



การประเมินความสามารถของกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้ LTF, RMF และ SSF
A Comparison of Fund Performance between Long Term Equity Fund, Retirement Mutual
Fund and Super Saving Fund

เมธินี อัมภรัตน์¹ และ สมพร ปันโกษา² และ ธนโชติ บุญวรโชติ³

¹ นักศึกษาปริญญาโท สาขาวิชาวิศวกรรมการเงิน คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย,

2010531201020@live4.utcc.ac.th

² คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, sompom_pun@utcc.ac.th

³ คณะอุตสาหกรรมเกษตร มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, tanachoye.b@ku.ac.th

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกองทุนรวม รวมไปถึงอัตราผลตอบแทนของกองทุน LTF RMF และ SSF เมื่อเปรียบเทียบกับสถานะเศรษฐกิจ 2 ช่วงคือช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์โควิด-19 และ ช่วงหลังเกิดวิกฤตการณ์โควิด-19 โดยใช้ข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF), กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และกองทุนเพื่อการออม (SSF) ที่ลงทุนแบบไม่มีความเสี่ยงต่างประเทศ โดยใช้ข้อมูลรายวัน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 และเครื่องมือที่ใช้ประเมินประกอบด้วย Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jansen's Alpha และ Value at Risk ผลงานวิจัยพบว่า การดำเนินงานของกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้ ตามมาตรวัด Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jansen's Alpha ให้ผลการจัดลำดับประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สอดคล้องกัน กองทุนรวมที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานสูงสุดคือ กองทุนเปิดเคเคพี สมาร์ท มินิมัม โวลาคิลิตี้ หุ้นระยะยาว (KKP SmartMV LTF), กองทุนเปิด ทิสโก้ Mid/Small Cap อีควิตี้ เพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TEGRMF) และกองทุนเปิด ยูไนเต็ด ตราสารทุน เพื่อการออม (UOBEQ-SSF) และในส่วนของมาตรวัดด้านความเสี่ยง (VaR) พบว่า กองทุนเปิดเอควิตี้โปร หุ้นระยะยาว (EP-LTF) , กองทุนเปิด ทิสโก้ Mid/Small Cap อีควิตี้ เพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TMSRMF-B) และกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นไทยเพื่อการออม (BEQSSF) เป็นกองทุนที่มีประสิทธิภาพผลการดำเนินงานดีที่สุด เนื่องจากเป็นกองทุนมีสัดส่วนการลงทุนส่วนใหญ่ อยู่ในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินฝาก จึงทำให้มีความเสี่ยงในช่วงเวลาที่มีความผันผวนต่ำกว่ากองทุนอื่นๆ นอกจากนี้ยังทำการศึกษาอีกว่า กองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ถูกยกเลิกการใช้สิทธิลดหย่อนภาษีเมื่อสิ้นปีพ.ศ. 2562 และได้มีกองทุนเพื่อการออม (SSF) ที่ถูกพัฒนาขึ้นมาแทนทดได้หรือไม่ ซึ่งผลงานวิจัยพบว่ากองทุนเพื่อการออม (SSF) สามารถทดแทนกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) ได้ดี เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่มากกว่า แม้ว่าจะมีความเสี่ยงที่มากกว่า ซึ่งอาจเกิดจากสถานะตลาดที่ผันผวนในช่วงที่ผ่านมาและกองทุนเพื่อการออม (SSF) ยังเกิดขึ้นมาไม่นาน ผู้ลงทุนต้องศึกษาข้อมูล นโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุน ตามที่ผู้ลงทุนแต่ละคนยอมรับความเสี่ยงได้ และสถานะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา เพื่อให้เงินออมในวันนี้ยังคงอยู่ในอนาคตและสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนได้



คำสำคัญ: ประสิทธิภาพ, กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF), กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF), กองทุนเพื่อการออม (SSF), ความเสี่ยง, ผลการดำเนินงาน, มาตรการ

ABSTRACT

The study's objectives were to compare mutual fund performance as well as yields of long-term equity funds (LTF), retirement mutual funds (RMF), and super saving funds (SSF) between two observation periods: before and after COVID-19. This study uses the measurements of Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, and Value at Risk. The measurement used Net Asset Value (NAV) for LTF, RMF, and SSF from 1 January 2017 to 31 March 2022. The summary of this study is that the operation of mutual funds, according to Sharpe ratio, Treynor Ratio, and Jensen's Alpha gauges, provides consistent performance sequencing results. The best operational efficiencies are KKP SmartMV LTF, TEGRMF, and UOBES-SSF. In terms of VaR, EP-LTF, TMSRMF-B, and BEQSSF have the best performance because the fund has a majority stake in energy and polluting groups, commercial groups, banking groups, and deposit groups. There is a significant increase in volatility periods than other funds. However, the Long Term Equity Fund (LTF) has been canceled since December 2019 and the Super Saving Fund (SSF) was developed instead. As a result, in this study, Super Saving Fund (SSF) can be used instead of LTF because the yield and risk are higher than long-term equity fund (LTF), and investors should research investment policies.

Keywords: Efficiency, Net Asset Value (NAV), Long Term Equity Fund (LTF), Retirement Mutual Fund (RMF), Super Saving Fund (SSF), Risk, Performance, Ratio

1. บทนำ

ในการลดหย่อนภาษีสำหรับประเทศไทยนั้นมีหลายรูปแบบ โดยการลดหย่อนภาษีรูปแบบหนึ่งคือการซื้อกองทุนรวม โดยกองทุนรวมที่สามารถลดหย่อนภาษีได้ ประกอบด้วย 3 ประเภทกองทุนคือ 1) LTF (Long Term Equity Fund) หรือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว เป็นกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ 65% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน สิทธิประโยชน์ทางภาษีของ LTF คือ เงินลงทุนในกองทุน LTF สามารถนำมาหักลดหย่อนภาษีได้ตามที่จ่ายจริง สูงสุดไม่เกิน 15% ของเงินได้ในปีภาษี นั้นแต่ต้องไม่เกิน 500,000 บาท โดยมีเงื่อนไขว่า ต้องซื้อและถือหน่วยลงทุนของ LTF ไว้ไม่น้อยกว่า 7 ปี 2) RMF (Retirement Mutual Fund) หรือ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนหลากหลายสินทรัพย์ ทั้งในและต่างประเทศ และจุดมุ่งหมายเพื่อส่งเสริมให้เกิดการออมเงินระยะยาวไว้สำหรับใช้ยามเกษียณอายุ ซึ่งจะคล้ายๆ กับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (Provident Fund) ของภาคเอกชน และกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) (Government Pension Fund) ของข้าราชการ สิทธิประโยชน์ทางภาษีของ RMF คือ เงินลงทุนในกองทุน RMF สามารถนำมาลดหย่อนภาษีได้ตามจริง สูงสุดไม่เกิน 30% ของเงินได้ในปีภาษีนั้น และเมื่อรวมเข้ากับเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพหรือกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) และประกันชีวิตแบบบำนาญที่ผู้ลงทุนมีอยู่ จะต้องไม่เกิน 500,000 บาท ซึ่งการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีนี้นั้นขึ้นอยู่กับเวลาแบบวันชนวัน ตั้งแต่ตัวแรกที่ได้เริ่มลงทุน โดยมีเงื่อนไขว่า ต้องลงทุนใน RMF อย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่องอย่างน้อยปีเว้นปี การขายคืนหน่วยลงทุนจะทำได้ก็ต่อเมื่อผู้ถือหน่วยลงทุนอายุไม่ต่ำกว่า 55 ปี และต้องถือหน่วย



ลงทุนนั้นมาแล้วไม่น้อยกว่า 5 ปี และ 3) SSF (Super Savings Fund) หรือ กองทุนรวมเพื่อการออม เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนหลากหลายสินทรัพย์ทั้งในและต่างประเทศ สิทธิประโยชน์ทางภาษีของ SSF คือ เงินลงทุนในกองทุน SSF สามารถนำมาหักลดหย่อนภาษีได้ตามที่จ่ายจริง สูงสุดไม่เกิน 30% ของรายได้ทั้งปี และเมื่อรวมเข้ากับเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพหรือกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.) และประกันชีวิตแบบบำนาญที่ผู้ลงทุนมีอยู่ จะต้องไม่เกิน 200,000 บาท โดยเงื่อนไขว่า ต้องซื้อและถือหน่วยลงทุนของ SSF ครบ 10 ปี แบบวันชนวัน

งานวิจัยนี้สนใจทำการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกองทุนรวม รวมไปถึงอัตราผลตอบแทนของกองทุน LTF RMF และ SSF เมื่อเปรียบเทียบกับสถานะเศรษฐกิจ 2 ช่วงคือช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์โควิด-19 และ ช่วงหลังเกิดวิกฤตการณ์โควิด-19 เพื่อให้เห็นภาพของการปรับตัวของแต่ละกองทุนนั้นๆ ถึงแม้ในปัจจุบันกองทุน LTF ยกเลิกการใช้สิทธิลดหย่อนภาษีเมื่อสิ้นปีพ.ศ. 2562 และได้มีกองทุน SSF ที่ถูกพัฒนาขึ้นมาแทนที่ โดยในงานวิจัยนี้ยังทำการเปรียบเทียบประสิทธิภาพระหว่างกองทุน LTF และกองทุน SSF อีกด้วยว่า กองทุน SSF สามารถมาแทนที่กองทุน LTF ได้ดีเพียงใด

งานวิจัยนี้ใช้มาตรวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมโดยมาตรวัดที่ได้รับความนิยม มี 3 วิธี ได้แก่ Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha โดยทั้ง 3 วิธีการนี้ มีความแตกต่างกัน โดย Sharpe Ratio จะวัดผลตอบแทนเทียบกับสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free) ซึ่งผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงย่อมเป็นบวก หาก Sharpe Ratio มีค่าเป็นลบ หมายความว่าผลตอบแทนไม่ดีแน่นอน ในขณะที่วิธีแบบ Treynor Ratio นั้นเป็นการวัดอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมโดยเทียบกับผลตอบแทนของตลาด เพื่อดูว่ากองทุนนั้นสามารถจะสร้างผลตอบแทนเป็นอย่างไรเมื่อเทียบกับตลาด ส่วนวิธีของ Jensen's Alpha นั้นมุ่งวัดอัตราผลตอบแทนของกองทุนเทียบกับดัชนีอ้างอิงเป็นหลักเพื่อดูว่ากองทุนนั้นสามารถจะทำผลตอบแทนได้ดีกว่าดัชนีเทียบวัดมากน้อยแค่ไหน นอกจากนี้ยังมี Value at Risk (VaR) การประเมินมูลค่าความเสี่ยง ซึ่งเป็นวิธีการคำนวณมูลค่าการขาดทุนสูงสุดในระหว่างการลงทุน โดยการศึกษานี้จะทำการเปรียบเทียบการประเมินความสามารถ 4 วิธี ได้แก่ Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha และ Value at Risk เพื่อหาว่าวิธีการใดเหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ เพื่อเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวม LTF, RMF และ SSF ในปัจจุบัน นอกจากนี้การศึกษายังทำการแบ่งออกเป็น 2 ช่วงเวลา เพื่อต้องการศึกษาว่าผลการดำเนินงานของแต่ละกองทุนในแต่ละช่วงเวลาให้ผลลัพธ์ในทิศทางเดียวกันหรือไม่ เพราะในแต่ละช่วงเวลามักจะมีเหตุการณ์หรือสถานการณ์ทางเศรษฐกิจโลกที่แตกต่างกัน จึงทำให้ราคามีความผันผวนสูงมาก ดังนั้นการเปรียบเทียบทั้ง 4 วิธี ในตลอด 2 ช่วงระยะเวลาจะให้นักลงทุนเห็นภาพผลการดำเนินงานของแต่ละกองทุนในสถานการณ์ต่างๆ ได้ดีขึ้น

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

2.1 เพื่อวัดความสามารถในการดำเนินงานของกองทุน ด้วย Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha, Value at Risk

2.2 เพื่อเห็นภาพการปรับตัวของกองทุนรวมเหล่านี้ หลังจากผ่านช่วงวิกฤตการณ์โควิด-19 โดยจะสามารถใช้ประโยชน์ต่อการลงทุนในอนาคต

2.3 เพื่อให้เห็นว่า กองทุน SSF สามารถแทนที่กองทุน LTF ได้ดีเพียงใด



3. การดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยการเก็บข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF), กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และ กองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) ที่ลงทุนแบบไม่มีความเสี่ยงต่างประเทศ มีการลงทุนในหุ้นสามัญ และนโยบายของการลงทุนไม่มีการจ่ายเงินปันผล ใช้ข้อมูลรายวัน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 โดยกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มี 22 กองทุน กองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) มี 18 กองทุน และกองทุนเพื่อการออม (SSF) มี 11 กองทุน รวมทั้งสิ้น 51 กองทุน ซึ่งแหล่งที่มาของข้อมูลกองทุนมาจาก www.thaimutualfund.com เครื่องมือที่ใช้คือ Microsoft Excel โดยงานวิจัยนี้ได้แบ่งช่วงข้อมูลของงานวิจัยออกเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ก่อนช่วงวิกฤตการณ์โควิด 19 และ หลังช่วงวิกฤตการณ์โควิด 19 มีวิธีการคำนวณแบ่งออกเป็น 3 ช่วง

ช่วงที่ 1 คำนวณอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้

ช่วงที่ 2 คำนวณความเสี่ยงของกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้

ช่วงที่ 3 คำนวณการประเมินผลการตอบแทนของกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้ โดยมีขั้นตอนการศึกษาดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 ทำการคำนวณดัชนี Sharpe Ratio ของกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้ โดย Sharpe Ratio เป็นการวัดผลการตอบแทนของกองทุนรวมที่มากกว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ปรับด้วยค่าความเสี่ยงของกองทุนรวม คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นการมอง “ผลตอบแทน” ต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงที่เท่ากัน โดยสามารถเปรียบเทียบค่า Sharpe ratio ของหลักทรัพย์ที่สนใจเทียบกับตลาด

$$\text{Sharpe ratio} = \frac{R_{p,t} - R_f}{\sigma_{p,t}}$$

โดยที่ $R_{p,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหน่วยลงทุน

R_f คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

$\sigma_{p,t}$ คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวม

ขั้นตอนที่ 2 ทำการคำนวณดัชนี Terynor Ratio โดย Terynor Ratio เป็นการวัดผลการตอบแทนของกองทุนรวมที่มากกว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เช่น พันธบัตรรัฐบาล โดยปรับค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวม (ค่าเบต้า เป็นการวัดความผันผวนของผลการตอบแทนอีกแบบหนึ่งที่อ้างอิงกับตลาด)

$$\text{Treynor ratio} = \frac{R_{p,t} - R_f}{\beta}$$

โดยที่ $R_{p,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหน่วยลงทุน

R_f คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

β คือ ค่าความเสี่ยงอย่างเป็นระบบของกองทุนรวม



ขั้นตอนที่ 3 ทำการคำนวณดัชนี Jensen's Alpha เป็นการเปรียบเทียบผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการปรับด้วยค่าความเสี่ยง

$$\alpha_{p,t} = R_{p,t} - [R_f + \beta(R_{m,t} - R_f)]$$

- โดยที่ $\alpha_{p,t}$ คือ ค่าจุดตัดแกนตั้ง หรือผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น
- $R_{p,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหน่วยลงทุน
- R_f คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
- $R_{m,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์
- β คือ ค่าความเสี่ยงอย่างเป็นระบบของกองทุนรวม

ขั้นตอนที่ 4 ทำการคำนวณ Value at Risk ซึ่งเป็นการวัดความเสียหายหรือผลขาดทุนสูงสุดที่อาจเกิดขึ้นกับพอร์ตการลงทุนในช่วงระยะเวลาหนึ่งข้างหน้า เช่น 10 วัน ภายใต้ระดับความเชื่อมั่นหนึ่ง เช่น 99%

$$VaR = Z_a * \sigma * W$$

- โดยที่ Z_a คือ ค่าสัมประสิทธิ์ความเชื่อมั่นที่ต้องการ ที่ระดับ 95% จะมีค่าเท่ากับ 1.65 และ 99% จะมีค่าเท่ากับ 2.33
- σ คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของพอร์ตหน่วยลงทุน
- W คือ มูลค่าของพอร์ต ณ วันที่ต้องการคำนวณ VaR

ขั้นตอนที่ 5 ทำการคำนวณหาค่าดัชนี Sharpe Ratio ดัชนี Treynor Ratio ดัชนี Jensen's Alpha และ Value at Risk ตามขั้นตอนที่ 1 – 4 อีกทั้ง 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 และช่วงหลังวิกฤตการณ์โควิด-19

ขั้นตอนที่ 6 นำเอาดัชนีที่คำนวณได้จากแต่ละกองทุนทำการเปรียบเทียบกัน เริ่มจากนำเอาดัชนี Sharpe Ratio ดัชนี Treynor Ratio และ ดัชนี Jensen's Alpha ทำการเรียงลำดับจากมากไปน้อย จะสรุปได้ว่ากองทุนที่มีค่าดัชนีอยู่ในลำดับที่ 1 มีประสิทธิภาพผลการดำเนินงานที่ดีกว่ากองทุนอื่นๆ ส่วนดัชนี Value at Risk นำมาเรียงลำดับจากน้อยไปมาก จะกล่าวได้ว่ากองทุนที่มีค่าความเสียหายสูงสุดในแต่ละช่วงเวลามีค่าต่ำที่สุด จะเป็นกองทุนที่มีประสิทธิภาพผลการดำเนินงานดีกว่ากองทุนอื่นๆ

4. ผลการวิจัย

การคำนวณอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ประเภทลดหย่อนภาษี ได้ ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ จะออกมาในรูปแบบของร้อยละหรือเปอร์เซ็นต์ หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้จากกองทุนยังมีค่ามาก แสดงว่าผลตอบแทนจากการลงทุนจะได้อีกมาก



ตารางที่ 1 ตารางค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ประเภทลดหย่อนภาษีได้

ชื่อกองทุน	LTF			ชื่อกองทุน	RMF			ชื่อกองทุน	SSF		
	Total	ก่อน	หลัง		Total	ก่อน	หลัง		Total	ก่อน	หลัง
ISG-LTF-T	10.43%	11.64%	6.51%	BERMF	6.51%	6.47%	6.67%	ABTESSF	19.46%	33.07%	15.94%
ABLTF	-7.35%	-8.37%	-4.05%	BSIRRMF	-1.40%	-3.87%	6.55%	ASP-SME-SSF	23.57%	30.43%	21.63%
ASP-GLTF-T	1.67%	-0.39%	8.31%	B-SM-RMF	0.35%	-2.88%	10.74%	BEQSSF	25.28%	35.59%	20.78%
B-LTF	1.21%	1.23%	1.15%	CG-RMF	36.48%	43.85%	12.78%	K-STAR-SSF	34.84%	46.50%	33.23%
BLTF75	-2.33%	-2.24%	-2.60%	IN-RMF	11.58%	12.64%	8.16%	KWI EQ SSF	31.37%	38.57%	29.80%
CG-LTF	6.24%	7.27%	2.91%	JB25RMF	7.65%	9.60%	1.40%	LHSTRATEGY-ASSF	2.47%	3.92%	1.95%
EP-LTF	-	-	2.91%	KFS100RMF	22.61%	25.42%	13.55%	ONE-TCMSSF-SSF	11.90%	18.98%	8.84%
	22.10%	29.88%									
KFLTFEQ	9.97%	10.72%	7.56%	KKP EQRMF	32.25%	36.91%	17.28%	TISCOMS-SSF	19.37%	26.02%	19.03%
KKP SmartMV LTF	34.56%	38.65%	21.42%	KSS50RMF	20.99%	24.91%	8.40%	TSP-SSF	4.68%	21.97%	4.43%
KMVLTF-C(L)	33.78%	34.76%	30.61%	KTSET50RMF	38.80%	46.64%	13.56%	UOBEQ-SSF	39.62%	41.56%	39.06%
KSS50LTF-C(L)	32.07%	38.96%	10.53%	PRINCIPAL EQRMF	7.76%	11.30%	-3.51%	X-SEQS-ASSF	4.03%	-8.41%	9.38%
KSET50LTF-L	6.61%	7.33%	4.31%	PRINCIPAL SET100RMF	12.19%	14.33%	5.30%				
KSLTF-L	-3.80%	-5.12%	0.46%	SCBRM4	5.29%	1.77%	16.61%				
KTEF-LTF-L	31.27%	36.92%	13.07%	TEGRMF-B	39.17%	38.13%	42.52%				
KWI LTF	17.05%	19.27%	9.93%	TLEQRMF	27.28%	26.64%	29.33%				
MALTF	-3.65%	-4.35%	-1.40%	T-LowBetaRMF	0.62%	15.38%	5.35%				
SCBLT2	3.54%	2.54%	6.76%	TMSRMF-A	0.72%	11.30%	26.78%				
SCBLT3	-4.10%	-6.20%	2.64%	TMSRMF-B	2.63%	58.51%	43.04%				
TLLTFEQ	12.09%	11.02%	15.54%								
TMSLTF-A	26.99%	28.11%	23.39%								
TMSLTF-B	24.28%	25.79%	19.49%								
T-SMCapLTF	18.73%	16.26%	26.65%								

จากตารางที่ 1 พบว่า ประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ไม่ว่าจะช่วงตั้งวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 ก่อนโควิด-19 หรือหลังโควิด-19 กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ กองทุนเปิดเคทีพี สมาร์ท มินิมัม โวลาทิลิตี้ หุ้นระยะยาว (KKP SmartMV LTF) ประเภทกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ช่วงวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ กองทุนเปิด ทีเอส โก้ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TEGRMF-B) ส่วนก่อน-หลังโควิด-19 กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ กองทุนเปิด ทีเอส โก้ Mid/Small Cap อีควิตี้ เพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TMSRMF-B) และประเภทกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด คราสาทรัน เพื่อการออม (UOBEQ-SSF) ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนสูงสุดในช่วงตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 และ



ช่วงหลังโควิด ส่วนช่วงก่อนโควิด-19 กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ กองทุนเปิดเค สตาร์ หุ้นทุน ชนิดเพื่อการออม (K-STAR-SSF)

จากการศึกษาและเปรียบเทียบความเสี่ยง โดยคำนวณค่าสัมประสิทธิ์การแปรผัน (Coefficient of Variance/ CV) ค่า CV ที่ได้ ถ้าต่ำหมายความว่า กองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำกว่ากองทุนที่มีค่า CV สูง จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง เพื่อประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวม ประเภทลดหย่อนภาษี ได้ พบว่า กองทุนรวม ประเภทลดหย่อนภาษี ได้ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุดจะมีความเสี่ยงมากที่สุดเช่นกัน

ตารางที่ 2 แสดงการเปรียบเทียบของผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

		Sharpe			Treynor			Jensen's Alpha			VaR	
		Total	ก่อน	หลัง	Total	ก่อน	หลัง	Total	ก่อน	หลัง	ปี64	ปี63
1	ISG-LTF-T	0.114	0.667	0.521	0.004	0.118	0.065	-0.011	0.135	-0.064	79.2	81.2
2	ABLTF	-0.126	-0.486	-0.361	-0.005	-0.087	-0.047	-0.019	-0.065	-0.154	688.2	711.2
3	ASP-GLTF-T	-0.004	-0.030	0.650	0.000	-0.006	0.096	-0.013	0.013	-0.028	19.0	18.9
4	B-LTF	-0.011	0.071	0.094	0.000	0.013	0.012	-0.014	0.029	-0.108	4282.2	4412.4
5	BLTF75	-0.077	-0.182	-0.286	-0.003	-0.033	-0.037	-0.013	-0.009	-0.119	1898.1	1965.0
6	CG-LTF	0.059	0.423	0.228	0.002	0.075	0.028	-0.012	0.091	-0.102	978.9	1040.9
7	EP-LTF	-0.333	-1.795	0.231	-0.014	-0.373	0.037	-0.024	-0.283	-0.073	1.2	1.2
8	KFLTFEQ	0.098	0.544	0.666	0.004	0.109	0.087	-0.011	0.126	-0.037	237.0	239.9
9	KKP SmartMV LTF	0.471	2.346	2.125	0.019	0.462	0.329	0.004	0.403	0.130	40.0	42.2
10	KMVLTF-C(L)	0.393	1.797	2.633	0.018	0.400	0.495	0.003	0.364	0.226	24.9	26.0
11	KS50LTF-C(L)	0.371	2.051	0.782	0.013	0.353	0.097	-0.002	0.411	-0.035	171.3	166.6
12	KSET50LTF-L	0.052	0.341	0.319	0.002	0.065	0.039	-0.014	0.095	-0.098	163.3	163.4
13	KSLTF-L	-0.077	-0.296	0.039	-0.003	-0.055	0.006	-0.017	-0.033	-0.093	12.7	13.6
14	KTEF-LTF-L	0.338	1.798	0.998	0.014	0.363	0.134	-0.001	0.389	0.005	91.5	97.1
15	KWLLTF	0.201	1.094	0.778	0.007	0.196	0.102	-0.007	0.212	-0.026	125.9	127.0
16	MALTF	-0.075	-0.258	-0.113	-0.003	-0.047	-0.015	-0.017	-0.025	-0.136	9.6	10.2
17	SCBLT2	0.019	0.121	0.486	0.001	0.022	0.063	-0.016	0.047	-0.069	791.7	851.6
18	SCBLT3	-0.075	-0.333	0.201	-0.003	-0.059	0.026	-0.019	-0.041	-0.106	215.8	225.7
19	TLLTFEQ	0.122	0.576	0.974	0.005	0.112	0.145	-0.010	0.129	0.017	18.3	19.1
20	TMSLTF-A	0.295	1.406	1.729	0.013	0.303	0.280	-0.002	0.299	0.126	41.7	47.2
21	TMSLTF-B	0.227	1.086	1.509	0.012	0.315	0.214	-0.003	0.274	0.077	1.9	2.0
22	T-SMCapLTF	0.191	0.797	1.739	0.008	0.167	0.304	-0.006	0.181	0.153	12.0	13.9

จากตารางที่ 2 พบว่า ช่วงตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 ประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) กองทุนเปิดเคเคพี สมาร์ท มินิมัม โวลาทิลิตี้ หุ้นระยะยาว (KKP SmartMV LTF) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดในเมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Sharpe, Treynor และ Jansen Alpha ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 กองทุนเปิดเคเคพี สมาร์ท มินิมัม โวลาทิลิตี้ หุ้นระยะยาว (KKP SmartMV LTF) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดในเมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Sharpe และ Treynor แต่เมื่อพิจารณาจาก Jensen Alpha พบว่า กองทุนเปิดเค เซ็ท 50 หุ้นระยะยาว-C ชนิด LTF



(KS50LTF-C(L)) มีประสิทธิภาพ และช่วงหลังวิกฤตการณ์โควิด-19 กองทุนเปิดเค มินิมีม โวลาคิลิตี้ หุ่นระยะยาว-C ชนิด LTF (KMVLTF-C(L)) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดเมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Sharpe, Treynor และ Jansen Alpha

ตารางที่ 3 แสดงการเปรียบเทียบของผลการดำเนินงานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)

		Sharpe			Treynor			Jensen's Alpha			VaR	
		Total	ก่อน	หลัง	Total	ก่อน	หลัง	Total	ก่อน	หลัง	ปี64	ปี63
1	BERMF	0.435	0.409	0.557	0.073	0.073	0.071	0.051	0.081	-0.054	4664.0	4341.8
2	BSIRIRMF	-0.117	-0.294	0.652	-0.020	-0.053	0.087	-0.026	-0.024	-0.032	1102.7	1029.9
3	B-SM-RMF	0.016	-0.184	0.773	0.003	-0.038	0.133	-0.009	-0.014	0.004	554.3	457.4
4	CG-RMF	2.098	2.359	1.011	0.377	0.456	0.126	0.350	0.457	-0.003	607.7	523.7
5	IN-RMF	0.740	0.762	0.671	0.127	0.139	0.089	0.101	0.144	-0.037	2963.2	2736.5
6	JB25RMF	0.414	0.484	0.104	0.070	0.086	0.013	0.059	0.117	-0.117	1382.6	1381.1
7	KFS100RMF	1.226	1.288	1.010	0.204	0.228	0.124	0.209	0.276	-0.005	1473.1	1290.9
8	KKP EQRMF	1.832	1.963	1.330	0.324	0.370	0.173	0.307	0.388	0.044	827.6	681.2
9	KS50RMF	1.130	1.256	0.611	0.189	0.223	0.077	0.193	0.271	-0.057	1332.2	1243.9
10	KTSET50RMF	2.024	2.273	0.976	0.350	0.417	0.126	0.371	0.488	-0.003	342.9	298.1
11	PRINCIPAL EQRMF	0.286	0.384	-0.207	0.080	0.116	-0.036	0.062	0.132	-0.162	455.3	497.7
12	PRINCIPAL SET100RMF	0.609	0.712	0.270	0.112	0.131	0.051	0.105	0.165	-0.080	12.3	9.7
13	SCBRM4	0.307	0.093	1.236	0.051	0.016	0.161	0.037	0.037	0.033	3462.8	2804.9
14	TEGRMF-B	1.937	1.785	2.653	0.374	0.363	0.412	0.375	0.402	0.292	25.0	15.6
15	TLEQRMF	1.436	1.344	1.819	0.280	0.278	0.272	0.257	0.285	0.154	17.7	13.0
16	T-LowBetaRMF	0.172	1.013	0.514	0.007	0.195	0.075	-0.006	0.169	-0.039	178.0	162.4
17	TMSRMF-A	0.156	0.576	1.932	0.007	0.121	0.307	-0.007	0.131	0.155	23.9	16.8
18	TMSRMF-B	0.479	2.245	2.532	0.029	0.669	0.494	0.012	0.602	0.318	1.7	1.1

ตารางที่ 3 พบว่า ช่วงตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2560 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 ประเภทกองทุนรวมหุ้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) กองทุนเปิด บริษัทภิบาล เพื่อการเลี้ยงชีพ (CG-RMF) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดเมื่อพิจารณาจาก Sharpe และ Treynor แต่เมื่อพิจารณาจาก Jensen Alpha ซึ่งเป็นการวัดผลการเกินปกติพบว่า กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TEGMEF-B) มีประสิทธิภาพที่สุด ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TMSRMF-B) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดเมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Treynor และ Jansen Alpha แต่เมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Sharpe พบว่า กองทุนเปิด บริษัทภิบาล เพื่อการเลี้ยงชีพ (CG-RMF) มีประสิทธิภาพที่สุด และช่วงหลังวิกฤตการณ์โควิด-19 กองทุนเปิด ทิสโก้หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TEGRMF-B) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดเมื่อพิจารณาจาก Sharpe แต่เมื่อพิจารณาจาก Treynor และ Jensen Alpha พบว่า กองทุนเปิด ทิสโก้ Mid/Small Cap อีควิตี้ เพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TMSRMF-B) มีประสิทธิภาพที่สุด



ตารางที่ 4 แสดงการเปรียบเทียบของผลการดำเนินงานของกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF)

	Sharpe			Treyner			Jensen's Alpha			VaR	
	Total	ก่อน	หลัง	Total	ก่อน	หลัง	Total	ก่อน	หลัง	ปี 64	ปี 63
1 ABTESSF	1.432	1.794	1.331	0.213	0.344	0.178	-0.008	-0.033	0.044	12.3	7.5
2 ASP-SME-SSF	1.641	1.698	1.645	0.581	3.455	0.306	0.145	0.270	0.125	23.7	3.0
3 BEQSSF	1.786	2.010	1.697	0.281	0.405	0.226	0.054	0.022	0.089	835.5	571.8
4 K-STAR-SSF	2.432	2.442	2.457	0.383	0.577	0.323	0.147	0.159	0.199	238.1	92.9
5 KWI EQ SSF	2.174	2.069	2.238	0.349	0.481	0.307	0.115	0.081	0.172	8.0	4.3
6 LHSTRATEGY-ASSF	0.102	0.255	0.075	0.029	0.056	0.020	-0.159	-0.222	-0.104	0.2	0.0
7 ONE-TCMSSF-SSF	0.580	0.633	0.609	0.126	0.203	0.094	-0.089	-0.163	-0.033	4.7	2.1
8 TISCOMS-SSF	1.351	2.051	1.323	0.236	0.559	0.227	0.012	0.083	0.082	15.7	-
9 TSF-SSF	0.305	1.313	0.292	0.045	0.194	0.043	-0.180	-0.209	-0.087	8.7	0.5
10 UOBEQ-SSF	3.023	3.315	2.948	0.497	0.715	0.398	0.219	0.195	0.264	32.7	7.1
11 X-SEQS-ASSF	0.278	-0.537	0.697	0.054	-0.128	0.116	-0.123	-0.337	-0.010	56.8	28.1

จากตารางที่ 4 พบว่า ช่วงตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2564 – 31 มีนาคม พ.ศ. 2565 ประเภทกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) กองทุนเปิด ยูไนเต็ด คราสาสรทุน เพื่อการออม (UOBEQ-SSF) เมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Sharpe และ Jensen Alpha แต่เมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Treynor พบว่า กองทุนเปิด แอสเซทพลัส สมอล แอนด์ มิด แคป อิกวิตี ชนิดเพื่อการออม (ASP-SME-SSF) มีประสิทธิภาพผลการดำเนินงานที่ดีที่สุด ช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 กองทุนเปิด ยูไนเต็ด คราสาสรทุน เพื่อการออม (UOBEQ-SSF) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดเมื่อพิจารณาจาก Sharpe แต่เมื่อพิจารณาจาก Treynor และ Jensen Alpha พบว่า กองทุนเปิด แอสเซทพลัส สมอล แอนด์ มิด แคป อิกวิตี ชนิดเพื่อการออม(ASP-SME-SSF) มีประสิทธิภาพที่สุด และช่วงหลังวิกฤตการณ์โควิด-19 กองทุนเปิด ยูไนเต็ด คราสาสรทุน เพื่อการออม (UOBEQ-SSF) มีผลการดำเนินงานดีที่สุดเมื่อพิจารณาจาก Sharpe, Treynor และ Jensen Alpha

อย่างไรก็ตามเมื่อวิเคราะห์มูลค่าความเสี่ยง Value at Risk พบว่า ประเภทกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ปี2560 - ปี2562 กองทุนเปิด ทิสโก้ Mid/Small Cap หุ้นระยะยาว ชนิดหน่วยลงทุน B (B-LTF) และ ปี2563 - ปี2565 กองทุนเปิดเอกควิตี้โปร หุ้นระยะยาว (EP-LTF) มีประสิทธิภาพด้านการควบคุมความเสี่ยงได้ดี ประเภทกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ปี2560-2565 กองทุนเปิด ทิสโก้ Mid/Small Cap อิกวิตี เพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TMSRMF-B) มีประสิทธิภาพด้านการควบคุมความเสี่ยงได้ดีที่สุด และประเภทกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) ปี 2563-2565 กองทุนเปิด แอล เอช สแตรทิจี อิกวิตี ชนิดเพื่อการออมและสะสมมูลค่า (LHSTRATEGY-ASSF) มีประสิทธิภาพด้านการควบคุมความเสี่ยงได้ดีที่สุด ถึงแม้ว่าประสิทธิภาพการดำเนินงานในมาตรวัดอื่นๆ ไม่ดีที่สุด และเมื่อพิจารณาจากแสดงให้เห็นว่าถึงแม้กองทุนจะมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีกว่ากองทุนอื่นๆ แต่ตัวกองทุนนั้นๆ อาจมีความผันผวนสูง และอาจทำให้นักลงทุนขาดทุนได้ในบางช่วงเวลา

นอกจากนี้งานวิจัยยังทำการศึกษาความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ใช้ในการคำนวณของแต่ละช่วงเวลา ก่อน-หลังวิกฤตการณ์โควิด-19 ว่าแต่ละช่วงเวลาค่าเฉลี่ยมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ โดยเครื่องมือที่ใช้ในการทดสอบ คือ t-test : Two-Sample Assuming Unequal Variances พบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะ



ยาว (LTF) และ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ช่วงหลังวิกฤตการณ์โควิด-19 ค่า SD และ Jensen Alpha มีค่าลดลงจากช่วงก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 แสดงว่าผลการดำเนินการแย่งลง ถึงแม้ความเสี่ยงจะลดลง ส่วนกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) ค่าเฉลี่ยของ SD, Return, CV, Sharpe, Treynor และ Jensen Alpha ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อทำการลดกรอบหน้าต่างของช่วงเวลา เปรียบเทียบแต่ละตัวแปร ทั้งกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF), กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) และกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) ส่วนมีผลประกอบการที่แย่งลงหลังเกิดวิกฤตการณ์โควิด-19

5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

จากการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้ ตามมาตรวัดของ Sharpe's Index, Treynor's Index และ Jensen's Alpha พบว่า ให้ผลการจัดลำดับประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สอดคล้องกัน ซึ่งประเภทกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานสูงสุดคือ กองทุนเปิดเคเคพีสมาร์ท มินิมัม โวลาคิลิตี้ หุ้นระยะยาว (KKP SmartMV LTF) ประเภทกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานสูงสุดคือ กองทุนเปิด ทิสโก้ Mid/Small Cap อีควิตี้ เพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TEGRMF) และ ประเภทกองทุนรวมเพื่อการออม (SSF) ที่มีประสิทธิภาพการดำเนินงานสูงสุดคือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด ตราสารทุน เพื่อการออม (UOBEQ-SSF) เมื่อพิจารณาจากมาตรวัด Sharpe, Treynor และ Jensen Alpha ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พัชรี ธิระบัญชาศักดิ์ (2547) ที่ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัด Sharpe's Index, Treynor's Index และ Jensen's Alpha ให้ผลในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องเป็นบางส่วนกับงานวิจัยของ พจนกร สุขวุฒิชัย (2560) พบว่าการประเมินสภาพผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัด Sharpe และ Treynor ให้ผลลัพธ์คล้ายกันเนื่องจากการนำส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งแสดงถึงค่าความผันผวนมาร่วมพิจารณาช่วยในการการคำนวณ แต่มาตรวัดของ Jensen ซึ่งแสดงถึงอัตราผลตอบแทนเกินปกติซึ่งหมายถึงค่าแอลฟาที่ได้จากการคำนวณชดเชยกับความเสี่ยง จึงทำให้ผลลัพธ์ได้แตกต่างกันออกไป ซึ่งจะเห็นได้ว่า การประเมินผลการดำเนินงานด้วยวิธี Sharpe และ Treynor ส่วนจะให้ผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกัน ส่วนวิธี Jensen Alpha อาจจะมีผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกันบ้าง ขึ้นอยู่กับช่วงเวลา

อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาตามค่า Value at Risk (VaR) ซึ่งเป็นมาตรวัดความเสี่ยงพบว่า กองทุนเปิด อีควิตี้โปร หุ้นระยะยาว (EP-LTF) , กองทุนเปิด ทิสโก้ Mid/Small Cap อีควิตี้ เพื่อการเลี้ยงชีพ ชนิดหน่วยลงทุน B (TMSRMF-B) และกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นไทยเพื่อการออม (BEQSSF) เป็นกองทุนที่มีประสิทธิภาพผลการดำเนินงานดีที่สุด เนื่องจากเป็นกองทุนมีสัดส่วนการลงทุนส่วนใหญ่ อยู่ในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มเงินฝาก จึงทำให้มีความเสี่ยงในช่วงเวลาที่มีความผันผวนต่ำกว่ากองทุนอื่นๆ

นอกจากนี้งานวิจัยยังทำการศึกษากว่า กองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ถูกยกเลิกการใช้สิทธิลดหย่อนภาษีเมื่อสิ้นปี 2562 และได้มีกองทุนเพื่อการออม (SSF) ที่ถูกพัฒนาขึ้นมาแทนที่นั้นสามารถทดแทนได้หรือไม่ ซึ่งผลงานวิจัยพบว่ากองทุนเพื่อการออม (SSF) สามารถทดแทนกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) ได้ดี เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่มากกว่า แม้ว่ามีความเสี่ยงที่มากกว่า ซึ่งอาจเกิดจากสถานะตลาดที่ผันผวนในช่วงที่ผ่านมาและกองทุนเพื่อการออม (SSF) ยังเกิดขึ้นมาไม่นาน



การลงทุนในกองทุนรวม ประเภทที่ลดหย่อนภาษีได้ เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการออมเงินในระยะยาว และยอมรับความเสี่ยงได้ โดยผู้ลงทุนต้องศึกษาข้อมูล นโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุน ตามที่ผู้ลงทุนแต่ละคนยอมรับความเสี่ยงได้ และสถานะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา เพื่อให้เงินออมในวันนี้ยังคงอยู่ในอนาคตและสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนได้

เอกสารอ้างอิง

กขพร ทศนบริสุทธี. (2552). การวัดความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารหนี้.

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

กัญญารัตน์ โพธิ์ศรีวิไลย์. (2554) การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ที่บริหารโดยหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ถือหุ้นใหญ่โดยธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ไม่ได้ถือหุ้นใหญ่โดยธนาคารพาณิชย์.

กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ และคณะ. (2557). การจัดการความเสี่ยงและตราสารอนุพันธ์ สำนักพิมพ์แมคกรอ ฮิล

กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ และคณะ. (2557). การบริหารความเสี่ยงอย่างมืออาชีพ พิมพ์ครั้งที่ 2

สำนักพิมพ์แมคกรอ ฮิล

กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2548 – 2550). บทความจากหนังสือพิมพ์บิสิเนสไทย คอลัมน์ส่องธุรกิจ

กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2551). การจัดการความเสี่ยงและตราสารอนุพันธ์เบื้องต้น สำนักพิมพ์เพียร์สัน

เอ็ดดูเคชั่น

กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2550 – 2551). บทความจากนิตยสาร Make Money คอลัมน์ Finance & Investment

กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2551). บทความจากหนังสือพิมพ์ผู้จัดการ คอลัมน์ Road to Investment

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

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). กองทุนรวมหุ้นและตราสารหนี้. สืบค้นวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2565 จาก

https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content02.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ หลักสูตรผู้แนะนำการ

ลงทุนด้านทรัพย์สิน. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). LTF คืออะไร. สืบค้นวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2565 จาก

https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content08.pdf

ธัญมาศ เชาว์ภูลี. (2547). การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ระหว่างกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนอื่น.

บุญชนก เดชพีระ. (2559). การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนที่ลงทุนในหุ้นที่บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่ถือหุ้นใหญ่และไม่ถือหุ้นใหญ่โดยธนาคารพาณิชย์.

พจนกร สุขวุฒิชัย. (2560). การเปรียบเทียบประสิทธิภาพผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF).

พัชรี ธีระบัญชาศักดิ์. (2547). การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย.

สุพรรณษา ลอริ. (2563). การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานด้านการเลือกทรัพย์สินและด้านการจับจังหวะเวลาการ

ลงทุนระหว่างกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) กับกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ในประเทศไทย.



หนึ่งฤดี ประทุมถิ่น. (2564). การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ
ภายในประเทศไทย.

อรสิริ แซ่ว่อง (2559). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)
บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด.