดหวังของการลงทุนจะพิจารณาจากเบต้า ซึ่งจะวัดความเสี่ยงอย่างเป็นระบบหรือความอ่อนไหวของการลงทุนต่อการเคลื่อนไหวของตลาด

ในกรณีของ GLD และ UOBSG-D ค่าเบต้าเชิงลบบ่งชี้ว่าผลตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับตลาด ซึ่งอาจบ่งชี้ถึงระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบที่ต่ำกว่า CAPM แนะนำว่าการลงทุนที่มีเบต้าติดลบ อาทิ GLD และ UOBSG-D อาจให้ผลตอบแทนที่ปรับตามความเสี่ยงได้สูงกว่าการลงทุนที่มีเบต้าเป็นบวก เช่น SCBGOLDH

Modern Portfolio Theory (MPT) เป็นทฤษฎีที่เน้นการสร้างพอร์ตการลงทุนเพื่อเพิ่มความเสี่ยงและผลตอบแทนตามหลักการของการกระจายความเสี่ยง MPT แนะนำว่าการรวมสินทรัพย์ที่มีลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทนที่แตกต่างกัน นักลงทุนสามารถสร้างพอร์ตโฟลิโอที่มีประสิทธิภาพซึ่งเพิ่มผลตอบแทนสูงสุดสำหรับระดับความเสี่ยงที่กำหนด การวิเคราะห์หนึ่งชี้ว่า GLD และ UOBSG-D แสดงประสิทธิภาพที่ปรับตามความเสี่ยงค่อนข้างดี ซึ่งสะท้อนจากอัตราส่วน Treynor ที่เป็นบวก สิ่งนี้สอดคล้องกับแนวคิดของ MPT เนื่องจากการลงทุนทั้งสองได้แสดงผลตอบแทนที่สูงกว่าต่อหน่วยของความเสี่ยงที่เป็นระบบเมื่อเทียบกับตลาด ทำให้มีโอกาสเพิ่มพอร์ตโฟลิโอที่น่าสนใจ

กองทุน GLD เป็นกองทุนที่ไม่มีการป้องกันความเสี่ยงและไม่มีการจ่ายเงินปันผล มีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคา ขาดการกระจายความเสี่ยงที่จำกัด ไม่จ่ายเงินปันผล กองทุนอาจพลาดผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการนำรายได้ไปลงทุนใหม่และการเติบโตแบบทบต้นเมื่อเวลาผ่านไป การทำให้กองทุนน่าสนใจยิ่งขึ้น ได้แก่ กำหนดกลยุทธ์และเป้าหมายการลงทุนของกองทุนให้ชัดเจน อธิบายว่ากองทุนมีเป้าหมายในการสร้างผลตอบแทนอย่างไร และเหตุใดกองทุนจึงมีลักษณะเฉพาะเมื่อเปรียบเทียบกับกองทุนอื่นในตลาด เน้นข้อดีที่เป็นไปได้ของการไม่ป้องกันความเสี่ยง อาทิ ความยืดหยุ่นที่เพิ่มขึ้นหรือการเปิดรับการเคลื่อนไหวของตลาดที่เฉพาะเจาะจง แสดงผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุน เพื่อแสดงให้เห็นถึงการเติบโตและความสำเร็จของกองทุน เน้นวัฏจักรของตลาดใด ๆ ที่ธรรมชาติของกองทุนที่ไม่มีการป้องกันความเสี่ยงได้รับการพิสูจน์แล้วว่าได้เปรียบ ประโยชน์จากการกระจายความเสี่ยงเน้นว่ากองทุนให้ประโยชน์ในการกระจายความเสี่ยงแก่พอร์ตการลงทุนของนักลงทุนอย่างไร อธิบายว่าการลงทุนของกองทุนกระจายไปตามประเภทสินทรัพย์ ภาคส่วน หรือภูมิภาคต่าง ๆ อย่างไร เพื่อลดความเสี่ยงโดยรวม การกระจายความเสี่ยงเป็นคุณลักษณะที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่ต้องการสร้างสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุนของตน เสนอโครงสร้างค่าธรรมเนียมที่แข่งขันได้เพื่อดึงดูดนักลงทุน หากกองทุนของคุณมีค่าธรรมเนียมต่ำกว่าเมื่อเทียบกับกองทุนประเภทเดียวกันในตลาด อาจเป็นปัจจัยที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่มีศักยภาพ

กองทุน SCBGOLDH มีการป้องกันความเสี่ยงและไม่มีการจ่ายเงินปันผล มีข้อเสียเรื่องขาดการสร้างรายได้ให้กับนักลงทุนเนื่องจากไม่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ นี่อาจเป็นข้อเสียสำหรับนักลงทุนที่พึ่งพาเงินปันผลเป็นรายได้ นอกจากนี้ การขาดการจ่ายเงินปันผลยังจำกัดการกระจายพอร์ตการลงทุน เนื่องจากการลงทุนนั้นกระจุกตัวอยู่ในทองคำเพียงอย่างเดียว สิ่งนี้อาจเพิ่มความเสี่ยงเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับตลาดทองคำ มูลค่าของกองทุนอาจมีความผันผวนมากขึ้นโดยไม่มีผลกระทบจากการจ่ายเงินปันผลที่มีเสถียรภาพในช่วงที่ตลาดตกต่ำ ยิ่งไปกว่านั้น ผลตอบแทนระยะยาวของทองคำอาจไม่ตรงกับสินทรัพย์ประเภทอื่น ซึ่งอาจนำไปสู่ผลตอบแทนโดยรวมที่ลดลงสำหรับนักลงทุน การทำให้กองทุนน่าสนใจยิ่งขึ้น ได้แก่ เน้นผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุน โดยเน้นผลตอบแทนที่เป็นบวกสม่ำเสมอและผลงานที่เหนือกว่าเมื่อเทียบกับดัชนีมาตรฐาน ให้ข้อมูลและสถิติเพื่อแสดงความสำเร็จของกองทุนในการสร้างผลตอบแทนดอกเบี้ยสูงเมื่อเวลาผ่านไป ระบุกลยุทธ์การลงทุนของกองทุนให้ชัดเจนและสอดคล้องกับเป้าหมายของผู้ลงทุนอย่างไร เน้นความสามารถของกองทุนในการสร้างผลตอบแทนผ่านพอร์ตการลงทุนที่หลากหลาย การจัดการที่แข่งขัน และการใช้ประโยชน์จากความไร้ประสิทธิภาพของตลาด เน้น

แนวทางที่เป็นเอกลักษณ์หรือนวัตกรรมที่ทำให้กองทุนแตกต่างจากคู่แข่ง สรุปลงแบบปฏิบัติในการบริหารความเสี่ยงของกองทุนและเน้นมาตรการที่ใช้เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น นักลงทุนมักสนใจกองทุนที่แสดงให้เห็นถึงวิธีการที่มีระเบียบวินัยต่อความเสี่ยง รวมถึงการวิจัยที่เข้มงวด การตรวจสอบวิเคราะห์สถานะอย่างเข้มงวด และการติดตามสถานะอย่างแข็งขัน

กองทุน UOBSG-D ที่มีการป้องกันความเสี่ยงและมีการจ่ายเงินปันผล เป็นกองทุนที่มีกลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงและการจ่ายเงินปันผลให้ผลประโยชน์ที่เป็นไปได้ อาทิ รายได้ที่อาจเกิดขึ้นจากเงินปันผลและการป้องกันความเสี่ยงจากตลาด อย่างไรก็ตามกองทุนนี้ยังมีข้อเสีย ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นเนื่องจากการใช้กลยุทธ์ที่ซับซ้อน ความซับซ้อนที่เพิ่มขึ้นซึ่งอาจไม่เหมาะกับนักลงทุนทุกคน ความเสี่ยงด้านตลาดที่เกี่ยวข้องกับความผันผวนของราคาทองคำ ความเสี่ยงจากการจ่ายเงินปันผลหากบริษัทเหมืองทองลดหรือเลิกจ่ายเงินปันผล ประสิทธิภาพต่ำกว่าเมื่อเทียบกับทองคำแบบดั้งเดิม กองทุนและการกระจายความเสี่ยงที่จำกัด เนื่องจากกองทุนเหล่านี้มุ่งเน้นไปที่ภาคทองคำเป็นหลัก การทำให้กองทุนน่าสนใจยิ่งขึ้น ได้แก่ เน้นการจ่ายเงินปันผลมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ประจำให้กับนักลงทุน สิ่งนี้สามารถดึงดูดบุคคลที่ต้องการกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากการลงทุน การกระจายความเสี่ยงและการจัดการความเสี่ยงเน้นว่าแนวทางการลงทุนของกองทุนเฮดจ์ฟันด์รวมหุ้นที่จ่ายเงินปันผลในอุตสาหกรรมและภาคส่วนต่าง ๆ เข้าด้วยกัน อย่างไรก็ตาม การกระจายความเสี่ยงนี้สามารถช่วยลดความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในบริษัทหรือภาคส่วนเดียว ทำให้มีตัวเลือกการลงทุนที่มั่นคงมากขึ้น ศักยภาพในการเติบโตในระยะยาวแสดงให้เห็นว่ากลยุทธ์การลงทุนของกองทุนเฮดจ์ฟันด์สามารถให้ทั้งการสร้างรายได้และศักยภาพในการเพิ่มมูลค่าของเงินทุนในระยะยาวได้อย่างไร ด้วยการลงทุนในบริษัทที่จ่ายเงินปันผลซึ่งมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง กองทุนมีเป้าหมายที่จะรับทั้งรายได้จากเงินปันผลและมีส่วนร่วมในการเติบโตของธุรกิจอ้างอิง

5.3 ข้อเสนอแนะ

จากข้อค้นพบและข้อจำกัดของการศึกษานี้ สามารถแนะนำแนวทางต่าง ๆ สำหรับการวิจัยในอนาคต ได้แก่

การวิเคราะห์ระยะยาว ดำเนินการวิเคราะห์ระยะยาวที่ครอบคลุมมากขึ้นในระยะเวลาที่นานขึ้น เพื่อจับภาพการเปลี่ยนแปลงประสิทธิภาพของกองทุนทองคำในสภาวะตลาดและวัฏจักรเศรษฐกิจต่าง ๆ

การวิเคราะห์เปรียบเทียบ เปรียบเทียบประสิทธิภาพของกองทุนทองคำกับเครื่องมือการลงทุนอื่น ๆ อาทิ ETF ทองคำหรือการลงทุนทองคำจริง เพื่อประเมินข้อดีและข้อเสียของตัวเลือกการลงทุนต่าง ๆ

พฤติกรรมของนักลงทุน สำรวจบทบาทของพฤติกรรมของนักลงทุน ความรู้สึก และช่วงเวลาของตลาดที่มีต่อประสิทธิภาพของกองทุนทองคำ เพื่อทำความเข้าใจผลกระทบของปัจจัยด้านพฤติกรรมที่มีต่อผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุน

ความคงอยู่ของประสิทธิภาพ ประเมินความคงอยู่ของผลการดำเนินงานของกองทุนทองคำโดยการวิเคราะห์กระแสเงินทุน การหมุนเวียนของนักลงทุน หรือใช้เทคนิคการวิเคราะห์การอยู่รอดเพื่อกำหนดความสอดคล้องของประสิทธิภาพในระยะยาวของกองทุนเหล่านี้



บรรณานุกรม

- เดชา พลเลิศ. (2563). การวิเคราะห์เปรียบเทียบ อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและผลการดำเนินงาน กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในประเทศและลงทุนต่างประเทศ. มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์. (คณะบริหารธุรกิจ). สืบค้นจาก http://grad.vru.ac.th/meeting_board/Meeting%204-2563/4.2.2/%E0%B8%9A%E0%B8%97%E0%B8%84%E0%B8%B1%E0%B8%94%E0%B8%A2%E0%B9%88%E0%B8%AD%20%E0%B9%80%E0%B8%94%E0%B8%8A%E0%B8%B2.pdf
- นภวรรณ กิมะพันธ์. (2564). Return on Equity Fund from Short-term Investment and Long-term Investment. *THE 16TH RSU NATIONAL GRADUATE RESEARCH CONFERENCE*, 16.
- ปกรณ ดิรกาญจน์. (2558). การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund: LTF) ในประเทศไทย. (เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. (คณะเศรษฐศาสตร์). สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:92703.
- พงศ์พัฒน์ ศุภสิริพัฒน์. (2562). การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนเปรียบเทียบระหว่างกองทุนอิตาลีกับ กองทุนรวม ที่มีนโยบายการลงทุนในดัชนี SET 50. มหาวิทยาลัยรามคำแหง. (คณะบริหารธุรกิจ). สืบค้นจาก <http://www.mbaфин-abstract.ru.ac.th/index.php/abstractData/viewIndex/23>
- รพีพรรณ ฤทธิโรจน์. (2559). ผลการดำเนินงานของกองทุนรวม 5 ดาวของมอรั้งสตาร์ประเทศไทย. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ. (สาขาวิชาการเงิน). สืบค้นจาก <http://dspace.bu.ac.th/handle/123456789/2188>
- วิวัฒน์ พาณิชโชคชัย. (2560). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงทางการเงินจากการลงทุน ในกองทุนรวม. มหาวิทยาลัยรามคำแหง. (คณะบริหารธุรกิจ). สืบค้นจาก <http://www.advanced-mba.ru.ac.th/advanced-mba-2559/homeweb/7096-IS/IS-bangna13.html>
- วัชรินทร์ ชนะวงศ์. (2560). การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

ของบริษัทหลักทรัพย์และจัดการกองทุนทหาร จำกัด. (ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต).
มหาวิทยาลัยแม่โจ้. (คณะบริหารธุรกิจ). สืบค้นจาก

http://mdc.library.mju.ac.th/thesis/2561/whatcharin_chanawong/fulltext.pdf

สัมภาส จันผะกา. (2559). ผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน จากการลงทุนในระยะสั้นและ
การลงทุนในระยะยาว. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ. (สาขาวิชาการเงิน). สืบค้นจาก

<http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/2157>

อรพรรณ แก้วโนนต่วน, และ อติ ไทยานันท์. (2562). การวิเคราะห์แนวทางการลงทุนในกองทุนรวม
เพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนรวมหุ้นระยะยาว. การประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยระดับ
บัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 20, 1814-1821.

อรสิริ แซ่ว่อง, และ กลางใจ แสงวิจิตร. (2559). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของ
กองทุนรวมเลี้ยงชีพ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด (บริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์. (คณะวิทยาการจัดการ). สืบค้นจาก

<http://kb.psu.ac.th/psukb/handle/2016/11323>

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-สกุล	พรลภัส ดิยพรสุวรรณ
วัน เดือน ปี เกิด	2 ตุลาคม 2538
สถานที่เกิด	กรุงเทพมหานคร
วุฒิการศึกษา	พ.ศ. 2561 วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต (วิศวกรรมเคมี) จาก สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ที่อยู่ปัจจุบัน	ถ.ราชพฤกษ์ แขวง บางระมาด เขต ตลิ่งชัน กทม 10170



