

การวิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย\*  
PERSISTENCE ANALYSIS OF RETURN ON INVESTMENT  
IN EQUITY MUTUAL FUND IN THAILAND

แพรววี มั่นนทีริย์, สุรางค์ เห็นสว่าง<sup>2</sup>,  
ธนาวัฒน์ สิริวัฒน์กุล<sup>3</sup>, นิคม เจียรจินดา<sup>4</sup>  
Praewaree Mannatirai<sup>1</sup>, Surang Hensawang<sup>2</sup>,  
Dhanawat Siriwattanakul<sup>3</sup>, Nikhum Jeljinda<sup>4</sup>  
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์<sup>1,2,3</sup>  
Kasetsart University, Thailand.<sup>1,2,3</sup>  
มหาวิทยาลัยรามคำแหง<sup>4</sup>  
Ramkhamhaeng University, Thailand.<sup>4</sup>  
Email : fbussum@ku.ac.th

**บทคัดย่อ**

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน กลุ่มตัวอย่างเป็นกองทุนรวมตราสารทุนที่มีอายุ 5 ปีขึ้นไป ณ ปลายปี 2563 จำนวน 274 กองทุน โดยเป็นกองทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผล 100 กองทุน และนโยบายไม่จ่ายเงินปันผล 174 กองทุน ระยะเวลาศึกษา 5 ปี ในช่วง พ.ศ.2559-2563 ผลตอบแทนวัดในรูปกำไรขาดทุน การเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินสุทธิและเงินปันผล การวิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนใช้ความสัมพันธ์ระหว่างอันดับในสองช่วงเวลา ซึ่งวัดจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนและวัดความสม่ำเสมอของผลตอบแทนที่สูงหรือต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐาน 3 เกณฑ์ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน และดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI

ผลการวิจัยพบว่า โดยภาพรวมกองทุนรวมตราสารทุนมีความสม่ำเสมอของผลตอบแทนเนื่องจากสหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนในปี 2563 กับค่าเฉลี่ยในอดีต 2, 3 และ 4 ปี มีค่าเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และกองทุนรวมที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลมีค่าสหสัมพันธ์กับค่าเฉลี่ยในอดีต 2 ปี ขณะที่กองทุนรวมที่มีนโยบายไม่จ่ายเงินปันผลมีค่าสหสัมพันธ์กับค่าเฉลี่ยในอดีต 2 ปีและ 3 ปี นอกจากนี้ยังพบว่ากองทุนรวมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเกณฑ์ค่าเฉลี่ย และมัธยฐาน มีความสม่ำเสมอมากกว่ากองทุนรวมที่มีค่าต่ำกว่าเกณฑ์ ในทางตรงกันข้ามกองทุนรวมที่ผลตอบแทนต่ำกว่าเกณฑ์ SET TRI

มีความสม่ำเสมอมากกว่า จากผลการวิจัยมีข้อเสนอแนะว่า นักลงทุนควรใช้ข้อมูลผลตอบแทนในอดีตเฉลี่ย 2-4 ปี เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน และไม่ควรลงทุนในกองทุนรวมที่ผลตอบแทนในอดีตต่ำกว่า SET TRI เนื่องจากมีความสม่ำเสมอของผลตอบแทนที่ต่ำกว่าเกณฑ์

**คำสำคัญ :** 1. กองทุนรวม 2. ความสม่ำเสมอ 3. ผลตอบแทน

### ABSTRACT

This research article aims to analyze the persistence of return on investment in equity mutual funds. The set of sampling data comes from 274 equity mutual funds which reach out 5 years or more maturity date at the end of 2020. The sample is divided into 100 dividend paying funds and 174 non-dividend paying funds. A study period covers 5 years during 2016-2020. Return was measured by profit and loss due to the change in net asset value plus dividends. Such persistence is also measured by return that is consistently higher or lower than the 3 benchmarks, namely the average, median, and the Stock Exchange of Thailand's total return index SET TRI.

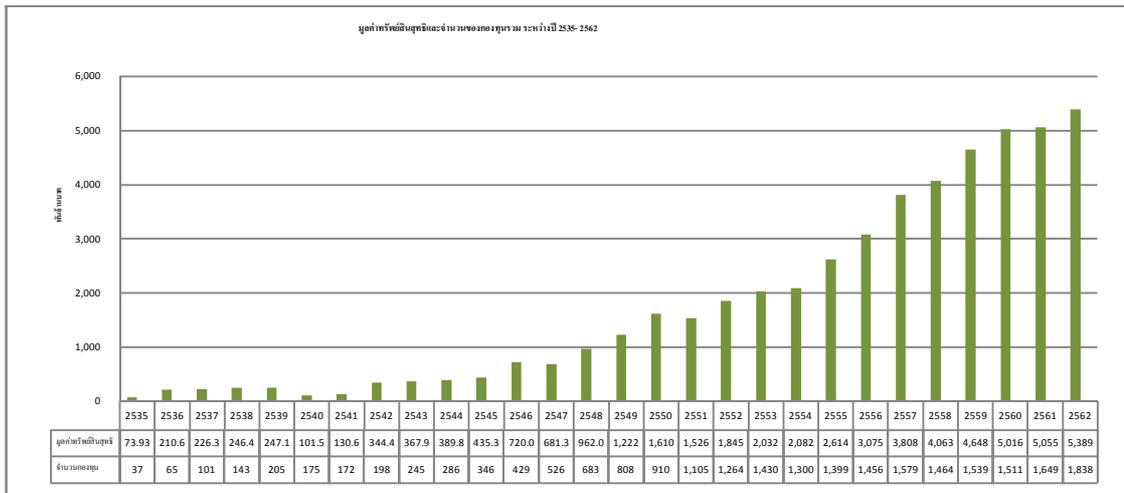
The results reveal that, in overall, equity mutual funds have persistent returns. This is because Spearman's 2020 correlations with 2, 3, and 4 years historical averagereturns are statistically significantly positive. Additionally, dividend paying mutual funds have a correlation with the 2 years historical averages, while non-dividend paying mutual funds have a correlation with the 2 and 3 years historical averages. Moreover, mutual funds that returns are higher than the average and median benchmarks are more persist than the lower ones. On the other hand, mutual funds that are below the SET TRI benchmark are more persist than the higher ones. Based on the results, it is suggested that investors should utilized historical average returns of 2-4 years for decision making in equity mutual fund investment. Furthermore, should not invest in mutual funds with lower historical returns than SET TRI because of their underperformance persistence.

**Keywords :** 1. Equity Mutual Fund 2. Persistence 3. Return

## 1. ความสำคัญและที่มาของปัญหาที่ทำการวิจัย

การลงทุนเป็นดัชนีการชี้วัดการเติบโตของระดับเศรษฐกิจของประเทศอย่างหนึ่งซึ่งถ้าการลงทุนมีปริมาณมากจะสะท้อนถึงการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจและย่อมส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของการผลิตและการจ้างงานในประเทศในปัจจุบันรูปแบบของการลงทุนมีอยู่หลายรูปแบบไม่ว่าจะเป็นหุ้น พันธบัตรทองคำหรืออสังหาริมทรัพย์ซึ่งแต่ละรูปแบบของการลงทุนนั้นย่อมมีระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนของการที่แตกต่างกันดังนั้นนักลงทุนจึงต้องเลือกรูปแบบของการลงทุนที่สามารถให้ผลตอบแทนตามที่ต้องการภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้รูปแบบการลงทุนที่ง่ายต่อนักลงทุนและเป็นรูปแบบหนึ่งที่มีความนิยมนอย่างมากคือการฝากเงินกับสถาบันการเงินซึ่งเป็นรูปแบบของการลงทุนที่ความปลอดภัยและมีความเสี่ยงต่ำแต่ก็จะได้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบการลงทุนในรูปแบบอื่น ๆ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงแสวงหารูปแบบของการลงทุนใหม่เพื่อให้ได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกันก็ยังคงพยายามให้การลงทุนนั้นยังคงระดับความเสี่ยงที่สามารถรับได้อยู่เช่นกันทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่เป็นที่นิยมของนักลงทุนรายย่อยคือการลงทุนในกองทุนรวม (ธนพร มีศิลป์, 2562)

กองทุนรวมคือการนำเอาเงินของผู้ลงทุนรายย่อยทั้งหลายมารวมกันแล้วนำไปจดทะเบียนให้มีฐานะเป็นนิติบุคคลจากนั้นก็นำเงินทุนที่ระดมทุนได้นั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินประเภทต่างๆ ตามนโยบายการลงทุนที่ได้ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนการลงทุนซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับหน่วยลงทุนเพื่อเป็นหลักฐานยืนยันฐานะความเป็นเจ้าของของเงินที่ได้ลงทุนไปโดยมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเป็นผู้จัดตั้งและทำหน้าที่บริหารกองทุนรวมให้ได้ผลตอบแทนที่อภยหลังจากนั้นจึงนำผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนของกองทุนรวมมาเฉลี่ยคืนให้กับผู้ถือหน่วยลงทุนตามสัดส่วนที่ได้ของหน่วยลงทุนที่ได้ลงทุนในกองทุนรวมนั้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) กองทุนรวมมีข้อดีหลายประการที่ทำให้ให้นักลงทุนรายย่อยนิยมกันเช่นใช้เงินลงทุนไม่มากก็มีกองทุนให้เลือกมากมายหลายประเภทและกองทุนรวมจะมีผู้จัดการกองทุนที่มีความเชี่ยวชาญในการดูแลและตัดสินใจการลงทุนมีการกระจายความเสี่ยงการลงทุนในหลายหลักทรัพย์ตามวัตถุประสงค์ของการจัดตั้งกองทุนนั้นและบางกองทุนยังสามารถได้รับสิทธิประโยชน์ด้านภาษีตามนโยบายของรัฐบาลอีกด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) ด้วยเหตุผลเหล่านี้จึงทำให้กองทุนรวมจึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนรายย่อยและทำให้กองทุนรวมมีแนวโน้มการเติบโตที่สูงขึ้นดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กองทุนรวมจึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนรายย่อยและทำให้กองทุนรวมมีแนวโน้มการเติบโตที่สูงขึ้น (ที่มา : สมาคมบริษัทจัดการลงทุน, 2563)

กองทุนรวมหากแบ่งตามนโยบายการลงทุนสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 แบบหลักคือกองทุนรวมตราสารทุนกองทุนรวมตราสารหนี้และกองทุนรวมผสมซึ่งกองทุนรวมตราสารทุนเป็นกองทุนที่มีจำนวนมากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับกองทุนรวมประเภทอื่นๆ กองทุนรวมตราสารทุนคือกองทุนหนึ่งที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนประเภทต่างๆ ได้แก่ หุ้นสามัญหุ้นบุริมสิทธิใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์รวมถึงหน่วยลงทุนของกองทุนอื่นๆ โดยสัดส่วนในการลงทุนต้องเป็นไปตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดคือโดยเฉลี่ยต้องไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมทั้งนี้เมื่อผู้จัดการกองทุนได้ลงทุนเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้นแล้วเงินทุนส่วนที่เหลือก็สามารถที่จะนำไปใช้ลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินประเภทอื่นเช่นเงินฝากหรือตราสารหนี้หรือจะนำเงินทั้งหมดไปลงทุนในตราสารทุนก็ได้กองทุนรวมประเภทนี้เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงเนื่องจากเป็นการนำเงินไปลงทุนในตราสารทุนซึ่งมีความผันผวนของราคาหรือมีความเสี่ยงที่ค่อนข้างสูงแต่ก็ให้ผลตอบแทนในอัตราที่สูงด้วยเช่นเดียวกันผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมเมื่อการลงทุนของกองทุนรวมมีกำไรผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับดังต่อไปนี้ 1. ส่วนแบ่งกำไรในรูปแบบเงินปันผลเฉพาะในกรณีที่กองทุนรวมนั้นมีนโยบายจ่ายเงินปันผลซึ่งแต่ละกองทุนจะมีนโยบายการจ่ายผลตอบแทนในรายละเอียดที่แตกต่างกันออกไปเช่นบางกองทุนอาจมีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหน่วยลงทุนในขณะที่บางกองทุนมีนโยบายนำเงินดังกล่าวไปทยอยลดเพื่อลงทุนต่อไปซึ่งผู้ลงทุนควรทราบว่ากองทุนที่ถืออยู่มีนโยบายในเรื่องนี้อย่างไรโดยศึกษาได้จากหนังสือชี้ชวน 2. กำไรส่วนเกินมูลค่าหน่วยลงทุนจะได้รับเมื่อผู้ลงทุนขายคืนหน่วยลงทุนให้กับบริษัทจัดการการลงทุนในราคาที่สูงกว่าราคาซื้อในครั้งแรก(วัดได้จากมูลค่า

ทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยที่เพิ่มขึ้นจากมูลค่าที่เริ่มแรกลงทุน) ทั้งนี้ผลตอบแทนที่ผู้ถือหน่วยลงทุนได้รับก็คือผลตอบแทนที่กองทุนรวมได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินประเภทต่างๆ และนำมาเฉลี่ยคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) จากแนวโน้มการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิและจำนวนกองทุนรวมผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทยเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจของนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในรูปแบบของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย

## 2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

2.1 เพื่อวิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย

## 3. ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

3.1 เพื่อเป็นแนวทางสำหรับผู้สนใจลงทุนสามารถใช้ข้อมูลประกอบการพิจารณาตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน

## 4. วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เพื่อวิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนกองทุนตราสารทุนในประเทศไทยกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้แบ่งเป็นนโยบายที่มีการจ่ายปันผล 100 กองทุน นโยบายที่ไม่จ่ายปันผล 174 กองทุน รวมทั้งหมด 274 กองทุนมีรายละเอียดจำนวนกองทุนตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนกองทุนรวมตราสารทุนที่นำมาใช้ในการศึกษา

ลำดับ	บลจ.	นโยบายจ่ายปันผล	นโยบายไม่จ่ายปันผล	รวมแต่ละบลจ.
1	หลักทรัพย์จัดการกองทุนวรณ	8	7	15
2	หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	4	8	12
3	หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี	13	17	30
4	หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย	1	7	8
5	หลักทรัพย์จัดการกองทุนกียรติคุณภัทร	2	1	3
6	หลักทรัพย์จัดการกองทุนทหารไทย	3	20	23

ลำดับ	บลจ.	นโยบายจ่าย ปีผล	นโยบายไม่ จ่ายปีผล	รวมแต่ละ บลจ.
7	หลักทรัพย์จัดการกองทุนทีเอสโก้	4	29	33
8	หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	13	18	31
9	หลักทรัพย์จัดการกองทุนธนาชาติ	4	8	12
10	หลักทรัพย์จัดการกองทุนพริ้นซิเพิล	4	6	10
11	หลักทรัพย์จัดการกองทุนแมนูไลฟ์	1	2	3
12	หลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี	11	9	20
13	หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง	4	19	23
14	หลักทรัพย์จัดการกองทุนอเบอร์ดีน สแตนดาร์ด	1	6	7
15	หลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี	22	5	27
16	หลักทรัพย์จัดการกองทุนแอสเซทพลัส	5	7	12
17	หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมฟิลลิป	0	2	2
18	หลักทรัพย์จัดการกองทุนแลนด์แอนด์เฮ้าส์	0	1	1
19	หลักทรัพย์จัดการกองทุนอินโนเทค	0	2	2
	<b>รวม</b>	<b>100</b>	<b>174</b>	<b>274</b>

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลทุดิยภูมิรายวันตั้งแต่ 4 มกราคม 2559 – 30 ธันวาคม 2563 รวมระยะเวลา 5 ปี โดยรวบรวมข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ(Net Asset Value : NAV) ที่เผยแพร่โดยเว็บไซต์ของโครงการให้เงินทำงานผ่านกองทุนรวม (<http://www.thaimutualfund.com>) และในส่วนของข้อมูลดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI เก็บรวบรวมจากฐานข้อมูลเผยแพร่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (<http://www.set.or.th>) วิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

4.1 คำนวณหาอัตราผลตอบแทนโดยใช้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ(NAV) ณ สิ้นวันของแต่ละกองทุนและคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยใช้ดัชนีผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI ณ สิ้นวันของแต่ละวันและนำมาเฉลี่ยเป็นผลตอบแทนรายปี

4.2 วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา โดยวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้น ซึ่งได้แก่ ค่าเฉลี่ยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุดของข้อมูล(Max) และค่าต่ำสุดของข้อมูล(Min) ในแต่ละปีรวม 5 ปี

4.3 วิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน โดยนำอัตราผลตอบแทนในแต่ละปีมาจัดอันดับจากมากไปน้อยเพื่อวัดความสม่ำเสมอระหว่างอันดับในสองช่วงเวลาที่เกี่ยวข้องกันของกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งจะได้ผลลัพธ์ คือ กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนในอันดับ

ต้นๆในปีหนึ่งปีใดจะยังคงรักษาอันดับที่ดีต่อเนื่องในปีถัดไปได้หรือไม่ ในกรณีนี้จะเลือกใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเพื่อวัดความสัมพันธ์ดังกล่าวโดยมีวิธีคำนวณดังนี้

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum D^2}{n(n^2 - 1)}$$

เมื่อ  $r_s$  = สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน

$\sum D^2$  = ผลรวมของกำลังสองของผลต่างของอันดับผลตอบแทนรายปีของกองทุนรวม

$n$  = จำนวนของกองทุนรวมตราสารทุน

หากอันดับของกองทุนกลุ่มตัวอย่างปีใดมีการเปลี่ยนแปลงไปจากปีที่ผ่านมาไม่ว่าจะเปลี่ยนไปในทางที่ดีขึ้นหรือแย่ลงก็ตาม จะทำให้ค่า  $D^2$  สูงขึ้นและส่งผลให้ค่า  $r_s$  ลดต่ำลง และหากการเปลี่ยนแปลงเป็นไปอย่างก้าวกระโดด (จากอันดับสุดท้ายไปเป็นอันดับแรก หรืออันดับแรกไปอันดับสุดท้าย) จะทำให้ค่า  $r_s$  ลดลงจนมีค่าต่ำสุดที่ -1 แต่หากอันดับของกลุ่มตัวอย่างไม่เปลี่ยนแปลงเลย หมายความว่าทุกกองทุนสามารถคงอันดับอัตราผลตอบแทนได้สม่ำเสมอทุกปี ในกรณีนี้จะทำให้  $D^2$  มีค่าเท่ากับศูนย์ และส่งผลให้  $r_s$  มีค่าเท่ากับ 1 ( $r_s$  จะบอกระดับและทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างอันดับของผลตอบแทนของกองทุนในปีที่  $i$  และ ปีที่  $i-1$  โดยที่ค่า  $r_s$  มีค่าระหว่าง -1 ถึง 1)

4.4. วิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนระหว่างปีในสองช่วงเวลาต่อเนื่องกันโดยใช้อัตราผลตอบแทนของกองทุน เทียบกับเกณฑ์มาตรฐาน 3 เกณฑ์ คือ ค่าเฉลี่ย(Mean) ค่ามัธยฐาน (median) ของอัตราผลตอบแทน และดัชนีอัตราผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI โดยจากข้อมูลจำนวน 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2559 –2563 สามารถแบ่งได้เป็น 4 ช่วงเวลา ซึ่งจะได้ผลลัพธ์ในสามแบบคือ 1)อัตราผลตอบแทนของกองทุนสูงกว่าหรือต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทน 2)อัตราผลตอบแทนของกองทุนสูงกว่าหรือต่ำกว่าค่ามัธยฐานของอัตราผลตอบแทน 3)อัตราผลตอบแทนของกองทุนสูงกว่าหรือต่ำกว่าดัชนีอัตราผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI ซึ่งกองทุนที่มีความสม่ำเสมอของผลตอบแทน หมายถึง กองทุนที่มีผลตอบแทนสูง(ต่ำ) ในช่วงเวลาหนึ่งในอดีต (t-1) และยังคงมีผลตอบแทนที่สูง (ต่ำ) ในช่วงเวลาถัดมา (t)

## 5. ผลการวิจัย

5.1 การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา(Descriptive Analysis) โดยวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้น ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุดของข้อมูล(Max) และค่าต่ำสุดของข้อมูล (Min) ในแต่ละปีรวม 5 ปี

ตารางที่ 2 รายงานค่าสถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายปี

ปี	ค่าเฉลี่ย (MEAN)	ค่ามัธยฐาน (MEDIAN)	ค่าส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน(S.D.)	ค่าสูงสุด (MAX)	ค่าต่ำสุด (MIN)	SET TRI
นโยบายจ่ายเงินปันผล						
2559	11.49%	12.42%	8.22%	42.73%	-9.66%	23.85%
2560	13.70%	14.59%	8.30%	40.98%	-19.63%	17.30%
2561	-15.47%	-14.88%	6.34%	0.17%	-36.27%	-8.08%
2562	2.02%	1.63%	7.31%	28.72%	-12.71%	4.29%
2563	-9.16%	-11.88%	8.38%	21.57%	-23.26%	-5.24%
นโยบายไม่จ่ายเงินปันผล						
2559	11.53%	13.20%	11.38%	43.45%	-15.99%	23.85%
2560	19.19%	18.85%	8.72%	52.56%	-1.45%	17.30%
2561	-12.31%	-10.92%	5.94%	0.19%	-29.88%	-8.08%
2562	9.18%	5.28%	10.00%	39.10%	-11.05%	4.29%
2563	-0.48%	-5.69%	14.21%	35.49%	-21.47%	-5.24%
กองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด						
2559	11.52%	12.61%	10.34%	43.45%	-15.99%	23.85%
2560	17.18%	17.22%	8.97%	52.56%	-19.63%	17.30%
2561	-13.46%	-12.92%	6.27%	0.19%	-36.27%	-8.08%
2562	6.57%	3.45%	9.74%	39.10%	-12.71%	4.29%
2563	-3.65%	-9.37%	13.09%	35.49%	-23.26%	-5.24%

จากตารางที่ 2 พบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนตราสารทุนจะมีความผันผวนในแต่ละช่วงปี โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของสูงสุดในรอบ 5 ปี ของกองทุนตราสารทุนที่มีนโยบายจ่ายปันผลและนโยบายไม่จ่ายปันผล คือ ปี พ.ศ. 2560 มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรวมที่ 13.70% และ 19.19% ตามลำดับ ส่วนช่วงเวลาที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมตราสารทุนต่ำที่สุด คือ ปี พ.ศ. 2561 โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ -15.47% และ -12.31% ตามลำดับ และหากพิจารณาจากกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมดให้ผลตอบแทนไปในทิศทางเดียวกัน คือ ปี พ.ศ. 2560 เป็นช่วงปีที่ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด

มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรวมที่ 17.18 % และ ช่วงเวลาที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมตราสาร  
ทุนต่ำที่สุด คือช่วงปี พ.ศ. 2561 โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ -13.46%

ตารางที่ 3 จำนวนกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกและลบ

ปี	นโยบายจ่ายเงินปันผล		นโยบายไม่จ่ายเงินปันผล		กองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด	
	บวก	ลบ	บวก	ลบ	บวก	ลบ
2559	91	9	131	43	222	52
2560	95	5	173	1	268	6
2561	1	99	1	173	2	272
2562	62	38	158	16	220	54
2563	11	89	63	111	74	200

จากตารางที่ 3 พบว่า กองทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลและนโยบายไม่จ่ายเงินปันผล ในปี 2559, 2560 และ 2562 จำนวนกองทุนส่วนมากให้ผลตอบแทนเป็นบวก ปี 2561 จำนวนกองทุนส่วนมากให้ผลตอบแทนเป็นลบ หากพิจารณากองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด พบว่า ปี 2559, 2560 และ 2562 จำนวนกองทุนส่วนมากให้ผลตอบแทนเป็นบวกเช่นกัน และปี 2561 เป็นปีที่จำนวนกองทุนตราสารทุนติดลบมากที่สุด โดยมีจำนวนกองทุนที่ผลตอบแทนเป็นลบถึง 272 กองทุน

ที่กล่าวไปแล้วข้างต้นเป็นการพิจารณาเฉพาะด้านผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน ในส่วนต่อไปนี้จะวิเคราะห์ความสม่ำเสมอของผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนระหว่าง 2 ช่วงเวลา จากข้อมูลจำนวน 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2559–2563 สามารถแบ่งได้เป็น 4 ช่วงเวลา เมื่อคำนวณหาอัตราผลตอบแทนรายปีของกองทุนในแต่ละปีแล้ว จึงนำอัตราผลตอบแทนในแต่ละปีมาจัดอันดับจากมากไปน้อย จากนั้นเลือกใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนวัดความสม่ำเสมอระหว่างอันดับในสองช่วงเวลาที่เกี่ยวข้องกันของกลุ่มตัวอย่าง

ตารางที่ 4 สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนระหว่างปี พ.ศ. 2559 -2563

ช่วงปี	นโยบายจ่ายปันผล		นโยบายไม่จ่ายปันผล		กองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด	
	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน/p-value					
2559	0.1670	(**, 0.0956)	-0.0142	-0.5737	0.0519	-0.3925
และ						
2560						

ช่วงปี	นโยบายจ่ายปันผล		นโยบายไม่จ่ายปันผล		กองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด	
	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน/p-value					
2560	-0.0895	-0.8141	-0.2329	-0.9989	-0.0695	-0.8738
และ						
2561						
2561	0.9590	(***,0.0000)	-0.0500	-0.7435	0.0880	-0.1470
และ						
2562						
2562	0.3678	(***,0.0002)	0.6040	(***,0.0000)	0.5858	(***,0.0000)
และ						
2563						

หมายเหตุ \*\*\*, \*\*, \* แสดงถึงระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01, 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4 พบว่า กองทุนรวมตราสารทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลพบความสัมพันธ์ระหว่างอันดับเป็นบวกสูงสุดช่วงปี 2561 และ 2562 โดยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน เท่ากับ 0.9590 ในขณะที่กองทุนที่มีนโยบายไม่จ่ายเงินปันผลพบความสัมพันธ์ระหว่างอันดับเป็นบวกสูงสุดช่วงปี 2562- 2563 มีและเมื่อพิจารณาจากกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมดพบว่า ในช่วงปี 2562 และ 2563 เป็นช่วงปีที่มีความสัมพันธ์ระหว่างอันดับเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเพียงช่วงปีเดียว โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน เท่ากับ 0.5858

ตารางที่ 5 สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน จากค่าเฉลี่ยในอดีต 2-4 ปี

ค่าเฉลี่ยในอดีต	นโยบายจ่ายปันผล		นโยบายไม่จ่ายปันผล		กองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด	
	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน/p-value					
4 ปี	0.0549	(0.5840)	-0.0260	(0.6334)	0.1793	(***0.0031)
3 ปี	0.2134	(**0.0322)	0.4362	(***,0.0000)	0.4547	(***,0.0000)
2 ปี	0.3024	(***0.0025)	0.3477	(***,0.0000)	0.4157	(***,0.0000)

หมายเหตุ \*\*\*, \*\*, \* แสดงถึงระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01, 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน จากตารางที่ 5 พบว่า เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับค่าเฉลี่ยเพียงช่วงปี 2562 และ 2563 ดังนั้นจึงทำการศึกษาเพิ่มเติมโดยใช้ข้อมูลจากค่าเฉลี่ยในอดีต 2 ปี (พ.ศ. 2561-2562) ค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี (พ.ศ. 2560-2562) และ ค่าเฉลี่ยในอดีต 4 ปี (พ.ศ. 2559-2562) เปรียบเทียบกับผลตอบแทนปี พ.ศ. 2563 ได้ผลดังตารางที่ 6 พบว่า กองทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลพบความสัมพันธ์ระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 2 ปี โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.3024 ในขณะที่กองทุนรวมที่ไม่จ่ายเงินปันผล พบความสัมพันธ์ระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.4362 เมื่อพิจารณากองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด พบความสัมพันธ์ระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี เช่นกัน โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.4547

ต่อไปจะเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนโดยใช้อัตราผลตอบแทนของกองทุนในระหว่างปีใน 2 ช่วงเวลาที่ต่อเนื่องกัน เทียบกับเกณฑ์มาตรฐาน 3 เกณฑ์ คือ ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ของอัตราผลตอบแทน และดัชนีอัตราผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI โดยจากข้อมูลจำนวน 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ. 2559–2563 สามารถแบ่งได้เป็น 4 ช่วงเวลา ซึ่งจะได้ผลลัพธ์ในสามแบบ คือ 1) อัตราผลตอบแทนของกองทุนสูงกว่าหรือต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทน 2) อัตราผลตอบแทนของกองทุนสูงกว่าหรือต่ำกว่าค่ามัธยฐานของอัตราผลตอบแทน 3. อัตราผลตอบแทนของกองทุนสูงกว่าหรือต่ำกว่าดัชนีอัตราผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI ซึ่งกองทุนที่มีความสัมพันธ์ของผลตอบแทน หมายถึง กองทุนที่มีผลตอบแทนสูง (ต่ำ) กว่าเกณฑ์อ้างอิงในทั้ง 2 ปีที่อยู่ในช่วงเวลาดังกล่าว

ตารางที่ 6 ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนกองทุนตราสารทุนเปรียบเทียบกับเกณฑ์อ้างอิง

ปี พ.ศ.	ค่าเฉลี่ย(Mean)		ค่ามัธยฐาน(Median)		SET TRI	
	สูงกว่า	ต่ำกว่า	สูงกว่า	ต่ำกว่า	สูงกว่า	ต่ำกว่า
นโยบายจ่ายเงินปันผล						
2559-2560	34	25	32	26	3	85
2560-2561	1	1	1	5	0	12
2561-2562	7	7	7	7	1	26
2562-2563	14	15	18	10	11	36
ค่าเฉลี่ย	14	12	14.5	12	3.75	39.75

ปี พ.ศ.	ค่าเฉลี่ย(Mean)		ค่ามัธยฐาน(Median)		SET TRI	
	สูงกว่า	ต่ำกว่า	สูงกว่า	ต่ำกว่า	สูงกว่า	ต่ำกว่า
นโยบายจ่ายเงินปันผล						
นโยบายไม่จ่ายเงินปันผล						
2559-2560	57	35	44	43	14	84
2560-2561	0	2	0	2	0	2
2561-2562	3	8	2	10	2	10
2562-2563	56	66	61	13	61	12
ค่าเฉลี่ย	29	27.75	26.75	17	19.25	27
กองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด						
2559-2560	85	65	80	70	17	169
2560-2561	0	11	0	11	0	14
2561-2562	14	18	8	24	3	36
2562-2563	78	82	87	26	72	48
ค่าเฉลี่ย	44.25	44	43.75	32.75	23	66.75

ผลการศึกษาของผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนจากตารางที่ 6 แสดงจำนวนกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าและต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐานในทั้งสองปีของแต่ละช่วงเวลา โดยใช้ค่าเฉลี่ย และค่ามัธยฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเป็นเกณฑ์อ้างอิง ซึ่งใน 4 ช่วงเวลา บางช่วงเวลาก็มีจำนวนกองทุนที่สูงกว่าเกณฑ์มากกว่าจำนวนกองทุนที่ต่ำกว่าเกณฑ์ และบางช่วงเวลาก็มีจำนวนกองทุนที่ต่ำกว่าเกณฑ์มากกว่าจำนวนกองทุนที่สูงกว่าเกณฑ์ ดังนั้นจึงสรุปผลโดยใช้วิธีการหาค่าเฉลี่ยของแต่ละกลุ่ม พบว่า กลุ่มกองทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผล และนโยบายไม่จ่ายเงินปันผล ให้ผลที่สอดคล้องกัน คือ กองทุนที่มีผลตอบแทนสูงกว่า ค่าเฉลี่ย และค่ามัธยฐานมีความสม่ำเสมอมากกว่ากองทุนที่ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย และค่ามัธยฐาน ส่วนผลตอบแทนเมื่อเทียบ SET TRI พบความสม่ำเสมอที่ต่ำกว่า และเมื่อพิจารณาจากกองทุนรวมทั้งหมด สรุปได้ว่ากองทุนรวมตราสารทุนให้ความสม่ำเสมอที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยและค่ามัธยฐาน ส่วนผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนเมื่อเทียบกับ SET TRI ให้ความสม่ำเสมอที่ต่ำกว่า

## ตารางที่ 7 สรุปความสม่ำเสมอของกองทุนตราสารทุน

	นโยบายจ่ายปันผล		นโยบายไม่จ่ายปันผล		กองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด	
ค่าสหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน						
ค่าเฉลี่ยในอดีต 4 ปี	0.0549	(0.5840)	-0.0260	(0.6334)	0.1793	(***0.0031)
ค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี	0.2134	(**,0.0333)	0.4362	(***,0.0000)	0.4547	(***,0.0000)
ค่าเฉลี่ยในอดีต 2 ปี	0.3024	(***,0.0025)	0.3477	(***,0.0000)	0.4157	(***,0.0000)
เกณฑ์มาตรฐาน						
ค่าเฉลี่ย	สูงกว่าเกณฑ์		สูงกว่าเกณฑ์		สูงกว่าเกณฑ์	
ค่ามัธยฐาน	สูงกว่าเกณฑ์		สูงกว่าเกณฑ์		สูงกว่าเกณฑ์	
SETTRI	ต่ำกว่าเกณฑ์		ต่ำกว่าเกณฑ์		ต่ำกว่าเกณฑ์	

หมายเหตุ\*\*\*, \*\*, \* แสดงถึงระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01, 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ

จากตารางที่ 7 พบว่า กองทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลพบความสม่ำเสมอระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 2 ปี โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.3024 ในขณะที่กองทุนรวมที่ไม่จ่ายเงินปันผลพบความสม่ำเสมอระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.4362 และเมื่อพิจารณาจากกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด พบความสม่ำเสมอระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี เช่นกันโดยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.4547 ในส่วนของความสม่ำเสมอของผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนเมื่อเทียบกับเกณฑ์มาตรฐานพบว่ากองทุนรวมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย และมัธยฐาน มีความสม่ำเสมอมากกว่ากองทุนรวมที่มีค่าต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐาน แต่หากพิจารณาจากเกณฑ์ SET TRI กองทุนรวมตราสารทุนที่ผลตอบแทนต่ำกว่า SET TRI จะพบความสม่ำเสมอมากกว่า

## 6. อภิปรายผลการวิจัย

กองทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลพบความสม่ำเสมอระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 2 ปี โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.3024 ในขณะที่กองทุนรวมที่ไม่จ่ายเงินปันผลพบความสม่ำเสมอระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี โดยมีสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.4362 และเมื่อพิจารณาจากกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมด พบความสม่ำเสมอระหว่างอันดับสูงสุดจากค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปี เช่นกันโดยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมนเท่ากับ 0.4547 ในส่วนของความสม่ำเสมอของผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนเมื่อเทียบกับเกณฑ์มาตรฐานพบว่ากองทุนรวมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย และมัธยฐาน มีความสม่ำเสมอ

มากกว่ากองทุนรวมที่มีค่าต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐาน แต่หากพิจารณาจากเกณฑ์ SET TRI กองทุนรวมตราสารทุนที่ผลตอบแทนต่ำกว่า SET TRI จะพบความสม่ำเสมอมากกว่า จากผลการศึกษาพบว่ามีการศึกษาที่คล้ายคลึงกับ ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ (2560) ซึ่งศึกษาผลการดำเนินงานและความต่อเนื่องของผลการดำเนินงานของกองทุนรวมพบว่ากองทุนหุ้นไทยโดยเฉลี่ยให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET TRI และยังสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สรศาสตร์ สุขเจริญสุทิน และปริยดา สุขเจริญสุทิน (2556) ที่ได้ศึกษาความสม่ำเสมอของผลการดำเนินงานของกองทุนตราสารทุนในประเทศไทยทั้งหมด 78 กองทุนในช่วงปี 2546–2555 กองทุนรวมตราสารทุนส่วนหนึ่งสามารถรักษาผลการดำเนินงานให้สูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานทุกเกณฑ์ได้อย่างสม่ำเสมอในทุกปีตลอดช่วงปีแต่ขัดแย้งกับผลการศึกษาของ คมวุธ วิศวิไพศาล และกัลป์ยานี ภาคอัท (2557) ซึ่งศึกษาเรื่องความสม่ำเสมอของผลตอบแทนจากกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีการบริหารเชิงรุก จากการศึกษพบว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวโดยเฉลี่ยมีความสามารถในการเอาชนะตลาดอย่างต่อเนื่องได้ไม่เกิน 3 ปีจากผลการวิจัยมีข้อเสนอแนะว่านักลงทุนควรใช้ข้อมูลในอดีตเฉลี่ย 2-4 ปีเพื่อตัดสินใจลงทุนและไม่ควรลงทุนในกองทุนรวมที่ผลตอบแทนต่ำกว่า SET TRI

## 7. ข้อเสนอแนะ

### 7.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

7.1.1 บริษัทจัดการกองทุนรวม และหน่วยงานกำกับดูแลกองทุนรวม ควรเพิ่มช่องทางเผยแพร่ข้อมูลผลตอบแทนในอดีต ให้ผู้ที่เกี่ยวข้องได้รับทราบมากขึ้น เนื่องจากพบความสม่ำเสมอของผลตอบแทนบางปีกับผลตอบแทนในอดีต และนอกจากข้อมูลผลตอบแทนรายวันแล้ว ควรเผยแพร่ข้อมูลในรูปผลตอบแทนเฉลี่ย 2-4 ปี ด้วยเนื่องจากพบว่าผลตอบแทนเฉลี่ยมีความสม่ำเสมอมากกว่าผลตอบแทนรายปี

7.1.2 ส่งเสริมและเพิ่มพูนความรู้เกี่ยวกับการลงทุนให้กลุ่มผู้ที่สนใจลงทุนในกองทุนรวมเพื่อเป็นแนวทางในการวางแผนการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และได้ผลตอบแทนตามเป้าหมายที่วางไว้

### 7.2 ข้อเสนอแนะสำหรับผู้ปฏิบัติ

7.2.1 ถ้าพิจารณาแล้วจะเห็นได้ว่ากองทุนรวมตราสารทุนยังไม่มีประสิทธิภาพในการจับจังหวะตลาด เนื่องจากผลตอบแทนต่ำกว่า SET TRI จากการศึกษาวิจัยมีข้อเสนอแนะ คือ หากจะพิจารณาจากผลตอบแทนเฉลี่ย อย่าพิจารณาเพียงข้อมูลย้อนหลังเพียงหนึ่งปี ให้พิจารณาผลตอบแทนเฉลี่ยในอดีตย้อนหลังอย่างน้อย 2-4 ปี และสามารถเลือกกองทุนกองทุนที่สูงกว่าเกณฑ์ค่าเฉลี่ย และค่ามัธยฐาน ซึ่งมีความสม่ำเสมอที่สูงกว่า SET TRI

### 7.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยต่อไป

7.3.1 ในการศึกษาครั้งนี้วิเคราะห์เพียงความสม่ำเสมอของผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนเท่านั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจศึกษาความสม่ำเสมอของประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกองทุนรวมด้วย เพื่อช่วยในการตัดสินใจเลือกลงทุนได้อย่างเหมาะสมมากขึ้น

## 8. เอกสารอ้างอิง

กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **เลือกกองทุนฉบับมือใหม่**. สืบค้นเมื่อ 30 พฤษภาคม 2564. จาก [www.setinvestnow.com](http://www.setinvestnow.com)

โครงการให้เงินทำงานผ่านกองทุนรวม.(2564). **มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ**. สืบค้นเมื่อ 2 กุมภาพันธ์ 2564. จาก [www.thaimutualfund.com](http://www.thaimutualfund.com)

ชนินันท์ พฤษทรัพย์ และคณะ. (2563). ประสิทธิภาพของสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน สเปียร์แมนและเคนดอลล์เมื่อข้อมูลแจกแจงแบบไม่ปกติ. **วารสารอิเล็กทรอนิกส์ทางการศึกษา**. 15(2). 1-16.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. สืบค้นเมื่อ 2 กุมภาพันธ์ 2564 . จาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th)

\_\_\_\_\_. (2564). **ประเภทของกองทุนรวม**. สืบค้นเมื่อ 30 พฤษภาคม 2564. จาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th)

ธนพร มีศิลป์. (2562). **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน และกองทุนรวมอิตีเอฟ**. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการเงิน. คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. (2563). **ภาพรวมกองทุน**. สืบค้นเมื่อ 30 ธันวาคม 2563. จาก [www.aimc.or.th](http://www.aimc.or.th)

อรุณ จิรวัฒน์กุล.(2558). **สถิติทางวิทยาศาสตร์สุภาพเพื่อการวิจัย**. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์บริษัท ส.เอเชียเพรส.

## 9. คำขอบคุณ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุรางค์ เห็นสว่าง อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธนาวัฒน์ สิริวัฒน์ธนกุล ประธานกรรมการร่วม เป็นอย่างสูงที่กรุณาให้คำปรึกษาแนะนำและแก้ไขข้อผิดพลาดในงานวิจัยให้มีความถูกต้องและสมบูรณ์ ท้ายนี้ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณบิดามารดาและครอบครัวซึ่งเป็นบุคคลที่สำคัญที่ให้การสนับสนุนทั้งทางด้านทุนทรัพย์การให้คำปรึกษาและกำลังใจรวมทั้งขอขอบคุณเพื่อนๆ พี่ๆ ทุกท่านที่มีส่วนให้ความช่วยเหลือตลอดจนหัวหน้างานเพื่อนร่วมงานที่มีส่วนช่วยให้งานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี