

ปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน



นาย สิริ ประสมศักดิ์

สถาบันวิทยบริการ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์

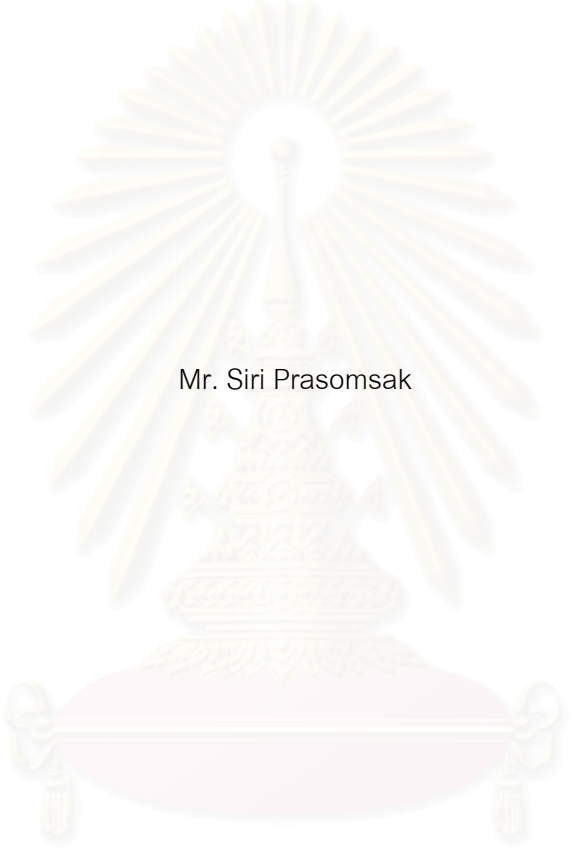
คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2544

ISBN 974-03-0722-1

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

DETERMINANTS OF EQUITY FUNDS' RETURNS



Mr. Siri Prasomsak

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Economics in Economics

Department of Economics

Faculty of Economics

Chulalongkorn University

Academic Year 2001

ISBN 974-03-0722-1

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน
โดย	นาย สิริ ประสมศักดิ์
สาขาวิชา	เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์ ดร.ธวัชชัย จิตรภาษนันท์

---

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วน  
หนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

..... คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์  
(รองศาสตราจารย์ ดร. สุทธิพันธ์ จิราธิวัฒน์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..... ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์ ดร. तीรณ พงศ์มพัฒน์)

..... อาจารย์ที่ปรึกษา  
(อาจารย์ ดร. ธวัชชัย จิตรภาษนันท์)

..... กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. โสภณ ชันติอาคม)

..... กรรมการ  
(อาจารย์ ดร. เกษรา ธีัญลักษณ์ภาคย์)

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน. (DETERMINANTS OF EQUITY FUNDS' RETURNS) อ.ที่ปรึกษา : อาจารย์ ดร.ธวัชชัย จิตรภาษณ์นันท์, 148 หน้า. ISBN 974-03-0722-1.

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของปัจจัยทางคุณลักษณะบางด้านของกองทุน เช่นขนาดของกองทุน, ชนิดของกองทุน, มูลค่าการซื้อขายหุ้นของกองทุน เป็นต้น ต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน(DETERMINANTS OF EQUITY FUND'S RETURNS) ในประเทศไทย ในช่วงเดือน มกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2543 ซึ่งเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจและตลาดทุนถดถอย จากวิกฤติเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 การศึกษาในครั้งนี้จะศึกษาทั้งกองทุนแบบปิด(Close-End Fund) กองทุนที่เปลี่ยนแปลงประเภทจากประเภทปิดเป็นเปิดในช่วงที่ทำการศึกษา และกองทุนแบบเปิด(Open-End Fund) จำนวน 77 กองทุน ซึ่งเป็นกองทุนที่เปิดดำเนินงานตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ข้อมูลที่ใช้จะอยู่ในลักษณะ panel data การประมาณค่าแบบจำลองจะใช้วิธีFixed Effect

ผลการศึกษาพบว่าผลตอบแทนตลาด(Market return) ขนาดของกองทุน และมูลค่าการซื้อขายหุ้นของกองทุนรวม(Turnover) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกองทุน แต่ประเภทของกองทุน มูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุนของนักลงทุน ไม่มีความสัมพันธ์ผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน

ผลตอบแทนของกองทุนรวมจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลตอบแทนตลาด ผลการศึกษาพบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.723 (T-statistic เท่ากับ 108.9089)

กองทุนขนาดเล็กจะให้ผลตอบแทนที่มากกว่ากองทุนที่มีขนาดใหญ่อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องมาจากการที่กองทุนรวมขนาดใหญ่จะมีต้นทุนในการซื้อขายหุ้นมากกว่ากองทุนขนาดเล็ก

การศึกษายังพบว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับผลตอบแทนของกองทุน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ 0.088

ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าบริษัทจัดการกองทุนรวมควรจะต้องเปิดกองทุนที่มีขนาดเล็กและซื้อขายหุ้นน้อยลง เพราะมีแนวโน้มที่จะทำให้ผลประกอบการของกองทุนดีขึ้น

ภาควิชา เศรษฐศาสตร์  
สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์  
ปีการศึกษา 2544

ลายมือชื่อผู้เสนอ.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

# # 4285608029 : MAJOR ECONOMICS

KEY WORD: Mutual fund / Equity Fund / Return

SIRI PRASOMSAK : DETERMINANTS OF EQUITY FUNDS' RETURNS.

THESIS ADVISOR : THAWATCHAI JITTRAPANUN Ph.D, 148 pp.

ISBN 974-03-0722-1.

The objective of the study is to find the effects of the determinants of equity fund's return in Thailand during January 1998 to December 2000. The 77 funds of both Close-end and Open-end funds existing in the market over the period are selected. The methodology of the study is the regression analysis on panel data with fixed effect setting.

It found that market returns, fund sizes, and equity turnovers have correlation to fund's return. However, fund type and unit turnovers do not.

Fund's returns are positively correlated with market's returns. Furthermore, The small-sized fund is likely to have higher return than the big-size because its cost of turnover is less. The study also found that the valuations of equity turnover are negatively correlated with fund's returns .

Therefore, Equity funds should have small size and decrease volume of turnover in order to improve their performance and increase their return.

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Department Economics

Field of study Economics

Academic year 2001

Student's signature.....

Advisor's signature.....

Co-advisor's signature.....

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งของ อาจารย์ ดร. ธวัชชัย จิตรภักษ์นันท์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่ได้เสียสละเวลาในการให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นต่างๆที่เป็นประโยชน์ต่อการวิจัย รวมทั้งตรวจทานแก้ไขข้อผิดพลาดของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มาโดยตลอด นอกจากนี้ขอขอบคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.ติรณ พงศ์มพัฒน์ ในการให้ความกรุณาเป็นประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ โสภณ ชันดิอาคม และอาจารย์ ดร. เกษรา ัญญลักษณ์ภักย์ ที่กรุณาเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ พร้อมทั้งให้ข้อเสนอแนะต่างๆเพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ในโอกาสนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ บิดา-มารดา ของข้าพเจ้าที่ได้ให้การสนับสนุน และส่งเสริมการศึกษาของข้าพเจ้าอย่างดีมาโดยตลอด และเป็นกำลังใจในการศึกษาเสมอมา

ขอขอบคุณคำแนะนำที่มีประโยชน์ จากคุณสมภพ คีวงทอง คุณชาญศักดิ์ เตชะอมรรณกิจ รวมทั้งความช่วยเหลือเป็นอย่างดีจาก คุณอิสริยา อิศราประทีปรัตน์ คุณกิติ์ ประสมศักดิ์ และคุณสิบทิศ ประสมศักดิ์ ที่ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วง

ท้ายนี้ข้าพเจ้าหวังว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะมีประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจบ้างไม่มากก็น้อย ข้อดีของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ข้าพเจ้าขอมอบให้แก่ผู้ที่มีส่วนช่วยเหลือทุกท่าน หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีข้อบกพร่องประการใด ข้าพเจ้าขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สิริ ประสมศักดิ์

มกราคม 2545

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญภาพประกอบ.....	ญ

## บทที่

1. บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา.....	5
1.3 ขอบเขตของการวิจัย.....	5
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
1.5 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย.....	6
2. อุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุน.....	7
2.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	7
2.2 อุตสาหกรรมกองทุนรวม.....	12
2.2.1 ประวัติความเป็นมาของอุตสาหกรรมกองทุนรวมในประเทศไทย....	12
2.2.2 ประเภทของกองทุนรวม.....	15
2.2.3 องค์ประกอบของธุรกิจกองทุนรวม.....	17
2.2.4 กฎหมายและประกาศต่างๆที่ใช้บังคับธุรกิจกองทุนรวม.....	19
2.2.5 สภาวะกองทุนรวม.....	22
2.3 กองทุนรวมตราสารทุน.....	25
2.3.1 ข้อดีของการลงทุนผ่านกองทุนรวมตราสารทุน.....	25
2.3.2 บทบาทของกองทุนรวมตราสารทุนที่มีผลต่อการพัฒนาตลาดทุน....	25
2.3.3 สภาวะกองทุนรวมตราสารทุน.....	26

## สารบัญ(ต่อ)

3. เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	31
3.1 แนวคิดทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	31
3.2 วรรณกรรมปริทัศน์.....	40
3.2.1 ผลกระทบของกองทุนรวมตราสารทุนต่อระบบเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์.....	40
3.2.2 การวิเคราะห์หาความมีประสิทธิภาพของกองทุนรวม.....	41
3.2.3 การวิเคราะห์ผลของปัจจัยต่างๆที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม.....	44
4. วิธีดำเนินการวิจัย.....	50
4.1 ศึกษาสถานะของอุตสาหกรรมกองทุนรวม.....	50
4.2 ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน.....	50
4.3 การหาขนาดของกองทุนรวมตราสารทุนที่เหมาะสมกับประเทศไทย.....	57
5. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	59
5.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น.....	60
5.2 ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน.....	62
5.2.1 ผลการศึกษารวมของกองทุนรวมตราสารทุน.....	63
5.2.2 ผลการศึกษาเมื่อแยกพิจารณาตามประเภทของกองทุน.....	65
5.2.2.1 กองทุนรวมแบบปิด.....	65
5.2.2.2 กองทุนรวมแบบเปิด.....	66
5.2.2.3 กองทุนรวมประเภทปิดเปลี่ยนเป็นเปิด.....	68
5.2.3 การหาขนาดที่เหมาะสมของกองทุน.....	71
6. สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	73
6.1 สรุปผลการวิจัย.....	73
6.2 อภิปรายผล.....	77
6.3 ปัญหาและข้อเสนอแนะ.....	77
รายการอ้างอิง.....	79
ภาคผนวก.....	81
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	148



## สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1.1	มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนและจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในประเทศต่างๆ ณ เดือน ธันวาคม 2543.....	2
2.1	ภาวะธุรกิจหลักทรัพย์ในตลาดแรก.....	10
2.2	มูลค่าการซื้อขายจำแนกตามกลุ่มนักลงทุน.....	11
2.3	ความแตกต่างของกองทุนแบบปิดกับกองทุนแบบเปิด.....	28
2.4	มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	29
2.5	การเปลี่ยนแปลงจำนวนของกองทุนปิดและกองทุนเปิด.....	30
3.1	Alpha for Individual Mutual Funds.....	42
5.1	ลักษณะของข้อมูลที่น่ามาศึกษา.....	59
5.2	ผลสมการ Regression ของกองทุนรวมตราสารทุน.....	62
5.3	ผลสมการ Regression ของกองทุนรวมตราสารทุนแบบปิด.....	66
5.4	ผลสมการ Regression ของกองทุนรวมตราสารทุนแบบเปิด.....	67
5.5	ผลสมการ Regression ใหม่ของกองทุนรวมตราสารทุนแบบเปิด.....	68
5.6	ผลสมการ Regression ของกองทุนรวมตราสารทุนแบบปิดเปลี่ยนเป็นเปิด.....	69
5.7	ผลสมการ Regression ของอัตราการซื้อขายหุ้นของกองทุน.....	70
5.8	ผลตอบแทนของกองทุนตามขนาดของกองทุน.....	71
5.9	ผลตอบแทนของกองทุนรวมตามประเภทของกองทุน.....	72
6.1	ผลสมการ Regression ของกองทุนรวมตราสารทุน.....	73
6.2	จำนวนกองทุนรวมและจำนวนผู้จัดการกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการ กองทุนรวมแต่ละแห่ง ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2544.....	76

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญภาพประกอบ

ภาพที่	หน้า
1.1 ระบบเศรษฐกิจ.....	1
1.2 ภาวะอุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย.....	3
1.3 ผลตอบแทนต่อเดือนจากการลงทุนและการออมประเภทต่างๆในช่วง มกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2543.....	4
2.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	7
2.2 สภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	9
2.3 องค์ประกอบของธุรกิจกองทุนรวม.....	18
2.4 มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมประเภทต่างๆ.....	22
2.5 จำนวนกองทุนรวมประเภทต่างๆ.....	23
2.6 จำนวนกองทุนแบบปิดและแบบเปิด.....	24
2.7 ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัทจัดการกองทุนต่างๆ.....	24
2.8 สภาวะกองทุนรวมตราสารทุน.....	27
3.1 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง.....	31
3.2 การกระจายการลงทุนและความเสี่ยง.....	37
3.3 เส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพตามทฤษฎีของ Markowitz.....	37
3.4 เส้นความพอใจของนักลงทุนที่ไม่ชอบไม่ความเสี่ยง.....	38
3.5 การตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน.....	38
3.6 Characteristic line.....	39
5.1 ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนตลาดกับผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของกองทุนรวม ตราสารทุน.....	60
5.2 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์.....	61
5.3 การกระจายของผลตอบแทนรายเดือนของกองทุนรวมตราสารทุนในช่วง มกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2543.....	61
5.4 การกระจายของขนาดกองทุนที่นำมาศึกษา ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543.....	62

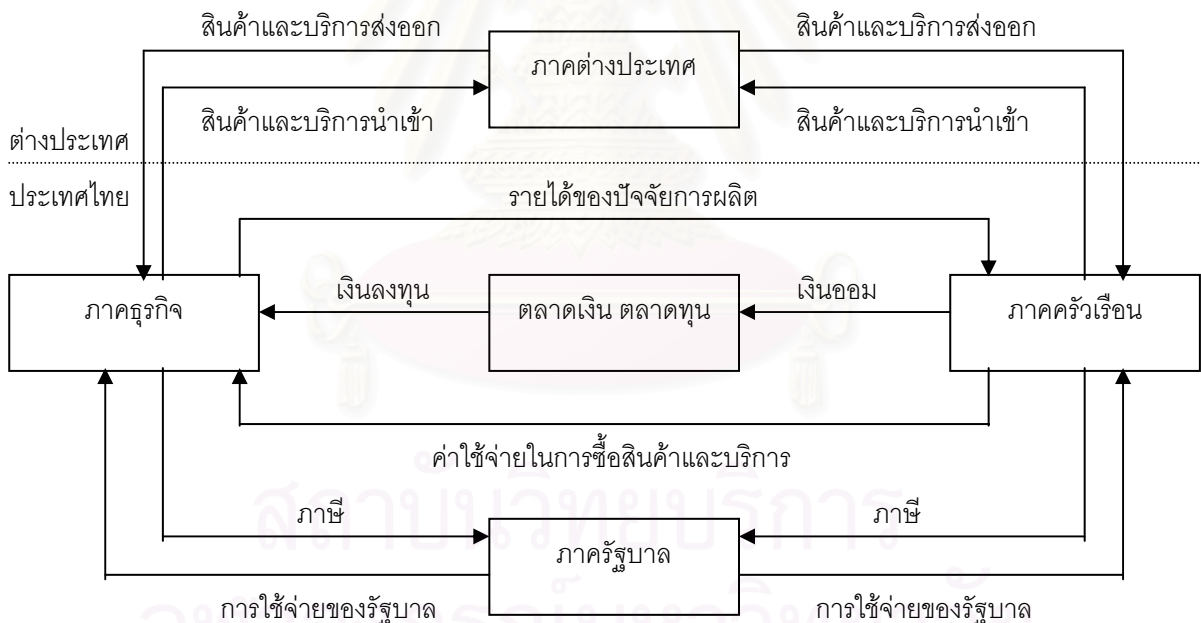
# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ระบบเศรษฐกิจแบบเปิด จะมีภาคเศรษฐกิจหลักอยู่ 4 ภาคคือภาคธุรกิจ ภาคครัวเรือน ภาครัฐบาล และภาคต่างประเทศ โดยมีตลาดการเงินทำหน้าที่ระดมเงินออมและจัดสรรเงินทุน การที่เศรษฐกิจจะดำเนินไปได้ด้วยดี ภาคเศรษฐกิจต่างๆจะต้องมีประสิทธิภาพในตัวเอง หรือสามารถสนับสนุนซึ่งกันและกันได้เมื่อภาคใดภาคหนึ่งเกิดปัญหา แต่ในปี พ.ศ. 2540 ได้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจขึ้นในประเทศไทย ส่งผลให้ทุกภาคเศรษฐกิจในประเทศเกิดปัญหาขึ้น ภาคธุรกิจซึ่งเป็นภาคหลักในการสร้างรายได้ให้ประเทศเกิดปัญหา มีกิจการจำนวนมากต้องปิดตัวลง ส่งผลต่อภาคครัวเรือนที่ต้องถูกลดคณงาน ภาครัฐบาลในขณะนั้นมีความไม่มั่นคงสูงเนื่องจากไม่สามารถแก้ปัญหาเศรษฐกิจได้ การขาดความเชื่อมั่นจากภาคต่างประเทศ และการขาดประสิทธิภาพอย่างมากในตลาดการเงิน

รูปที่ 1.1 ระบบเศรษฐกิจ



ตลาดการเงินในขณะนั้นก็ไม่สามารถทำหน้าที่ระดมเงินออมและจัดสรรเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากในขณะนั้นประเทศไทยได้ให้ความสำคัญแก่ตลาดเงินมาก เมื่อสถาบันการเงินทั้งธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนที่เป็นตัวกลางในตลาดเงินต่างประสบปัญหาอย่างหนักจากปัญหานี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ มาตรฐานทางบัญชีใหม่ที่เข้มงวดขึ้น และจากนโยบายคงอัตราดอกเบี้ยสูง ทำให้สถาบันการเงินไม่สามารถจัดหาเงินทุนได้เพียงพอกับความต้องการ ภาคธุรกิจต้องประสบปัญหาขาดแคลนเงินทุน ซึ่งมีผลทำให้ปัญหาเศรษฐกิจแย่ลง ซึ่งถ้าประเทศไทยมี

ตลาดทุนที่แข็งแกร่ง สามารถใช้เป็นทางเลือกเมื่อตลาดเงินมีปัญหา ก็คงจะไม่เกิดปัญหารุนแรงมากนัก แต่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งทำหน้าที่เป็นตลาดรองของตลาดทุน กลับไม่สามารถช่วยในการระดมทุนให้แก่ภาคเศรษฐกิจอื่นๆได้ โดยดูได้จากมีบริษัทที่จดทะเบียนลดจำนวนลง โดยในสิ้นปี พ.ศ. 2543 มีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 381 บริษัท มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเท่ากับ 1,279,223.84 ล้านบาท ซึ่งมีแนวโน้มที่ลดลง และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือว่ายังมีขนาดที่เล็กเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆเช่นมาเลเซีย

ตารางที่ 1.1 มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียน และจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยต่างๆ ในเดือนธันวาคม 2543

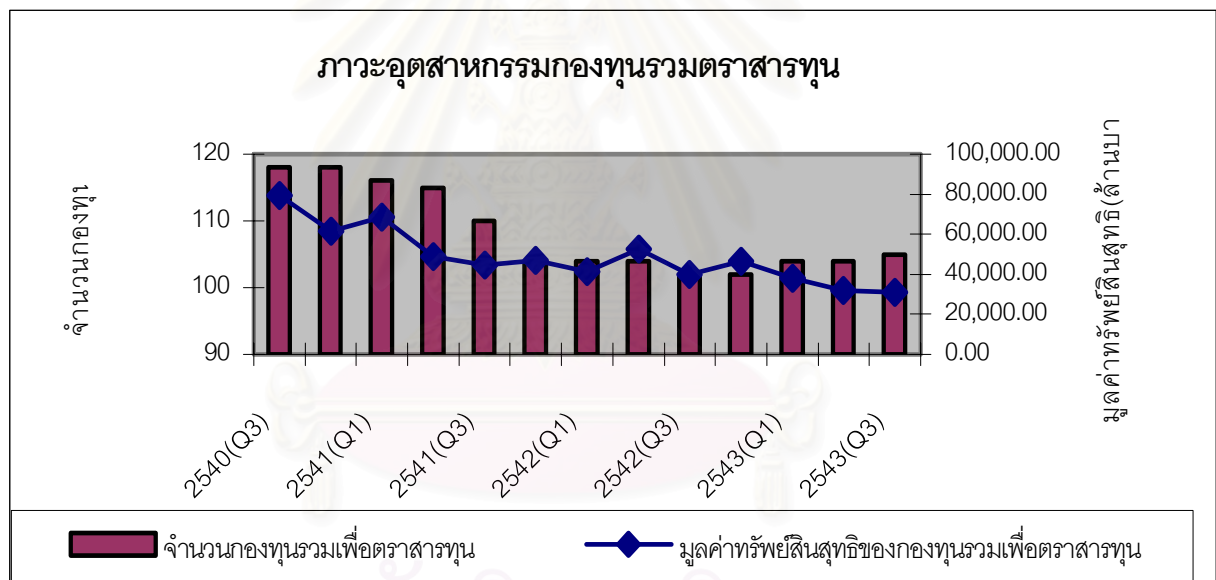
ประเทศ	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	บริษัทที่จดทะเบียน
สหรัฐอเมริกา	11,442.38	2,468
อังกฤษ	2,576.99	2,929
ญี่ปุ่น	3,157.22	2,096
เยอรมนี	1,270.24	-
ฝรั่งเศส	1,446.63	1,185
แคนาดา	770.12	1,421
ฮ่องกง	623.40	790
สิงคโปร์	152.83	377
ออสเตรเลีย	372.79	1,409
นิวซีแลนด์	18.61	185
เกาหลีใต้	148.36	702
ไต้หวัน	247.60	531
มาเลเซีย	113.16	790
ไทย	29.22	381
ฟิลิปปินส์	25.98	230
อินโดนีเซีย	26.81	286

ที่มา:ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กองทุนรวมตราสารทุนเป็นแหล่งระดมเงินออมจากประชาชนเพื่อนำเงินส่วนใหญ่มาลงทุนในตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วยลดช่องว่างระหว่างเงินออมกับเงินทุน

ในประเทศ ลดการพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศ ช่วยเพิ่มจำนวนนักลงทุนทางอ้อมให้แก่ตลาดหลักทรัพย์เพราะกองทุนรวมสามารถทำให้นักลงทุนทั่วไป นักลงทุนในต่างจังหวัด นักลงทุนที่ไม่มีเวลา และนักลงทุนที่ไม่มีคามชำนาญให้สามารถเข้าสู่ตลาดทุนได้สะดวกยิ่งขึ้น เพราะหน่วยลงทุนของบางบริษัทจัดการกองทุนสามารถหาซื้อได้จากธนาคารพาณิชย์ต่างๆ ได้ ถึงแม้ว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนจะมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ แต่กองทุนที่ลงทุนในตราสารทุนของประเทศไทยยังไม่เติบโตและประสบผลสำเร็จและยังอยู่ในภาวะถดถอย โดยในสิ้นปี พ.ศ. 2543 มีกองทุนรวมตราสารทุนจำนวนทั้งสิ้น 103 กองทุน จากจำนวน 116 กองทุน ในต้นปี พ.ศ. 2541 และมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิเท่ากับ 25,710.2 ล้านบาทเมื่อสิ้นปี พ.ศ.2543 จาก 68,492.7 ล้านบาทในต้นปี พ.ศ. 2541 ซึ่งถือว่าอุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทยมีขนาดเล็กมาก ในประเทศที่พัฒนาแล้วอุตสาหกรรมกองทุนรวมมีความสำคัญและมีขนาดใหญ่กว่าประเทศไทยมาก

รูปที่ 1.2 ภาวะอุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย

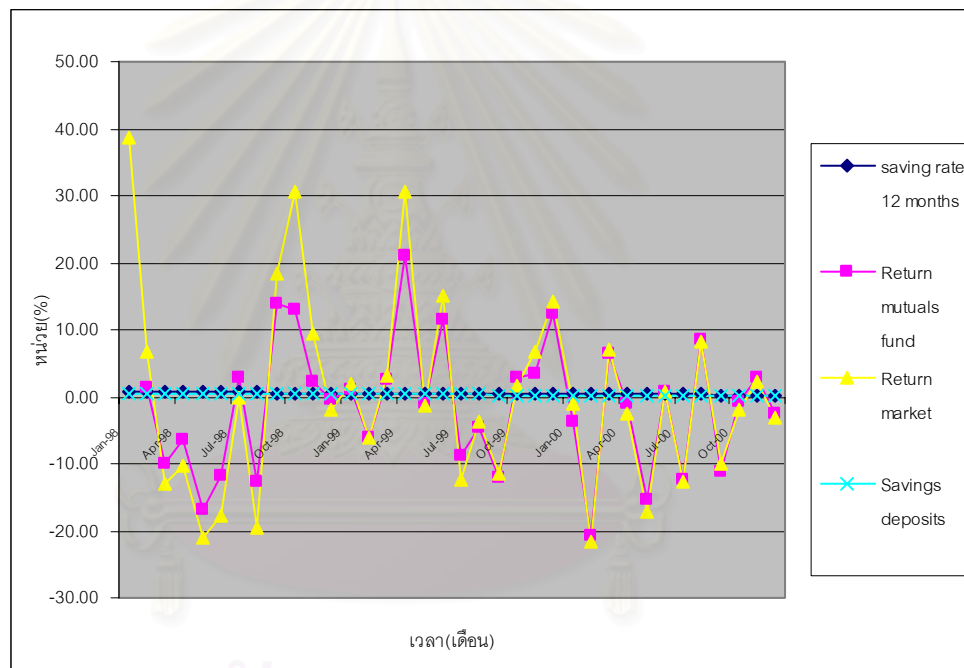


ที่มา:สมาคมจัดการลงทุน

ส่วนหนึ่งในการที่ทำให้อุตสาหกรรมกองทุนรวมไม่ประสบผลสำเร็จอาจเนื่องมาจากการที่กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนส่วนใหญ่ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติ จากการศึกษาของ **Chawin Leenabanchons(1997)** ซึ่งศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนของไทย ในช่วงปี 2535-2538 พบว่าส่วนใหญ่กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนให้ผลตอบแทนต่ำกว่าปกติโดยใช้แบบจำลองแบบCAPM และจากการศึกษาของ **ศิริพร พรไชยะ(2543)** ซึ่งศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนเช่นกันแต่ศึกษาในช่วงเดือนมกราคม 2539 ถึง มิถุนายน 2542 โดยวิธีใช้แบบจำลองแบบCAPM พบว่ากองทุนปิดทุกกองทุนให้ผลการ

ดำเนินงานต่ำกว่าปกติ( $-0.191479 < \alpha < -0.039437$ ) ส่วนกองทุนเปิดมีเพียง 2 กองทุนเท่านั้นที่ให้ผลตอบแทนเกินปกติ กองทุนเปิดส่วนใหญ่ให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติ( $-2.832309 < \alpha < 0.141660$ ) จากการศึกษาของทั้ง 2 คนทำให้ทราบถึงสาเหตุหนึ่งในการที่ทำให้กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนไม่เติบโต คือการที่กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนส่วนใหญ่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าผลตอบแทนปกติ และเนื่องจากผู้ลงทุนจำนวนมากเป็นนักลงทุนรายย่อยที่มีข้อจำกัดด้านความรู้ ประสบการณ์ เวลาและเงินทุนที่ไม่มากพอที่จะลงทุนในสินทรัพย์รายตัวเพื่อลดความเสี่ยง อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมจึงเป็นที่สนใจมากกว่านักลงทุนเหล่านี้ก่อนการตัดสินใจลงทุน

รูปที่ 1.3 ผลตอบแทนต่อเดือนจากการลงทุนและออมประเภทต่างๆในช่วงมกราคมปี 2541 ถึง ธันวาคม 2543



จากรูปจะเห็นได้ว่าการออมโดยการฝากเงินให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอและในช่วงหลังผลตอบแทนที่ได้จากการฝากเงินให้มากกว่าโดยเฉลี่ยเมื่อเทียบกับผลตอบแทนจากการการลงทุนในกองทุนรวม ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งที่อุตสาหกรรมกองทุนรวมไม่เติบโตในประเทศไทย

การที่อุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุนมีอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยที่ต่ำกว่าปกติทำให้เป็นที่น่าสนใจว่ามีปัจจัยอะไรบ้างที่น่าจะมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

การปิดกองทุนเปิดบัวหลวงทวีทรัพย์ในปี 2540 ซึ่งในขณะนั้นถือว่าเป็นกองทุนเปิดที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ ซึ่งเกิดจากการที่นักลงทุนมาขอถอนหน่วยลงทุนพร้อมๆกัน ทำให้กองทุนไม่สามารถหาเงินสดมาไถ่ถอนได้ รวมทั้งการที่กองทุนเปิดทั้งหลายจะต้องถือเงินสดบางส่วนเพื่อไว้ใช้สำหรับการไถ่ถอนของนักลงทุนไม่สามารถนำเงินสดทั้งหมดไปใช้ลงทุนได้อย่างเต็มที่เหมือน

กองทุนปิดที่มีกำหนดเวลาไถ่ถอนแน่นอน ทำให้ประเภทของกองทุนรวมเมื่อแบ่งตามระยะเวลาไถ่ถอนน่าจะมีส่วนในอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

กองทุนรวมแบบเปิดจะมีนักลงทุนซื้อขายหน่วยลงทุนตลอดเวลา ซึ่งอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนจะไม่เท่ากันในแต่ละกองทุน การเปิดโอกาสให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ จะทำให้กองทุนต้องถือเงินสดไว้เพื่อการไถ่ถอนหน่วยลงทุน ซึ่งน่าจะทำให้อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนมีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมได้

กองทุนรวมอาจจะพยายามที่จะเพิ่มอัตราผลตอบแทนจากการเข้าไปลงทุนแบบเก็งกำไรมากขึ้น งานวิจัยนี้จะศึกษาหาว่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวมจะมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเป็นอย่างไร

ขนาดของกองทุนก็น่าจะมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมเช่นกันเพราะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่มีขนาดเล็ก การซื้อขายที่มีขนาดใหญ่จะทำให้ช่วงของราคาที่ทำให้การซื้อขายมีขนาดกว้างขึ้น การที่กองทุนที่มีขนาดใหญ่จะเป็นที่สนใจของนักลงทุนรายอื่นซึ่งพยายามที่จะสืบหากลยุทธ์ของกองทุนขนาดใหญ่ทำให้กองทุนขนาดใหญ่ไม่สามารถลงทุนได้สะดวก รวมทั้งกฎข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ในเรื่องต่างๆ เช่น สัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ การครอบงำกิจการ เป็นต้น ซึ่งกองทุนรวมไม่มีความต้องการเข้าไปมีส่วนในการบริหาร

การศึกษานี้หวังว่าจะช่วยเป็นแนวทางในการดำเนินงานให้แก่ผู้จัดการกองทุนเพื่อที่จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานของผู้บริหารกองทุน เพื่อเพิ่มอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนให้สูงขึ้นจนเป็นที่น่าพอใจแก่นักลงทุนมากยิ่งขึ้น ซึ่งมีผลต่อการพัฒนาอุตสาหกรรมกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน และผลจากการพัฒนาอุตสาหกรรมนี้จะส่งผลดีต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อเนื่องถึงเศรษฐกิจไทยโดยรวม

## 1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

งานวิจัยชิ้นนี้ศึกษาว่า อัตราการหมุนเวียนของหลักทรัพย์ในพอร์ตของกองทุนรวม (Turnover) ขนาดของกองทุนรวม อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุน และประเภทของกองทุนรวมเมื่อแบ่งกองทุนเป็นแบบเปิดและปิด จะมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนอย่างไร จนถึงการหาขนาดกองทุนที่เหมาะสม ซึ่งเมื่อเข้าใจถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยต่างๆ ต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอาจช่วยในการเพิ่มอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม เมื่อในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ยังไม่เป็นตลาดที่สมบูรณ์สามารถหาผลตอบแทนที่เกินปกติได้

## 1.3 ขอบเขตของการวิจัย

ในการศึกษาค้นคว้านี้จะศึกษาเฉพาะกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน(Equity Fund) ทั้งกองทุนปิดและกองทุนเปิด จะใช้กองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทยที่เปิดดำเนินการระหว่าง 1

มกราคม 2541 ถึง 31 ธันวาคม 2543 ซึ่งจะมีกองทุนรวมตราสารทุนแบบเปิด 33 กองทุนและแบบปิด 11 กองทุน และกองทุนที่เปลี่ยนประเภทจากปิดเป็นเปิดในช่วงที่ทำการศึกษา 33 กองทุน จะใช้กองทุนที่เปิดดำเนินการครอบคลุมตลอดเวลาที่ทำการศึกษาเท่านั้น เพื่อขจัดปัญหาที่อัตราผลตอบแทนไม่เท่ากันในแต่ละช่วงเวลา ใช้ข้อมูลที่เป็น Panel Data ในการวิเคราะห์หาผลกระทบของปัจจัยต่างๆต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม

#### 1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อให้ทราบว่าประเภทของกองทุนรวมเมื่อแบ่งเป็นกองทุนเปิดและกองทุนปิด ขนาดของกองทุนรวม อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนและอัตราการหมุนเวียนของหลักทรัพย์ในพอร์ตของกองทุนรวม มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทยหรือไม่ ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้หวังว่าจะมีประโยชน์ในการช่วยพัฒนาอุตสาหกรรมกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน โดยการเพิ่มอัตราผลตอบแทนให้สูงขึ้นได้

#### 1.5 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

บทที่ 1 บทนำกล่าวถึงลักษณะและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย และประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

บทที่ 2 ภาพรวมของอุตสาหกรรมกองทุน

บทที่ 3 แนวคิดทางทฤษฎี และวรรณกรรมปริทัศน์

บทที่ 4 วิธีการศึกษา กล่าวถึงการสร้างแบบจำลอง การกำหนดตัวแปร การคำนวณทางสถิติ การหาค่าตัวแปรต่างๆ เพื่อหาข้อสรุปและผลการศึกษา

บทที่ 5 ผลการศึกษา และการวิเคราะห์ผลการศึกษา

บทที่ 6 บทสรุป และข้อเสนอแนะ

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



## บทที่ 2

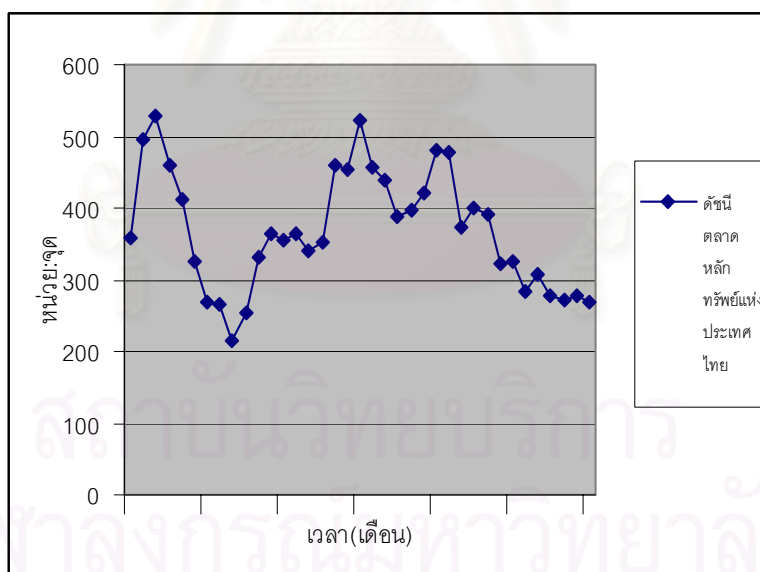
### อุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุน

#### 2.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นสื่อกลางการลงทุน เป็นกลไกที่สำคัญของตลาดทุนในการระดมเงินออมจากประชาชนและเงินทุนที่ได้สะสมไว้ของธุรกิจให้นำไปลงทุน ไปยังธุรกิจที่ต้องการเงินทุน

#### สถานะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2541 ถึง พ.ศ. 2543 นั้นยังคงซบเซาตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศที่ยังคงอยู่ในระยะฟื้นตัวจากวิกฤติเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 มีปัจจัยลบทั้งจากภายในและภายนอกประเทศประเทศที่มีผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2541 ถึงปี พ.ศ. 2543 ซบเซา ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Set Index) ก่อนข้างผันผวน ดังรูปที่ 2.1



รูปที่ 2.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

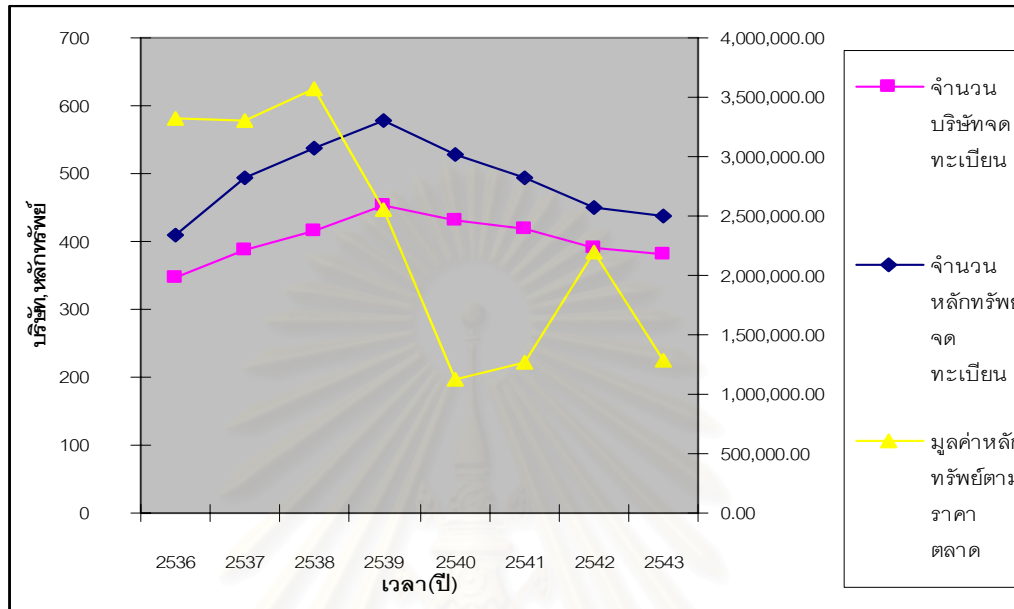
ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครึ่งปีแรกของปีพ.ศ. 2541 คือ ปัญหาการขาดสภาพคล่อง เนื่องจากนโยบายการเงินการคลังในขณะนั้นกดดันให้อัตราดอกเบี้ยคงอยู่ในระดับสูง ปัญหาความล่าช้าในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน รวมทั้งการที่สถาบันการจัดลำดับความน่าเชื่อถือจากต่างประเทศปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือหนี้ระยะยาวสกุลเงินตรา

ต่างประเทศ และลดอันดับความน่าเชื่อถือของหุ้นกู้ด้อยสิทธิระยะยาวของประเทศไทยลง และยังลดอันดับความแข็งแกร่งด้านการเงินของสถาบันการเงินไทยอีก 5 แห่ง แต่ในครึ่งปีหลังของปี พ.ศ. 2541 ค่าเงินบาทเริ่มมีเสถียรภาพ อัตราเงินเฟ้อไม่รุนแรงอย่างที่คาดไว้ การเกินดุลชำระหนี้ การประกาศมาตรการแบบเบ็ดเสร็จของทางการเพื่อแก้ปัญหาในระบบสถาบันการเงิน เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม พ.ศ.2541 รวมถึงการผ่อนคลายนโยบายการเงินการคลัง และผลักดันให้ดอกเบี้ยปรับตัวลดลง ทำให้สภาพคล่องในระบบเพิ่มสูงขึ้น ปัจจัยเหล่านี้ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในครึ่งหลังของปี พ.ศ. 2541 ปรับตัวสูงขึ้นมาปิดที่ 355.81 หลังจากลดลงไปต่ำสุดที่ 214.53 ในเดือน กันยายน พ.ศ. 2541

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2542 ก่อนข้างผันผวน โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในช่วงต้นของปี พ.ศ. 2542 คือปัจจัยเกี่ยวกับความกังวลเรื่องสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้(NPL) ที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้นักลงทุนมีความกังวลต่อไปถึงความสามารถในการเพิ่มทุนของสถาบันการเงินทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงไปต่ำสุดของปีที่ระดับ 313.51 จุด ณ วันที่ 11 กุมภาพันธ์ แต่หลังจากที่รัฐบาลประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และบริษัทผู้ผลิตฯ ได้ปรับเพิ่มแนวโน้มความน่าเชื่อถือของธนาคารพาณิชย์ไทยและประเทศไทย ทำให้ดัชนีเริ่มปรับตัวสูงขึ้นสู่จุดสูงสุดของปีที่ระดับ 545.91 จุด ณ วันที่ 22 มิถุนายน พ.ศ. 2542 อย่างไรก็ตามความกังวลเกี่ยวกับผลประกอบการของสถาบันการเงินประจำไตรมาส 2 รวมทั้งการอ่อนค่าลงของค่าเงินบาทอย่างต่อเนื่อง และปัญหาทางการเงินของบริษัทเงินทุนภัทรธนกิจ เป็นปัจจัยลบทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงในช่วงครึ่งหลังของปี ไปปิดที่ระดับ 481-92จุด เพิ่มขึ้น 126.11 จุดหรือร้อยละ 35.44 เมื่อเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี 2541

ในปี พ.ศ. 2543 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เปิดตลาดที่ระดับ 498.46 จุด ณ วันที่ 4 มกราคม ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของปี หลังจากนั้นดัชนีได้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2543 คือ การปรับโครงสร้างการคำนวณดัชนี MSCI ของบริษัท Morgan Stanley Capital International ทำให้น้ำหนักการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยลดลง ทำให้นักลงทุนต่างประเทศที่ใช้ดัชนี MSCI อ้างอิงในการกระจายการลงทุนได้ปรับลดการลงทุนในประเทศไทยลง ความวิตกกังวลของนักลงทุนในการปรับโครงสร้างหนี้ของบริษัทอุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด(มหาชน) ซึ่งเป็นธุรกิจใหญ่และมีภาระหนี้มาก ปัญหานี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่การแก้ไขเป็นไปได้ยาก ปัญหาราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น และค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลง ซึ่งมีผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ดัชนีลดลงไปสู่ระดับต่ำสุดในรอบปีในวันที่ 11 ตุลาคม พ.ศ. 2543 ที่ระดับ 250.60 จุด และปิดตลาดสิ้นปีที่ระดับ 269.19 จุด ณ วันที่ 29 ธันวาคม พ.ศ. 2543 ลดลงจากสิ้นปี พ.ศ. 2542 ร้อยละ 44.14

ปัญหาทางเศรษฐกิจและความซบเซาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วง พ.ศ. 2541 ถึง พ.ศ.2543 ทำให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ลดจำนวนลง และตลาดหลักทรัพย์มีมูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนลดลงดังรูปที่ 2.2



รูปที่ 2.2 สถานะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จำนวนบริษัทจดทะเบียนลดลงจาก 418 บริษัท ในปี พ.ศ. 2541 เหลือเพียง 381 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเพียง 1,279,223.84 ล้านบาท หรือ 29.22 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2543 ซึ่งถือว่าน้อยเมื่อเทียบกับประเทศอื่น เช่น มาเลเซียที่มีพื้นฐานทางเศรษฐกิจใกล้เคียงกับประเทศไทยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดถึง 113.16 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ถึง 790 บริษัท ดังตารางที่ 1 ในบทที่ 1

การลดจำนวนลงของจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงให้เห็นถึงภาวะถดถอยของเศรษฐกิจของประเทศไทยและภาวะถดถอยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สาเหตุที่บริษัทจดทะเบียนลดจำนวนลงเกิดจากการที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะต้องมีต้นทุนเช่นการที่ต้องจ้างกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นกฎข้อหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ การที่จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลบางส่วนของกิจการ รวมทั้งการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่สามารถใช้เป็นเครื่องมือในการช่วยระดมทุนของกิจการได้ในช่วงพ.ศ. 2541 ถึง พ.ศ. 2543

	2538	2539	2540	2541	2542	2543
มูลค่าการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่(ล้านบาท)	151,770.0	200,981.0	56,639.40	174,129.4	599,623.8	242,916.7
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-21.99	32.42	-71.82	207.44	244.36	-59.49
<b>จำแนกตามประเภทตราสาร</b>						
ตราสารทุน(ล้านบาท)	64,565.05	65,178.40	15,717.80	136,354.5	277,227.5	72,348.88
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-21.32	0.95	75.88	767.52	103.31	-73.90
ตราสารหนี้(ล้านบาท)	70,603.00	92,326.68	38,151.60	31,058.73	313,303.8	163,103.8
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-14.46	30.77	-58.68	-18.59	908.75	-47.94
ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน(ล้านบาท)	16,131.95	40,529.92	2,770.00	6,715.20	7,691.87	7,445.95
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-41.37	151.24	-93.17	142.43	14.54	-3.20
ใบสำคัญแสดงสิทธิ(ล้านบาท)	470.06	2,946.07	0.00	0.96	1,400.62	18.04
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-80.75	526.74	-100.00		145,798.0	-98.71
ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์(ล้านบาท)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)						
<b>จำแนกตามลักษณะการเสนอขาย</b>						
<b>ในประเทศ</b>						
เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก(ล้านบาท)	40,268.00	10,199.10	0.00	0.00	0.00	8,788.00
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-34.13	-74.67				
เสนอขายต่อประชาชนทั่วไป(ล้านบาท)	12,925.11	22,428.11	1,530.00	9,227.51	31,715.48	16,422.36
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-66.38	73.52	-93.18	503.11	243.71	-48.22
เสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัด(ล้านบาท)	59,371.00	78,632.44	2,680.20	164,901.9	537,214.1	214,518.3
				3	0	7
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	32.73	32.44	-96.59	6,052.60	225.78	60.07
<b>ต่างประเทศ</b>						
เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปและบุคคลในวงจำกัด	39,205.95	89,721.42	28,429.20	0.00	30,694.30	3,188.01
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันปีก่อน(ร้อยละ)	-21.97	128.85	-68.31			-89.61

ที่มา:ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### ตารางที่ 2.1 ภาวะธุรกิจหลักทรัพย์ในตลาดแรก

จากตารางที่ 2.1 มูลค่าการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในตลาดแรกมีปริมาณเพิ่มมากขึ้น แต่ส่วนใหญ่ถูกใช้ในการเพิ่มทุนในธุรกิจธนาคารพาณิชย์เพื่อเพิ่มสัดส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงให้ได้ตามข้อกำหนดของทางการโดยเฉพาะในปี 2542 มีการระดมทุนของกลุ่มสถาบันการเงินเพื่อแก้ไขปัญหาสภาพคล่องมีจำนวนถึง 327,774 ล้านบาท หลักทรัพย์ที่ออกใหม่

ทั้งหมดเป็นการขายให้แก่บุคคลในวงจำกัดถึง ร้อยละ 94.7 ในปี พ.ศ. 2541 ร้อยละ 89.59 ในปี พ.ศ. 2542 และร้อยละ 88.29 ในปี พ.ศ. 2543 รวมทั้งไม่มีการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรกเลยในปี พ.ศ. 2541 และปี พ.ศ. 2542 และมีเพียง 8,788 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2543 และการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในรูปของตราสารหนี้มีเพิ่มขึ้นคือมีส่วนของหลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้ต่อหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 17.83 ในปี พ.ศ. 2541 ร้อยละ 52.25 ในปี พ.ศ. 2542 และร้อยละ 67.12 ในปี พ.ศ. 2543 ดังซึ่งสาเหตุที่การระดมทุนโดยใช้ตราสารหนี้มากขึ้นเป็นเพราะ มีการออกตราสารหนี้จากทั้งภาครัฐและเอกชนเข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง การปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารลง ความผันผวนและทิศทางที่ไม่แน่นอนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ทั้งหมดนี้ทำให้นักลงทุนสนใจที่จะลงทุนในตราสารหนี้เพิ่มมากขึ้น

สัดส่วนการซื้อขายจากนักลงทุนจากต่างประเทศลดน้อยลงจากร้อยละ 34.62 ในปี พ.ศ. 2541 เหลือเพียง ร้อยละ 29.41 และ ร้อยละ 32.19 ในปี พ.ศ. 2542 และ พ.ศ. 2543 ตามลำดับ นักลงทุนต่างประเทศได้ขายสุทธิมาโดยตลอดตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปี พ.ศ. 2542 จนถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2543 โดยขายสุทธิทั้งปี พ.ศ. 2543 เป็นจำนวน 33,067.67 ล้านบาท และทั้งปี พ.ศ. 2542 เป็นจำนวนเงิน 3,134.14 ล้านบาท ดังตารางที่ 2.2

	2538	2539	2540	2541	2542	2543
สัดส่วนมูลค่าซื้อขายรวมจำแนกตามกลุ่มนักลงทุน (ร้อยละ)						
นักลงทุนต่างประเทศ	26.33	34.25	43.25	34.62	29.41	32.19
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	13.07	12.41	9.94	5.64	4.90	5.69
นักลงทุนทั่วไปในประเทศ	60.60	53.34	46.81	59.75	65.69	62.12
มูลค่าซื้อขายสุทธิจำแนกตามกลุ่มนักลงทุน(ล้านบาท)						
นักลงทุนต่างประเทศ	47,301.90	13,376.69	55,436.76	30,226.62	-3,134.14	-33,067.67
นักลงทุนสถาบันในประเทศ	-755.77	-17,056.27	-22,452.58	-3,239.28	-2,872.03	-948.46
นักลงทุนทั่วไปในประเทศ	-46,546.13	3,679.58	-32,984.19	-26,987.35	6,006.19	34,016.17

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Source :

The Stock Exchange of Thailand

$$\text{สัดส่วนมูลค่าซื้อขายรวม} = \left( \frac{\text{มูลค่าซื้อ} + \text{มูลค่าขาย}}{\text{มูลค่าซื้อ} + \text{และขายทั้งหมด}} \right) \times 100$$

$$\text{มูลค่าซื้อขายสุทธิ} = \text{มูลค่าซื้อ} - \text{มูลค่าขาย}$$

ตารางที่ 2.2 มูลค่าการซื้อขายจำแนกตามกลุ่มนักลงทุน

จากข้อมูลต่างๆทำให้พอจะสรุปได้ว่า ในช่วงปี พ.ศ. 2541 ถึง พ.ศ. 2543 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในช่วงภาวะถดถอย แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์จะทำหน้าที่เป็นตลาดรองแต่มี

ความสำคัญมาก เมื่อเกิดภาวะซบเซาในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่สามารถช่วยในการระดมทุนให้แก่ภาคธุรกิจได้จากทั้งจากจำนวนบริษัทที่จดทะเบียน จำนวนการออกหลักทรัพย์ใหม่ที่เสนอขายประชาชนทั่วไป และการลดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนต่างประเทศเป็นต้น

## 2.2 อุตสาหกรรมกองทุนรวม

กองทุนรวมคือโครงการลงทุนที่จัดตั้งและบริหาร โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) มีวัตถุประสงค์ที่จะระดมทุนจากผู้มีเงินออมหรือนักลงทุนทั่วไป โดยการเสนอขายหน่วยลงทุน (Unit Trust) แล้วนำเงินที่ได้ไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารประเภทต่างๆ ตามนโยบายของกองทุนรวมนั้นๆ และจะนำผลกำไรจากการลงทุนของกองทุนรวมมาเฉลี่ยคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามสัดส่วนจำนวนหน่วยลงทุนที่ผู้มีเงินออมหรือนักลงทุนได้ซื้อไว้ โดยกองทุนรวมที่จดทะเบียนแล้วมีสถานะเป็นนิติบุคคลมีสัญชาติไทย และมีผู้จัดการกองทุนซึ่งเป็นพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุนเป็นผู้รับผิดชอบในการตัดสินใจลงทุน

### 2.2.1 ประวัติความเป็นมาของอุตสาหกรรมกองทุนรวมในประเทศไทย

ธุรกิจจัดการกองทุนรวมในประเทศไทย เริ่มต้นเป็นครั้งแรกในเดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2506 กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นเป็นกองแรกมีชื่อว่า กองทุนรวมไทย (Thai Investment Fund) ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยบริษัท ไทยเบ็คอินเวสต์เมนท์เซอร์วิส จำกัด (Thaibec Investment Services Limited) แต่กองทุนรวมในระยะแรกไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร นักลงทุนไม่ให้ความสนใจเท่าที่ควร เนื่องมาจากขาดการสนับสนุนจากรัฐบาล

ธุรกิจจัดการกองทุนรวมในประเทศไทยเริ่มได้รับความสนับสนุนจากรัฐบาลอย่างจริงจังในช่วงปี พ.ศ. 2515 จากการที่รัฐบาลได้มีการออกประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ 233 ซึ่งประกาศใช้เมื่อวันที่ 31 ตุลาคม พ.ศ. 2515 แก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ให้บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยสามารถประกอบกิจการจัดการลงทุนได้ โดยจุดเริ่มต้นเกิดจากการที่บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยเป็นสถาบันการเงินเพื่อการพัฒนา และส่งเสริมกิจการอุตสาหกรรมของประเทศด้วยการให้กู้ยืม ความสะดวกในการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยในระยะ 15 ปี นับแต่ก่อตั้งนั้น บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยได้เล็งเห็นว่ากิจการที่บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยได้ให้ความช่วยเหลือนั้น กว่าร้อยละ 90 ได้เจริญก้าวหน้าไปได้ด้วยดี แต่ผลแห่งความเจริญนี้ไม่ได้กระจายไปสู่ประชาชนทั่วไปเท่าที่ควร

บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยจึงได้แสวงหาช่องทางที่จะกระจายการถือหุ้นออกไปสู่ประชาชนให้มีส่วนได้เป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ซึ่งบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่ง

ประเทศไทยเห็นว่ากิจการประเภทกองทุนรวมเหมาะสมที่สุด ประกอบกับในขณะนั้นมีความเห็นว่า บริษัทจัดการกองทุนรวมควรจะต้องเป็นสถาบันการเงินที่ทางการให้ความสนับสนุน โดยเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ เพื่อเป็นการเรียกร้องความสนใจและให้ความสนใจแก่ประชาชนทั่วไป ทำให้บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ซึ่งร่วมมือกับกระทรวงการคลัง ธนาคารออมสิน ธนาคารกรุงไทย และบริษัทการเงินระหว่างประเทศ(International Finance Corporation: IFC) ทำการจัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด (The Mutual Fund Public Co., Ltd.: MFC) ขึ้น โดยมีทุนจดทะเบียนชำระเต็มมูลค่าจำนวน 40 ล้านบาทและทำการจดทะเบียนเมื่อวันที่ 14 มีนาคม พ.ศ. 2518 และได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังเมื่อวันที่ 19 ธันวาคม พ.ศ. 2518 ซึ่งนับเป็นบริษัทจัดการกองทุนรวมที่จัดตั้งเป็นทางการแห่งแรกของประเทศไทย และเป็นบริษัทจัดการกองทุนเดียวที่ดำเนินงานทางด้านธุรกิจจัดการกองทุนรวมในช่วงปี พ.ศ. 2518 ถึงปี พ.ศ. 2535 เนื่องจากไม่มีผู้ประกอบการรายอื่นได้รับอนุญาตให้ดำเนินกิจการจัดการกองทุนรวมในช่วงเวลาดังกล่าว ในช่วงปี พ.ศ. 2520 ถึงปี พ.ศ. 2535 บริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด ประสบความสำเร็จพอสมควร ได้จัดตั้งโครงการกองทุนรวมที่ระดมเงินทุนภายในประเทศรวม 12 กองทุน มูลค่ารวมประมาณ 10,500 ล้านบาท และโครงการกองทุนรวมที่ระดมเงินทุนจากต่างประเทศรวม 10 กองทุน มูลค่ารวมประมาณ 17,900 ล้านบาท

การเข้ามาดำเนินธุรกิจกองทุนรวมของบริษัทอื่น ๆ เริ่มต้นจาก เมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2535 กระทรวงการคลังได้ออกกฎกระทรวง ฉบับที่ 4 (พ.ศ. 2535) ตามความในพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุนธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 กำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการในการขอรับใบอนุญาตและการออกใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทกิจการจัดการลงทุนสำหรับบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่ ทำให้มีผู้ยื่นขอรับใบอนุญาตจัดตั้งกิจการจัดการกองทุนรวมจำนวนทั้งสิ้น 14 ราย โดยมีเพียง 9 รายที่มีคุณสมบัติครบถ้วนและกระทรวงการคลังเห็นชอบในการจัดตั้ง แต่มีเพียง 7 ราย ที่ได้ดำเนินการตามขั้นตอนจนได้รับใบอนุญาตการจัดการลงทุนในวันที่ 19 มีนาคม พ.ศ.2535 ซึ่งได้แก่

1. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม กลสิกรไทย จำกัด
2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ไทยพาณิชย์ จำกัด
3. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ไทยเอเชีย จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บีไอเอ จำกัด)
4. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บริหารทุนไทย จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด)
5. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด
6. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณอินเวสต์เมนท์ จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรรณ จำกัด)

7. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ออมสิน จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาติ จำกัด)

และในช่วงปลายปี พ.ศ. 2539 ได้มีผู้ผ่านการพิจารณาสามารถจัดตั้งและรับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทจัดการลงทุนได้อีก 6 ราย ดังนี้

1. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ชิกก้า ศรีนคร อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินาเวสต์ จำกัด)
2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ทหารไทย จำกัด
3. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม นครชน ซโรเคอร์ จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนซโรเคอร์ จำกัด)
4. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม มหานคร จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด)
5. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม สยามซิติ แอสเซท แมเนจเม้นท์ จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ไอเอ็นจี(ประเทศไทย) จำกัด)
6. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม อุษยชาจารย์ดินเฟลมมิ่ง จำกัด (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อุษยาเจเอฟ จำกัด)

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เพื่อผู้ลงทุนต่างด้าว จำกัดเป็นอีกแห่งหนึ่งที่ได้รับการอนุมัติจัดตั้งและจัดการโครงการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าวเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 โดยมีลักษณะการดำเนินงานเพียงตั้งซื้อหุ้นเมื่อชาวต่างชาติสั่งซื้อหน่วยลงทุนและเมื่อบริษัทซื้อหุ้นได้แล้ว บริษัทก็จะออกหน่วยลงทุนให้แก่ชาวต่างชาติ โดยหุ้นนั้นจะเป็นกรรมสิทธิ์ของชาวต่างชาติ และในขั้นตอนการส่งขายหุ้น บริษัทจะส่งขายหุ้นเมื่อชาวต่างชาติส่งขายหน่วยลงทุนเท่านั้น และเมื่อส่งขายหุ้นได้แล้ว กองทุนรวมก็จะรับซื้อหน่วยลงทุนนั้นๆ จากชาวต่างชาติ ดังนั้นการซื้อขายหน่วยลงทุนของชาวต่างชาติผ่านกองทุนรวมนี้จึงเสมือนเป็นการซื้อขายหุ้นของบริษัทจดทะเบียนโดยตรงและราคาหน่วยลงทุนเท่ากับราคาหุ้นในกระดานหลักทรัพย์กับค่าธรรมเนียมในการจัดการลงทุน กองทุนรวมจะเป็นประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนเพื่อให้ผู้ลงทุนมีความคล่องตัวไม่แตกต่างจากการซื้อขายหุ้นโดยตรง กองทุนรวมมีสถานะเป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย โดยกองทุนรวมหนึ่งกองทุนจะลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนบริษัทใดบริษัทหนึ่ง ซึ่งกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นใดหุ้นหนึ่งอาจมีหลายกองทุนรวมได้ หากกองทุนรวมของหุ้นนั้นๆ ได้ออกหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนชาวต่างชาติไปร้อยละ 5 ของทุนจดทะเบียนของหุ้นแล้ว แต่ยังมีสัดส่วนของหุ้นที่กองทุนรวมสามารถลงทุนได้เหลืออยู่ก็จะขึ้นกองทุนรวมใหม่สำหรับหุ้นนั้น โดย ณ วันที่ 11 เมษายน พ.ศ. 2544 ได้มีการเปิดโครงการจัดการกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนต่างด้าวรวม 13 โครงการ



เมื่อรวมกับบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด(มหาชน) ซึ่งปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด(มหาชน) ทำให้ปัจจุบันธุรกิจจัดการกองทุนรวม มีผู้ประกอบการทั้งสิ้น 15 ราย

### 2.2.2 ประเภทของกองทุนรวม

การแบ่งประเภทของกองทุนรวมนั้น มีวิธีแบ่งเป็น 3 ลักษณะ คือ แบ่งตามนโยบายการลงทุน แบ่งตามลักษณะการจำหน่ายและรับซื้อคืน และแบ่งตามแหล่งที่มาของเงินลงทุน

#### 1. แบ่งตามนโยบายการลงทุน

- 1.1 กองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นสามัญ(Equity Fund) เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนในหุ้นสามัญ หรือตราสารเกี่ยวเนื่องกับหุ้นสามัญโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม(NAV) กองทุนประเภทนี้จึงอาจมีความผันผวนของผลตอบแทนเนื่องมาจากความผันผวนของราคาหุ้นที่กองทุนรวมเข้าไปลงทุน ผลตอบแทนหลักของกองทุนรวมประเภทนี้มาจากกำไรจากการซื้อขายหุ้น(Capital Gain) และเงินปันผล(Dividend)
- 1.2 กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารแห่งหนึ่ง(General Fixed Income Fund) จะลงทุนเฉพาะตราสารหนี้ เงินฝาก หรือหลักทรัพย์ หรือการหาดอกผลวิธีอื่นตามที่สำนักงานกำหนดหรือเห็นชอบให้ลงทุนได้ ตราสารหนี้ เงินฝาก หรือหลักทรัพย์ หรือการหาดอกผลวิธีอื่น หมายถึง พันธบัตรหรือตั๋วเงินคลัง บัตรเงินฝาก ตั๋วสัญญาใช้เงินตัวแลกเงิน หุ้นกู้ (ไม่รวมหุ้นกู้แปลงสภาพ) หน่วยลงทุนหรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารแห่งหนึ่ง ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ เงินฝากในธนาคาร และการทำธุรกรรมการซื้อขายโดยมีสัญญาขายคืน
- 1.3 กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารแห่งหนึ่งระยะยาว(Long-term Fixed Income Fund) จะลงทุนเหมือนกองทุนรวมตราสารแห่งหนึ่งและจะมีอายุถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของกระแสเงินที่ได้รับจากทรัพย์สินของกองทุนรวม ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สมาคมกำหนด(portfolio duration) ในช่วงหนึ่งมากกว่า 1 ปีขึ้นไป
- 1.4 กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารแห่งหนึ่งระยะสั้น(Short-term Fixed Income Fund) จะลงทุนเหมือนกองทุนรวมตราสารแห่งหนึ่งและจะมีอายุถ่วงเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของกระแสเงินที่ได้รับจากทรัพย์สินของกองทุนรวม ซึ่งคำนวณตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สมาคมกำหนด(portfolio duration) ในช่วงหนึ่งน้อยกว่า 1 ปีขึ้นไป
- 1.5 กองทุนรวมตลาดเงิน(Money Market Fund) เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารแห่งหนึ่ง เงินฝาก หรือหลักทรัพย์ หรือการหาดอกผลวิธีอื่นตามที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.กำหนดหรือเห็นชอบให้ลงทุนได้ ที่มีกำหนดชำระคืนเมื่อ

ทวงถามหรือครบกำหนดชำระคืนไม่เกิน 1 ปี รายได้ของกองทุนรวมประเภทนี้จึงมาจากดอกเบี้ยเป็นหลักผลตอบแทนไม่สูงมากแต่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด เพราะรายได้จากดอกเบี้ยและส่วนลดรับนั้นค่อนข้างมั่นคงและแน่นอน

- 1.6 กองทุนรวมผสม(Balanced Fund) เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนทั้งในหุ้นและตราสารแห่งหนึ่ง ผลตอบแทนของกองทุนมาจากกำไรส่วนเกินทุน เงินปันผลและดอกเบี้ยที่สม่ำเสมอ ความมากน้อยของผลตอบแทนขึ้นอยู่กับสัดส่วนของการลงทุนในหุ้นและตราสารแห่งหนึ่ง
  - 1.7 กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น(Flexible Portfolio Fund) จะลงทุนในหลักทรัพย์ใด ขึ้นกับการตัดสินใจของผู้จัดการกองทุนรวมตามภาวะการณ์ในแต่ละขณะ โดยที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เห็นชอบ
  - 1.8 กองทุนรวมหน่วยลงทุน(Fund of Fund) เป็นกองทุนรวมที่ลงทุนในหน่วยลงทุนหรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน ของกองทุนรวมที่จัดตั้งและจัดการโดยบริษัทจัดการอื่นไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม(NAV) รายได้หลักของกองทุนรวมประเภทนี้มาจากกำไรจากการซื้อขายหน่วยลงทุน(Capital Gain) และเงินปันผล(Dividend) ผลตอบแทนของกองทุนรวมประเภทนี้จะขึ้นอยู่กับประเภทและนโยบายของกองทุนรวมที่ได้ลงทุนเอาไว้
  - 1.9 กองทุนรวมใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant Fund) จะลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิของหุ้น หุ้นกู้ หน่วยลงทุน และหุ้นเพิ่มทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม(NAV)
  - 1.10 กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ(Sector Fund) จะลงทุนในตราสารแห่งทุนของบริษัทที่มีธุรกิจหลักประเภทเดียวกันตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม(NAV)
  - 1.11 กองทุนรวมเฉพาะเจาะจง(Specific Fund) เป็นกองทุนที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ โดยมีการดำรงอัตราส่วนการลงทุนแตกต่างกันไปจากที่สำนักงานประกาศกำหนด กองทุนรวมนี้จะมีคำเตือนให้ผู้ลงทุนเห็นเด่นชัดว่า"กองทุนรวม...มีความเสี่ยงมากกว่ากองทุนรวมทั่วไปเนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นเป็นอัตราส่วนมากกว่าอัตราส่วนการลงทุนตามที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด"
2. แบ่งตามลักษณะการจำหน่ายและรับซื้อคืน
- 2.1 กองทุนปิด(Closed End Fund) คือ กองทุนที่บริษัทจัดการไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนจนกว่าจะครบกำหนดอายุของกองทุนรวม กองทุนประเภทนี้จะกำหนดจำนวนหน่วยลงทุนและอายุของกองทุนไว้อย่างแน่นอน และจะเปิดขายหน่วยลงทุนครั้ง

เดี๋ยวดอนเริ่มโครงการ และเพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่ผู้ลงทุนบริษัทจัดการอาจนำหน่วยลงทุนไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ถือหน่วยลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้โดยผ่านบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Price) ซึ่งอาจจะสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน แต่ในกรณีที่บริษัทจัดการไม่ได้นำหน่วยลงทุนเข้าไปจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจัดการอาจแต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์ ให้ทำหน้าที่รับซื้อขายหน่วยลงทุน (Market Maker) ในกรณีนี้ราคาซื้อขายหน่วยลงทุนจะใกล้เคียงกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของหน่วยลงทุนนั้น

2.2 กองทุนเปิด (Open End Fund) คือกองทุนที่บริษัทจัดการเปิดขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนตามระยะเวลาที่กำหนดไว้ในโครงการ ที่บริษัทจัดการหรือโดยผ่านบริษัทหลักทรัพย์ หรือธนาคารที่ได้รับการแต่งตั้งจากบริษัทจัดการให้ทำหน้าที่เป็นตัวแทนสนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน กองทุนประเภทนี้จะไม่จำกัดจำนวนหน่วยลงทุนและอายุของกองทุน ขนาดของกองทุนเปิดจะเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงจากการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน

### 3. แบ่งตามแหล่งที่มาของเงินทุน

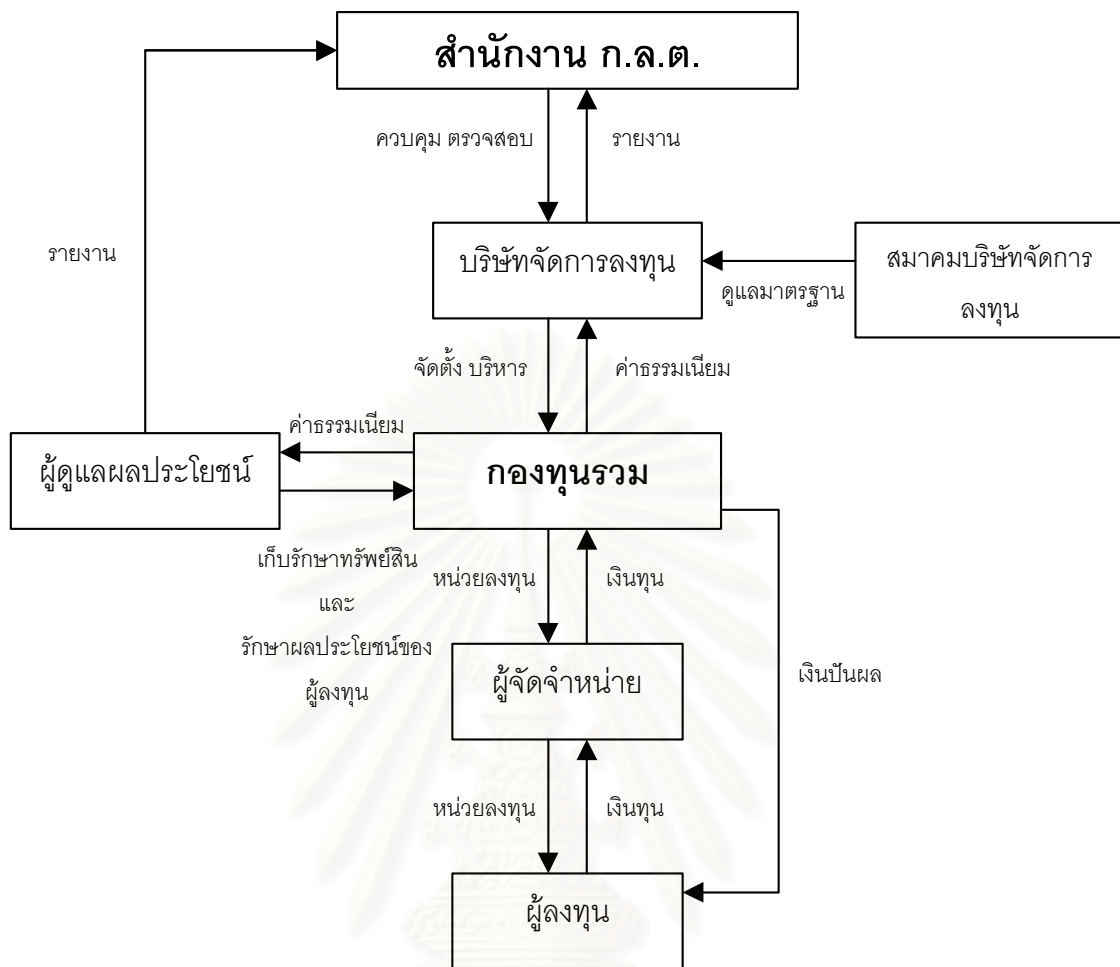
3.1 กองทุนรวมภายในประเทศ (Local Fund) คือกองทุนรวมที่บริษัทจัดการจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสนอขายหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนที่อยู่ภายในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกองทุนรวมไม่มีข้อจำกัดการลงทุนของผู้ลงทุนต่างประเทศ ดังนั้นกองทุนรวมภายในประเทศอาจมีผู้ลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนด้วย แต่ในสัดส่วนไม่มากนัก

3.2 กองทุนรวมที่ระดมเงินลงทุนมาจากต่างประเทศ (On-Shore Country Fund) คือกองทุนรวมที่บริษัทจัดการจัดตั้งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อระดมเงินลงทุนทั้งจำนวนจากผู้ลงทุนในต่างประเทศ เพื่อนำมาลงทุนในประเทศไทย กองทุนรวมลักษณะนี้มีมักจะจดทะเบียนซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ

#### 2.2.3 องค์ประกอบของธุรกิจกองทุนรวม

องค์ประกอบของธุรกิจกองทุนรวมในประเทศไทยมีส่วนประกอบที่สำคัญดังนี้

1. บริษัทจัดการ เป็นบริษัทที่ดำเนินงานบริหารกองทุนรวม โดยเป็นผู้จัดตั้งโครงการกองทุนรวมขึ้น นำเงินที่ได้จากการขายหน่วยลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ตามนโยบายของแต่ละกองทุน โดยจะต้องดูแลบริหารกองทุนรวมให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ระบุไว้อย่างเคร่งครัด เปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องให้ผู้ลงทุนอย่างโปร่งใส และทำหน้าที่จัดการหลักทรัพย์ที่เป็นทรัพย์สินของกองทุนรวมให้ได้ประโยชน์มากที่สุด



รูปที่ 2.3 องค์ประกอบของธุรกิจกองทุนรวม

- ผู้ลงทุน มีหน้าที่ต้องดูแลตัวเองในการทำความเข้าใจ ทั้งในเรื่องเป้าหมายทางการเงินของตน และสิ่งที่กำลังจะเข้าไปลงทุน โดยการศึกษาข้อมูลต่าง ๆ ที่ทางการกำหนดให้บริษัทจัดการต้องเปิดเผยไว้ ทั้งในหนังสือชี้ชวน หรือข้อมูลการลงทุนโดยทั่วไป เพื่อรักษาสีทธิในฐานะเจ้าของเงินนั่นเอง
- ผู้ดูแลผลประโยชน์ มีหน้าที่ติดตาม ตรวจสอบการบริหารกองทุนรวมของบริษัทจัดการให้เป็นไปตามที่ระบุไว้ในรายละเอียดโครงการ เหมือนกับผู้ลงทุนมีผู้ดูแลผลประโยชน์เป็นตัวแทนสอดส่องการทำงานของบริษัทจัดการอีกชั้นหนึ่ง และยังเป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุนรวม จัดทำบัญชีแสดงรายรับรายจ่ายทรัพย์สิน รับรองความถูกต้องในการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ผู้ดูแลผลประโยชน์จึงต้องเป็นผู้ที่ได้รับความเห็นชอบจากทางการในการทำหน้าที่นี้

4. สมาคมบริษัทจัดการลงทุน บริษัทจัดการต้องเป็นสมาชิกสมาคม ซึ่งสมาคมจะเป็นผู้กำหนดหลักจรรยาบรรณและมาตรฐานการประกอบวิชาชีพให้ผู้บริหาร ผู้จัดการ กองทุนรวมและพนักงานที่เกี่ยวข้องปฏิบัติตาม รวมทั้งเป็นแหล่งรวมข้อมูลของธุรกิจ การจัดการลงทุนสำหรับผู้สนใจอีกทางหนึ่ง
5. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) มีหน้าที่ดูแล ให้การดำเนินธุรกิจของกองทุนรวมเป็นไปอย่างชอบธรรม โดยกำกับดูแลทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ทั้ง บริษัทจัดการ ผู้ดูแลผลประโยชน์ สมาคม และผู้ลงทุน

#### 2.2.4 กฎหมายและประกาศต่างๆที่ใช้บังคับธุรกิจกองทุนรวม

บริษัทที่จะจัดการกองทุนรวมได้จะต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตจาก กระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจประเภทจัดการลงทุนได้ ซึ่งในการจัดการลงทุนจะอยู่ภายใต้ การควบคุมดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดย เจื่อนใจและวิธีการจัดการกองทุนรวมจะเป็นไปตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาด หลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 สาระสำคัญของพระราชบัญญัติฉบับนี้สามารถสรุปได้ดังนี้

1. การจัดตั้งกองทุนรวมจะต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยบริษัทหลักทรัพย์ต้องส่งเอกสาร รายละเอียดของ โครงการ ร่างข้อผูกพันระหว่างผู้ถือหน่วยลงทุนกับบริษัทหลักทรัพย์ และร่างสัญญา จัดตั้งผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม
2. เมื่อได้รับอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้ จัดตั้งกองทุนรวมแล้ว บริษัทหลักทรัพย์จะเสนอขายหน่วยลงทุนต่อประชาชนได้ โดย ต้องส่งหนังสือชี้ชวนให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด หลักทรัพย์ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 15 วัน ก่อนแจกจ่ายหนังสือชี้ชวน
3. ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมต้องเป็นธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินที่มี คุณสมบัติตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด โดยบริษัทหลักทรัพย์จะต้องจัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมก่อนการเสนอ ขายหน่วยลงทุนต่อประชาชน
4. เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายหน่วยลงทุนให้รวมเข้าเป็นกองทรัสต์สินและให้บริษัท หลักทรัพย์จัดทะเบียนกองทรัสต์สินดังกล่าวเป็นกองทุนรวมกับสำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยกองทุนรวมที่ได้จัดทะเบียน แล้วมีฐานะเป็นนิติบุคคลและมีสัญชาติเดียวกับบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นผู้รับผิดชอบ ในการดำเนินการกองทุนรวม

5. ประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนจะต้องอยู่ในขอบเขตที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด
6. อัตราส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง หรือหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่งจะต้องอยู่ในอัตราส่วนที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด
7. อัตราส่วนค่าธรรมเนียมในการจัดการลงทุนจะต้องกำหนดไว้ในโครงการอย่างชัดเจน
8. จะต้องแจ้งให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบถึงสิทธิประโยชน์ที่พึงได้รับในแต่ละโครงการจัดการกองทุนรวม
9. การแก้ไขเพิ่มเติมโครงการหากมิได้กระทำตามมติโดยเสียงข้างมากของผู้ถือหน่วยลงทุน จะต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
10. เมื่อเลิกกองทุนรวมแล้ว ให้บริษัทหลักทรัพย์แต่งตั้งผู้ชำระบัญชี ซึ่งต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ก่อน
11. เมื่อการชำระบัญชีเสร็จสิ้น ให้ผู้ชำระบัญชีขอจดทะเบียนเลิกกองทุนรวมกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

นอกจากนี้ทางสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ออกประกาศเพื่อใช้ควบคุมการดำเนินการของกองทุนรวมและเพื่อปกป้องสิทธิประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนอีกหลายเรื่องเช่น

เรื่องการกำหนดอัตราส่วนการลงทุนของกองทุนรวม จะมีประกาศที่ใช้หลายฉบับเช่น ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สน. 11/2542 ซึ่งมีรายละเอียดพอที่จะสรุปได้ดังนี้

1. กองทุนรวมสามารถที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็น non-investment grade ได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม และสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งที่เป็น non-investment grade ได้ไม่เกินร้อยละ 5 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม
2. ในกรณีหลักทรัพย์ที่เป็น investment grade กรณีบริษัททั่วไปกองทุนรวมสามารถจะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม และร้อยละ 20 กรณีสถาบันการเงิน
3. กองทุนที่ไม่ใช่กองทุนรวมใบสำคัญแสดงสิทธิสามารถลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) และใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant) ได้ไม่เกินร้อยละ 5 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม แต่สามารถขอผ่อนผันจากสำนักงานเมื่อยื่นคำขอจัดตั้งโครงการได้ กรณี specific fund

4. สามารถลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี ได้ไม่เกินร้อยละ 45 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม
5. แต่ละบริษัทจัดการกองทุนรวม สามารถลงทุนในหน่วยลงทุนของ บริษัทจัดการกองทุนรวมอื่น เมื่อรวมทุกกองทุนแล้วต้องไม่ถึงร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของแต่ละกองทุนรวมที่บริษัทจัดการกองทุนรวมอื่นดำเนินการอยู่

หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่จะเรียกว่า investment grade ได้แก่

1. ตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยหรือพันธบัตรหรือตราสารหนี้ที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน (FIDF) ออก หรือที่ FIDF และกระทรวงการคลังรับรอง รับอาวัล หรือค้ำประกัน

2. ตราสารแห่งทุน หรือใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์(Derivative warrant) ของบริษัทจดทะเบียนหรือขึ้นทะเบียน

- 3.ตราสารแห่งหนี้หรือตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุนที่บุคคลดังต่อไปนี้เป็นผู้ออก ผู้รับรอง ผู้รับอาวัล ผู้สั้กหลัง หรือผู้ค้ำประกัน หรือเงินฝากที่บุคคลดังกล่าวรับฝากไว้

- 1)รัฐวิสาหกิจ

- 2)ธนาคารที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น และบรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

- 3)บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทขึ้นทะเบียน

- 4)ธนาคารพาณิชย์ที่เป็นสาขาของธนาคารต่างประเทศซึ่งได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในสี่อันดับแรกจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ที่ได้รับการยอมรับจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

- 4.ตราสารแห่งหนี้หรือตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุนที่ธนาคารต่างประเทศ ดังกล่าวซึ่งได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในสี่อันดับแรกจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ที่ได้รับการยอมรับจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้ออก ผู้รับรอง ผู้รับอาวัล ผู้สั้กหลัง หรือผู้ค้ำประกัน

- 5.ตราสารแห่งหนี้หรือกึ่งหนี้กึ่งทุนซึ่งได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในสี่อันดับแรกจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ที่ได้รับการยอมรับจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

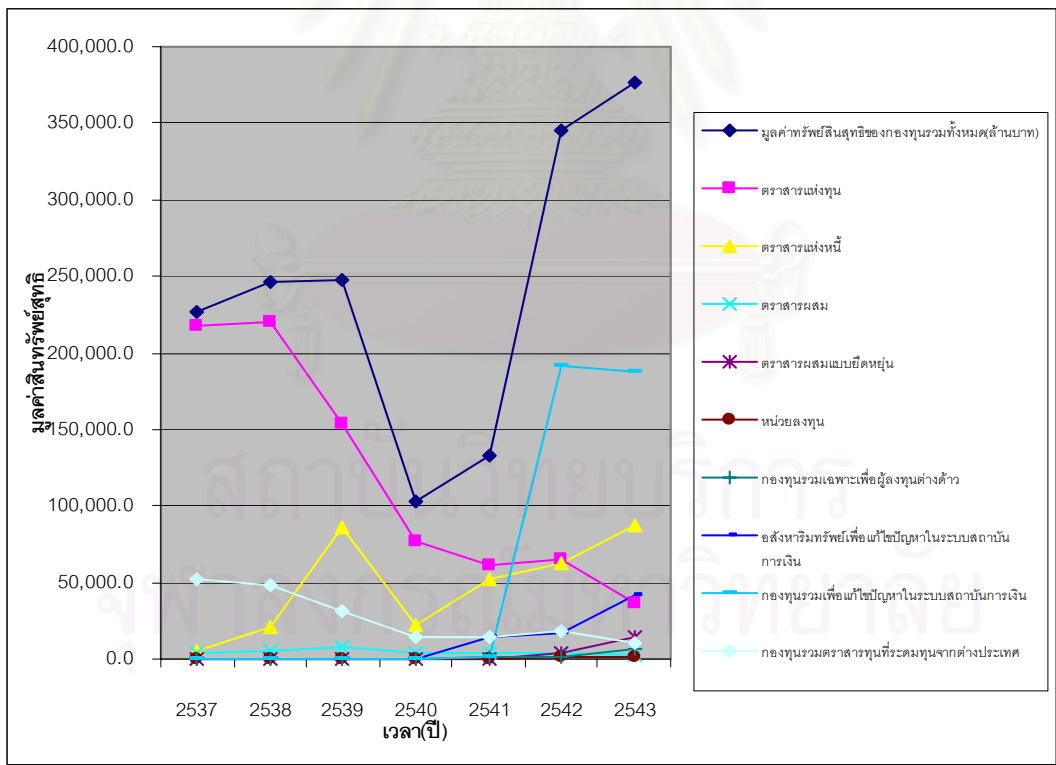
หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นที่นอกเหนือจากข้อ 1-5 จะเรียกว่า non investment grade

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ยังกำหนดให้ทุกกองทุนรวมต้องระบุค่าเตือนให้ผู้ลงทุนได้ทราบดังนี้ “การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้”

หากเป็นกองทุนเปิดจะต้องมีเพิ่มเติมว่า “และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรือไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่ได้มีคำสั่งไว้”

**2.2.5 สถานะกองทุนรวม**

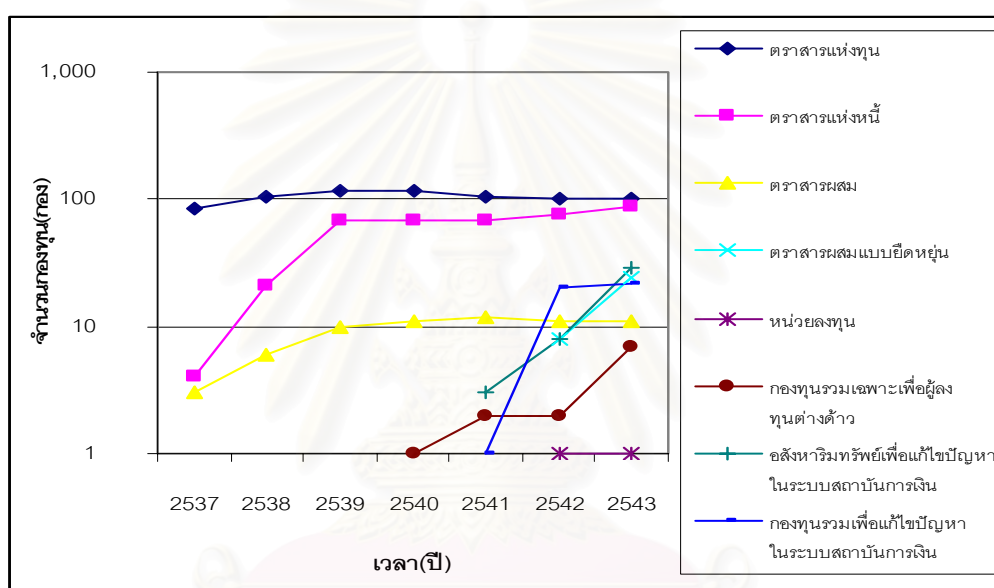
สภาพเศรษฐกิจที่อยู่ในระยะฟื้นตัว และปัญหาความตกต่ำของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผลต่อธุรกิจจัดการกองทุนรวมค่อนข้างมาก ถ้าดูภาพรวมของอุตสาหกรรมกองทุนรวมทั้งหมดแล้วจะเห็นว่าทรัพย์สินสุทธิทั้งหมดเพิ่มมากขึ้น คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2540 มีจำนวน 102,463.2 ล้านบาท เป็น 376,107.6 ล้านบาท เมื่อสิ้นปี 2543 แต่ในความเป็นจริงการเพิ่มขึ้นของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของอุตสาหกรรมกองทุนรวมมาจากจัดตั้งกองทุนใหม่ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการจัดตั้งกองทุนประเภทที่มุ่งแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน มากกว่ากองทุนรวมที่นำเงินมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และจะเห็นได้ว่ารูปแบบการระดมทุนปรับเปลี่ยนไป โดยจะเป็นการระดมทุนผ่านกองทุนรวมที่มีรูปแบบและนโยบายการลงทุนใหม่ๆหรือกองทุนที่มีลักษณะพิเศษ(Specific Fund) มากขึ้น เช่นกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น



รูปที่ 2.4 มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมประเภทต่างๆ



กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น กองทุนรวมเฉพาะ และกองทุนรวมตราสารหนี้มีจำนวนเพิ่มขึ้น ในช่วงปี พ.ศ. 2542 ถึง พ.ศ. 2543 กองทุนรวมตราสารทุนอยู่ในภาวะทรงตัวหลังจากถดถอยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 เกิดจากการที่กองทุนรวมตราสารทุนต้องลงทุนในตราสารทุนในสัดส่วนที่สูง เมื่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 ทำให้ดัชนีหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงอย่างมาก ทำให้ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตราสารทุนขาดทุนเป็นส่วนใหญ่ กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่นสามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การลงทุนได้ดีกว่าทำให้นักลงทุนหันสนใจลงทุนในกองทุนผสมแบบยืดหยุ่นมากขึ้น เช่นเดียวกับกองทุนรวมตราสารหนี้ และกองทุนรวมเฉพาะที่ได้รับผลดีจากการที่ดอกเบี้ยในระบบธนาคารอยู่ในระดับต่ำ

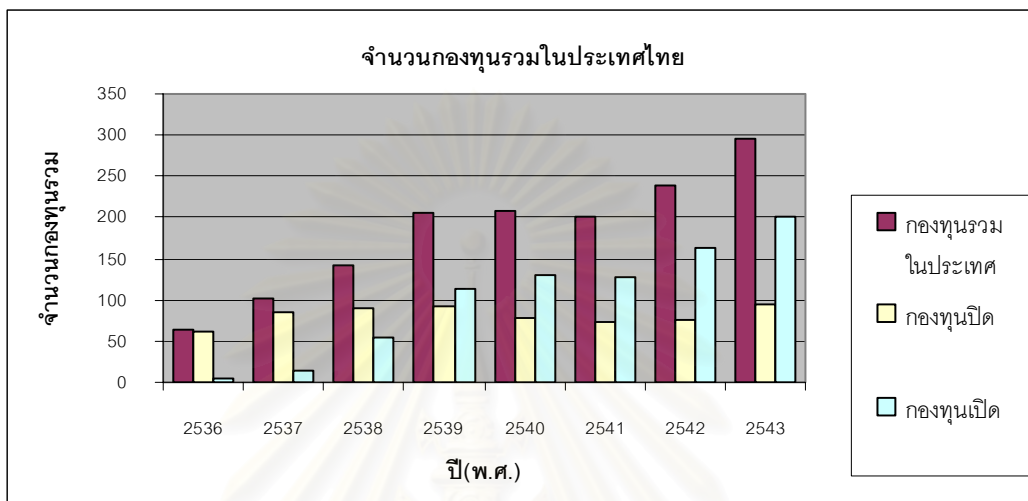


รูปที่ 2.5 จำนวนของกองทุนรวมประเภทต่างๆ

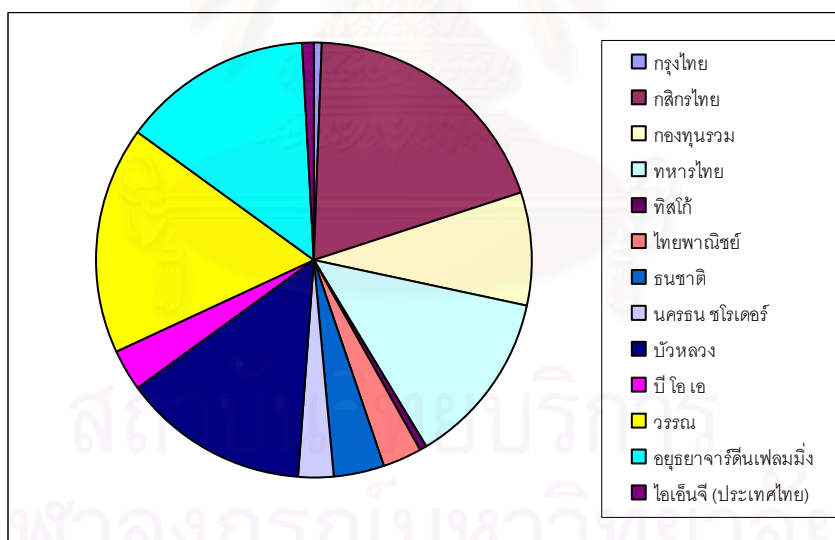
สัดส่วนกองทุนปิดต่อกองทุนเปิดลดลงอย่างมากคือ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2540 มีกองทุนปิด 79 กองทุน กองทุนเปิด 129 กองทุน และ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2543 มีกองทุนปิด 91 กองทุน กองทุนเปิด 205 กองทุน กองทุนเปิดที่มีจำนวนมากขึ้น อาจเนื่องมาจากปัญหาสภาพคล่องในการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนแบบปิด เพราะกองทุนปิดเป็นกองทุนที่บริษัทจัดการกองทุนรวมไม่รับซื้อคืนก่อนวันครบกำหนดอายุโครงการ ต้องเป็นการลงทุนระยะยาว ถึงแม้ว่ากองทุนปิดบางกองทุนจะไปจดทะเบียนทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ แต่ในความเป็นจริงราคาซื้อขายของหน่วยลงทุนจะเป็นราคาที่มีส่วนลดอยู่มาก จากปัจจัยนี้ทำให้ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ต้องการที่จะลงทุนในกองทุนเปิดมากกว่าลงทุนในกองทุนปิดที่สภาพคล่องน้อยกว่า

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน(บลจ.)ที่เปิดจนถึงเดือนธันวาคม 2543 มีทั้งสิ้น 13 แห่ง (ไม่นับรวม บลจ.พริมาเวสต์ และ บลจ.เพื่อผู้ลงทุนต่างดาว) บลจ.กสิกรไทยมีส่วนแบ่งการตลาด

มากที่สุดคือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ 71,753 ล้านบาท โดยนับรวมกองทุนเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงินที่มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ 52,831.5 ล้านบาทด้วย ส่วนบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่มีมูลค่าสินทรัพย์น้อยที่สุดคือ บลจ.ทิสโก้ ซึ่งมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิรวมของกองทุนที่บริหารอยู่ 1,861.9 ล้านบาทจากกองทุนที่บริหาร 14 กองทุน



รูปที่ 2.6 จำนวนกองทุนแบบปิดและแบบเปิด



รูปที่ 2.7 ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัทจัดการกองทุนต่างๆ

ถ้าไม่รวมกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน กองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงินและกองทุนรวมที่มีทุนมาจากต่างประเทศแล้ว เงินลงทุนในกองทุนรวมร้อยละ 90.46 หรือ 117,149.3 ล้านบาทมาจากภาคกลางโดยเกือบทั้งหมดที่มาจากภาคกลางมาจากกรุงเทพฯ คือ 103,815.2 ล้านบาท รองลงมาคือเงินลงทุนจากภาคเหนือ อีสาน

ตะวันออก และได้ ตามลำดับ เงินลงทุนร้อยละ 97.64 หรือ 126,440.6 ล้านบาทเป็นของนักลงทุนสัญชาติไทย และร้อยละ 66.69 ของเงินลงทุนทั้งหมดหรือ 86,360.4 ล้านบาทเป็นของนักลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดา ซึ่งจะเห็นได้ว่าการกระจายการลงทุนในกองทุนรวมยังไม่ดีพอ นักลงทุนส่วนใหญ่เป็นคนไทย คนจังหวัดกรุงเทพฯ และเป็นบุคคลธรรมดา

## 2.3 กองทุนรวมตราสารทุน

กองทุนรวมตราสารทุนคือกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในหุ้นเป็นหลัก ส่วนใหญ่เป็นหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแต่ละกองทุนก็จะมึนโยบายในการลงทุนต่างกัน

### 2.3.1 ข้อดีของการลงทุนผ่านกองทุนรวมตราสารทุน

กองทุนรวมจะมีข้อได้เปรียบในการลงทุนดังนี้ดังต่อไปนี้

1. การกระจายความเสี่ยงในการลงทุน(Diversification) หลักการสำคัญของกองทุนรวมคือ การกระจายการลงทุนไปในหลักทรัพย์ของธุรกิจหลายๆประเภท ทำให้ความเสี่ยงในการลงทุนของกองทุนรวมลดลง ซึ่งการกระจายการลงทุนออกไปอย่างกว้างขวางนี้ ผู้ลงทุนต้องมีเงินลงทุนที่มากเพียงพอ ซึ่งผู้ลงทุนรายย่อยเพียงลำพังอาจไม่สามารถกระทำได้

2. เปิดโอกาสให้ผู้มีเงินออมน้อย หรือไม่มีเวลา สามารถลงทุนและมีส่วนในการเป็นเจ้าของในกิจการและเป็นกิจการที่ดีได้ โดยไม่ต้องมีความรู้ ความสามารถในการลงทุนเพราะบริษัทจัดการกองทุนรวมสามารถจ้างผู้เชี่ยวชาญมาเป็นผู้บริหารและทำหน้าที่ตัดสินใจในการลงทุน

3. มีสภาพคล่องสูง ผู้ที่ลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นกองทุนรวมแบบรับซื้อคืนหน่วยลงทุน ทำให้ผู้ลงทุนสามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ทันทีในราคาตามมูลค่าสินทรัพย์สุทธิซึ่งเป็นมูลค่าที่แท้จริงที่เขาได้มีส่วนร่วมในกองทุน สำหรับกองทุนแบบไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนผู้ลงทุนก็สามารถที่จะขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หรือขายกับผู้ที่เป็นตัวแทนในการซื้อหน่วยลงทุนได้

4. การลงทุนในหลักทรัพย์หรือหน่วยลงทุน จะไม่ได้รับผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ เพราะราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงสภาพเศรษฐกิจโดยรวม ดังนั้นผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน จึงเป็นผลตอบแทนสุทธิที่หักเงินเฟ้อออกแล้ว

### 2.3.2 บทบาทของกองทุนรวมตราสารทุนที่มีต่อการพัฒนาตลาดทุน

กองทุนรวมมีบทบาทสำคัญในการทำหน้าที่เป็นผู้ระดมเงินออมจากนักลงทุนรายย่อยและมีหน้าที่เป็นผู้ลงทุน โดยการนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ อาจกล่าวโดยสรุปถึงบทบาทของกองทุนรวมตราสารทุนที่มีต่อการพัฒนาตลาดทุน ซึ่งส่งผลไปยังการพัฒนาทางเศรษฐกิจโดยรวม ได้ดังนี้

### 1. กองทุนรวมตราสารทุนเป็นผู้ลงทุนสถาบันในตลาดหลักทรัพย์

กองทุนรวมตราสารทุนมีลักษณะการลงทุนแบบนักลงทุนประเภทสถาบัน ซึ่งส่วนใหญ่จะมีนโยบายที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีการขยายตัวสูง และเน้นการลงทุนระยะยาว ลักษณะของการลงทุนเช่นนี้จึงทำให้กองทุนรวมเป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยรักษาเสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ได้

### 2. กองทุนรวมตราสารทุนเป็นแหล่งเงินทุนของรัฐกิจ

การลงทุนของกองทุนรวมตราสารทุนจะเป็นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง ทำให้กองทุนรวมตราสารทุนเป็นช่องทางหนึ่งในการระดมทุนของรัฐกิจประเภทต่างๆ นอกเหนือจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

### 3. กองทุนรวมตราสารทุนเป็นทางเลือกหนึ่งของผู้ลงทุน ให้โอกาสประชาชนรายย่อยในการเป็นเจ้าของกิจการขนาดใหญ่

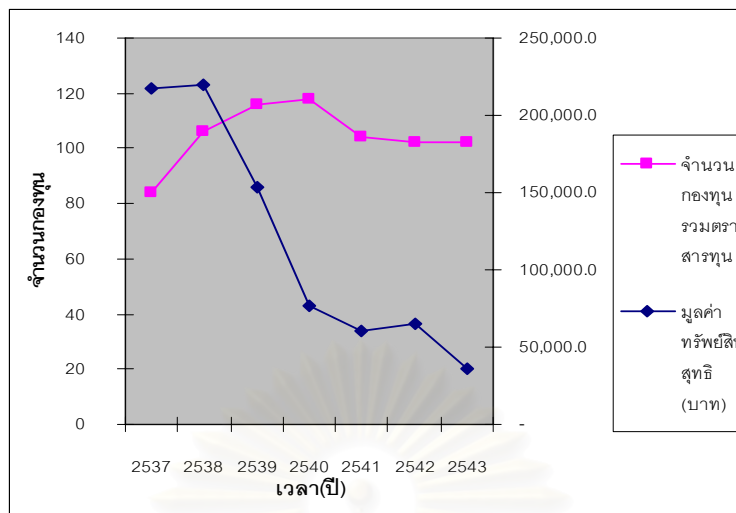
การที่ประชาชนรายย่อยสามารถมีส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการขนาดใหญ่ได้นั้นก็ต้องนับว่ากองทุนรวมตราสารทุนได้เข้ามามีบทบาทอย่างมาก ทั้งนี้เนื่องจากไม่ว่าประชาชนรายย่อยจะมีเงินออมจำนวนไม่มากก็สามารถเข้าร่วมลงทุนในโครงการของกองทุนรวมซึ่งมีนโยบายที่จะลงทุนกระจายไปในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เท่ากับเป็นการเปิดโอกาสให้ประชาชนได้เข้ามามีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการต่างๆ ได้ กองทุนรวมตราสารทุนสามารถที่จะระดมทุนจากประชาชนที่ไม่มีเวลา ไม่มีความรู้เรื่องตลาดทุนดีพอ และอยู่ต่างจังหวัดให้สามารถมีโอกาสลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้

### 4. ช่วยพัฒนาตราสารใหม่ๆ

กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนมีการพัฒนาในด้านต่างๆ มากขึ้น ประเภทของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุนก็มีการพัฒนาให้มีหลายประเภทมากขึ้น ทำให้ประชาชนมีทางเลือกในการออมหลากหลายมากขึ้น และทำให้กองทุนรวมมีการแข่งขันกันในการบริหารกองทุนเพื่อให้กองทุนนั้นมีประสิทธิภาพสูงสุด ก่อให้เกิดกองทุนที่มีคุณภาพมากขึ้น การพัฒนาตราสารประเภทใหม่ๆ ที่เกิดขึ้นนั้นนอกจากจะก่อให้เกิดการพัฒนาภายในอุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุนแล้ว ตราสารประเภทใหม่ๆ ที่เกิดขึ้นยังส่งผลให้เกิดการพัฒนาตลาดทุนของประเทศอีกด้วย

## 2.3.3 สภาวะกองทุนรวมตราสารทุน

กองทุนรวมตราสารทุนในช่วงปี พ.ศ. 2541 ถึง พ.ศ. 2543 อยู่ในภาวะถดถอย ผันผวนตามสภาวะเศรษฐกิจและสภาวะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะเห็นได้จากจำนวนกองทุนรวมตราสารทุนที่มีจำนวนลดลงจาก 116 กองทุนในไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2541 เหลือเพียง 103 กองทุนในไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2543 มูลค่าสินทรัพย์สุทธิลดลงเช่นเดียวกันคือจาก 68,492.7 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1 ในปี พ.ศ. 2541 เหลือเพียง 25,710.2 ล้านบาท



รูปที่ 2.8 สภาวะกองทุนรวมตราสารทุน

กองทุนรวมตราสารทุนมีแนวโน้มที่จะเป็นกองทุนประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุน(Open-End Fund)มากขึ้น คือในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2541มีกองทุนประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนและกองทุนประเภทไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนอยู่ 65 และ 50 กองทุนตามลำดับ แต่เดือนธันวาคมปี พ.ศ. 2543มีจำนวน 89 และ 26 กองทุนตามลำดับ จะเห็นได้ว่ากองทุนปิดมีจำนวนลดลงอย่างมาก แต่กองทุนเปิดกลับมีจำนวนเพิ่มมากขึ้น กองทุนปิดหลายกองทุนได้จดทะเบียนใหม่เป็นกองทุนเปิดสาเหตุที่ในช่วงต้นบริษัทจัดการกองทุนรวมถึงออกกองทุนปิดมากกว่ากองทุนเปิดเนื่องจาก

1. บริษัทจัดการกองทุนรวมในระยะแรกที่ผูกขาดโดยบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวมจำกัดยังไม่มีความพร้อมในการขายหน่วยลงทุนคือยังไม่มีระบบคอมพิวเตอร์ ยังไม่มีสถานที่ซื้อขายครอบคลุมพื้นที่มากพอ ทำให้ไม่มีความสะดวกในการซื้อขายหน่วยลงทุน
2. กองทุนปิดสามารถบริหารได้ง่ายกว่ากองทุนเปิดเนื่องจากมีระยะเวลาที่แน่นอนสามารถวางแผนในการลงทุนได้ในระยะยาว ประกอบกับหน่วยลงทุนสามารถนำไปจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

แต่กองทุนปิดมีแนวโน้มที่ลดลงมากเนื่องจาก

1. หน่วยลงทุนของกองทุนปิดมีอุปทานส่วนเกินอยู่มาก เนื่องจากผู้ลงทุนไม่นิยมที่จะลงทุนในหน่วยลงทุน และในตลาดได้มีกองทุนตราสารทุนที่ครอบคลุมทุกนโยบายนโยบายหลากหลายกอง ทำบริษัทจัดการกองทุนรวมไม่สามารถขายหน่วยลงทุนใหม่ของกองทุนปิดได้

2. การซื้อขายของกองทุนปิดที่ต้องซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ราคาหน่วยลงทุนที่ซื้อขายหลังจากจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีส่วนลดจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิประมาณร้อยละ 20 ถึง 25 ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้นักลงทุนไม่นิยมที่จะลงทุนในกองทุนรวม
3. บริษัทจัดการกองทุนรวมมีความพร้อมมากขึ้นในการออกกองทุนเปิด หลังจากที่มีบริษัทจัดการกองทุนรวมมากขึ้นซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นบริษัทที่มีธนาคารเป็นผู้ถือหุ้นด้วย ทำให้มีความพร้อมมากขึ้นในการซื้อขายหน่วยลงทุนได้ทันที
4. ผู้บริหารกองทุนรวมมีประสบการณ์และความรู้มากขึ้นพอที่จะบริหารกองทุนเปิด ที่มีความซับซ้อนในการบริหารมากกว่ากองทุนปิด

สิ่งที่ต้องคำนึงถึงคือการที่กองทุนเปิดเป็นกองทุนที่มีความผันผวนของกระแสเงินสดมาก เพราะเป็นกองทุนที่สามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลา ทำให้กองทุนเปิดไม่สามารถนำเงินไปลงทุนได้อย่างเต็มที่ที่ต้องถือเงินสดบางส่วนไว้เพื่อการไถ่ถอนหน่วยลงทุน แต่กองทุนเปิดก็มีความยืดหยุ่นในการลงทุนมากกว่ากองทุนปิด เช่นในภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในแนวโน้มลงผู้ถือหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดจะนำหน่วยลงทุนมาขายคืน ทำให้กองทุนสามารถลดการถือหุ้นลงได้ คล้ายกับการเปลี่ยนมาถือเงินสด ในทางกลับกันในภาวะที่ตลาดอยู่ในแนวโน้มขึ้น นักลงทุนก็จะกลับมาซื้อหน่วยลงทุน ทำให้กองทุนรวมสามารถซื้อหุ้นได้มากขึ้นในภาวะแนวโน้มขาขึ้น

	กองทุนปิด	กองทุนเปิด
เริ่มโครงการ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● กำหนดจำนวนที่แน่นอน และอายุโครงการที่แน่นอน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ไม่มีกำหนดอายุโครงการ</li> </ul>
การบริหารกองทุน	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนด</li> <li>● สามารถนำเงินไปลงทุนได้อย่างเต็มที่</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● รับซื้อและขายหน่วยลงทุนให้นักลงทุนตลอดเวลา</li> <li>● ต้องกันเงินสำรองไว้ในกรณีที่มีผู้มาขายคืนหน่วยลงทุน</li> </ul>
การซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรอง	<ul style="list-style-type: none"> <li>● กองทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องซื้อขายผ่านสมาชิกตลาดหลักทรัพย์(Broker)</li> <li>● กองทุนที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องซื้อขายผ่านตัวแทนที่กองทุนแต่งตั้ง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ตัวแทนจะทำหน้าที่รับคำสั่งซื้อขาย เพื่อส่งต่อให้บริษัทจัดการกองทุนรวม โดยนักลงทุนใช้บัตรกองทุนเป็นหลักฐานในการซื้อขายหน่วยลงทุน</li> </ul>
ราคาซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรอง	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานในตลาดหลักทรัพย์ แต่ส่วนใหญ่ราคาจะมีส่วนลดจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ในกรณีซื้อ ราคาเท่ากับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วย</li> <li>● ในกรณีขาย ราคาเท่ากับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหักค่าธรรมเนียม</li> </ul>

ตารางที่ 2.3 ความแตกต่างของกองทุนเปิดกับกองทุนปิด

ในสภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในภาวะถดถอยราคาของหลักทรัพย์ตกต่ำลง และการขายหน่วยลงทุนในภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทำให้กองทุนรวมตราสารทุนมีแนวโน้มที่จะมีขนาดเล็กลง ทำให้บทบาทของกองทุนรวมที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์มีน้อยลงคือในปี พ.ศ. 2537 กองทุนรวมตราสารทุนมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิเทียบได้เท่ากับร้อยละ 6.58 ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ในปี พ.ศ. 2543 เหลือสัดส่วนเพียงร้อยละ 2.83

ล้านบาท

	2538	2539	2540	2541	2542	2543
มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ	220,066.3	153,607.9	76,497.0	60,833.0	64,933.0	36,312.4
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด(ล้านบาท)	3,564,568	2,559,578	1,133,343	1,268,198.5	2,193,067	1,279,223.8
ร้อยละ(%)	6.1737145	6.0012956	6.7496724	4.79680428	2.9608306	2.83862752

ตารางที่ 2.4 มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

	2541			2542			2543		
	จำนวน กองทุน รวม	กองทุน ปิด	กองทุน เปิด	จำนวน กองทุน รวม	กองทุน ปิด	กองทุน เปิด	จำนวน กองทุน รวม	กองทุน ปิด	กองทุน เปิด
กสิกรไทย	9	4	5	9	3	6	10	4	6
เปลี่ยนแปลง(%)				0.00	-25.00	20.00	11.11	33.33	0.00
กองทุนรวม	35	21	14	35	17	18	32	12	20
เปลี่ยนแปลง(%)				0.00	-19.05	28.57	-8.57	-29.41	11.11
ทหารไทย	0	0	0	0	0	0	1	0	1
เปลี่ยนแปลง(%)									
ทิสโก้	4	3	1	4	1	3	4	1	3
เปลี่ยนแปลง(%)				0.00	-66.67	200.00	0.00	0.00	0.00
ไทยพาณิชย์	16	8	8	15	4	11	15	1	14
เปลี่ยนแปลง(%)				-6.25	-50.00	37.50	0.00	-75.00	27.27
ธนชาติ	11	7	4	10	5	5	10	3	7
เปลี่ยนแปลง(%)				-9.09	-28.57	25.00	0.00	-40.00	40.00
นครธนชโรเตอร์	1	0	1	1	0	1	2	0	2
เปลี่ยนแปลง(%)				0.00		0.00	100.00		100.00
บัวหลวง	9	1	8	9	1	8	9	1	8
เปลี่ยนแปลง(%)				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
บีไอเอ	9	4	5	8	2	6	7	2	5
เปลี่ยนแปลง(%)				-11.11	-50.00	20.00	-12.50	0.00	-16.67
วรรณ	20	2	18	21	0	21	21	2	19
เปลี่ยนแปลง(%)				5.00	-100.00	16.67	0.00		-9.52
อยุธยาจารย์ดินแฟลม มิ่ง	1	0	1	1	0	1	3	0	3
เปลี่ยนแปลง(%)				0.00		0.00	200.00		200.00
ไอเอ็นจี	0	0	0	1	0	1	1	0	1
เปลี่ยนแปลง(%)							0.00		0.00
	115	50.00	65.00	114	33.00	81.00	115	26	89
เปลี่ยนแปลง(%)				-0.87	-34.00	24.62	0.88	-21.21	9.88

ตารางที่ 2.5 การเปลี่ยนแปลงจำนวนของกองทุนปิดและกองทุนเปิด



### บทที่ 3

#### เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

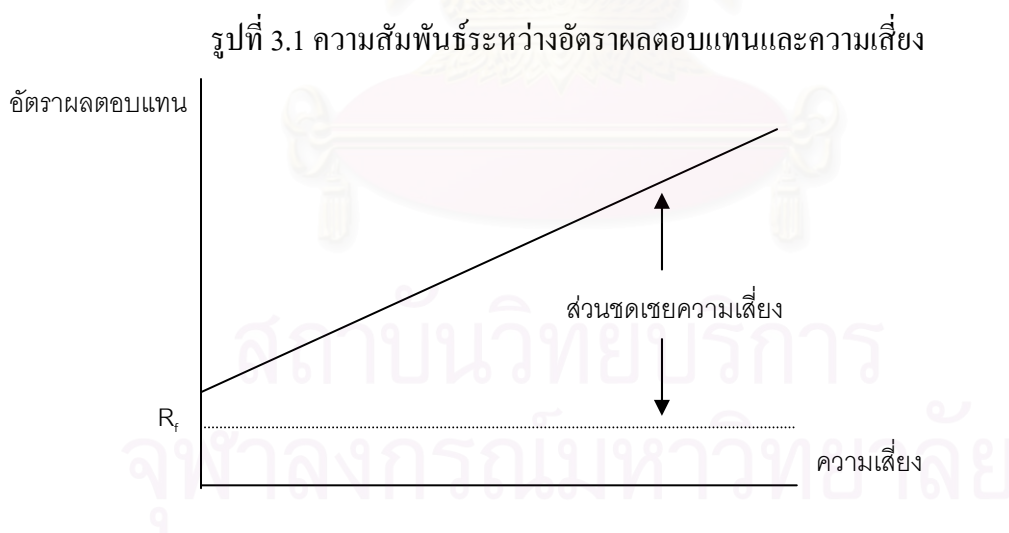
##### 3.1 แนวคิดทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

คำนิยามของเศรษฐศาสตร์คือ ศาสตร์ที่ศึกษาเกี่ยวกับการเลือกหนทางในการใช้ทรัพยากรอันมีอยู่อย่างจำกัด สำหรับการผลิตสินค้าและบริการเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด เมื่อคนๆหนึ่งมีรายได้ที่จำกัดทำให้เขาต้องจัดสรรรายได้ที่มีจำกัดนั้นให้เกิดประโยชน์สูงสุด

การลงทุนเป็นการออมอย่างหนึ่ง “การลงทุนคือ การกักเงินไว้จำนวนหนึ่งในช่วงระยะเวลาหนึ่ง เพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต ซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้กักเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเพื่อและคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดแก่กระแสเงินสดรับในอนาคต” ซึ่งสามารถแบ่งการลงทุนออกเป็น 3 ประเภท

1. การลงทุนในตราสารการเงิน(Financial หรือ Security investment)
2. การลงทุนของผู้บริโภค(Consumer investment)
3. การลงทุนทางธุรกิจ(Business หรือ Economic investment)

สิ่งสำคัญในการตัดสินใจในการลงทุนคือ ผลตอบแทน ความเสี่ยง ระยะเวลาการลงทุน ซึ่งเราสามารถเขียนความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงได้ดังรูป



##### อัตราผลตอบแทน

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นปัจจัยหนึ่งทำให้เกิดการลงทุน ในที่นี้เราจะเน้นไปที่การหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทางการเงิน ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารประเภทใดประเภทหนึ่งนั้นจะประกอบด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วนคือ

- Yield คือกระแสเงินสด หรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาการลงทุน

-Capital gain (loss) คือกำไร(ขาดทุน)จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น(ต่ำลง)กว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์นั่นเอง

$$\text{Total return} = \text{Yield} + \text{Capital gain} \quad (1)$$

### ความเสี่ยง

ความเสี่ยงคือความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่คาดว่าจะพึงได้จากการลงทุนนั้น หรือเป็นโอกาสที่จะสูญเสียของบางอย่าง สามารถวัดความเสี่ยงได้จากโอกาสที่ผลตอบแทนจากการลงทุนจะเบี่ยงเบนหรือความแปรปรวนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ วิธีวัดความเสี่ยงได้แก่ การวัดโดยค่าความแปรปรวน(Variance) ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หรือวัดโดยใช้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน(Standard Deviation) ของอัตราผลตอบแทน

ค่าความแปรปรวน(Variance) ของอัตราผลตอบแทนหาได้โดย

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n p_i [R_i - E(R)]^2 \quad (2)$$

เมื่อ  $\sigma^2$  = ค่าความแปรปรวนของผลตอบแทน  
 $p_i$  = ความน่าจะเป็นของการเกิดเหตุการณ์ ในแต่ละกรณี  $i$  โดย  $i = 1, 2, 3, \dots, n$   
 $R_i$  = อัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในแต่ละกรณี  $i$   
 $E(R)$  = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุน

ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน(Standard Deviation) ของอัตราผลตอบแทนหาได้จากรากที่สองของค่าความแปรปรวน(Variance) ได้สมการ

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \quad (3)$$

$$\text{หรือ} \quad \sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n P_i [R_i - E(R)]^2} \quad (4)$$

การคำนวณค่าของความแปรปรวนและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ในข้อสมมติในเชิงสถิติว่าการกระจายความน่าจะเป็น(Probability Distribution) ของผลตอบแทนอยู่ในลักษณะเบี่ยงเบนในทางบวกและลบเท่ากัน(Symmetry)

การวัดค่าความแปรปรวนและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานได้ใช้อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้มาคำนวณ ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังคำนวณมาจากการที่ผู้ลงทุนได้กำหนด

ระดับความเชื่อว่าแต่ละสถานการณ์มี “โอกาส” หรือมี “ความเป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้นมากน้อยเพียงใด

$$\text{Expected return, } E(R) = \sum_{i=1}^n p_i R_i \quad (5)$$

$$\begin{aligned} E(R) &= \text{อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง} \\ R_i &= \text{อัตราผลตอบแทนตามเหตุการณ์ } i \\ p_i &= \text{ความน่าจะเป็นในโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ } i \\ n &= \text{จำนวนเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้น} \end{aligned}$$

ในทางปฏิบัตินั้นการคาดการณ์หรือการประมาณการอัตราผลตอบแทนที่พึงได้รับในแต่ละเหตุการณ์ ( $R_i$ ) และ โอกาสหรือความน่าจะเป็นของการเกิดเหตุการณ์ในแต่ละกรณี ( $P_i$ ) มีโอกาสที่จะคลาดเคลื่อนมาก ซึ่งอาจหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังได้อีกวิธีโดยการคำนวณหาจากค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนในอดีต

$$E(R) = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{n} \quad (6)$$

$$\begin{aligned} \text{เมื่อ } E(R) &= \text{อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง} \\ R_i &= \text{อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง} \\ n &= \text{จำนวนค่าสังเกต} \end{aligned}$$

ซึ่งถ้าใช้การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังโดยใช้วิธีค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนในอดีต การคำนวณหาค่าความแปรปรวนและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสามารถหาได้ดังนี้

$$\text{Variance, } \sigma^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2}{n} \quad (7)$$

$$\text{Standard deviation, } \sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2}{n}} \quad (8)$$

### ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์

เพื่อเป็นการอธิบายว่าทำไมการลงทุนในกองทุนรวมสามารถลดความเสี่ยงในการลงทุนให้นักลงทุนได้ สามารถศึกษาได้จากทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ที่คิดขึ้นโดย **Harry Markowitz(1991)** เป็นทฤษฎีที่ชี้ให้เห็นหลักการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายชนิดเพื่อให้ได้กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสมที่สุดคือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุด ณ ระดับผลตอบแทนหนึ่ง โดยมีข้อสมมติฐานเกี่ยวกับพฤติกรรมของผู้ลงทุนดังนี้

- 1) การตัดสินใจลงทุนในแต่ละทางเลือกของผู้ลงทุน จะพิจารณาจากการกระจายของโอกาสที่จะเกิดอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงเวลาที่ลงทุนถือหลักทรัพย์นั้นๆ
- 2) ผู้ลงทุนจะพยายามทำให้อรรถประโยชน์ที่ได้รับสูงสุดและจะคงเส้นอรรถประโยชน์ซึ่งแสดงถึงอรรถประโยชน์ส่วนเพิ่มในอัตราที่ลดลงตลอดช่วงการลงทุน
- 3) ผู้ลงทุนแต่ละคนจะประมาณความเสี่ยงในการลงทุน บนพื้นฐานของความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ
- 4) การตัดสินใจของผู้ลงทุนขึ้นกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงเท่านั้น
- 5) ภายใต้ความเสี่ยงระดับหนึ่ง ผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดในทำนองเดียวกันภายใต้อัตราผลตอบแทนระดับหนึ่งผู้ลงทุนจะเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสุด

อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์เป็นการรวมอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัวถ่วงน้ำหนักด้วยน้ำหนักการลงทุน

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n x_i E(R_i) \quad (9)$$

$E(R_p)$  คืออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของกลุ่มหลักทรัพย์

$x_i$  คือสัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ชนิดที่  $i$

$E(R_i)$  คืออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของหลักทรัพย์ชนิดที่  $i$

ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ซึ่งวัดโดยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มหลักทรัพย์คำนวณได้ตามสมการ

$$\sigma_p = \left[ \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n x_i x_j \sigma_{ij} \right]^{1/2} \quad (10)$$

เมื่อ  $\sigma_p$  คือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มหลักทรัพย์  
 $x_i$  และ  $x_j$  คือสัดส่วนของเงินลงทุนในหลักทรัพย์  $i$  และหลักทรัพย์  $j$   
 $\sigma_{ij}$  คือค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์  $i$  และ  
 หลักทรัพย์  $j$

ความแปรปรวนร่วมเป็นค่าที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสองตัวว่าเคลื่อนไหวด้วยกันในระดับใดและอย่างไรในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยหากค่าความแปรปรวนร่วมเป็นบวก แสดงว่าตัวแปรทั้งสองตัวนั้นเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน หากค่าความแปรปรวนร่วมเป็นลบ แสดงว่าตัวแปรทั้งสองตัวนั้นเคลื่อนไหวไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน

การหาค่าความแปรปรวนร่วม เมื่อสมมติว่ากลุ่มหลักทรัพย์ ประกอบด้วยหลักทรัพย์ 2 หลักทรัพย์คือ หลักทรัพย์ 1 และ 2 จะได้ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างหลักทรัพย์ 1 กับ 2 ที่คำนวณโดยใช้ข้อมูลที่คาดการณ์ได้ดังสมการ

$$\sigma_{12} = \sum_{i=1}^n p_i [R_{1i} - E(R_1)][R_{2i} - E(R_2)] \quad (11)$$

เมื่อ  $\sigma_{12}$  คือ ค่าความแปรปรวนร่วมของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ 1 กับหลัก  
 ทรัพย์ 2

$p_i$  คือความเป็นไปได้ที่จะเกิดเหตุการณ์  $i$

$R_{1i}, R_{2i}$  คือ อัตราผลตอบแทนที่เป็นได้ในเหตุการณ์ที่  $i$  ของหลักทรัพย์ 1 และ 2

$E(R_1), E(R_2)$  คืออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของหลักทรัพย์ 1 และ 2

$n$  คือ จำนวนเหตุการณ์ที่จะเกิดอัตราผลตอบแทนที่จะเป็นไปได้

การคำนวณหาค่าความแปรปรวนระหว่าง หลักทรัพย์ 1 และ 2 โดยใช้ข้อมูลในอดีตจะได้  
 ดังสมการ

$$\sigma_{12} = \frac{\sum_{i=1}^n (R_{1i} - R_1)(R_{2i} - R_2)}{n} \quad (12)$$

เมื่อ  $R_1, R_2$  คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ 1 และ 2  
 $n$  คือจำนวนงวดของข้อมูล

แต่การใช้ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์(Correlation Coefficient) มาใช้วัดความสัมพันธ์ของตัวแปรจะดีกว่าการใช้ค่าความแปรปรวนร่วม เพราะเป็นการปรับค่าความแปรปรวนร่วมด้วยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของแต่ละหลักทรัพย์

$$\text{Correlation Coefficient, } \rho_{12} = \frac{\sigma_{12}}{\sigma_1 \sigma_2} \quad (13)$$

สามารถเขียนสมการที่ 10 ใหม่ได้ดังนี้

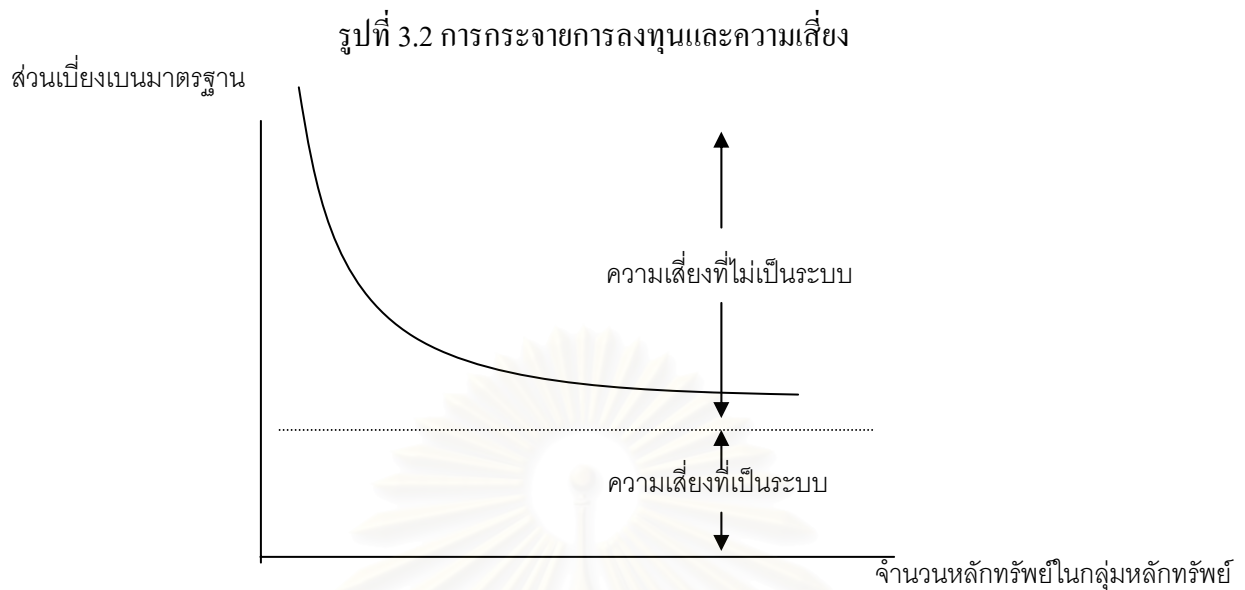
$$\begin{aligned} \sigma_p &= (x_1 x_1 \sigma_{11} + x_1 x_2 \sigma_{12} + x_2 x_2 \sigma_{22} + x_2 x_1 \sigma_{21})^{1/2} \\ &= (x_1^2 \sigma_1^2 + x_2^2 \sigma_2^2 + 2x_1 x_2 \sigma_{12})^{1/2} \\ &= (x_1^2 \sigma_1^2 + x_2^2 \sigma_2^2 + 2x_1 x_2 \rho_{12} \sigma_1 \sigma_2)^{1/2} \end{aligned} \quad (14)$$

จะเห็นได้ว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์( $\rho$ )ของหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์เป็นตัวแปรหนึ่งที่มีผลต่อความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ ถ้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ยิ่งน้อยจะยิ่งทำให้ค่าความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ลดลง ทำให้ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์สามารถลดลงได้โดยการกระจายการลงทุน

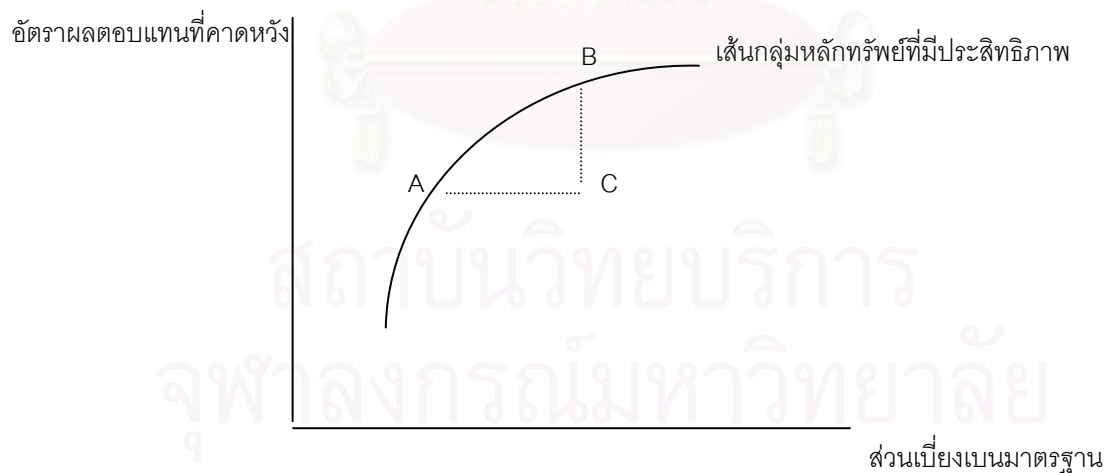
การกระจายการลงทุนสามารถทำให้ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ลดลงได้ เพราะความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์จะประกอบด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบกับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ(Systematic Risk) คือความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงของผลตอบแทนของตลาดโดยรวม ทำให้ราคาของหลักทรัพย์ทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน และไม่สามารถลดหรือเลี่ยงความเสี่ยงชนิดนี้ได้ แม้จะใช้การกระจายการลงทุน

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ(Unsystematic Risk) คือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับหลักทรัพย์นั้น เป็นความเสี่ยงที่แตกต่างกันของแต่ละกิจการ ความเสี่ยงสามารถหลีกเลี่ยงได้โดยการกระจายการลงทุน เนื่องจากความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์อาจหักล้างกันไปได้ หากหลักทรัพย์นั้นๆ ไม่มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันอย่างสมบูรณ์ ซึ่งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการกระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดีแล้วจะคงเหลือแต่ความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่านั้น ดังรูป



เมื่อได้รู้ถึงวิธีการหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงแล้วต่อไปจะอธิบายถึงการนำไปใช้ประโยชน์คือการหากลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งหมายถึงกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ซึ่งอยู่ภายใต้ข้อสมมติที่ว่าผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง (Risk Averse Investor) และผู้ลงทุนเป็นผู้ไม่เพียงพอ จะสามารถเขียนเส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพได้ดังรูป



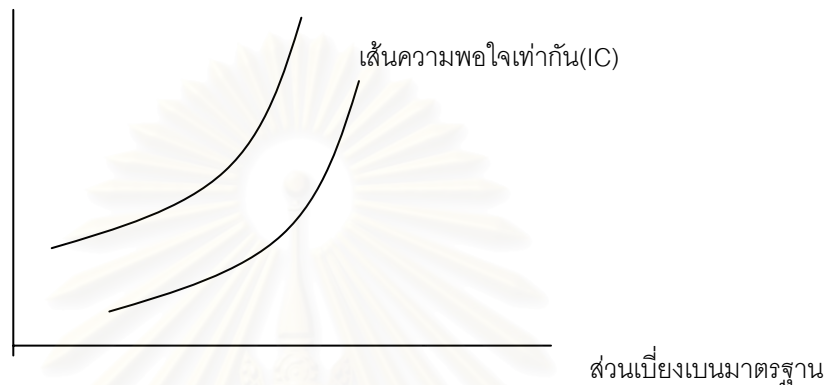
รูปที่ 3.3 เส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพตามทฤษฎีของ Markowitz

จากรูป กลุ่มหลักทรัพย์ A จะดีกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ C เพราะ ณ ระดับอัตราผลตอบแทนเดียวกัน กลุ่มหลักทรัพย์ A มีความเสี่ยงน้อยกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ C และกลุ่มหลักทรัพย์ B จะดีกว่า

กลุ่มหลักทรัพย์ C เพราะ ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกลุ่มหลักทรัพย์ B มีอัตราผลตอบแทนที่มากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ C

เนื่องจากข้อสมมุติที่ว่านักลงทุนเป็นผู้ที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง ดังนั้นเมื่อมีความเสี่ยงมากขึ้น นักลงทุนจะต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่เพิ่มสูงขึ้น เพื่อมาชดเชยความเสี่ยง ทำให้เส้นความพอใจเท่ากันของนักลงทุนที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยงจะมีลักษณะดังรูป

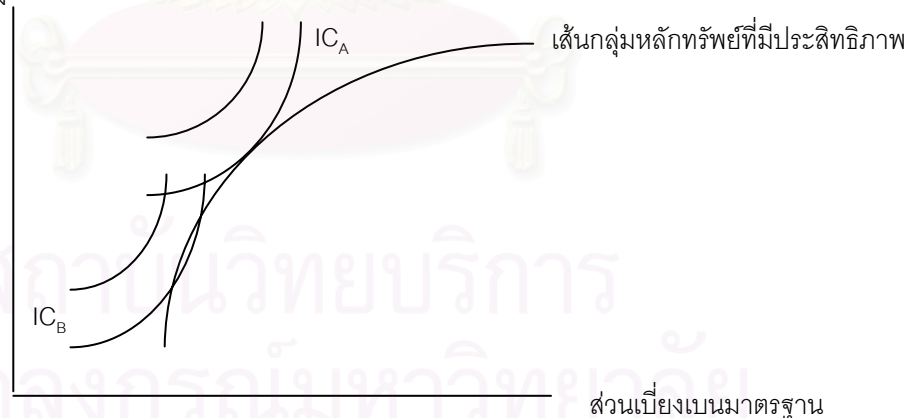
อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง



รูปที่ 3.4 เส้นความพอใจของนักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยง

การตัดสินใจในการลงทุนของแต่ละบุคคลจะแตกต่างกันไปเพราะความพอใจของแต่ละบุคคลอาจไม่เท่ากัน แต่จะอยู่บนเส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ดังรูป

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง



รูปที่ 3.5 การตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน

ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz จะมีปัญหาตรงที่จะต้องใช้ข้อมูลจำนวนมากมาใช้ในการคำนวณหาหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งจะต้องใช้ข้อมูลจำนวนเท่ากับ  $N(N+3/2)$  ค่า เมื่อ  $N$  คือจำนวนหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์ William F. Sharpe(1970) จึงคิดวิธีที่ง่ายขึ้นในการใช้วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เรียกว่า ตัวแบบที่ง่ายขึ้น(Simplified model) หรือตัวแบบดัชนีตลาด

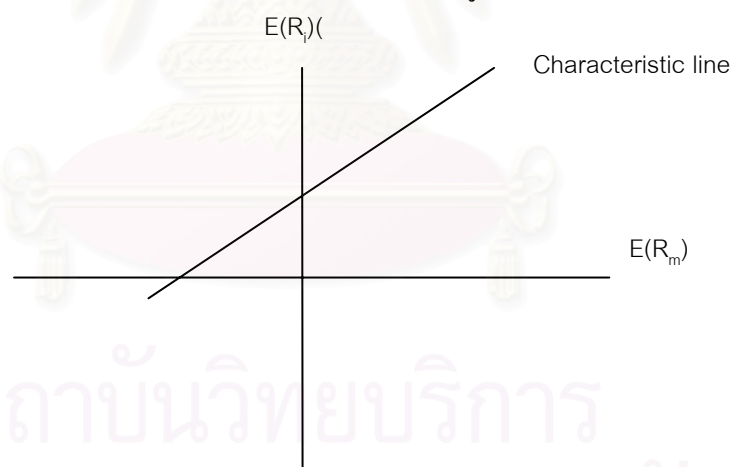


(Market model) ซึ่งเป็นการหาความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนแต่ละหลักทรัพย์กับกิจกรรมทางธุรกิจกิจกรรมใดกิจกรรมหนึ่งเพียงกิจกรรมเดียว ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ว่าความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จะได้รับอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงสถานะธุรกิจและเศรษฐกิจ ด้วย ความสัมพันธ์ดังกล่าวจะวัดอยู่ในรูปดัชนี(Index) โดยกำหนดให้  $\beta$  เป็นดัชนีแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนตลาด ดังสมการ

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i E(R_m) + \varepsilon_i \quad (15)$$

- เมื่อ  $E(R_i)$  คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์  $i$   
 $\alpha_i$  คือ ค่าที่เส้นตรงมาตัดแกนตั้งหรือค่าสัมประสิทธิ์ Alpha ของหลักทรัพย์  $i$   
 $\beta_i$  คือ ค่าความชันหรือค่าสัมประสิทธิ์ Beta ของหลักทรัพย์  $i$   
 $E(R_m)$  คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของตลาด  
 $\varepsilon_i$  คือ ค่าความผิดพลาดหรือค่าตัวแปรอื่นที่ไม่ใช่ตลาดที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์  $i$

จากสมการที่ 15 สามารถนำมาเขียนเส้น Characteristic line ได้ดังรูป



รูปที่ 3.6 Characteristic line

โดย  $\alpha = \bar{R}_i - \beta_i \bar{R}_m$  (16)

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2} \quad (17)$$

- เมื่อ  $\sigma_{im}$  คือ ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างหลักทรัพย์  $i$  กับตลาด  
 $\sigma_m^2$  คือ ค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนตลาด

อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์เมื่อใช้วิธีตัวแบบดัชนีตลาดของ Sharpe

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n X_i [\alpha_i + \beta_i E(R_m)] \quad (18)$$

ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ จะได้

$$\sigma_p^2 = \left( \sum_{i=1}^n X_i \beta_i \right)^2 \sigma_m^2 + \left[ \sum_{i=1}^n X_i^2 \sigma_{\epsilon_i}^2 \right] \quad (19)$$

Sharpe ให้ความสำคัญกับค่าเบต้า( $\beta$ )มาก เพราะ Sharpe บอกว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) สามารถจัดออกไปได้โดยการกระจายความเสี่ยง ความเสี่ยงที่เหลือของกลุ่มหลักทรัพย์จะเหลือเพียงความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่านั้น ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบจะขึ้นอยู่กับตลาดเท่านั้น ดังนั้นความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์จะสามารถวัดได้โดยค่าเบต้า( $\beta$ )ของกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\beta_p = \sum_{i=1}^n X_i \beta_i \quad (20)$$

### 3.2 วรรณกรรมปริทัศน์

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาเพื่อหาว่าขนาดของกองทุน อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุน ประเภทของกองทุน และอัตราการหมุนเวียนของหลักทรัพย์ในพอร์ต มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมทั้งลงทุนในตราสารทุน(Equity Fund)หรือไม่อย่างไร ซึ่งสามารถแบ่งบทความที่ศึกษามาก่อนได้ดังนี้

#### 3.2.1 ผลกระทบของกองทุนรวมตราสารทุนต่อระบบเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์

การศึกษาของ ปราโมทย์ สือวิโรจน์กุล(2540) เป็นงานวิจัยที่หาความสัมพันธ์ระหว่างสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์(Bank Loan) มูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์(Stock Market Capitalization) และความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ(GDP) ทดสอบโดยวิธี Johansen's Cointegration ซึ่งจากการศึกษาสรุปได้ว่ามูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์และสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ มีผลทางบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่ความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์มีผลลบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ และยังเสนอแนะว่าการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจในระยะยาวทางหนึ่งคือการทำให้ระบบการเงินมีความมั่นคง เพื่อที่ได้ทำหน้าที่ในการช่วยระดมเงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

จากการศึกษาของปราโมทย์ ทำให้ทราบว่ามูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์ มีผลทางบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ และความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์มีผลลบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งแน่นอนว่าการที่อุตสาหกรรมกองทุนรวมมีผลต่อมูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์และความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์

การเจริญเติบโตของอุตสาหกรรมกองทุนรวมจะมีผลทำให้มูลค่าของตลาดหลักทรัพย์เติบโตขึ้นอย่างแน่นอน แต่ผลจากกองทุนรวมตราสารทุนต่อความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์นั้น **Zweig,M(1973)** และ **Richard w.Sias(1996)** ได้ทำการศึกษาไว้ โดย Zweig ศึกษาพบว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนสถาบันทำให้การผันผวนของราคาหลักทรัพย์ลดลง อธิบายได้ว่าเมื่อตลาดอยู่ในช่วงขาขึ้น นักลงทุนรายย่อยจะทยอยซื้อหลักทรัพย์ที่มีราคาสูงขึ้นเรื่อยๆ ในขณะที่นักลงทุนสถาบันขายหลักทรัพย์ออกมาเพราะเชื่อว่าราคาหลักทรัพย์นั้นได้สูงเกินมูลค่าที่แท้จริง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับลดลง ซึ่งจะให้ผลตรงกันข้ามในตลาดขาลง ซึ่งผลการวิจัยของ Zweig ได้ผลตรงข้ามกับงานวิจัยของ Sias โดย Sias ได้ทำการศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างระดับอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในหลักทรัพย์ และการถือหลักทรัพย์ลงทุนของนักลงทุนสถาบัน ผลการศึกษาพบว่านักลงทุนสถาบันจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูงมากกว่าหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูง จะยังมีระดับอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในหลักทรัพย์ลดลง และพบว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสถาบันลงทุนมากที่สุด ส่วนใหญ่จะมีระดับการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในหลักทรัพย์มากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสถาบันลงทุนน้อย

### 3.2.2 การวิเคราะห์หาความมีประสิทธิภาพของกองทุนรวม

บทความที่ทำมาก่อนหน้านี้ในเรื่องเกี่ยวกับการวิเคราะห์หาประสิทธิภาพของกองทุนคือ **Richard A. Ippolito(1989)** ที่ได้ทำการศึกษากองทุนรวมในช่วงปี 1965-1984 มีผลตอบแทนที่เกินปกติหรือไม่ เพื่อวัดว่ากองทุนรวมสามารถใช้ข้อมูลซึ่งมีต้นทุนในการใช้และการหามาได้ ได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ ซึ่งจะว่าไปแล้วการศึกษาของ Ippolito นี้สามารถนำมาใช้เปรียบเทียบกับการศึกษาของ **Michael C. Jensen (1968)** ซึ่งได้ศึกษาการวัดประสิทธิภาพของกองทุน โดยวัดว่าผู้จัดการกองทุนรวมจะสามารถทำนายราคาของหลักทรัพย์ในอนาคตได้ดีเพียงใดซึ่งวัดได้โดยหาว่ากองทุนรวมมีผลตอบแทนเป็นอย่างไร โดย Ippolito ได้ใช้วิธีการวัดประสิทธิภาพของกองทุนตามวิธีของ Jensen โดยใช้ข้อมูลของกองทุนรวมในปี 1965-1984 จำนวน 143 กองทุน ใช้ข้อมูลเป็นรายปี แต่บทวิจัยของ Jensen ใช้ข้อมูลของกองทุนรวมในปี 1945-1964 จำนวน 115 กองทุน ทั้ง Ippolito และ Jensen ใช้สมการในการวัดผลตอบแทนของกองทุนรวม ดังนี้

$$R_{jt} - R_{ft} = \alpha + \beta(R_{mt} - R_{ft}) + error \quad (1)$$

ผลการศึกษาของทั้ง Jensen และ Ippolito ได้ค่า  $\alpha$  ดังนี้

	Zero	Positive	Negative	Total	Mean alpha	Mean beta
<b>Ippolito</b>	127	12	4	143	0.81	0.88
<b>Jensen</b>	98	3	14	115	-1.1	0.84

ตารางที่ 3.1 Alpha for Individual Mutual Funds

ซึ่งจากการศึกษาของ Ippolito พบว่าผลตอบแทนเมื่อปรับความเสี่ยงของกองทุนรวมสุทธิ ซึ่งหักค่าใช้จ่ายต่างๆยกเว้น Load charge มีประสิทธิภาพเหนือกว่าตลาด ซึ่งขัดแย้งกับ Jensen แต่เมื่อรวมค่า Load charge แล้วพบว่าผลตอบแทนที่สูงขึ้นไม่สามารถชดเชยค่า load charge ได้

งานวิจัยของ Jensen เป็นการทดสอบว่าผู้บริหารกองทุนสามารถทำนายราคาในอนาคตของหลักทรัพย์ได้หรือไม่ โดยสมมุติว่าถ้าผู้บริหารกองทุนสามารถทำนายราคาในอนาคตของหลักทรัพย์ได้ เขาจะสามารถสร้างกำไรเกินปกติ ( $\alpha > 0$ ) แต่ในทางกลับกัน ถ้าผู้บริหารกองทุนไม่สามารถสร้างกำไรเกินปกติได้ ( $\alpha < 0$ ) แสดงว่าผู้บริหารกองทุนไม่สามารถทำนายราคาหลักทรัพย์ได้

ผลการศึกษาของ Jensen ได้ให้ไว้ในตารางที่ 1 จากงานวิจัยของ Jensen ได้ให้ข้อสังเกตไว้คือการไม่เที่ยงตรงในการวัดค่า การวัดค่าโดยใช้ค่า  $\alpha$  ซึ่งได้มาจากแนวความคิดตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ (capital asset pricing model หรือ CAPM) มีข้อสมมติมาก ข้อหนึ่งที่น่าจะทำให้เกิดการคำนวณที่ผิดพลาดคือการที่มีข้อสมมุติว่ากองทุนต้องลงทุนเต็มที่ (Fully Invested) แต่ในความเป็นจริงกองทุนโดยเฉลี่ยจะถือเงินสด 2% ของเงินทุนทั้งหมด ซึ่งเขาได้สมมุติต่อว่าอัตราผลตอบแทนต่ำสุดจากการลงทุนที่ความเสี่ยงน้อยที่สุดคือ 3% ต่อปี ทำให้ผลตอบแทนของกองทุนลดลงถึง  $(.02)(.03) = -0.0006$  ต่อปีซึ่งทำให้ค่าเฉลี่ยของ  $\alpha$  ลดลงถึง  $-0.0004$  (จากผลการศึกษาของ Jensen ค่าเฉลี่ยของ  $\alpha = -0.011$ )

Jensen ได้สรุปผลการศึกษาว่า ผู้บริหารกองทุน โดยเฉลี่ยแล้วไม่สามารถทำนายราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ดีเพียงพอ ควรจะใช้นโยบายซื้อแล้วถือ และ Jensen ยังทดสอบต่ออีกว่าเมื่อบวกค่าใช้จ่ายต่างๆในการบริหารกองทุนเช่นค่าวิจัย เพิ่มเข้าไปในอัตราผลตอบแทน

$$R_{jt} = \log_e \left( \frac{NA_{jt} + CG_{jt} + ID_{jt} + E_{jt}}{NA_{jt-1}} \right) \quad (2)$$

ผลที่ได้ก็ยังไม่สามารถทำให้ค่าเฉลี่ยของ  $\alpha > 0$  ได้ คือได้ค่าเฉลี่ยของ  $\alpha = -0.004$  แสดงว่าผลตอบแทนของกองทุนรวมต่างๆ ไม่สามารถชดเชยค่าใช้จ่ายต่างๆ ได้

งานวิจัยของ ศิริพร พรไชยะ(2543) เป็นการศึกษาเพื่อประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน(Equity Fund) ในประเทศไทย ในช่วงเวลาระหว่างเดือนมกราคม 2539 - มิถุนายน 2542 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่เศรษฐกิจอยู่ในภาวะตกต่ำ เป็นการศึกษาทั้งกองทุนเปิด(Opened-End Fund)และกองทุนปิด(Closed-End Fund) ศึกษาโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยอย่างง่าย(Simple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด(Ordinary Least Square) โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์(Capital Asset Pricing Model: CAPM) เป็นเครื่องมือในการศึกษา ซึ่ง ศิริพร ก็ใช้แบบจำลองในการศึกษาเช่นเดียวกับของ Jensen และ Ippolito แต่นำข้อมูลของประเทศไทยมาใช้วิเคราะห์

ผลการศึกษาพบว่าผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตราสารทุนที่นำมาวิเคราะห์ส่วนใหญ่ให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติ โดยกองทุนปิดทุกกองทุนที่ทำการศึกษาให้ผลตอบแทนผิดปกติที่เป็นลบอยู่ระหว่าง  $-0.191479 < \alpha_j < -0.039437$  โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ  $-0.101236$  ส่วนกองทุนเปิดที่ทำการศึกษาทุกกองทุนยกเว้น BKD และ SSB มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ คือมีค่าระหว่าง  $-2.832309 < \alpha_j < 0.14166$  ค่าเฉลี่ยเท่ากับ  $-0.146757$

กองทุนรวมตราสารทุนส่วนใหญ่มีค่า  $\beta_j$  ซึ่งเป็นค่าที่บอกถึงความเสี่ยงของกองทุนอยู่ระหว่าง  $0 < \beta_j < 1$  แสดงให้เห็นว่าในช่วงตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำ กองทุนจะลงทุนอย่างระมัดระวังเพื่อลดความเสี่ยงในการขาดทุน โดยกองทุนปิดมีค่า  $\beta_j$  อยู่ระหว่าง 0.63877 ถึง 0.927408 (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.811159) และกองทุนเปิดมีค่า  $\beta_j$  อยู่ระหว่าง 0.089593 ถึง 0.911132 (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.753338)

งานวิจัยของ วารินทร์ หน่วงเหนี่ยว(2537) ก็ได้ศึกษาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวมในประเทศไทยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสนอแนะแนวทางในการวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกองทุนรวม ศึกษาโดยใช้เทคนิค CAMP ในการวิเคราะห์หาผลตอบแทนที่เหมาะสมของกองทุนรวม ใช้วิธีการของ Sharpe และ Treynor ในการวัดอัตราผลตอบแทนที่ชดเชยความเสี่ยง เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนของแต่ละกองทุน และวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุน โดยการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนส่วนเกินจากตลาด ผลการศึกษาพบว่ากองทุนรวมเพื่อการเติบโตให้ผลตอบแทนรวมจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิสูงสุด เนื่องจากเป็นกองทุนที่ไม่ได้เน้นการจ่ายเงินปันผล

งานวิจัยของศิริพร และวารินทร์ เป็นการศึกษาวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทยว่ามีประสิทธิภาพดีเพียงใด สามารถนำมาช่วยในการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน และเป็นแนวทางในการศึกษาหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมใน

ประเทศไทย แต่งานวิจัยชิ้นนี้จะแตกต่างจากงานทั้งสองชิ้นนี้ เพราะเป็นการศึกษาหาว่าอะไรเป็นปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย ซึ่งช่วยในการปรับปรุงการบริหารกองทุนให้สามารถมีอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น และหวังว่าจะช่วยพัฒนาอุตสาหกรรมกองทุนรวมให้ดียิ่งขึ้น

### 3.2.3 การวิเคราะห์ผลของปัจจัยต่างๆที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

งานวิจัยที่ทำการศึกษานี้มีหลายชิ้นด้วยกัน **Richard A. Ippolito(1989)** ได้ทำการศึกษาโดยมีแนวคิดว่าข้อมูลต่างๆต้องมีต้นทุนในการได้มาและในการนำไปใช้ ผู้ลงทุนที่เป็น active หรือ inform investor ที่ต้องใช้ข้อมูลในการวิเคราะห์มากกว่าแบบนักลงทุนแบบpassiveนั้น จะสามารถสร้างรายได้มาชดเชยค่าใช้จ่ายต่างๆที่เพิ่มขึ้นได้เพียงพอหรือไม่ การศึกษาใช้ข้อมูลในปี 1965-1984 เป็นข้อมูลรายปีเพื่อลดปัญหาในเรื่องของการกระทำกับผลที่เกิดที่อาจจะไม่เกิดโดยทันทีที่ได้กระทำ นำข้อมูลต่างๆ แทนค่าในสมการ

$$R_{it} - R_{ft} = b\beta(R_{mt} - R_{ft}) + cE_{it} + dMF_i + eY_t + error \quad (3)$$

โดย  $MF_i$  = ประเภทของกองทุน i

$Y_t$  = ปีที่ทำการลงทุน

$E_{it}$  = ค่าใช้จ่ายของแต่ละกองทุนรวม Management fee, Expense ratio, Turnover ratio ณ เวลา t

ผลที่ได้พบว่าค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปร Management fee (%), Expense ratio, and Turnover ratio ไม่มีนัยสำคัญที่จะแตกต่างจากศูนย์ Ippolito ได้ศึกษาถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลง Turnover ratio เป็นพิเศษ แบ่งเป็นหัวข้อได้ดังนี้

- Time period

Ippolito ได้แบ่งข้อมูลที่มีออกเป็นช่วงย่อยมากขึ้น เพื่อที่จะสามารถวิเคราะห์ได้ละเอียดที่สุด พบว่าทั้ง 4 ช่วงเวลา คือ 1971-1974, 1975-1977, 1978-1981, 1982-1984 ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร Turnover ratio ก็ยังไม่มีความสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 95 %

- Turnover Impact across Funds

Ippolito ได้แบ่งประเภทกองทุนออกเป็นประเภทต่างๆ ตามค่า  $\beta$ , Stock share, Wiesenberger type ก็พบว่าทุกประเภทค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร Turnover ratio ก็ยังไม่มีความสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 95%

- Different Market Indices

Ippolito ได้ทำการเปลี่ยนค่า Return market จากเดิมใช้ S&P 500 stock index ไปใช้ New York stock exchange common stock (NYSE index) และ Stock- bond market index พบว่า Turnover ratio ก็ยังไม่มีส่วนต่ออัตราผลตอบแทนได้

- Lagged Turnover

Ippolito พบปัญหาว่าผลตอบแทนของกองทุน I ณ เวลา  $t$  ( $R_{it}$ ) อาจไม่เกิดมาจากการซื้อขาย ณ เวลา  $t$  แต่อาจเกิดมาจากช่วงเวลา  $t-1$  Ippolito จึงได้ใช้ Turnover ratio ในเวลา  $T-1(T_{t-1})$  มาใช้ในสมการ แต่ผลที่ได้ก็ยังไม่เหมือนเดิม คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร  $T_{t-1}$  ก็ยังไม่มีความสำคัญ

ถึงแม้งานวิจัยของ Ippolito ขึ้นนี้บอกให้รู้ว่าความถี่ในการซื้อขาย (Turnover) ไม่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมในสหรัฐฯ แต่ไม่ได้หมายความว่าในประเทศไทยความถี่ในการซื้อขายหลักทรัพย์จะไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมด้วย เพราะตลาดไทยกับตลาดต่างประเทศมีหลายปัจจัยที่ไม่เหมือนกัน งานวิจัยชิ้นนี้จึงพยายามศึกษาว่าอัตราการซื้อขายหลักทรัพย์จะมีผลในประเทศไทยหรือไม่

ในเรื่องของอัตราการหมุนเวียนของหลักทรัพย์ของกองทุนรวม **Donald G. Simonson (1973)** เป็นอีกคนหนึ่งซึ่งได้ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของกองทุนรวมในช่วงปี 1961-1970 ว่ามีลักษณะการลงทุนแบบเก็งกำไรหรือไม่ เพราะในช่วงนั้นกองทุนรวมมีอัตราการหมุนเวียนของหลักทรัพย์มากขึ้น และกองทุนรวมได้เข้าไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีขนาดเล็กและหลักทรัพย์ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น จากการศึกษาพบว่าธุรกิจจัดการกองทุนรวมมีแนวโน้มที่จะมีพฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงเพื่อการเก็งกำไรเพิ่มขึ้น โดยวัดจากค่า Systematic Variability และค่า Systematic Skewness ในช่วงห้าปีหลังได้เพิ่มขึ้น และ **Falkenstein E.G. (1996)** ได้ศึกษาพฤติกรรมการถือหลักทรัพย์ของธุรกิจจัดการกองทุนรวม ประเภทกองทุนเปิดที่ได้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSE) และตลาดหลักทรัพย์อเมริกา (AMEX) มากกว่าร้อยละ 50 ของพอร์ตกองทุนในช่วงปี 1991 ถึง 1992 จากการศึกษาพบว่าธุรกิจจัดการกองทุนรวมมีพฤติกรรมเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีระดับอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในหลักทรัพย์สูง เพื่อหวังที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด เพื่อที่จะสามารถแข่งขันกับกองทุนรวมรายอื่น และพบว่าธุรกิจจัดการกองทุนรวมมีพฤติกรรมการลงทุนแบบเคลื่อนย้ายเงินลงทุนไปในหลักทรัพย์กลุ่มเดียวกัน

จากงานวิจัยทั้งของ Simonson และ Falkenstein ทำให้พอที่จะเห็นแนวโน้มของนโยบายการลงทุนของอุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุนว่าจะมีลักษณะเก็งกำไรมากขึ้น ทำให้เป็นที่น่าสนใจมากกว่าอัตราการหมุนเวียนของพอร์ตกองทุนจะมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนอย่างไร

ส่วนในประเทศไทย อัครนันท์ คิตสม(2540) และนคร เหลืองรวงทอง(2542) ได้ศึกษาพฤติกรรมกรรมการบริหารกองทุนรวมของผู้บริหารกองทุนที่เกี่ยวกับการซื้อขายหุ้นของกองทุน โดย อัครนันท์ คิตสม จะศึกษาว่าพฤติกรรมกรรมการบริหารกองทุนจะมีผลต่อความพึงพอใจของผู้ถือหุ้นรายย่อยอย่างไร ศึกษาโดยวิธี Stochastic Dominance ใช้ข้อมูลอัตราค่าธรรมเนียมของหุ้นในพอร์ตกองทุนและอัตราผลตอบแทนสุทธิของกองทุนรวมในแต่ละเดือนตั้งแต่ เดือนกรกฎาคม 2538 ถึง ธันวาคม 2539 พบว่าเมื่อนักลงทุนเป็นผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยงแล้ว นักลงทุนจะชอบกองทุนที่มีความถี่ในการซื้อขายหุ้นน้อยมากกว่ากองทุนที่มีความถี่ในการซื้อขายหุ้นมาก

อัครนันท์ ยังได้ศึกษาต่อไปว่าความถี่ในการซื้อขายหุ้น(Turnover)มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกองทุนรวมอย่างไร ใช้วิธีประมวลผลสมการถดถอยแบบกำลังสองน้อยที่สุด ตามสมการ

$$Pf_t = a + b(Pt)_t + U_t \quad (4)$$

โดยที่  $Pf_t = [ \{ (NAV \text{ Index})_t / (NAV \text{ Index})_{t-1} \} - 1 ] - [ \{ SET \text{ Index} / Set \text{ Index}_{t-1} \} - 1 ]$

$Pt_t =$  มูลค่าการซื้อขายหุ้นของกองทุนทั้งหมดในช่วงเวลาหนึ่ง /  $\{ [NAV(e) + NAV(b)] / 2 \}$

NAV(e) คือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของทุกกองทุนของวันปลายงวดที่ทำการคำนวณ

NAV(b) คือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของทุกกองทุนของวันต้นงวดที่ทำการคำนวณ

$(NAV \text{ Index})_t = NAV_t / Nav_0$

$(NAV \text{ Index})_t$  คือดัชนีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ ช่วงเวลา t

$NAV_t =$  มูลค่าสินทรัพย์สุทธิตั้งรวมของทุกกองทุน ณ ช่วงเวลา t

$NAV_0 =$  มูลค่าสินทรัพย์สุทธิตั้งรวมของทุกกองทุน ณ วันฐาน 30 มิถุนายน 2538

ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนส่วนเกินที่กองทุนรวมได้สร้างขึ้นในช่วงระยะเวลาหนึ่งไม่สามารถอธิบายได้ด้วยอัตราค่าธรรมเนียมของหุ้นในพอร์ตกองทุนได้ จากผลการศึกษานี้ อัครนันท์ จึงเปลี่ยนสมการถดถอยโดยใช้อัตราค่าธรรมเนียมของหุ้นในพอร์ตในเวลา t-1 แทนดังนี้

$$Pf_t = a + b(Pt)_{t-1} + U_t \quad (5)$$

ได้ผลการศึกษาที่น่าสนใจคือพบว่าความถี่ในการซื้อขายหุ้นในช่วงก่อน(t-1)มีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราผลตอบแทนส่วนเกินในปัจจุบัน ด้วยระดับความเชื่อมั่น 99%

งานของ อัครนันท์ ได้บอกให้ทราบว่าความถี่ในการซื้อขายที่มากไม่เป็นผลดีต่อกองทุนรวม เพราะนักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงจะชอบกองทุนที่มีความถี่ในการซื้อขายหลักทรัพย์น้อยกว่า และยังพบว่า การซื้อขายในอดีต(t-1) มีความสัมพันธ์ในทางลบต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม แต่การศึกษาของ อัครนันท์ ในส่วนที่หาความสัมพันธ์ระหว่างความถี่ในการซื้อขายกับ



อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมได้ละเลยความเสี่ยงของกองทุนรวม เนื่องจากความเสี่ยงของกองทุนรวมในแต่ละกองทุนอาจไม่เท่ากันดังนั้นการที่จะวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างความถี่ในการซื้อขายกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมจะละเลยในเรื่องความเสี่ยงไม่ได้

ส่วนงานของ นคร เหลืองรวงทอง ได้ศึกษาถึงพฤติกรรมการลงทุนของกองทุนรวมในช่วงเวลาตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2539 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2541 ผลการศึกษาพบว่ากองทุนรวมในประเทศไทยมีการลงทุนในทิศทางเดียวกันสูงมากเมื่อเปรียบเทียบกับในกรณีของสหรัฐอเมริกา คือ อยู่ระดับร้อยละ 18.2793 โดยเฉลี่ย หมายความว่าในช่วงเวลาหนึ่งๆ ถ้ากองทุนรวมเข้าไปลงทุนในหลักทรัพย์ใดจะมีจำนวนกองทุนรวมที่ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้นไปในทางใดทางหนึ่งมากกว่าระดับเฉลี่ยของการลงทุนทั้งหมดในช่วงเวลานั้นร้อยละ 18.2793 ซึ่งมากเมื่อเทียบกับระดับร้อยละ 3.4 ในสหรัฐอเมริกา จากผลการศึกษาทำให้ทราบว่าตลาดหลักทรัพย์ยังมีขนาดเล็ก การเคลื่อนไหวของกองทุนกองหนึ่งทำให้กองทุนหลายๆกองรับรู้ถึงข้อมูลนั้นจนเกิดการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันได้สูงมาก

ผู้ที่ทำการศึกษานี้ว่าอะไรเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอีกกลุ่มหนึ่ง คือ **Deniel C. Indro and others (1999)** โดยงานวิจัยของ Deniel C.Indro and others มีจุดประสงค์หลักในการศึกษาคือหาว่าขนาดของกองทุนรวมมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมอย่างไร ศึกษาโดยใช้ข้อมูลจำนวน 683 กองทุนรวมในสหรัฐฯ ในช่วงระยะเวลาปี 1993-1995 ได้ผลดังนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงกับ Expense ratio (ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ มี Operation expense, Management fees, Administrative fees, and other asset-based cost)พบว่าค่าใช้จ่ายต่างๆมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนในทิศทางตรงกันข้าม คือมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ติดลบอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 99%

ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงกับความถี่ในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Turnover) พบว่าอัตราผลตอบแทนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน(-0.006)อย่างมีนัยสำคัญ 95%

ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่ปรับความเสี่ยงกับของขนาดของกองทุนรวม พบว่าขนาดของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม โดยมีนัยสำคัญระดับ 99% แต่เมื่อทดสอบว่ายิ่งกองทุนมีขนาดแตกต่างจากค่าเฉลี่ยของกองทุนรวมมากยิ่งมีผลตอบแทนที่น้อยลง

ซึ่งในงานวิจัยชิ้นนี้ได้อธิบายถึงการเสียเปรียบ(Disadvantage) เมื่อกองทุนมีขนาดใหญ่มากเกินไป

- ค่า Transaction cost เพิ่มขึ้นเพราะว่าการซื้อขายที่มีขนาดใหญ่จะทำให้เกิดช่วงของราคาที่กว้างมากขึ้น จากการศึกษาของ **Thomas F.Loab(1983)** พบว่าจากการเพิ่ม

ขนาดการซื้อขายจาก 1 ล้านUSDเป็น2.5ล้านUSD จะทำให้การเพิ่มช่วงของราคา 170 basis point สำหรับหลักทรัพย์มีขนาดกลาง และ 70 basis point สำหรับหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ ซึ่งจากการที่มีค่าtransaction cost ที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้ผู้บริหารกองทุนเลื่อนการซื้อขายหรือยกเลิกการซื้อขายได้

- การซื้อขายที่มีขนาดใหญ่สามารถสังเกตเห็นได้ง่าย รวมทั้งโดยปกติแล้วบุคคลภายนอกจะพยายามตรวจสอบกลยุทธ์ของกองทุนใหญ่ตลอดเวลา ทั้งการเลือกหุ้นและช่วงเวลาในการลงทุน ทำให้โอกาสที่ผู้บริหารกองทุนจะสามารถซื้อขายโดยไม่มีสัญญาณ(Signal)จะสามารถทำได้ยาก
- การที่กองทุนมีขนาดใหญ่ เป็นสาเหตุทำให้การบริหารงานอาจเกิดความผิดพลาดได้ การที่มีผู้บริหารกองทุนหลายคน อาจทำให้การประสานงานและดูแลที่ไม่ดีพอ
- การที่กองทุนมีขนาดใหญ่ ทำให้ผู้บริหารกองทุนต้องการผลตอบแทนมากๆ อาจทำให้การตัดสินใจลงทุนของผู้บริหารกองทุนผิดไปจากวัตถุประสงค์ที่ได้ตั้งไว้

แต่งงานวิจัยของ สมเกียรติ อารัมรุ่งเรือง ,นรินทร์ พลังสันติสุข ,วาทิศ จรัสโชติวิจิตร (2539) ได้ผลการศึกษามีทิศทางเดียวกันและขัดแย้งกันกับงานวิจัยของ Deniel C. Indro and others(1999) งานวิจัยของ สมเกียรติ อารัมรุ่งเรืองและคณะ(2539) ได้ศึกษาถึงอิทธิพลของลักษณะกองทุน คือ ขนาดกองทุน อัตราค่าธรรมเนียมการจัดการ อายุของกองทุนต่อผลประกอบการกองทุนในประเทศไทย ศึกษาโดยใช้ข้อมูลกองทุนรวมตราสารทุน จำนวน 56 กองทุน ใช้ข้อมูลรายสัปดาห์จำนวน 52 สัปดาห์ ในปี 2538 พบว่าผลประกอบการของกองทุน ซึ่งใช้Benchmark ที่น่าเชื่อถือคือ Set Index มีความสัมพันธ์กับค่าธรรมเนียมการจัดการในทิศทางลบซึ่งสอดคล้องกับงานของ Deniel C. Indro and others(1999) ส่วนขนาดกองทุนและอายุกองทุนไม่มีความสัมพันธ์กับผลประกอบการของกองทุนรวม แสดงว่าโดยเฉลี่ยกองทุนที่ผู้บริหารกองทุนได้รับค่าธรรมเนียมการจัดการสูงนั้นผู้บริหารกองทุนไม่สามารถที่จะทำกำไรเพียงพอที่จะชดเชยค่าใช้จ่ายส่วนนี้ของนักลงทุนได้

สมเกียรติ อารัมรุ่งเรือง และคณะ(2539)ยังได้ศึกษาถึงการเลือกใช้ Benchmark ในการวัดผลประกอบการของกองทุนรวม และการเปรียบเทียบวิธีการวัดผลประกอบการของกองทุนรวมแบบ Jensen Measure ซึ่งไม่พิจารณาถึงจังหวะการลงทุน กับการวัดแบบ Treynor-Mazuy total Performance Measure ซึ่งพิจารณาเรื่องจังหวะการลงทุน พบว่าการเลือกใช้ Benchmark มีผลต่อข้อสรุปเกี่ยวกับการวัดผลประกอบการของกองทุนรวมอย่างมาก และพบว่าการวัดผลประกอบการโดยใช้วิธีวัดแบบ Jensen Measure และ Treynor-Mazuy total Performance Measure ให้ผลที่เหมือนกันหรือใกล้เคียงกันเมื่อใช้กับดัชนีที่เหมาะสม

ส่วนการศึกษาที่เกี่ยวกับประเภทของกองทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของกองทุนรวม Paiboon Kriangchieocharn(1997) ได้ศึกษาเป็นกรณีศึกษาเหตุการณ์การปิดกองทุนเปิดบัวหลวง ทวิทรัพย์ ซึ่งในขณะนั้นเป็นกองทุนเปิดที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

รวมบัวหลวง กล่าวถึงเหตุการณ์ที่มีนักลงทุนขอไถ่ถอนหน่วยลงทุนพร้อมๆกันทำให้ไม่สามารถหาเงินสดมาชำระคืนได้ทัน ในช่วงเดือน มิถุนายน 2540 จนทำให้กองทุนต้องปิดตัวลง และแสดงให้เห็นถึงการตัดสินใจในการแก้ปัญหาของกองทุน

**Charoensak Methanugruh(1997)** ได้ศึกษาหาวิธีการที่ดีที่สุดที่สามารถนำมาใช้ในการประมาณค่าเบต้า( $\beta$ )สำหรับบริษัทในประเทศไทยพบว่าไม่มีวิธีการประมาณค่าเบต้าใด จะดีไปกว่าการประมาณโดยใช้วิธีตัวแบบดัชนีตลาด(Market Model) โดยวัดจากความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในอนาคต



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## บทที่ 4

### วิธีดำเนินการวิจัย

จากวัตถุประสงค์ของการศึกษาในบทที่ 1 ที่ต้องการศึกษาถึงปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนของกองทุนตราสารทุน(DETERMINANTS OF EQUITY FUNDS' RETURN)ซึ่งสามารถแบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วนคือ

1. ศึกษาสถานะของอุตสาหกรรมกองทุนรวม
2. ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนตราสารทุน
3. ศึกษาหาขนาดที่เหมาะสมของกองทุนตราสารทุนในประเทศไทย  
โดยจะศึกษาทั้งแบบพรรณนาและใช้การสร้างแบบจำลองเพื่อหาความสัมพันธ์ดังนี้

#### 4.1 ศึกษาสถานะของอุตสาหกรรมกองทุนรวม

การที่จะศึกษาสถานะของอุตสาหกรรมกองทุนรวมตราสารทุน จะต้องศึกษาถึงตลาดการเงินของไทยก่อนเพื่อเป็นพื้นฐานความเข้าใจของกระแสเงิน หลังจากนั้นจะต้องศึกษาถึงสถานะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสถานะของอุตสาหกรรมกองทุนรวมตามลำดับ จะศึกษาโดยใช้วิธีพรรณนาใช้ข้อมูลที่รวบรวมได้ในช่วงปี พ.ศ. 2541 ถึง พ.ศ. 2543

#### 4.2 ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนตราสารทุน

การศึกษานี้จะใช้ข้อมูลของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทยที่เปิดดำเนินการตลอดในช่วงเดือนมกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2543 โดยจะศึกษาทั้งกองทุนรวมแบบเปิด และกองทุนรวมแบบปิด โดยจะศึกษากองทุนเปิดจำนวน 33 กองทุน กองทุนปิด 11 กองทุน และกองทุนที่เปลี่ยนประเภทจากปิดเป็นกองทุนประเภทเปิด 33 กองทุน โดยการประมาณค่าแบบจำลอง จะใช้ตัวแปรหุ่น (Dummies Variables)ร่วมในการประมาณค่าในแบบจำลอง โดยใช้ข้อมูลแบบPanel อาจเรียกแบบจำลองนี้ว่า แบบจำลองแบบFixed Effect

#### แบบจำลองแบบFixed effect

การประมาณค่าแบบจำลองในการศึกษานี้อาศัยหลักการของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดโดยใช้ตัวแปรหุ่น(Least-squares dummy-variable approach หรือ แบบจำลองLSDV) สำหรับข้อมูลแบบ Panel แล้วนำตัวแปรหุ่นมาใส่ในแบบจำลองเพื่อใช้อธิบายแบบจำลอง

ข้อมูลแบบPanel หรือ Pooling คือข้อมูลที่รวบรวมเอาข้อมูลอนุกรมเวลา(Time-Series data) และข้อมูลภาคตัดขวาง(Cross-section data) เข้าไว้ด้วยกัน ซึ่งเป็นข้อมูลที่แสดงถึงกลุ่มตัวอย่างรายกลุ่ม ในระยะเวลาต่างๆกัน หรือมีการจำแนกตัวอย่างออกตามแต่ละกลุ่มในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งงานวิจัยทางเศรษฐศาสตร์ที่ใช้ข้อมูลแบบ Panel จะมีผลการวิเคราะห์ที่มีประสิทธิภาพดีกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับงานวิจัยที่ใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลา หรืองานวิจัยที่ใช้ข้อมูลแบบภาคตัดขวางอย่างใดอย่างหนึ่งเพียงอย่างเดียว โดยปกติแล้วการใช้ข้อมูลแบบPanel ในแบบจำลองทั่วไปจะมีลักษณะที่สามารถอธิบายในรูปเมตริกได้ดังนี้

$$y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (1)$$

เมื่อ  $y_{it}$  และ  $u_{it}$  เป็นเวกเตอร์ที่มีขนาดเท่ากับ  $NT$   $X_{kit}$  เป็นเมตริกที่มีขนาดเท่ากับ  $NT \times K$   $\beta_k$  เป็นเวกเตอร์ที่มีขนาดเท่ากับ  $K$  โดยที่  $i = 1, 2, \dots, N$  เป็นจำนวนของข้อมูลรายกลุ่ม(Individuals) และ  $t = 1, 2, \dots, T$  เป็นจำนวนของข้อมูลตามเวลา

การประมาณค่าแบบจำลองโดยใช้ข้อมูลPanel ถ้าข้อมูลเป็นไปตามข้อสมมุติฐานของสมการถดถอยแบบปกติก็จะนำข้อมูลแบบPanel มาประมาณค่าแบบจำลองโดยอาศัยหลักการประมาณค่าแบบจำลองสมการถดถอยแบบทั่วไปได้เลย

การประมาณค่าตามสมการที่ (1)จะเป็นสมการที่กำหนดให้ค่าintercept และค่าสัมประสิทธิ์จะเท่ากันในทุกกลุ่ม(Individuals) ทำให้การประมาณค่ายังไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควรเพราะมีหลายกรณีที่ค่าconstantและค่าสัมประสิทธิ์ไม่ควรจะเท่ากันในแต่ละกลุ่ม เช่นในการศึกษานี้กองทุนแต่ละกองก็จะมีปัจจัยต่างๆไม่เหมือนกัน ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จะใช้การประมาณค่าแบบFixed effect ที่เป็นการประมาณค่าแบบจำลองที่ค่าinterceptไม่จำเป็นต้องเท่ากัน ดังสมการ

$$y_{it} = \bar{\alpha} + \mu_i + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad : \quad i=1, 2, \dots, N \quad (2)$$

$$t = 1, 2, \dots, T$$

ซึ่ง  $\alpha_i = \bar{\alpha} + \mu_i$  เท่ากับค่าintercept ของแต่ละกลุ่ม

$\bar{\alpha}$  = Mean intercept

$\mu_i$  = ค่าความแตกต่างจากMean intercept สำหรับแต่ละกลุ่มข้อมูล(ith individual)

การศึกษาในครั้งนี้กำหนดให้ค่า เป็นค่าคงที่ศึกษาโดยวิธี Dummy variables หรือ covariance model การใช้ตัวแปรหุ่น(Dummies Variables)ร่วมกับการประมาณค่าแบบจำลอง โดยใช้ข้อมูลแบบ Panel ในสมการที่(2) เพราะตัวแปรหุ่นสามารถใช้แทนผลกระทบ(effect) จากความแตกต่างในแต่ละกลุ่มในแบบจำลอง ใช้เป็นตัวกรองถึงความผิดปกติของข้อมูล ซึ่งอาจเกิดขึ้นซึ่งจะทำให้การประมาณค่าแบบจำลองมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น แบบจำลองนี้บางครั้งเรียกว่า แบบจำลองแบบ Fixed effect ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้จะมีรูปสมการดังนี้

$$y_{it} = \bar{\alpha} + \sum_{i=1}^N D_i \mu_i + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + u_{it} \quad (3)$$

เมื่อ  $D_i$  เป็นตัวแปรหุ่นที่ใช้ในแบบจำลอง

ในการศึกษานี้จะใช้วิธีการประมาณค่าแบบจำลองแบบFixed effect โดยใช้โปรแกรมEViews Version 3.0 ในการประมาณค่าสมการถดถอยที่ได้กำหนดไว้

### เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

จากตัวแบบดัชนีตลาด(Market Model) ซึ่งเป็นการหาความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนแต่ละหลักทรัพย์กับกิจกรรมทางธุรกิจกิจกรรมใดกิจกรรมหนึ่งเพียงกิจกรรมเดียว ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ว่าความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จะได้รับอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงสภาวะธุรกิจและเศรษฐกิจด้วย ความสัมพันธ์ดังกล่าวจะวัดอยู่ในรูปดัชนี(Index) โดยกำหนดให้ $\beta$  เป็นดัชนีแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนตลาด

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + \varepsilon_i$$

$$R_{it} = \text{อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม } i \text{ ณ เวลา } t$$

$$R_{mt} = \text{อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลา } t$$

ในการศึกษาได้เพิ่มตัวแปรอธิบาย ที่คาดว่าจะมีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทยดังนี้

$$R_{it} = a + \mu_i D_i + b_1 R_{mt} + b_2 \ln(S)_{it} + b_3 [\ln(S)_{it} - \text{avg} \ln(S)_t]^2 + b_4 M_{it} + b_5 T_{it} + b_6 F_{it} + \text{error}$$

โดย	$R_{it}$	=	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม i ณ เวลา t
	$\mu_i$	=	ค่าความแตกต่างจาก Mean intercept สำหรับแต่ละกองทุนรวม i
	$R_{mt}$	=	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลา t
	$M_{it}$	=	ตัวแปร Dummy แทนประเภทของกองทุน ณ เวลา t
	$\ln(S)_{it}$	=	ขนาดกองทุนโดยเฉลี่ยของกองทุนรวม i ณ เวลา t
	$[\ln(S)_{it} - \text{avg} \ln(S)_t]^2$	=	ความผันแปรของขนาดของกองทุนรวม i ณ เวลา t เทียบกับขนาดเฉลี่ยของกองทุนรวม ณ เวลา t
	$T_{it}$	=	อัตรามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวม i ณ เวลา t เมื่อเทียบกับขนาดของกองทุน
	$F_{it}$	=	อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม i ณ เวลา t

โดยให้เหตุผลและตั้งสมมติฐานสำหรับการศึกษาดังนี้

#### อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

การศึกษาในครั้งนี้จะคิดอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการบริหารกองทุน โดยมองในแง่ของการบริหารกองทุน ไม่ได้มองอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหน่วยลงทุน ที่ราคาของหน่วยลงทุนของบางกองทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวตามอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ การคิดอัตราผลตอบแทนในการศึกษานี้สามารถคิดได้จากกระแสเงินของกองทุนต่างๆ ดังนี้

$$R_{it} = \frac{NAV_{it} + D_{it} - (ub_{it} - us_{it}) - NAV_{i(t-1)}}{NAV_{i(t-1)}}$$

โดย	$R_{it}$	=	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม i ณ เวลา t
	$NAV_{it}$	=	มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม i ณ เวลา t
	$D_{it}$	=	เงินปันผลจ่ายของกองทุนรวม i ณ เวลา t

$$\begin{aligned}
 ub_{it} &= \text{มูลค่าการซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวม } i \text{ ณ เวลา } t \\
 us_{it} &= \text{มูลค่าการขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม } i \text{ ณ เวลา } t
 \end{aligned}$$

การที่ไม่นำผลจากเงินที่ไหลเข้าออกกองทุนรายวันเช่นการซื้อขายหน่วยลงทุน การจ่ายปันผล ค่าใช้จ่ายต่างๆมาปรับค่าผลตอบแทนของกองทุนรวมเพราะปัญหาของข้อมูล ซึ่งผู้ศึกษาไม่สามารถทราบได้ว่ากองทุนรวมมีกระแสเงินสดประจำวันเท่าไร ทราบเพียงยอดสุทธิรายเดือน ประกอบกับอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนถือว่าน้อยมากเมื่อเทียบกับขนาดของกองทุน กองทุนเปิดที่นำมาศึกษามีอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนต่อเดือนร้อยละ 0.675 เมื่อเทียบกับขนาดของกองทุน

#### อัตราผลตอบแทนตลาด

อัตราผลตอบแทนตลาดคืออัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคำนวณได้จาก

$$R_{mt} = \frac{Setindex_t - Setindex_{t-1}}{Setindex_{t-1}}$$

$$\begin{aligned}
 \text{โดย } R_{mt} &= \text{อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลา } t \\
 Setindex_t &= \text{ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลา } t
 \end{aligned}$$

จากทฤษฎี Market model ทำให้สามารถจะตั้งสมมติฐานคือ ผลตอบแทนของตลาด ( $R_m$ ) จะส่งผลกระทบต่อในทางบวกกับผลตอบแทนของกองทุนรวม ( $R_i$ ) ดังนี้

$$R_i = \alpha + \beta R_m + \varepsilon$$

#### ขนาดของกองทุนรวมตราสารทุน

การวัดขนาดของกองทุนรวมจะใช้ค่า log ของค่าเฉลี่ยของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนนั้น เพื่อลดความแตกต่างของขนาดแต่ละกองทุน



$$S_{it} = \frac{NAV_{it} + NAV_{i(t-1)}}{2}$$

โดย  $S_{it}$  = ขนาดโดยเฉลี่ยของกองทุนรวม  $i$  ณ เวลา  $t$

$NAV_{it}$  = มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม  $i$  ณ เวลา  $t$

กองทุนขนาดใหญ่กว่าจะมีผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุนขนาดเล็ก เพราะต้นทุนคงที่เช่นค่าจ้างผู้จัดการ ค่าวิจัย เป็นต้น กองทุนขนาดใหญ่จะน่าจะมีสัดส่วนที่น้อยกว่า ทำให้น่าจะสามารถมีผลตอบแทนที่ดี แต่เมื่อถึงระดับหนึ่งน่าจะทำให้กองทุนที่มีขนาดใหญ่เกินจะไม่มี ความคล่องตัวในการลงทุน จนทำให้ต้นทุนในการซื้อขายสูงขึ้นจนผลตอบแทนลดลง และจากการศึกษาเชิงประจักษ์ในอดีต เช่นของDeniel C. Indro และคณะ พบว่าขนาดของกองทุนรวมจะมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับผลตอบแทนตลาด ซึ่งเป็นการศึกษาในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก แต่คาดว่าน่าจะมีผลกระทบต่อกองทุนรวมไทยในทิศทางเดียวกัน ทำให้สามารถจะตั้งสมมติฐานคือ ขนาดของกองทุนรวมตราสารทุนจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุน

#### ความผันแปรของขนาดกองทุนรวม

หากขนาดของกองทุนมีผลต่อผลตอบแทน กองทุนที่มีขนาดแตกต่างจากค่าเฉลี่ยโดยรวมของกองทุน ณ เวลานั้นๆ จะมีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมเช่นกัน เพราะหากกองทุนมีขนาดที่แตกต่างจากกองทุนอื่นมากทั้งเล็กกว่าและใหญ่กว่า คือถ้ากองทุนเล็กน่าจะทำให้กองทุนนั้นมีต้นทุนคงที่อยู่มาก จนกองทุนอาจจะไม่สามารถหาผลตอบแทนมาชดเชยได้พอ กองทุนที่มีขนาดใหญ่มากก็จะมีต้นทุนในการซื้อขายมากขึ้น เช่นอาจจะต้องซื้อขายหลายช่องราคามากขึ้น เป็นต้น

สมมติฐานคือความผันแปรของขนาดกองทุน(A) มีผลในทิศทางตรงข้ามกับผลตอบแทนตลาด แต่ในการศึกษานี้จุดประสงค์ที่น่าจะตัวแปรนี้มาพิจารณาเพื่อนำมาหาขนาดของกองทุนที่เหมาะสมเป็นหลัก ซึ่งจะกล่าวถึงต่อไป โดยความผันแปรของขนาดของกองทุนแต่ละกองสามารถหาได้จากนำขนาดของกองทุนแต่ละกองทุน  $i$  ในแต่ละเวลา  $t$  มาลบกับขนาดเฉลี่ยของกองทุนทุกกองทุนที่นำมาศึกษา ณ เวลา  $t$  แต่กองทุนมีทั้งใหญ่และเล็กกว่า ดังนั้นจึงยกกำลังสองเพื่อให้ได้ผลจากความแตกต่างจากค่าเฉลี่ยโดยไม่คิดเครื่องหมาย

$$A_{it} = [\ln(S)_{it} - \text{avg } \ln(S)_t]^2$$

### ประเภทของกองทุนรวม

กองทุนปิดเป็นกองทุนที่ผู้ถือหน่วยลงทุนไม่สามารถจะขายคืนหน่วยลงทุน จะต้องถือหน่วยลงทุนจนถึงวันสิ้นสุดโครงการ แต่กองทุนรวมแบบเปิดเป็นกองทุนที่ผู้ถือหน่วยลงทุนสามารถที่จะซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลา ทำให้กองทุนแบบเปิดไม่สามารถนำเงินที่มีทั้งหมดไปลงทุนได้อย่างเต็มที่ที่ต้องถือเงินสดบางส่วนไว้เพื่อการไถ่ถอน แตกต่างกับกองทุนปิดที่สามารถนำเงินที่มีทั้งหมดไปลงทุนได้เต็มที่ จึงตั้งสมมติฐานในการศึกษาสำหรับตัวแปรประเภทของกองทุน ได้ดังนี้ คือคาดว่ากองทุนปิดจะให้ผลตอบแทนที่มากกว่ากองทุนแบบเปิด โดยตัวแปร M จะเป็นตัวแปรคัมมีที่

- 0 แทนกองทุนประเภทไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนคืนก่อนครบอายุโครงการ(กองทุนปิด)  
1 แทนกองทุนประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนตลอดอายุโครงการ(กองทุนเปิด)

### มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวม(T)

กองทุนรวมตราสารทุนเป็นกองทุนที่เงินลงทุนส่วนใหญ่จะลงทุนในหุ้น โดยแต่ละกองทุนจะมีนโยบายในการลงทุนแตกต่างกันไป เนื่องจากการศึกษาที่ผ่านมาพบว่าการซื้อขายหุ้นของกองทุนรวมไม่สามารถเพิ่มผลตอบแทนแก่กองทุนรวมได้ เช่นการศึกษาของอัครนันท์ และของDeniel C. Indro และคณะ ทำให้สามารถที่จะตั้งสมมติฐานในการศึกษาสำหรับตัวแปรมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวม(T) ได้ดังนี้ คือกองทุนรวมที่มีการปริมาณการซื้อขายที่มากจะทำให้ผลตอบแทนของกองทุนลดลง หรือปริมาณการซื้อขาย(T) จะมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ ผลตอบแทนของกองทุนรวม

$$T_{it} = \frac{Buy_{it} + Sell_{it}}{S_{it}}$$

- โดย  $T_{it}$  = อัตรามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวม i ณ เวลา t เมื่อเทียบกับขนาดของกองทุน  
 $Buy_{it}$  = มูลค่าการซื้อหลักทรัพย์ของกองทุน i ณ เวลา t  
 $Sell_{it}$  = มูลค่าการขายหลักทรัพย์ของกองทุน i ณ เวลา t  
 $S_{it}$  = ขนาดโดยเฉลี่ยของกองทุนรวม i ณ เวลา t

### อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

กองทุนรวมแบบเปิดเป็นกองทุนที่นักลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลา ซึ่งมูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุนจะแตกต่างกันไปแต่ละกองทุนขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ประเภทของลูกค้ำของกองทุน นโยบายของกองทุน ทำให้กองทุนเปิดต้องถือเงินสดบางส่วนไว้เพื่อการไถ่ถอน ซึ่งอาจจะมีผลต่อผลตอบแทนของแต่ละกองทุนได้ ทำให้สามารถตั้งสมมติฐานในการศึกษาในครั้งนี้คือกองทุนที่มีอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนมากจะมีผลตอบแทนน้อยกว่ากองทุนที่มีอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนน้อย

อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนสามารถหาได้จากมูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนรวมในแต่ละช่วงเวลา ปรับค่าด้วยขนาดโดยเฉลี่ยของแต่ละกองทุนดังนี้

$$F_{it} = \frac{ub_{it} - us_{it}}{S_{it}}$$

โดย	$F_{it}$	=	อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม $i$ ณ เวลา $t$
	$ub_{it}$	=	มูลค่าการซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนรวม $i$ ณ เวลา $t$
	$us_{it}$	=	มูลค่าการขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม $i$ ณ เวลา $t$
	$S_{it}$	=	ขนาดโดยเฉลี่ยของกองทุนรวม $i$ ณ เวลา $t$

### 4.3 การหาขนาดของกองทุนรวมตราสารทุนที่เหมาะสมกับประเทศไทย

กองทุนตราสารทุนของไทยจะมีขนาดที่แตกต่างกันไปแต่ละกองทุนตั้งแต่ 13 ล้านบาท จนถึง 2,900 ล้านบาท ทำให้ขนาดของกองทุนน่าจะมีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนได้ โดยขนาดของกองทุนที่เหมาะสมที่สุดคือ ขนาดของกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด สามารถคำนวณจากสมการนี้

$$R_{it} = a + \mu_i D_i + b_1 R_{mt} + b_2 \ln(S)_{it} + b_3 [\ln(S)_{it} - \text{avg} \ln(S)_t]^2 + b_4 M_{it} + b_5 T_{it} + b_6 F_{it} + \text{error}$$

หลังจากได้สมการถดถอยแล้วจึงนำมาหาอนุพันธ์อันดับที่ 1 โดยมีสมมติฐานว่าขนาดของกองทุนที่เหมาะสมที่สุดคือขนาดที่ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงที่สุด

$$\frac{\partial R_{it}}{\partial \ln(S)} = 0$$

$$\frac{\partial R_i}{\partial \ln(S)} = b_2 + b_3 \{ 2[\ln(S)_{it} - \text{avg } \ln(S)_t] \partial \left[ \frac{\ln(S)_{it} - \text{avg } \ln(S)_t}{\partial \ln(S)} \right] \}$$

$$0 = b_2 + 2b_3 [\ln(S)_{it} - \text{avg } \ln(S)_t]$$

$$2b_3 \ln(S)_{it} = 2b_3 [\text{avg } \ln(S)_t] - b_2$$

$$\ln(S)_{it} = \text{avg } \ln(S)_t - \frac{b_2}{2b_3}$$

$$S = e^{\text{avg } \ln(S)_t - \frac{b_2}{2b_3}}$$

และหลังจากนั้นนำมาหาอนุพันธ์อันดับที่ 2 เพื่อหาว่าขนาดที่หาได้เป็นขนาดที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดหรือต่ำที่สุดดังนี้

$$\frac{\partial^2 R_{it}}{\partial \ln(S)^2} = 2b_3$$

ถ้าพบว่า  $2b_3$  เป็นลบแสดงว่าขนาดที่หาได้เป็นขนาดที่ทำให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุด แต่ถ้าพบว่าค่า  $2b_3$  ได้ค่าเป็นบวกแสดงว่าขนาดที่หาได้ เป็นขนาดที่ทำให้อัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**บทที่ 5**  
**ผลการวิเคราะห์ข้อมูล**

ศึกษาในหัวข้อนี้ได้ใช้ข้อมูลเฉพาะกองทุนรวมแบบตราสารทุนที่เปิดดำเนินงานตลอดที่ทำการศึกษา คือ 1 มกราคม พ.ศ. 2541 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2543 การศึกษานี้ศึกษากองทุนตราสารทุนทั้งสิ้น 77 กองทุน โดยแบ่งเป็นกองทุนปิด 11 กองทุน กองทุนเปิด 33 กองทุน และกองทุนที่เปลี่ยนประเภทจากกองทุนปิดเป็นเปิดในช่วงที่ทำการศึกษารวม 33 กองทุน

ตารางที่ 5.1 ลักษณะของข้อมูลที่นำมาศึกษา

บริษัทจัดการกองทุน	มูลค่าสินทรัพย์สุทธิรวมของกองทุนรวมที่นำมาศึกษาแยกรายบลจ. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543 (ล้านบาท)	จำนวนกองทุนที่นำมาศึกษา	มูลค่าสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อกองทุน (ล้านบาท)
บลจ.ไทยพาณิชย์ จำกัด	3,138.56	13	241.43
บล.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	2,840.02	21	135.24
บลจ. วรรณ จำกัด	1,283.78	12	106.98
บลจ. ธนชาติ จำกัด	3,670.75	7	524.39
บลจ.บีไอเอ จำกัด	774.67	5	154.93
บลจ.กสิกรไทย จำกัด	5,632.27	9	625.81
บลจ. บัวหลวง จำกัด	1,017.01	6	169.5
บลจ.ทิสโก้ จำกัด	456.69	2	228.35
บลจ. ซีโรเตอร์ จำกัด	297.1	1	297.1
บลจ. ออยุธยาเจเอฟ จำกัด	615.61	1	615.61
รวม	19,726.47	77	256.19

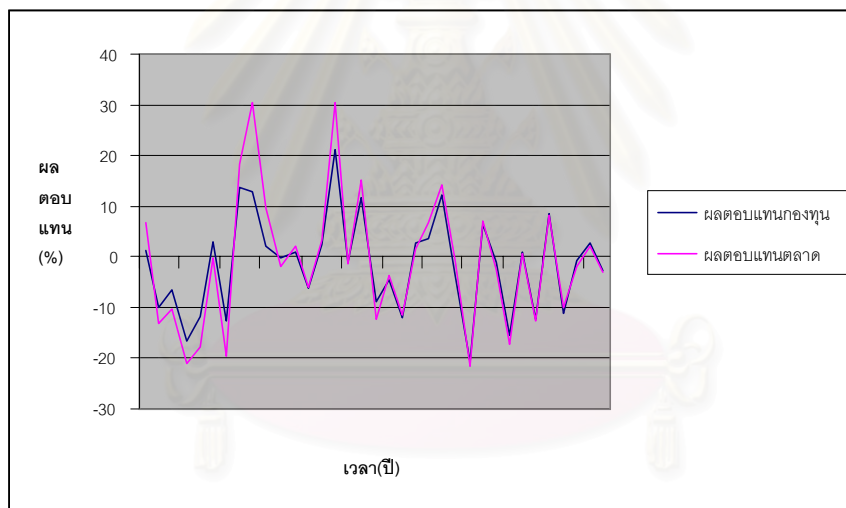
ที่มา : จากการรวบรวมเพื่อการศึกษา

ข้อมูลที่นำมาศึกษาทั้งสิ้น 77 กองทุนมาจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม 10 แห่ง มีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543 รวมกันทั้งสิ้น 19,726.47 ล้านบาท คิดเป็น ร้อยละ 76.72 จากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทยที่มีทั้งสิ้น 25,710 ล้าน

บาท และจะเห็นได้ว่า บลจ.กสิกรไทย จำกัด จะมีกองทุนที่มีขนาดของกองทุน โดยเฉลี่ยใหญ่ที่สุดคือ 625.81 ล้านบาท และบลจ. วรรณ จำกัด จะมีขนาดของกองทุน โดยเฉลี่ยเล็กที่สุดคือ 106.98 ล้านบาท

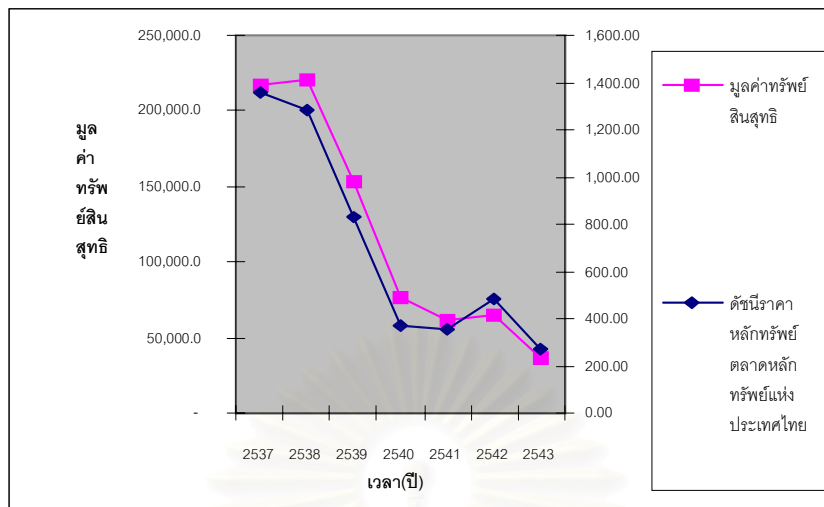
### 5.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในสถานการณ์ที่ไม่ดีนักในช่วงที่ทำการศึกษา ตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่ไม่ดีนักคือร้อยละ -1.79 ร้อยละ 3.19 ร้อยละ -4.31 ในปี พ.ศ. 2541 พ.ศ.2542 และ พ.ศ. 2543 ตามลำดับ กองทุนรวมตราสารทุนซึ่งลงทุนในหุ้นชั้นด้าร้อยละ 65 จึงไม่ได้ให้ผลตอบแทนที่ดีเช่นกัน คือให้อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยร้อยละ -2.31 ร้อยละ 1.84 ร้อยละ -4.08 ในปี พ.ศ. 2541 พ.ศ.2542 และ พ.ศ. 2543 ตามลำดับ โดยไม่นับรวมเดือนมกราคม 2541 เนื่องจากปัญหาข้อมูลและยังพบว่าผลตอบแทนของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาดอย่างมาก ดังรูปที่ 5.1



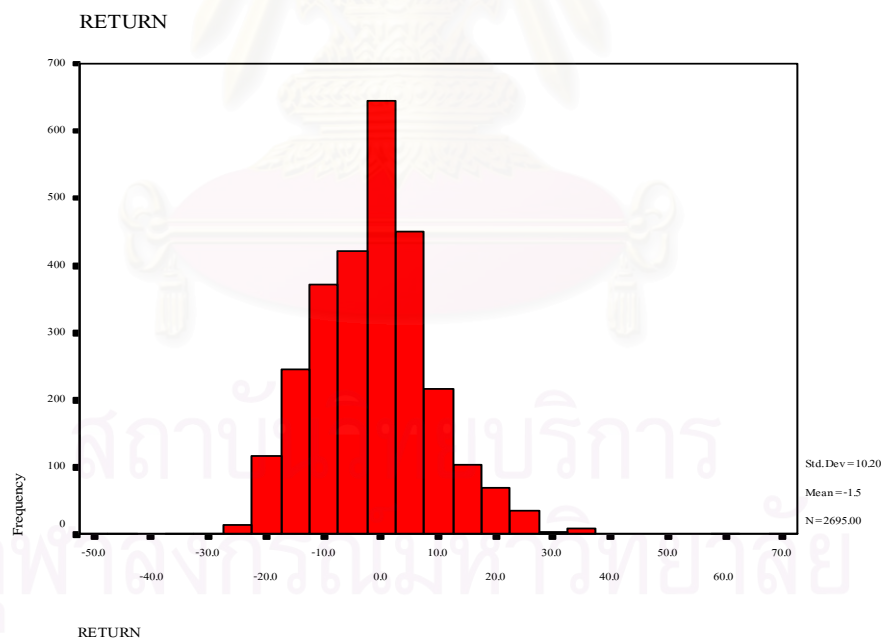
รูปที่ 5.1 ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนตลาดกับผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของกองทุนรวมตราสารทุน

จากรูปจะเห็นได้ว่าผลตอบแทนของตลาดกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนมีความสัมพันธ์กันอย่างมาก แต่โดยรวมแล้วอัตราผลตอบแทนของกองทุนจะผันผวนน้อยกว่าผลตอบแทนตลาด ความสัมพันธ์นี้ทำให้เมื่อตลาดมีความผันผวนก็จะทำให้มูลค่าสินทรัพย์ของกองทุนรวมตราสารทุนผันผวนไปด้วย ดังรูปที่ 5.2



รูปที่ 5.2 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์

ผลตอบแทนเฉลี่ย 3 ปี ของกองทุนทั้ง 77 กองทุนที่นำมาศึกษาเท่ากับ  $-1.5581$  กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนมากที่สุดคือกองทุนFund\_13 คือให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 3 ปีเท่ากับร้อยละ  $0.249$  และกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำที่สุดคือกองทุนfund\_75 ที่ให้อัตราผลตอบแทน ร้อยละ  $-3.02$

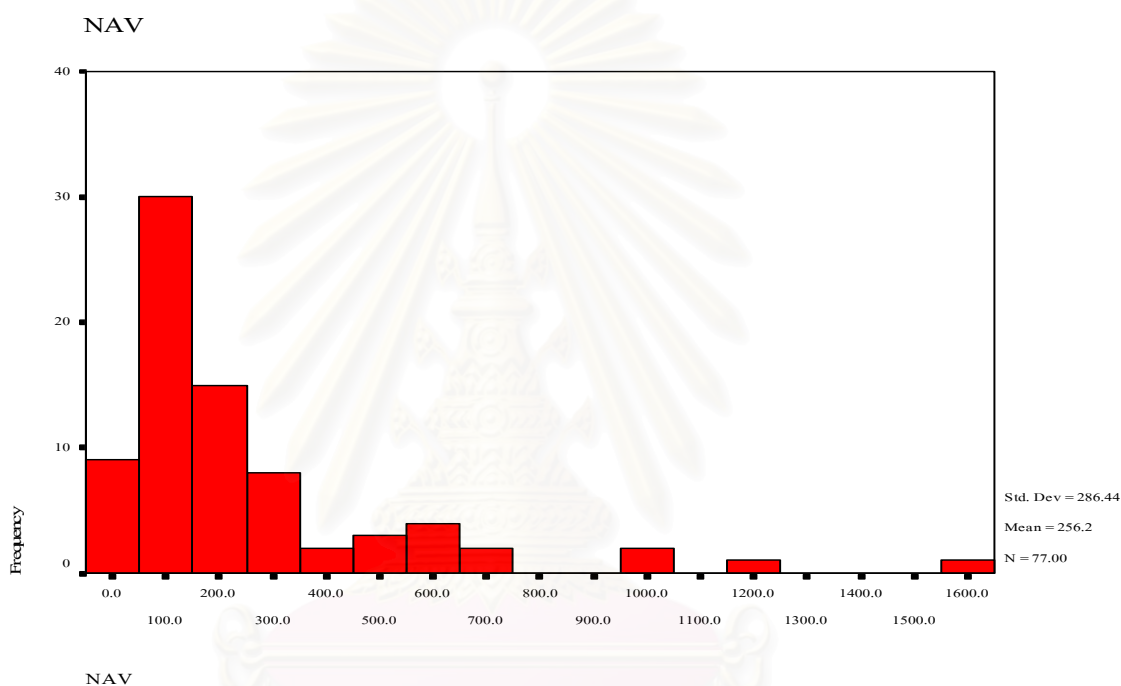


Std. Error of Mean	.1965	Std. Deviation	10.1988
Variance	104.0151	Range	117.69
Minimum	-49.53	Maximum	68.16

รูปที่ 5.3 การกระจายของผลตอบแทนรายเดือนของกองทุนรวมตราสารทุน ในช่วงเวลา 1 มกราคม 2541 ถึง 31 ธันวาคม 2543

จากรูปจะเห็นได้ว่าผลตอบแทนรายเดือนของกองทุนมีการกระจายปกติ และมีพิสัยที่กว้างมากคือผลตอบแทนที่มากที่สุดคือ 68.16% น้อยที่สุดคือ -49.53 %

กองทุนที่นำมาศึกษามีขนาดแตกต่างกัน กองทุนที่มีขนาดโดยเฉลี่ยใหญ่ที่สุดคือกองทุน fund\_05 ที่มีขนาดโดยเฉลี่ย 3 ปี เท่ากับ 2,222.2331 ล้านบาท และกองทุนที่มีขนาดเล็กที่สุดมีขนาดโดยเฉลี่ยเท่ากับ 13.86 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543 กองทุนรวมตราสารทุนที่มีขนาดใหญ่ที่สุดมีขนาด 1,554.02 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 0.121 ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีขนาด 1,279,223.84 ล้านบาท



NAV	
Variance	82045.8195
Range	1546.40
Minimum	7.62
Maximum	1554.02

รูปที่ 5.4 การกระจายของขนาดกองทุน ที่นำมาศึกษา ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543

## 5.2 ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน

การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนกับปัจจัยต่างๆที่คาดว่าจะมีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม ซึ่งใช้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองโดยวิธี Fixed Effect โดยใช้ข้อมูลแบบ Panel ซึ่งความสัมพันธ์ของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระได้ถูกกำหนดไว้แล้ว ดังสมการที่ 1



$$R_{it} = a + \mu_i D_i + b_1 R_{mt} + b_2 \ln(s)_{it} + b_3 A_{it} + b_4 M_{it} + error \quad (1)$$

สำหรับผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์จากสมการดังกล่าว จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนด้วยกัน คือ ผลการศึกษาในกรณีของกองทุนรวมตราสารทุนทั้งหมดที่นำมาศึกษา (77 กองทุน) และ ผลการศึกษาเมื่อแยกพิจารณาตามประเภทของกองทุนรวม

### 5.2.1 ผลการศึกษาของกองทุนรวมตราสารทุน

ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน ได้แสดงไว้ในตารางที่ 5.2 จากตารางจะพบว่าค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.8651 และค่า Adjusted  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.8609 และเมื่อพิจารณาถึงค่า F-statistic ซึ่งมีค่าเท่ากับ 5587.898 มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 ในกรณีดังกล่าวได้ว่าสมการนี้มีความน่าเชื่อถือถึงร้อยละ 99 ในส่วนของค่า Durbin-Watson นั้นมีค่าเท่ากับ 2.01257 ซึ่งไม่มีปัญหา Autocorrelation ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าสมการถดถอยนี้เป็นสมการที่สามารถนำมาใช้ได้ดีสมการหนึ่ง

ตารางที่ 5.2 ผลสมการ Regression ของกองทุนรวมตราสารทุน

Independent Variable( $R_i$ )	Coefficient
Rm	0.723
	(108.908)**
Ln(s)	-0.989
	(-5.051)**
A	-0.055
	(-0.328)
M	-0.304
	(-0.956)
$R^2 = 0.8651$ F – statistic = 5587.898 Adjusted $R^2 = 0.8609$ Prob(F-statistic) = 0.0000 Durbin-Watson stat = 2.01257	

หมายเหตุ \* ระดับความเชื่อมั่น 95% \*\*ระดับความเชื่อมั่น 99% ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

ผลตอบแทนของตลาด(Rm) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.723 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 (ค่า t-statistic เท่ากับ 108.908) หมายความว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด(Rm) สามารถ

อธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทน ของกองทุนรวมตราสารทุน ได้ด้วยระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกตรงตามที่คาดไว้ กล่าวคือถ้ากำหนดให้ตัวแปรอื่น ๆ มีค่าคงที่ เมื่อผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนแปลงไป 1 % จะส่งผลให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนเปลี่ยนแปลง 0.723 % ทั้งนี้เนื่องมาจากกองทุนรวมตราสารทุนจะต้องนำเงินลงทุนที่ได้จากการขายหน่วยลงทุนไปลงทุนตามนโยบายที่ตั้งไว้ ซึ่งส่วนใหญ่แล้วจะต้องนำไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ผลตอบแทนของกองทุนจะมีความสัมพันธ์อย่างมากกับผลตอบแทนของตลาด

**ขนาดของกองทุนรวม(Ln(s))** จากการประมาณการพบว่า ขนาดของกองทุนรวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของกองทุนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติด้วยความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.989 และค่า t-statistic เท่ากับ -5.051) ดังนั้นในกรณีนี้จึงสรุปได้ว่าขนาดของกองทุนรวมมีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนในทางลบ การที่ขนาดของกองทุนรวมมีผลในทางลบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน เนื่องมาจากการที่กองทุนรวมในประเทศไทยมีการบริหารอยู่ในรูปบริษัทจัดการกองทุนรวม ทำให้รายจ่ายของกองทุนในรูปค่าใช้จ่ายต่างๆอยู่ในส่วนกลางของบริษัท ทำให้กองทุนที่มีขนาดเล็กและกองทุนที่มีขนาดใหญ่ที่อยู่ในบริษัทจัดการกองทุนเดียวกันสามารถที่จะใช้ทรัพยากรสนับสนุนได้เท่าเทียมกัน กองทุนขนาดเล็กและขนาดใหญ่จึงไม่ได้เปรียบเทียบเปรียบกัน เช่นในเรื่องวิจัยแม้กองทุนขนาดเล็กจะจ่ายค่าวิจัยที่ส่วนกลางน้อยกว่ากองทุนขนาดใหญ่แต่กองทุนขนาดเล็กก็สามารถใช้ฝ่ายวิจัยได้เท่ากับกองทุนขนาดใหญ่ ผลตอบแทนของกองทุนจึงขึ้นอยู่กับรายรับของกองทุน ซึ่งจะกล่าวต่อไปในบทสรุป

**ความผันผวนของขนาดกองทุนรวม(A)** พบว่าความผันผวนของขนาดกองทุนรวมไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของกองทุนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.055 และค่า t-statistic เท่ากับ -0.328) ดังนั้นในกรณีนี้จึงสรุปได้ว่าความผันผวนของขนาดของกองทุนรวมไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน

**ประเภทของกองทุนรวม(M)** มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.304 และค่า t-statistic เท่ากับ -0.956 หมายความว่า ประเภทของกองทุนรวมเมื่อแบ่งเป็นกองทุนแบบเปิด และกองทุนแบบปิดแล้วไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของกองทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ การที่ประเภทของกองทุนไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม เนื่องมาจากการซื้อขายหน่วยลงทุนมีไม่มากนักคือมูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุนสุทธิต่อเดือนของกองทุนแบบเปิดที่ทำการศึกษาเมื่อเทียบกับขนาดของกองทุนมีค่าเท่ากับร้อยละ 0.675 ทำให้กองทุนรวมไม่ต้องถือเงินสดมากนัก แต่ถ้ามองในระยะยาวมากกว่า 1 ช่วงเวลาการที่กองทุนรวมตราสารทุนต้องลงทุนในหุ้นขึ้นต่ำในระยะเวลาหนึ่งๆตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.)ได้กำหนดไว้ จะเห็นได้ว่าเมื่อตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงภาวะขาลง กองทุนเปิดอาจมีผลตอบแทนที่มากกว่ากองทุนปิด เพราะในภาวะตลาดขาลง กองทุนแบบเปิดจะได้เปรียบกว่ากองทุนปิด ผู้ถือหน่วยลงทุนใน

กองทุนเปิดสามารถมาไถ่ถอนหน่วยลงทุนได้ ทำให้กองทุนแบบเปิดสามารถลดจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ได้มากกว่ากองทุนปิดที่ไม่สามารถขายหุ้นได้มากนัก กลับกันในภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในภาวะขาขึ้น ตลาดคู่คี่ขึ้นผู้ถือหน่วยลงทุนจะมาซื้อหน่วยลงทุนมากขึ้น ทำให้กองทุนรวมแบบเปิดมีเงินเพื่อซื้อหุ้นในราคาที่ถูกมากขึ้น แต่ในกองทุนแบบปิดกองทุนจะไม่มีเงินเพื่อนำมาซื้อหุ้นเพิ่มได้มากนัก

## 5.2.2 ผลการศึกษาเมื่อแยกพิจารณาตามประเภทของกองทุนรวม

เพื่อประโยชน์ที่มากขึ้นในการศึกษา จึงได้แยกการวิเคราะห์ผลกระทบจากปัจจัยต่างๆที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตามประเภทของกองทุนรวม ซึ่งในที่นี้จะแบ่งเป็นประเภทกองทุนแบบเปิด คือกองทุนที่สามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลา กองทุนแบบปิดคือกองทุนที่ไม่สามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ครบอายุที่กำหนด และกองทุนประเภทปิดเปลี่ยนเป็นเปิดในช่วงที่ทำการศึกษา เพื่อนำมาใช้วัดผลต่างๆได้ดียิ่งขึ้น

### 5.2.2.1 กองทุนรวมแบบปิด

สมการถดถอยได้ถูกกำหนดไว้ดังนี้

$$R_{it} = a + \mu_i D_i + b_1 R_{mt} + b_2 Ln(s)_{it} + b_3 A_{it} + error \quad (2)$$

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยของกองทุนแบบปิด จะอยู่ในตารางที่ 5.3 พบว่ามีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.899 และค่า Adjusted  $R^2$  เท่ากับ 0.895 และเมื่อพิจารณาถึงค่า f-statistic ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1655.607 มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าสมการมีความน่าเชื่อถือร้อยละ 99 ในส่วนของค่า Durbin-Watson มีค่า 2.036 แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation

**อัตราผลตอบแทนของตลาด(Rm)** มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.72 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 (ค่า t-statistic เท่ากับ 38.827) หมายความว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนกองทุนได้ด้วยระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก และยังแสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบปิดอย่างมาก

**ขนาดของกองทุนรวมแบบปิด(Ln(s))** ค่าทางสถิติสรุปได้ว่าขนาดของกองทุนรวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนกองทุนรวมแบบปิดได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -1.82 และค่า t-statistic เท่ากับ -3.921 หมายความว่าขนาดของกองทุนสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนได้ด้วยระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และความสัมพันธ์ในทางลบ

ความผันผวนของขนาดกองทุนรวม(A) พบว่าความผันผวนของขนาดกองทุนรวมไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของกองทุนแบบปิดได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.172 และค่า t-statistic เท่ากับ 0.694) ดังนั้นในกรณีนี้จึงสรุปได้ว่าความผันผวนของขนาดของกองทุนรวมไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนแบบปิด

ตารางที่ 5.3 ผลสมการRegression ของกองทุนรวมตราสารทุนประเภทปิด

Independent Variable( $R_i$ )	Coefficient
Rm	0.72
	(38.827)**
Ln(s)	-1.82
	(-3.921)**
A	0.172
	(0.694)
$R^2 = 0.899$	F – statistic = 1655.607
Adjusted $R^2 = 0.895$	Prob(F-statistic) = 0.0000
Durbin-Watsan stat = 2.036	

หมายเหตุ \* ระดับความเชื่อมั่น 95%

\*\*ระดับความเชื่อมั่น 99% ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

#### 5.2.2.2 กองทุนรวมแบบเปิด

ผลสมการถดถอยของกองทุนแบบเปิด จะอยู่ในตารางที่ 5.4 พบว่ามีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.874 และค่าAdjusted  $R^2$  เท่ากับ 0.87 และเมื่อพิจารณาถึงค่า f-statistic ซึ่งมีค่าเท่ากับ 3889.162 มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าสมการมีความน่าเชื่อถือร้อยละ 99 ในส่วนของค่า Durbin-Watsan มีค่า 2.103 แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหาAutocorrelation เช่นกัน

อัตราผลตอบแทนของตลาด(Rm) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.747 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 (ค่า t-statistic เท่ากับ 73.735) หมายความว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนกองทุนแบบเปิดได้ด้วยระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกดังกล่าว

ขนาดของกองทุนรวมแบบเปิด(Ln(s)) ค่าทางสถิติสรุปได้ว่าขนาดของกองทุนรวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนกองทุนรวมแบบเปิดได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.883 และค่า t-statistic เท่ากับ -2.735 หมายความว่าขนาดของกองทุน

สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนได้ด้วยระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และความสัมพันธ์ในทางลบ

**ความผันผวนของขนาดกองทุนรวม(A)** ความผันผวนของขนาดกองทุนรวมไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของกองทุนแบบเปิดได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.156 และค่า t-statistic เท่ากับ -0.381) จึงกล่าวได้ว่าความผันผวนของขนาดของกองทุนรวมไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนแบบเปิด

ตารางที่ 5.4 ผลสมการRegression ของกองทุนรวมตราสารทุนแบบเปิด

Independent Variable( $R_i$ )	Coefficient
Rm	0.747
	(73.735)**
Ln(s)	-0.883
	(-2.735)**
A	-0.156
	(-0.381)
$R^2 = 0.874$ F – statistic = 3889.162 Adjusted $R^2 = 0.87$ Prob(F-statistic) = 0.0000 Durbin-Watsan stat = 2.103	

หมายเหตุ \*\*ระดับความเชื่อมั่น 99%

ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

สำหรับกองทุนรวมแบบเปิดได้มีข้อมูลเพิ่มเติมอีก 1 ตัวแปร คืออัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุน(F) จึงได้นำเอาอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนเข้ามาเพิ่มในสมการถดถอย ได้สมการใหม่ดังนี้

$$R_{it} = a + \mu_i D_i + b_1 R_{mt} + b_2 Ln(s)_{it} + b_3 A_{it} + b_4 F_{it} + error \quad (3)$$

ผลการศึกษาจากการสมการที่(3) แสดงในตารางที่ 5.5 พบว่ามี 2 ปัจจัยที่มีนัยสำคัญคือ

**อัตราผลตอบแทนของตลาด(Rm)** เป็นตัวแปรที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.749 โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01(ค่า t-statistic เท่ากับ 74.65)

ขนาดของกองทุนรวมแบบปิด(Ln(s)) ค่าทางสถิติสรุปได้ว่าขนาดของกองทุนรวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนกองทุนรวมแบบปิดได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.872 และค่า t-statistic เท่ากับ -2.678 หมายความว่าขนาดของกองทุนรวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนได้ด้วยระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และความสัมพันธ์ในทางลบ

ตารางที่ 5.5 ผลสมการRegressionใหม่ ของกองทุนรวมตราสารทุนแบบเปิด

Independent Variable( $R_i$ )	Coefficient
$R_m$	0.749
	(74.65)**
$Ln(s)$	-0.872
	(-2.678)**
A	-0.105
	(-0.257)
F	0.035
	(0.556)
$R^2 = 0.874$ F - statistic = 2585.795	
Adjusted $R^2 = 0.869$ Prob(F-statistic) = 0.0000	
Durbin-Watsan stat = 2.104	

หมายเหตุ \*\*ระดับความเชื่อมั่น 99%

ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

### 5.2.2.3 กองทุนรวมประเภทปิดเปลี่ยนเป็นแบบเปิด

กองทุนประเภทนี้เป็นกองทุนแบบปิดมาก่อนแต่ในระหว่างที่ทำการศึกษากองทุนได้เปลี่ยนเป็นประเภทกองทุนเปิด ทำให้สามารถหาปัจจัยที่นำมาผลกระทบต่อผลตอบแทนกองทุนรวมได้อีก 1 ปัจจัย คือประเภทของกองทุนรวม และเนื่องจากข้อมูลการซื้อขายหน่วยลงทุนในช่วงรอยต่อไม่สามารถนำมาคำนวณได้ ดังนั้นในกองทุนประเภทนี้จึงไม่สามารถนำเอาอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนมาคำนวณได้ ทำให้สามารถเขียนสมการถดถอยได้ดังนี้

$$R_{it} = a + \mu_i D_i + b_1 R_{mt} + b_2 Ln(s)_{it} + b_3 A_{it} + b_4 M_{it} + error \quad (4)$$

ผลสมการถดถอยของกองทุนแบบปิดเป็นเปิดเปิด จะอยู่ในตารางที่ 5.6 พบว่ามีค่า  $R^2$  เท่ากับ 0.833 และค่า Adjusted  $R^2$  เท่ากับ 0.828 และเมื่อพิจารณาถึงค่า f-statistic ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1864.084 มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าสมการมีความน่าเชื่อถือร้อยละ 99 ในส่วนของค่า Durbin-Watsan มีค่า 1.93 แสดงว่าสมการนี้ไม่มีปัญหา Autocorrelation เช่นกัน

ตารางที่ 5.6 ผลสมการ Regression ของกองทุนรวมตราสารทุนประเภทปิดเปลี่ยนเป็นเปิด

Independent Variable( $R_i$ )	Coefficient
Rm	0.693
	(64.636)**
Ln(s)	-0.693
	(-2.179)*
A	0.123
	(0.212)
M	-0.069
	(-0.188)
$R^2 = 0.833$ F – statistic = 1864.084 Adjusted $R^2 = 0.828$ Prob(F-statistic) = 0.0000 Durbin-Watsan stat = 1.93	

หมายเหตุ \* ระดับความเชื่อมั่น 95%

\*\*ระดับความเชื่อมั่น 99%

ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

**อัตราผลตอบแทนของตลาด(Rm)** มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.693 และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 (ค่า t-statistic เท่ากับ 63.636) หมายความว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนกองทุนแบบปิดเป็นเปิดได้ด้วยระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก

**ขนาดของกองทุนรวมแบบปิดเป็นเปิด(Ln(s))** ค่าทางสถิติสรุปได้ว่าขนาดของกองทุนรวมแบบปิดเป็นเปิดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนกองทุนรวมแบบนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.693 และค่า t-statistic เท่ากับ -2.179

**ความผันผวนของขนาดกองทุนรวม(A)** ความผันผวนของขนาดกองทุนรวมไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของกองทุนแบบปิดเป็นเปิดได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ค่า

สัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.123 และค่า t-statistic เท่ากับ 0.212) จึงกล่าวได้ว่าความผันผวนของขนาดของกองทุนรวมไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนแบบปิดเป็นเปิด

**ประเภทของกองทุนรวม(M)** มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.069 และค่า t-statistic เท่ากับ -0.188 หมายความว่า ประเภทของกองทุนรวมไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนอย่างมีนัยสำคัญ

การศึกษาในหัวข้อ“ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน”พบว่า มีปัญหาในการได้มาซึ่งข้อมูลอย่างมาก คือไม่สามารถหาข้อมูลที่ต้องการได้ในหลายปัจจัยที่ต้องการศึกษา และขาดความร่วมมือจากบริษัทจัดการกองทุนรวมหลายแห่ง จากปัญหาการขาดแคลนข้อมูลทำให้ต้องแยกการศึกษาในเรื่องผลกระทบจากการซื้อขายหุ้นของกองทุนรวมต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม ซึ่งมีข้อมูลการปริมาณซื้อขายหุ้น(T)ของกองทุนรวม จำนวน 11 กองทุน จาก 2 บริษัทจัดการลงทุน ซึ่งจะศึกษาตามสมการที่ 5

$$R_{it} = a + \mu_i D_i + b_1 R_{mt} + b_2 \ln(s)_{it} + b_3 A_{it} + b_4 T_{it} + error \quad (5)$$

ตารางที่ 5.7 ผลสมการRegression อัตราการซื้อขายหุ้นของกองทุน

Independent Variable( $R_i$ )	Coefficient
Rm	0.691 (27.595)**
Ln(s)	-1.03 (-1.092)
A	-0.297 (-0.501)
T	-0.041 (-2.234)*
$R^2 = 0.817$ F – statistic = 552.334 Adjusted $R^2 = 0.810$ Prob(F-statistic) = 0.0000 Durbin-Watsan stat = 1.742	

หมายเหตุ \* ระดับความเชื่อมั่น 95%

\*\*ระดับความเชื่อมั่น 99%

ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistic



ผลการศึกษาซึ่งแสดงอยู่ในตารางที่ 5.7 พบว่าปริมาณการซื้อขายหุ้นของกองทุนรวม(T)มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ใช้ศึกษาในทางลบ คือมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ  $-0.041$  และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 (ค่า t-statistic เท่ากับ  $-2.234$ ) การที่กองทุนรวมมีการซื้อขายหุ้นในปริมาณมากจะทำให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง ซึ่งตรงตามข้อสมมุติฐานที่ตั้งไว้ คือผู้บริหารกองทุนรวมไม่สามารถที่จะหาผลตอบแทนที่มากขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มากขึ้นได้

### 5.3 การหาขนาดที่เหมาะสมของกองทุนรวม

เนื่องมาจากผลการศึกษาที่ปรากฏในหัวข้อที่ 5.1 พบว่าขนาดของกองทุนรวมไม่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม ทำให้ไม่สามารถหาขนาดกองทุนรวมที่ดีที่สุดได้ จึงได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบ กองทุนรวมทั้ง 77 กองที่นำมาศึกษา โดยได้แบ่งออกเป็น 7 กลุ่มตามขนาดของกองทุนรวมโดยเฉลี่ยตลอด 3 ปี ได้ผลดังนี้

ตาราง 5.8 ผลตอบแทนของกองทุนรวมตามขนาดกองทุน

กลุ่มกองทุนแบ่งตามมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ(ล้านบาท)	จำนวนกองทุน	ขนาดกองทุนเฉลี่ย3 ปี (ล้านบาท) ของแต่ละกลุ่ม	ผลตอบแทนเฉลี่ย 3 ปี (%) ของแต่ละกลุ่ม
กองทุนทั้งหมดที่ศึกษา	77	622.1945	-1.5581
1.(13.86 ถึง 94.90)	11	61.4819	-1.3847
2.(103.57 ถึง 156.03)	11	131.5861	-1.4652
3.(161.97 ถึง 227.82)	11	196.6278	-1.5740
4.(229.86 ถึง 325.86)	11	272.2547	-1.4786
5.(331.69 ถึง 473.18)	11	398.0826	-1.448
6.(476.09 ถึง 916.81)	11	644.2289	-1.626
7.(985.19 ถึง 2,926.70)	11	1,554.066	-1.5765

ที่มา : จากการคำนวณ

พบว่ามีแนวโน้มที่กองทุนรวมขนาดเล็กจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุนรวมที่มีขนาดใหญ่ โดยกองทุนรวมกลุ่มที่มีขนาดโดยเฉลี่ยเล็กที่สุดที่ 61.48 ล้านบาท ได้ให้ผลตอบแทนดีที่สุดเท่ากับ  $-1.38\%$  กองทุนรวมกลุ่มที่มีขนาดโดยเฉลี่ย 644.2289 ล้านบาท ให้อัตราผลตอบแทนน้อยที่สุดเท่ากับ  $-1.626\%$

นอกจากนั้น ยังได้ทำการศึกษาโดยเปรียบเทียบต่อไปถึงผลตอบแทนของกองทุนที่แบ่งตามประเภทของกองทุนได้ผลดังนี้

ตาราง 5.9 ผลตอบแทนของกองทุนรวมตามประเภทของกองทุน

	จำนวน กองทุน	ผลตอบแทนเฉลี่ย 3 ปี (%) ของแต่ละกลุ่ม	ขนาดของกองทุนโดยเฉลี่ย 3 ปี(ล้านบาท) ของแต่ละกลุ่ม
กองทุนประเภทปิด	11	-1.70642	1,144.775
กองทุนประเภทเปิด	33	-1.35207	167.0383
กองทุนประเภทปิด เปลี่ยนเป็นเปิด	33	-1.61582	524.7699

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลการศึกษาที่ได้ในตารางที่ 5.9 เป็นไปตามผลการศึกษาที่ได้ในหัวข้อที่ 5.1 ที่พบว่ากองทุนรวมแบบเปิดให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 3 ปีได้ดีที่สุดเท่ากับ  $-1.352\%$  โดยมีขนาดของกองทุนโดยเฉลี่ยที่ 197.03 ล้านบาท รองลงมาคือกองทุนที่เปลี่ยนประเภทจากปิดเป็นเปิดที่ให้อัตราผลตอบแทนที่  $-1.615\%$  มีขนาดโดยเฉลี่ยที่ 524.769 ล้านบาท และกองทุนประเภทที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำที่สุดคือกองทุนรวมแบบปิดที่ให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ  $-1.70642\%$  และมีขนาดของกองทุนโดยเฉลี่ยเท่ากับ 1,144.77 ล้านบาท

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## บทที่ 6

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

#### 6.1 สรุปผลการวิจัย

การศึกษาหัวข้อ “ปัจจัยที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน” ได้ข้อสรุปว่าอัตราการซื้อขายหุ้นของกองทุนรวม ขนาดของกองทุน และผลตอบแทนจากตลาดหลักทรัพย์ เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน โดยประเภทของกองทุนรวมที่แบ่งเป็นกองทุนเปิดกับกองทุนปิด ความผันแปรของขนาดกองทุนเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของขนาดกองทุน อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุน เป็นปัจจัยที่ไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของกองทุน

ตารางที่ 6.1 ผลสมการRegression ของกองทุนรวมตราสารทุน

Independent Variable( $R_i$ )	Coefficient
$R_m$	0.723
	(108.908)**
$\ln(s)$	-0.989
	(-5.051)**
A	-0.055
	(-0.328)
M	-0.304
	(-0.956)
$R^2 = 0.8651$	F – statistic = 5587.898
Adjusted $R^2 = 0.8609$	Prob(F-statistic) = 0.0000
Durbin-Watsan stat = 2.01257	

หมายเหตุ \* ระดับความเชื่อมั่น 95%

\*\* ระดับความเชื่อมั่น 99%

ตัวเลขในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

#### ผลตอบแทนตลาด

พบว่าผลตอบแทนตลาดมีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนอย่างมาก เนื่องจากจากกองทุนรวมตราสารทุนต้องลงทุนในหุ้นมากกว่าร้อยละ 65 โดยเฉลี่ย แต่จะสังเกตได้ว่าความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนตลาดต่อผลตอบแทนของกองทุนจะมีความสัมพันธ์ในสัดส่วนที่น้อยกว่า 1 หรือกล่าว

ได้ว่าการลงทุนของกองทุนรวมสามารถลดผลกระทบจากความผันผวนของตลาดได้ โดยค่าสัมประสิทธิ์ของทั้งอุตสาหกรรมเท่ากับ 0.723 ค่าสัมประสิทธิ์ของทั้งกองทุนเปิดเท่ากับ 0.72 ค่าสัมประสิทธิ์ของทั้งกองทุนปิดเท่ากับ 0.747

### ประเภทของกองทุน

จากการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างประเภทของกองทุนรวมกับผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนอย่างมีนัยสำคัญ การที่ประเภทกองทุนไม่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนเนื่องมาจากกองทุนแบบเปิดมีอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนน้อยมากคือร้อยละ 0.675 ต่อเดือนเมื่อเทียบกับขนาดของกองทุน ทำให้กองทุนแบบเปิดไม่จำเป็นต้องถือเงินสดเพื่อไถ่ถอนหน่วยลงทุนมากนัก รวมทั้งกองทุนรวมแบบเปิดมีความพร้อมมากขึ้น ผู้จัดการมีประสบการณ์มากขึ้นในการบริหารเงินทุน รวมทั้งกองทุนต่างๆจะรู้พฤติกรรมลูกค้าของตัวเองดีพอสมควร และในระยะยาวกองทุนเปิดมีความคล่องตัวในการบริหารกองทุนมากกว่ากองทุนแบบปิด กองทุนแบบเปิดสามารถปรับเปลี่ยนพอร์ต มีทางเลือกทั้งขาขึ้นและขาลงของตลาดหลักทรัพย์มากกว่ากองทุนปิด ยกตัวอย่างเช่นเมื่อเกิดสงครามกองทุนแบบเปิดนักลงทุนนำหน่วยลงทุนมาขาย ทำให้กองทุนมีโอกาสที่จะขายหุ้นออกไปได้มากกว่ากองทุนแบบปิดที่ต้องถือหุ้นอยู่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ สิ่งที่ควรนำมาคือกองทุนปิดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะมีราคาซื้อขายกันต่ำกว่ามูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยประมาณร้อยละ 10 ถึง 20 ขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานในตลาดหลักทรัพย์เป็นหลัก ทำให้นักลงทุนที่ต้องการลงทุนในระยะยาวจนครบอายุของกองทุนจะสามารถหาผลตอบแทนที่มากขึ้นได้

### อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุน

อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนไม่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน การที่อัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนอาจจะเป็นเพราะแต่ละกองทุนจะมีฐานลูกค้าของตัวเองอยู่ กองทุนรวมสามารถจะรู้ถึงพฤติกรรมของลูกค้าส่วนใหญ่ได้ ทำให้การซื้อขายหน่วยลงทุนอยู่ในภาวะที่คาดการณ์ได้ ทำให้การซื้อขายหน่วยลงทุนไม่ส่งผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม ประกอบกับมูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุนมีไม่มากนักคือ กองทุนแบบเปิดมีอัตราการซื้อขายสุทธิของหน่วยลงทุนต่อเดือนโดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.675 เมื่อเทียบกับขนาดของกองทุนเท่านั้น

### อัตราการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวม

เนื่องจากข้อมูลในปัจจุบัน มีน้อยมากคือมีข้อมูลเพียง 10 กองทุนจาก 77 กองทุน และจาก 2 บลจ.จาก 13 บลจ. ทำให้อาจไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้ดีพอ แต่จากข้อมูลที่มีสามารถสรุปได้ว่าอัตราการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมโดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ  $-0.041$  มีความหมายว่ากองทุนรวมที่ทำ

การซื้อขายหลักทรัพย์มากจะมีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่ากองทุนรวมที่มีการซื้อขายน้อย ผู้จัดการกองทุนไม่สามารถหาผลตอบแทนที่เพียงพอกับค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นได้

#### ขนาดของกองทุนรวม

ขนาดของกองทุนมีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งกองทุนประเภทปิด และกองทุนประเภทเปิด ซึ่งต่างจากงานวิจัยของ **Deniel C.Indro and others(1999)** ที่พบว่าขนาดของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกองทุนตราสารทุนในสหรัฐอเมริกาในทิศทางบวก ผลการศึกษาที่ออกตรงข้ามกับผลการศึกษาในต่างประเทศเช่นนี้เนื่องจากการบริหารกองทุนของสหรัฐอเมริกาแตกต่างจากระบบการบริหารกองทุนในประเทศไทยโดยการระบบบริหารกองทุนในสหรัฐอเมริกานั้นกองทุนรวมสามารถจัดตั้งโดยบุคคลธรรมดา มีความเป็นเอกภาพในการบริหาร การวิจัยแยกจากกันไปในแต่ละกองทุน ดังนั้นในสหรัฐอเมริกากองทุนที่มีขนาดใหญ่จึงได้เปรียบกองทุนที่มีขนาดเล็ก เพราะการบริหารกองทุนหนึ่งจะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารคงที่เช่นในเรื่องการวิจัย ค่าสำนักงานเป็นต้น กองทุนที่มีขนาดใหญ่จะได้เปรียบกองทุนที่มีขนาดเล็กเพราะกองทุนขนาดเล็กจะมีค่าใช้จ่ายต่างๆเหล่านี้ในสัดส่วนที่สูงแต่เป็นสัดส่วนที่ต่ำในกองทุนขนาดใหญ่ กองทุนขนาดเล็กจึงอาจจะไม่สามารถหาผลตอบแทนเพียงพอค่าใช้จ่ายคงที่เหล่านี้ แต่ในประเทศไทยกองทุนรวมจะถูกบริหารโดยบริษัทจัดการกองทุน โดยบริษัทจัดการกองทุนหนึ่งๆจะบริหารกองทุนจำนวนหลายกองทุน โดยบริษัทจัดการกองทุนก็จะมีผู้จัดการกองทุนในสังกัดเพียงไม่กี่คน โดยผู้จัดการกองทุนบางคนต้องบริหารกองทุนหลายกองทุน ดังตารางที่ 6.2 ดังนั้นกองทุนรวมที่อยู่ในบริษัทจัดการเดียวกันจึงใช้ทรัพยากรในการบริหาร ใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหุ้นร่วมกัน ดังนั้นกองทุนขนาดเล็กและใหญ่จึงไม่ได้เปรียบหรือเสียเปรียบกัน ดังนั้นผลตอบแทนของกองทุนรวมจึงขึ้นอยู่กับกลยุทธ์ในการซื้อขายหุ้นของกองทุนรวมแต่ละกองทุน

กองทุนรวมที่มีขนาดใหญ่จะเสียเปรียบกองทุนที่มีขนาดเล็ก ในเรื่องการค้าเงินกลยุทธ์และต้นทุนในการซื้อขายหุ้น โดยกองทุนขนาดใหญ่จะมีTransaction cost ที่มากกว่ากองทุนขนาดเล็ก โดยมีการศึกษาของ **Thomas F.Loab(1983)** ที่ศึกษาพบว่า การเพิ่มขนาดการซื้อขาย จะเพิ่มช่วงราคาในการซื้อขายมากขึ้น ทำให้กองทุนขนาดใหญ่มีค่าTransaction cost เพิ่มขึ้น โดยในประเทศไทย ถึงแม้จะบริหารโดยผู้บริหารกองทุนเดียวกัน โดยกลยุทธ์ที่เหมือนกัน กองทุนขนาดเล็กก็สามารถที่จะมีต้นทุนในการซื้อขายที่น้อยกว่ากองทุนขนาดใหญ่ได้ รวมทั้งการซื้อขายที่มีขนาดใหญ่สามารถสังเกตได้ง่าย ทำให้โอกาสที่ผู้บริหารกองทุนจะสามารถซื้อขายโดยไม่มีสัญญาณทำได้ยาก และกองทุนใหญ่ต้องการมีผลตอบแทนมากเพื่อชดเชยกับขนาดกองทุน อาจทำให้ผู้บริหารกองทุนตัดสินใจลงทุนผิดจากวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ ทำให้กองทุนที่มีขนาดเล็กได้เปรียบกองทุนขนาดใหญ่ ทำให้กองทุนขนาดเล็กสามารถให้อัตราผลตอบแทนที่มากกว่ากองทุนรวมที่มีขนาดใหญ่

### ความผันผวนของขนาดกองทุนจากค่าเฉลี่ยของขนาด

ความผันผวนของขนาดกองทุนจากค่าเฉลี่ยของขนาดไม่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนด้วย ในประเทศไทยยังไม่มีกองทุนที่มีขนาดที่แตกต่างจากค่าเฉลี่ยอย่างมาก กองทุนรวมตราสารทุนที่ใหญ่ที่สุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 คือกองทุนรวมข้าวของกองทุนรวมข้าวของ บลจ.กสิกรไทยมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ 1,554.02 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 0.121 ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 1,279,223.84 ล้านบาท

ตารางที่ 6.2 จำนวนกองทุนรวมและจำนวนผู้จัดการกองทุนรวมของบริษัทหลักทรัพย์จัดการ  
กองทุนรวมแต่ละแห่ง ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2544

บริษัทจัดการ	จำนวน กองทุน	จำนวน กองทุนปิด	จำนวน กองทุนเปิด	จำนวนผู้จัดการ กองทุน
บลจ.ไทยพาณิชย์ จำกัด	27	2	25	9
บล.เอ็มเอฟซี จำกัด(มหาชน)	36	5	31	26
บลจ. วรรณ จำกัด	24	1	23	15
บลจ. ธนชาติ จำกัด	28	4	24	10
บลจ.บีไอเอ จำกัด	16	1	15	7
บลจ.กสิกรไทย จำกัด	19	2	17	20
บลจ. บัวหลวง จำกัด	9	0	9	4
บลจ.ทิสโก้ จำกัด	11	0	11	12
บลจ. ซีโรเดอร์ จำกัด	5	0	5	5
บลจ. อยุธยาเจเอฟ จำกัด	16	0	16	9
บลจ.ทหารไทย จำกัด	3	0	3	5
บลจ.ไอเอ็นจี(ประเทศไทย) จำกัด	7	0	7	7
บลจ. กรุงไทย จำกัด	6	1	5	3
บลจ. พรีเมเวสต์ จำกัด	1	0	1	1
รวม	269	16	253	133

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

## 6.2 อภิปรายผล

จากผลการศึกษาทำให้ทราบว่ามิปัจจัยอะไรบ้างที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย ซึ่งน่าจะเป็นประโยชน์ไม่มากนักน้อยสำหรับอุตสาหกรรมกองทุนรวมของไทย ช่วยเพิ่มอัตราผลตอบแทนให้แก่กองทุนรวมตราสารทุน เพื่อพัฒนาตลาดทุนของประเทศ

เนื่องจากกองทุนรวมตราสารทุนเป็นกองทุนที่ลงทุนในหุ้นโดยตรง ทำให้ผลตอบแทนจากตลาดหลักทรัพย์มีผลอย่างมากต่อผลตอบแทนของกองทุนไปด้วย จนเกือบจะเป็นปัจจัยเดียวที่มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุน แต่จากการศึกษาต่อไปยังพบว่าขนาดของกองทุนรวม มูลค่าการซื้อขายหุ้นของกองทุน ก็มีผลต่อผลตอบแทนของกองทุนด้วยเช่นกัน

ผลการศึกษาพบว่าอัตราการซื้อขายหุ้นของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์ในทางลบกับผลตอบแทนของกองทุนรวม ผู้บริหารกองทุนไม่สามารถหาผลตอบแทนที่มากขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์

ขนาดของกองทุนรวมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของกองทุนรวมในทางลบ ซึ่งขัดแย้งกับการศึกษาในต่างประเทศ อาจเนื่องมาจากการที่ผู้บริหารกองทุนในประเทศไทยต้องบริหารกองทุนหลายกอง ทำให้กองทุนที่มีต้นทุนในการซื้อขายหุ้นต่ำกว่าจะให้อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่า

กองทุนแบบเปิดให้ผลตอบแทนที่ไม่แตกต่างจากกองทุนแบบปิด ปัญหาจากการถือเงินสดเพื่อไถ่ถอนของกองทุนมีไม่มากนัก เพราะการซื้อขายหน่วยลงทุนในช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีไม่มาก การซื้อขายหน่วยลงทุนได้ของกองทุนเปิดเป็นผลดีต่อผู้ลงทุนในหน่วยลงทุนเพราะสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้เมื่อมีปัจจัยทำให้ตลาดมีแนวโน้มในระยะยาวที่เปลี่ยนไป

## 6.3 ปัญหาและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้มีปัญหาและอุปสรรคอันเป็นข้อจำกัดในการศึกษาดังนี้

1. การศึกษาในครั้งนี้มีปัญหาในเรื่องข้อมูลอย่างมากทั้ง การไม่ได้รับความร่วมมือจากบริษัทจัดการกองทุนรวมบางแห่ง ทำให้การรวบรวมข้อมูลที่มีความจำเป็นทำไปไม่ได้ด้วยความลำบากและขาดแคลน การขาดแคลนของข้อมูลทำให้ในบางปัจจัยไม่สามารถนำมาศึกษารวมกับตัวแปรอื่นได้ การสืบสนของข้อมูลทีในบางครั้งข้อมูลที่ได้รับมาไม่เหมือนกัน รวมทั้งระยะเวลาที่ทำการศึกษาที่สั้นเกินไปทำให้ไม่สามารถวิเคราะห์ได้ครอบคลุมวัฏจักรทางธุรกิจและเศรษฐกิจ ทั้งในช่วงฟื้นฟูและถดถอย

2. การเลือกใช้อัตราอ้างอิง(Benchmark) เป็นตัวแทนสำหรับตัวแปรต่างๆ เช่นการใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากตลาดหลักทรัพย์ หรือการคิดอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมโดยใช้วิธีการคิดโดยดูกระแสเงิน อาจจะไม่ใช่วิธีที่ดีนัก ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้มากที่การศึกษาในครั้งนี้ จะคลาดเคลื่อนจากความเป็นจริงในแง่บวกหรือแง่ลบ

### สำหรับข้อเสนอแนะทางการศึกษา

1. รัฐบาลควรสนับสนุนอุตสาหกรรมกองทุนรวมมากยิ่งขึ้น การปรับปรุงเปลี่ยนแปลงกฎต่างๆของกองทุนรวมเช่นข้อจำกัดในการลงทุนให้ผู้บริหารกองทุนมีความคล่องตัวมากขึ้น การสนับสนุนให้มีบริษัทจัดการกองทุนสามารถออกกองทุนที่มีนโยบายใหม่ๆมากขึ้น เป็นต้น
2. ควรจะให้มีการแข่งขันกันมากขึ้น การอนุญาตให้มีการจัดตั้งบริษัทจัดการกองทุนรวมมากขึ้น การอบรมเพื่อจัดหาผู้บริหารและพัฒนาผู้บริหารกองทุนให้มีมากขึ้น แต่ข้อที่ควรตระหนักคือ การจัดการกองทุนรวมเป็นการบริหารเงินของคนหลายคนที่มีความเชื่อมั่นในการบริหารการลงทุน การแข่งขันที่มีมากจึงควรคู่ไปพร้อมๆกันการเพิ่มคุณภาพของผู้บริหารกองทุนด้วย
3. แม้การเก็บและรวบรวมข้อมูลได้พัฒนาไปมากและกำลังพัฒนาต่อไป แต่ในปัจจุบันยังไม่เพียงพอ การลงทุนในกองทุนรวมนั้นข้อมูลเพื่อใช้ในการตัดสินใจมีความสำคัญอย่างมาก การเปิดเผยข้อมูลรวมไปถึงการเปิดเผยข้อมูลที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยทั่วไปด้วย ซึ่งยังไม่เพียงพอในปัจจุบันจะเห็นได้จากที่กองทุนรวมสามารถหาผลตอบแทนที่มากขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มากขึ้น
4. รัฐบาลควรให้ความสำคัญกับตลาดทุนให้มากยิ่งขึ้นเพื่อถ่วงดุลกับภาคธนาคารเพื่อจะได้ไม่เกิดปัญหาเศรษฐกิจมาก หากภาคธนาคารมีปัญหาขึ้นอีกในอนาคต
5. การศึกษาในครั้งต่อไปควรจะมีการศึกษาปัจจัยที่ที่ผลกระทบต่อกองทุนรวมตราสารทุน โดยแบ่งประเภทของกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุนเช่น Growth Fund Blend Fund หรือ Value Fund หรือศึกษากองทุนรวมที่มีนโยบายอื่นๆเช่นกองทุนรวมตราสารหนี้ เป็นต้น

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



## รายการอ้างอิง

### ภาษาไทย

- กมล คงสกุลวัฒนสุข. 2538. นโยบายการบริหารและการลงทุนของกองทุนรวม และการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของหน่วยลงทุนกับตัวแปรทางการเงิน : ศึกษากรณีกองทุนประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนหรือกองทุนเปิด. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- กัลยาณี คุณมี. 2541. สถิติสำหรับเศรษฐศาสตร์และธุรกิจ. กรุงเทพฯ: โครงการพัฒนาตำรา ศูนย์บริการเอกสารวิชาการ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2540. การลงทุน. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- นคร เหลืองรวงทอง. 2542. พฤติกรรมการลงทุนในทิศทางเดียวกันของกองทุนรวม. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ปราโมทย์ สือวิโรจน์กุล. 2540. พัฒนาการทางการเงิน บทบาทของตลาดหลักทรัพย์และการเติบโตทางเศรษฐกิจ : กรณีศึกษาของประเทศไทย. โครงการวิจัยตามหลักสูตรวิทยาศาสตร์ มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วารินทร์ หน่วงเหนี่ยว. 2537. การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวม. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- ศิริพร พรไชยะ. 2543. การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สมเกียรติ อร่ามรุ่งเรือง, นรินทร์ พลังสันติสุข, วาทิศ จรัส โชติวิจิตร. 2539. ผลประกอบการของกองทุนเปิด ประเภทหุ้นทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อัคนันท์ คัดสม. 2540. การทดสอบพฤติกรรมการบริหารการลงทุนของกองทุนรวม. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

## ภาษาอังกฤษ

- Chawin Leenabanchong. October 1996. Mutual Fund Performance in Thailand. Financial Interdependence of East Asian Economics.
- Charoensak Methanugruh. 1997. Estimating Beta for Thai Stock. A Special Project Submitted in Partial Fulfillment of The Requirements for the Degree of Master of Science in Finance Faculty of Commerce and Accountancy Chulalongkorn University.
- Deniel C. Indro, Christine X. Jiang, Michael Y.Hu, and Wayne Y.Lee. May-June 1999. Mutual Fund Performance: Does Fund Size Matter?. Financial Analysts Journal : 74-87
- Donald G. Simonson. 1973. The Speculative Behavior of Mutual Funds. The Journal of Finance: 381-391
- Falkenstein. E.G. 1996. Preference for Stock Charecteristics as Revealed by Mutual Fund Portfolio Holdings. Journal of Finance : 111-135
- Harry M. Markowitz. 1991. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. Cambridge Mass: Blackwell .
- Michael C. Jensen. 1968. The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964. Journal of Finance : 389-416
- Paiboon Kriangchieocharn. 1997. Liquidation the Biggest Mutual Fund in Thailand: A Case Study of BBL Asset Management Company. A Special Project Submitted in Partial Fulfillment of The Requirements for the Degree of Master of Science in Finance Faculty of Commerce and Accountancy Chulalongkorn University.
- Richard A. Ippolito. February 1989. Efficiency with Costly Information: A Study of Mutual Fund Performance, 1965- 1984. Quarterly Journal of Economics: 1-23
- Richard W. Sias. March-April 1996. Volatility and The Institutional Investor. Financial Analysts Journal: 13-20
- Thomas F.Loab. May-june 1983. Trading Cost: The Critical Link between Investment Information and Results. Financial Analysts Journal: 39-43
- Zweig .M. 1973. An Investor Expectations Stock Price Predictive Model Using Closed- End Fund Premiums. The Journal of Finance: 67-78
- William F. Sharpe. 1970. Portfolio Theory and Capital Markets. New York : McGraw-Hill.



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**ภาคผนวก ก**  
**มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ: ส้านบาท**

	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund0	nav_fund1	nav_fund1	nav_fund1
ม.ค.-98	1108.10	2232.20	380.30	4677.70	3050.00	2511.90	1208.40	668.20	494.30	359.90	807.20	207.80	248.80
ก.พ.-98	1075.70	2225.00	381.30	4822.50	2960.60	2439.30	1173.50	674.00	511.50	371.80	830.20	212.70	264.80
มี.ค.-98	959.40	2051.50	351.80	4257.20	2636.00	2173.20	1047.40	614.40	455.80	331.80	734.80	186.70	248.60
เม.ย.-98	910.90	1949.60	333.00	3920.40	2508.00	2061.10	994.30	584.10	420.80	309.30	677.80	169.20	231.80
พ.ค.-98	786.40	1650.00	278.00	3100.40	2166.40	1775.60	858.80	515.00	330.80	246.70	528.50	128.30	195.70
มิ.ย.-98	711.60	1420.30	231.10	2581.50	1922.20	1604.60	771.90	467.10	279.30	210.50	439.00	107.00	170.50
ก.ค.-98	725.80	1451.60	234.50	2633.30	1993.10	1626.20	790.50	478.90	292.20	219.50	443.80	110.00	178.10
ส.ค.-98	633.70	1229.80	195.40	2200.70	1747.20	1408.60	705.70	443.60	249.70	188.60	360.10	90.80	160.30
ก.ย.-98	766.10	1428.00	224.20	2568.70	2083.90	1712.20	823.00	481.80	289.20	218.10	423.40	104.90	173.20
ต.ค.-98	813.50	1626.10	254.80	3034.20	2220.50	1818.80	867.20	516.20	328.10	246.70	520.40	119.70	193.60
พ.ย.-98	806.20	1679.60	261.00	3188.80	2183.10	1808.70	852.40	502.60	336.50	253.30	566.70	126.00	224.50
ธ.ค.-98	800.50	1663.60	260.10	3185.30	2173.00	1796.50	847.10	487.50	330.70	249.10	563.70	124.70	216.50
ม.ค.-99	814.27	1714.30	266.40	3284.70	2212.80	1826.20	860.70	481.40	339.10	255.70	580.70	128.00	228.70
ก.พ.-99	766.50	1608.40	248.30	3099.70	2083.22	1717.10	808.80	447.90	315.70	240.50	536.20	119.00	214.20
มี.ค.-99	793.33	1641.88	254.08	3180.82	2160.56	1777.16	837.09	444.84	325.95	248.24	552.80	118.71	217.59
เม.ย.-99	966.39	1977.70	305.79	3804.50	2633.52	2163.50	1019.08	496.39	387.39	292.41	701.32	144.06	285.17
พ.ค.-99	980.29	1941.41	300.64	3651.98	2674.81	2193.96	1033.46	491.80	385.84	290.49	684.50	142.89	356.01
มิ.ย.-99	1057.91	2109.78	324.94	4018.75	2890.48	2367.06	1114.93	513.39	442.35	334.31	754.20	165.15	571.11
ก.ค.-99	965.02	1897.96	292.86	3591.95	2641.00	2158.20	1016.44	489.48	400.69	302.25	695.73	148.25	620.44
ส.ค.-99	941.16	1793.96	276.88	3401.68	2582.36	2104.39	989.63	470.97	370.04	279.37	662.18	137.14	604.62
ก.ย.-99	851.35	1594.19	246.25	2974.18	2342.85	1903.37	893.88	414.57	327.19	246.05	576.28	120.24	555.16
ต.ค.-99	874.18	1609.29	248.76	3061.66	2408.47	1953.56	917.45	425.04	332.43	250.58	596.37	122.45	591.52
พ.ย.-99	874.17	1683.10	257.81	3212.50	2494.04	2019.48	948.19	440.82	338.61	255.46	633.32	125.41	666.47
ธ.ค.-99	948.89	1889.11	285.46	3757.82	2715.02	2190.15	1028.38	475.19	368.12	278.14	732.50	136.56	878.92
ม.ค.-00	930.69	1803.10	271.23	3540.75	2673.92	2147.40	1003.97	450.72	344.03	260.08	698.34	127.53	1028.55
ก.พ.-00	743.18	1414.69	211.32	2801.20	2129.06	1680.12	814.28	352.91	276.50	209.35	554.46	102.62	923.63
มี.ค.-00	775.90	1476.36	220.33	2967.40	2228.43	1751.48	846.19	374.38	296.94	224.93	590.31	109.41	991.36
เม.ย.-00	767.59	1439.01	215.20	2938.71	2210.18	1734.74	837.00	367.01	292.42	221.57	582.71	107.66	969.37
พ.ค.-00	648.70	1214.75	180.09	2559.22	1865.98	1468.75	714.28	309.21	253.67	192.28	500.96	93.52	781.11
มิ.ย.-00	645.74	1227.94	180.02	2609.30	1861.78	1461.55	710.95	310.03	256.94	194.70	508.63	94.23	782.71
ก.ค.-00	561.49	1090.11	159.83	2288.59	1616.33	1269.93	623.31	263.94	227.28	172.54	446.29	84.23	662.45
ส.ค.-00	605.24	1165.65	172.11	2416.22	1745.43	1365.73	668.04	288.47	249.15	188.99	486.70	89.79	712.82
ก.ย.-00	546.03	1045.89	154.13	560.19	1550.75	1239.09	594.52	254.80	221.91	168.57	435.52	80.12	623.31
ต.ค.-00	545.61	1031.37	125.85	422.54	1554.32	1238.80	594.10	254.67	219.07	166.54	431.12	79.35	610.98
พ.ย.-00	560.19	1061.18	128.47	331.99	1606.76	1267.74	612.35	266.47	223.28	169.85	446.03	81.59	637.27
ธ.ค.-00	545.19	1030.11	124.48	253.11	1554.02	1235.16	591.16	261.11	217.23	165.36	434.49	79.82	615.61

nav\_fund1nav\_fund1nav\_fund1nav\_fund1nav\_fund1nav\_fund2nav\_fund2nav\_fund2nav\_fund2nav\_fund2nav\_fund2nav\_fund3nav\_fund31

ม.ค.-98	442.50	267.80	515.60	746.80	193.50	326.80	116.30	253.30	233.30	157.67	76.60	314.30	199.50
ก.พ.-98	435.30	282.00	555.70	803.50	209.70	342.10	114.00	280.50	225.60	147.00	69.10	303.30	191.00
มี.ค.-98	388.00	253.40	494.00	718.70	187.40	306.70	99.60	276.70	179.50	130.30	61.60	271.50	169.10
เม.ย.-98	359.40	237.70	462.70	672.30	173.70	289.90	91.20	253.90	170.60	121.60	57.80	257.30	158.60
พ.ค.-98	306.80	187.90	366.20	533.10	138.50	227.50	76.70	216.70	139.60	94.80	45.60	212.50	128.10
มิ.ย.-98	285.10	153.10	308.20	440.60	118.20	196.80	62.50	168.20	127.60	86.00	38.40	194.50	113.80
ก.ค.-98	288.40	155.60	314.40	455.00	122.60	197.60	59.60	175.50	133.40	90.00	40.00	203.70	119.20
ส.ค.-98	248.90	133.00	266.40	372.10	102.90	165.90	51.20	147.30	119.10	77.70	35.30	182.20	97.90
ก.ย.-98	266.00	153.90	309.30	432.20	120.40	186.10	54.30	171.40	131.60	88.00	38.80	202.10	107.90
ต.ค.-98	306.40	186.70	373.30	540.60	145.30	232.90	62.40	208.20	149.10	100.00	44.60	59.90	122.50
พ.ย.-98	314.30	192.80	390.30	567.20	149.80	240.40	64.40	224.50	154.50	103.30	45.70	60.30	125.90
ธ.ค.-98	306.40	188.50	390.20	572.80	149.90	237.80	62.60	222.10	154.50	102.40	45.50	60.20	124.40
ม.ค.-99	309.00	183.50	378.70	547.80	145.60	224.90	63.20	225.30	156.80	104.60	46.70	61.10	125.10
ก.พ.-99	289.30	175.60	363.70	521.60	138.50	218.00	59.00	210.80	146.50	97.60	43.60	57.20	116.40
มี.ค.-99	294.32	178.80	366.73	532.86	141.63	221.96	59.47	230.64	150.09	99.82	44.80	58.96	119.27
เม.ย.-99	392.85	204.57	429.05	601.55	165.93	249.04	79.39	299.37	187.03	125.40	56.48	73.96	148.02
พ.ค.-99	420.50	204.40	428.72	606.61	165.11	250.67	85.01	340.99	181.34	120.05	54.67	72.36	143.76
มิ.ย.-99	523.90	209.15	445.27	630.05	171.31	253.87	105.78	489.12	218.55	145.89	65.40	86.92	174.99
ก.ค.-99	465.19	191.52	405.66	578.61	156.52	240.24	93.83	525.52	196.59	130.84	58.65	77.47	155.97
ส.ค.-99	385.98	183.98	389.40	570.55	150.83	231.39	67.77	536.99	186.12	123.52	55.41	73.69	147.55
ก.ย.-99	347.38	163.34	347.95	517.42	132.82	205.36	60.56	491.50	161.32	106.42	47.50	63.78	125.74
ต.ค.-99	350.88	169.34	360.61	534.96	137.41	210.75	61.06	533.58	168.00	111.12	49.92	66.28	130.69
พ.ย.-99	353.24	169.24	357.45	534.39	137.64	211.11	61.63	611.07	173.04	114.97	51.52	68.36	134.70
ธ.ค.-99	409.27	180.80	386.03	572.77	148.97	226.42	71.93	727.18	189.60	126.42	56.50	75.68	146.49
ม.ค.-00	400.00	184.53	394.31	578.83	151.97	230.04	69.91	754.35	181.04	121.09	54.04	72.24	140.67
ก.พ.-00	325.79	143.61	312.00	429.55	116.84	176.42	56.94	577.11	147.23	96.86	43.94	58.39	113.46
มี.ค.-00	335.37	155.59	336.78	460.34	126.05	191.55	58.55	633.82	158.31	104.46	47.32	63.81	122.68
เม.ย.-00	330.91	158.42	343.19	467.61	128.72	193.14	57.76	617.34	156.44	103.00	46.72	63.16	120.80
พ.ค.-00	280.10	132.99	291.91	422.36	108.89	165.57	48.86	473.14	132.20	86.71	39.30	53.67	101.83
มิ.ย.-00	281.35	134.67	295.94	422.98	107.65	168.29	49.06	440.26	133.44	87.63	39.64	54.11	102.75
ก.ค.-00	258.05	120.32	264.54	369.18	96.10	155.43	44.97	353.27	116.66	76.20	34.47	47.40	89.28
ส.ค.-00	279.13	129.52	285.38	410.44	103.81	161.65	48.62	385.70	128.20	83.88	34.77	52.24	95.73
ก.ย.-00	249.59	116.32	256.18	357.70	93.25	144.71	43.44	306.34	112.75	73.67	30.44	45.95	83.64
ต.ค.-00	239.45	116.64	259.05	375.77	94.06	150.99	41.68	306.25	111.05	72.56	29.93	45.33	82.33
พ.ย.-00	242.28	116.94	258.96	373.03	94.50	152.23	41.88	313.32	112.73	73.71	30.42	46.10	83.35
ธ.ค.-00	238.34	113.09	250.93	348.76	91.48	148.58	41.19	297.10	108.94	71.22	29.43	44.86	80.41

nav\_fund3nav\_fund3nav\_fund3nav\_fund3nav\_fund3nav\_fund3nav\_fund4nav\_fund4nav\_fund4nav\_fund4nav\_fund4nav\_fund4nav\_fund4

ม.ค.-98	752.60	349.80	92.20	281.20	500.80	45.30	499.30	303.60	190.60	179.40	337.20	163.40	132.20
ก.พ.-98	768.00	327.90	84.40	275.70	519.30	47.10	516.40	320.50	189.70	185.20	350.70	162.90	146.10
มี.ค.-98	721.50	286.00	71.40	235.60	479.20	42.70	479.10	284.20	174.90	165.60	314.50	144.40	132.30
เม.ย.-98	689.30	270.70	65.70	214.40	434.10	39.80	446.60	262.90	165.40	152.70	295.70	135.60	122.50
พ.ค.-98	564.80	231.70	54.30	170.30	359.20	33.50	384.70	204.30	139.20	119.10	249.10	111.90	97.00
มิ.ย.-98	461.30	207.90	43.60	139.50	319.10	29.40	319.50	171.40	118.00	101.80	224.80	95.40	80.90
ก.ค.-98	460.20	210.70	44.50	147.10	302.80	31.20	331.80	170.30	121.90	102.20	159.10	94.80	83.50
ส.ค.-98	378.60	180.70	39.00	128.00	269.90	26.50	292.50	138.80	102.20	85.20	128.60	79.50	70.00
ก.ย.-98	428.40	218.80	45.90	148.20	281.30	19.20	328.30	157.90	117.10	97.50	142.30	91.80	82.20
ต.ค.-98	325.20	234.70	48.10	164.20	288.90	24.30	372.10	180.10	82.20	110.70	162.70	100.40	100.70
พ.ย.-98	320.30	233.70	46.80	164.60	295.00	24.20	236.50	185.90	83.70	81.00	159.10	99.70	106.10
ธ.ค.-98	318.50	236.00	46.10	160.50	290.10	22.60	236.90	184.80	78.60	79.90	157.80	93.70	105.50
ม.ค.-99	328.70	240.90	45.30	157.60	298.00	22.40	236.90	193.40	80.00	82.30	159.50	94.50	103.30
ก.พ.-99	307.20	224.78	42.30	143.90	277.70	20.90	220.60	180.30	73.80	76.60	153.00	89.50	97.90
มี.ค.-99	315.43	233.32	43.69	143.37	273.37	21.45	227.35	185.55	75.46	78.74	150.66	91.70	99.78
เม.ย.-99	340.48	280.92	53.26	162.15	321.87	23.99	280.72	230.43	91.13	98.36	174.07	110.98	116.57
พ.ค.-99	375.60	285.73	53.42	156.15	307.45	24.27	269.99	223.08	89.26	95.02	168.69	108.60	115.16
มิ.ย.-99	405.88	306.11	57.41	167.24	332.21	28.45	294.69	244.54	92.31	103.88	184.83	123.95	118.67
ก.ค.-99	364.55	281.72	51.89	162.31	326.92	27.64	262.95	216.70	83.16	91.76	164.44	110.01	108.22
ส.ค.-99	343.95	280.91	50.62	156.80	317.50	26.79	249.16	204.64	78.63	86.88	156.06	101.63	103.81
ก.ย.-99	304.90	256.03	45.48	136.97	284.94	23.80	215.85	176.05	70.93	74.80	134.93	88.81	92.42
ต.ค.-99	306.85	264.04	46.74	139.60	295.92	24.51	222.65	181.22	70.30	76.66	139.17	90.05	95.35
พ.ย.-99	318.34	271.46	47.48	148.18	310.07	25.12	231.84	188.89	73.18	79.46	144.40	92.56	95.34
ธ.ค.-99	361.54	294.61	51.06	161.00	354.05	27.50	267.12	218.11	81.41	91.23	166.45	100.74	102.35
ม.ค.-00	349.74	287.43	49.40	152.24	337.50	37.27	250.03	203.70	76.09	85.22	153.58	94.36	104.11
ก.พ.-00	275.77	232.46	39.28	119.51	258.97	29.06	196.34	159.38	59.19	67.18	121.25	74.77	79.67
มี.ค.-00	287.69	244.66	40.70	126.72	266.62	31.01	207.45	167.71	61.71	70.45	127.57	79.81	86.51
เม.ย.-00	281.25	241.21	39.95	124.17	260.66	31.15	206.58	166.64	60.30	70.26	126.58	78.78	88.20
พ.ค.-00	236.22	205.29	33.41	105.60	217.80	26.40	179.44	144.78	49.54	60.99	108.15	68.27	74.56
มิ.ย.-00	236.81	204.83	33.12	106.01	219.21	26.56	182.63	147.84	49.53	62.49	110.31	69.24	75.73
ก.ค.-00	209.96	178.15	28.68	89.92	185.26	23.13	159.34	128.15	43.17	53.95	95.49	60.88	67.84
ส.ค.-00	226.54	192.37	30.90	98.28	203.48	25.20	170.10	136.75	46.56	57.76	101.90	66.90	73.07
ก.ย.-00	203.22	171.11	27.38	81.28	178.89	22.31	151.91	121.75	41.77	51.49	90.21	59.53	65.67
ต.ค.-00	202.15	172.06	27.41	80.85	177.84	22.10	151.57	121.34	41.47	51.23	88.80	57.08	66.09
พ.ย.-00	208.32	176.80	28.31	84.68	187.13	23.31	155.55	124.32	42.70	52.27	91.50	58.29	66.24
ธ.ค.-00	202.22	170.39	27.25	83.07	183.24	22.91	151.91	121.27	41.04	50.17	89.27	56.76	64.17

nav\_fund4nav\_fund4nav\_fund4nav\_fund5nav\_fund5nav\_fund5nav\_fund5nav\_fund5nav\_fund5nav\_fund5nav\_fund5nav\_fund6C

ม.ค.-98	25.90	637.70	272.60	1076.80	122.10	340.00	415.60	92.80	1056.00	2287.60	1011.70	2001.30	247.90
ก.พ.-98	26.80	600.40	268.60	1032.90	125.90	244.60	404.60	95.20	1100.70	2216.10	1013.80	1997.90	245.70
มี.ค.-98	23.70	527.30	236.80	902.60	111.90	213.10	369.40	87.50	1002.70	1998.00	938.90	1888.00	220.50
เม.ย.-98	21.40	505.70	187.80	850.30	99.60	192.20	352.20	82.90	928.60	1922.90	891.30	1834.90	207.40
พ.ค.-98	16.10	443.60	158.70	742.20	78.20	151.70	179.80	72.70	754.30	1712.90	807.00	1677.90	173.50
มิ.ย.-98	13.30	382.90	147.70	684.30	65.20	128.10	145.90	52.70	677.50	1586.40	764.90	1562.10	158.30
ก.ค.-98	13.70	387.60	149.60	710.00	67.00	130.50	144.80	52.80	110.40	1639.80	778.20	1601.10	165.50
ส.ค.-98	11.70	301.90	131.10	358.80	54.60	103.80	128.80	47.40	87.00	773.90	745.70	1495.90	147.20
ก.ย.-98	9.40	350.20	142.50	415.20	64.40	121.30	136.10	48.30	100.30	864.40	454.10	1595.60	163.30
ต.ค.-98	11.90	361.20	159.70	434.50	75.40	141.40	151.00	51.60	115.40	861.90	488.00	1275.80	117.30
พ.ย.-98	13.60	330.70	162.70	422.60	59.30	145.40	157.10	51.40	113.30	833.10	485.80	1284.90	115.00
ธ.ค.-98	13.60	319.80	158.70	419.70	59.80	141.10	156.10	50.60	107.70	822.90	474.90	1259.60	113.20
ม.ค.-99	18.40	327.90	160.80	426.20	61.40	142.90	157.40	49.30	108.90	829.90	458.20	1284.80	113.20
ก.พ.-99	17.50	309.50	151.40	400.90	58.20	132.70	146.00	45.70	103.90	777.30	414.30	1201.00	104.10
มี.ค.-99	18.04	320.34	153.67	415.01	58.59	137.41	148.86	46.93	103.36	798.48	410.28	1225.73	105.57
เม.ย.-99	21.90	374.86	202.54	506.46	71.60	165.63	185.54	52.27	121.42	966.66	460.52	1479.41	130.79
พ.ค.-99	15.94	372.23	216.16	514.14	68.89	162.38	180.08	52.81	117.06	974.97	444.68	1441.28	126.69
มิ.ย.-99	17.22	390.42	266.73	555.08	75.56	186.65	208.52	55.33	127.81	1047.77	460.96	1543.99	152.11
ก.ค.-99	15.50	366.04	235.42	506.65	66.96	168.65	189.02	52.97	114.27	939.71	440.98	1383.97	135.62
ส.ค.-99	14.17	354.77	195.23	493.78	63.06	156.03	177.80	50.86	108.03	919.31	423.07	1306.13	126.99
ก.ย.-99	12.13	321.42	175.07	446.16	54.12	136.66	152.58	45.80	94.01	824.63	366.40	1150.80	109.62
ต.ค.-99	12.38	329.48	176.32	457.94	55.29	139.11	158.97	47.09	96.76	846.66	376.88	1164.02	113.86
พ.ย.-99	12.43	342.18	177.42	471.35	57.66	142.66	163.75	46.99	99.71	868.65	395.38	1217.71	116.49
ธ.ค.-99	13.60	382.25	206.11	511.06	66.37	155.20	179.13	52.04	113.51	941.31	430.76	1360.68	127.46
ม.ค.-00	12.64	356.30	201.15	499.01	60.43	145.04	171.25	49.41	106.47	909.08	405.37	1292.87	121.77
ก.พ.-00	10.16	280.28	161.99	404.18	47.83	116.30	135.90	38.01	84.09	725.47	316.71	1006.30	96.64
มี.ค.-00	10.79	294.92	166.58	420.86	50.05	123.88	147.53	40.53	92.36	755.95	334.42	1047.73	104.50
เม.ย.-00	10.87	290.15	164.28	416.87	49.55	122.00	145.45	39.67	91.51	746.37	328.32	1023.30	102.86
พ.ค.-00	9.45	249.18	138.53	356.69	43.21	105.70	122.59	33.27	79.58	631.87	275.42	857.49	86.62
มิ.ย.-00	9.60	250.06	138.32	355.43	44.10	106.49	122.65	33.47	80.38	628.28	276.31	858.75	87.30
ก.ค.-00	8.27	222.13	126.74	312.92	37.85	94.88	106.07	28.41	70.20	548.02	233.74	763.34	75.80
ส.ค.-00	8.88	240.54	136.47	335.31	40.28	102.97	115.46	31.09	74.59	588.99	256.33	822.25	83.44
ก.ย.-00	7.82	212.33	121.83	299.69	35.71	91.96	101.01	27.26	66.96	520.87	226.11	737.82	73.03
ต.ค.-00	7.72	213.45	116.13	300.22	35.61	91.08	99.15	27.08	65.18	520.35	226.96	734.61	71.86
พ.ย.-00	7.91	224.75	116.49	309.75	36.50	93.47	100.50	28.34	62.80	536.71	236.66	756.94	72.97
ธ.ค.-00	7.62	221.69	113.18	299.93	35.55	91.38	97.03	27.59	60.35	517.06	232.47	732.62	70.42

) nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund6nav\_fund7nav\_fund7nav\_fund7nav\_fund7

ม.ค.-98	247.40	1251.80	529.40	2187.00	1951.50	973.40	1652.00	480.80	851.90	394.90	299.10	738.70	2330.10
ก.พ.-98	245.20	1249.80	560.80	2119.60	2025.20	961.40	1702.50	476.00	836.50	388.30	315.30	730.90	2420.00
มี.ค.-98	219.80	1181.30	500.40	1911.00	1902.30	859.70	1604.50	426.80	754.00	349.50	282.00	651.30	2255.60
เม.ย.-98	206.70	1148.30	460.50	1837.90	1818.40	804.00	1552.30	402.60	701.60	323.90	258.10	614.60	2157.00
พ.ค.-98	173.30	1050.70	366.50	1635.70	1633.40	672.00	1421.20	344.30	607.30	280.30	205.20	516.80	1937.70
มิ.ย.-98	158.10	978.60	307.90	1513.10	1536.10	614.30	1359.00	317.50	579.90	267.40	173.10	472.60	1816.60
ก.ค.-98	165.20	1003.40	316.40	1563.80	1552.30	641.20	1368.50	329.80	581.90	267.80	179.40	491.20	1838.00
ส.ค.-98	147.00	938.30	269.20	1451.90	1464.90	568.30	1306.60	294.90	536.10	245.90	154.80	434.30	1742.40
ก.ย.-98	163.10	1001.90	305.20	1607.50	1492.60	632.60	1320.10	326.20	561.10	257.70	175.10	484.90	1769.60
ต.ค.-98	182.80	1077.10	337.00	1656.80	1562.30	715.00	1374.20	366.30	620.60	286.00	193.80	543.60	1859.00
พ.ย.-98	119.20	953.80	330.20	1661.80	1543.00	757.90	1356.40	383.90	640.40	291.50	193.40	575.60	1849.10
ธ.ค.-98	118.10	942.60	254.40	1159.70	1156.10	446.80	1339.30	382.20	623.30	284.20	191.80	573.90	1830.50
ม.ค.-99	115.80	966.60	253.10	1153.60	1043.00	371.20	972.70	249.00	390.70	183.20	142.50	584.30	1782.20
ก.พ.-99	109.60	903.60	242.20	1085.80	975.90	343.80	871.50	219.10	360.80	169.10	135.60	373.20	1287.70
มี.ค.-99	111.32	922.89	246.34	1107.12	975.27	344.75	862.03	222.60	357.91	168.42	137.22	383.46	1279.67
เม.ย.-99	135.30	1112.37	290.31	1325.74	1048.59	423.98	927.38	275.94	468.53	224.22	162.39	375.11	1362.37
พ.ค.-99	134.40	1086.86	279.70	1332.31	1016.42	411.78	901.11	271.49	502.88	238.86	154.89	333.60	1318.20
มิ.ย.-99	159.46	1178.27	300.25	1429.57	1054.81	508.01	925.41	300.53	617.02	295.91	167.81	404.82	1354.94
ก.ค.-99	143.39	1055.14	266.35	1297.58	997.89	456.45	866.82	266.96	547.22	262.02	148.36	360.18	1268.06
ส.ค.-99	134.40	995.88	251.37	1257.98	954.03	432.33	829.16	250.66	394.82	188.80	140.34	341.34	1199.31
ก.ย.-99	115.89	881.77	216.94	1124.53	853.78	371.87	732.99	215.20	352.96	168.45	121.00	294.30	1063.28
ต.ค.-99	120.27	891.93	222.85	1156.50	876.61	380.86	749.84	222.37	351.24	169.78	124.52	304.22	1084.93
พ.ย.-99	124.42	933.90	231.37	1188.20	896.28	393.39	771.71	226.59	354.64	171.19	130.02	313.73	1116.37
ธ.ค.-99	135.27	1047.73	265.55	1282.79	994.28	430.25	840.12	245.43	419.22	199.84	149.18	345.32	1218.20
ม.ค.-00	128.76	996.49	247.02	1238.92	944.17	412.86	796.97	229.82	412.83	195.49	138.02	330.30	1147.31
ก.พ.-00	101.71	780.12	193.68	984.92	741.60	334.34	603.16	182.54	334.98	159.20	108.40	257.85	892.69
มี.ค.-00	110.03	810.88	206.92	1022.16	780.92	362.71	638.71	195.01	344.60	162.72	115.49	279.57	943.08
เม.ย.-00	108.35	792.74	205.24	1007.92	765.64	357.12	625.33	190.82	339.63	163.22	113.84	274.82	924.22
พ.ค.-00	91.01	664.83	177.58	850.14	644.80	302.69	520.45	160.31	286.21	137.97	99.01	231.94	774.04
มิ.ย.-00	92.04	666.59	180.68	843.29	647.17	305.83	522.13	161.69	285.82	149.00	100.77	235.06	775.70
ก.ค.-00	79.74	592.74	156.90	728.65	548.19	267.51	435.11	139.62	261.41	136.71	87.97	204.33	648.49
ส.ค.-00	87.08	638.85	167.36	784.26	599.64	293.65	478.31	153.51	282.41	144.88	93.87	224.30	713.80
ก.ย.-00	76.10	573.01	149.90	692.55	528.62	258.36	417.97	134.19	251.63	134.36	85.00	197.62	624.29
ต.ค.-00	74.38	570.50	149.38	693.97	525.75	254.60	416.54	131.89	240.68	141.35	84.15	195.20	620.38
พ.ย.-00	75.61	587.84	153.13	717.41	550.42	258.47	436.43	133.61	245.94	142.14	86.26	197.39	649.92
ธ.ค.-00	72.94	570.41	149.27	692.11	538.00	249.38	426.66	128.89	240.52	141.44	84.06	191.11	636.23



3 nav\_fund7nav\_fund7nav\_fund7nav\_fund7nav\_fund7nav\_fund7nav\_fund8nav\_fund8nav\_fund8nav\_fund8nav\_fund8

ม.ค.-98	2655.80	525.10	739.50	635.70	375.30	400.50	1148.50	1278.10	365.10	786.00	403.70	1255.70
ก.พ.-98	2666.40	523.00	755.90	696.50	388.70	392.10	1153.50	1265.20	371.40	804.30	402.00	1229.90
มี.ค.-98	2487.90	468.00	666.10	629.70	345.50	344.40	1030.20	1083.90	329.10	711.30	344.60	1085.50
เม.ย.-98	2383.60	440.00	620.90	572.90	315.00	311.50	1001.20	970.40	305.50	663.90	309.70	985.80
พ.ค.-98	2068.30	375.90	481.60	451.50	240.60	256.60	885.00	757.40	247.10	521.20	242.10	819.70
มิ.ย.-98	1835.50	347.30	397.10	366.30	193.30	222.50	786.30	610.90	209.10	434.10	196.60	716.60
ก.ค.-98	1886.50	360.00	404.10	366.70	198.60	233.90	810.10	649.40	210.40	442.40	208.30	751.80
ส.ค.-98	1694.30	321.30	327.00	294.70	160.40	208.30	712.30	574.20	178.20	360.00	185.70	677.40
ก.ย.-98	1842.90	355.60	385.60	345.50	191.20	240.80	795.80	670.50	206.30	424.20	216.00	775.90
ต.ค.-98	1979.60	399.60	465.00	414.70	233.00	264.90	834.70	752.60	228.70	506.30	241.30	845.80
พ.ย.-98	2000.90	419.50	487.50	442.80	246.50	265.40	788.50	758.40	237.80	532.00	243.50	849.50
ธ.ค.-98	1973.10	418.60	485.50	443.60	245.80	261.50	784.30	744.60	237.10	528.90	239.30	838.60
ม.ค.-99	2015.80	426.10	488.70	461.90	254.40	253.40	783.00	723.50	241.40	531.20	235.00	814.50
ก.พ.-99	1605.60	398.50	453.80	435.00	240.70	230.70	747.80	658.00	227.20	494.70	214.50	744.10
มี.ค.-99	1613.53	227.76	469.53	451.25	247.80	230.29	769.38	656.56	230.92	509.68	213.69	744.41
เม.ย.-99	1929.69	276.55	576.88	552.32	312.50	258.92	903.93	739.51	283.08	624.14	241.46	833.41
พ.ค.-99	1888.97	268.79	549.99	538.12	302.53	249.34	905.59	713.01	277.62	596.38	232.95	802.31
มิ.ย.-99	2030.00	325.56	396.43	585.30	334.73	261.65	947.42	754.26	303.92	646.98	246.78	841.14
ก.ค.-99	1822.99	291.03	336.89	536.82	295.44	251.11	888.86	728.71	278.64	572.53	238.06	808.73
ส.ค.-99	1727.17	273.29	313.17	270.54	276.96	241.83	862.38	701.46	262.66	539.93	229.58	780.34
ก.ย.-99	1526.31	236.79	268.09	238.29	200.47	212.03	785.71	612.22	228.26	467.65	200.21	507.75
ต.ค.-99	1543.23	244.81	274.61	202.34	207.71	165.69	810.96	629.16	234.91	481.66	205.93	515.04
พ.ย.-99	1613.68	250.51	286.74	176.49	217.48	167.79	841.21	657.79	245.44	499.76	215.64	530.27
ธ.ค.-99	1804.67	274.73	331.87	195.77	251.41	184.37	925.82	715.61	278.25	576.13	234.98	585.06
ม.ค.-00	1714.89	256.64	539.05	186.36	233.67	174.13	422.82	676.98	265.30	308.12	221.92	547.17
ก.พ.-00	1341.56	203.43	422.62	153.61	185.07	133.21	314.04	531.71	210.89	245.39	174.04	421.69
มี.ค.-00	1400.53	219.85	450.41	164.34	196.21	141.52	330.93	394.40	224.73	260.53	184.04	445.29
เม.ย.-00	1365.53	216.36	445.18	131.68	194.53	138.06	325.88	383.63	221.57	258.16	180.17	435.84
พ.ค.-00	1146.75	181.22	223.93	114.27	169.23	116.34	272.80	325.76	146.81	307.34	153.28	367.01
มิ.ย.-00	1150.17	183.58	227.23	116.64	171.83	116.41	274.38	325.30	148.99	308.88	153.35	361.60
ก.ค.-00	1019.69	149.63	196.30	103.13	148.33	97.96	239.73	272.03	130.59	267.78	130.57	302.32
ส.ค.-00	1090.66	164.69	208.94	112.40	159.26	107.71	260.28	297.18	142.75	286.56	78.61	328.17
ก.ย.-00	980.95	143.74	184.20	100.83	141.89	94.88	230.96	261.34	127.27	249.85	68.62	286.42
ต.ค.-00	968.87	141.77	183.42	95.21	141.13	94.56	231.04	260.12	126.10	249.59	68.13	286.34
พ.ย.-00	997.71	144.18	188.77	94.32	145.03	99.24	238.90	271.57	130.05	257.39	70.99	300.34
ธ.ค.-00	969.88	139.15	184.14	91.18	141.13	97.51	235.00	266.14	126.33	249.63	69.17	294.46

## ขนาดกองทุน: ล้านบาท

	S_FUND01	S_FUND02	S_FUND03	S_FUND04	S_FUND05	S_FUND06	S_FUND07	S_FUND08	S_FUND09
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	1091.90	2228.60	380.80	4750.10	3005.30	2475.60	1190.95	671.10	502.90
มี.ค.-98	1017.55	2138.25	366.55	4539.85	2798.30	2306.25	1110.45	644.20	483.65
เม.ย.-98	935.15	2000.55	342.40	4088.80	2572.00	2117.15	1020.85	599.25	438.30
พ.ค.-98	848.65	1799.80	305.50	3510.40	2337.20	1918.35	926.55	549.55	375.80
มิ.ย.-98	749.00	1535.15	254.55	2840.95	2044.30	1690.10	815.35	491.05	305.05
ก.ค.-98	718.70	1435.95	232.80	2607.40	1957.65	1615.40	781.20	473.00	285.75
ส.ค.-98	679.75	1340.70	214.95	2417.00	1870.15	1517.40	748.10	461.25	270.95
ก.ย.-98	699.90	1328.90	209.80	2384.70	1915.55	1560.40	764.35	462.70	269.45
ต.ค.-98	789.80	1527.05	239.50	2801.45	2152.20	1765.50	845.10	499.00	308.65
พ.ย.-98	809.85	1652.85	257.90	3111.50	2201.80	1813.75	859.80	509.40	332.30
ธ.ค.-98	803.35	1671.60	260.55	3187.05	2178.05	1802.60	849.75	495.05	333.60
ม.ค.-99	807.39	1688.95	263.25	3235.00	2192.90	1811.35	853.90	484.45	334.90
ก.พ.-99	790.39	1661.35	257.35	3192.20	2148.01	1771.65	834.75	464.65	327.40
มี.ค.-99	779.92	1625.14	251.19	3140.26	2121.89	1747.13	822.95	446.37	320.83
เม.ย.-99	879.86	1809.79	279.94	3492.66	2397.04	1970.33	928.09	470.62	356.67
พ.ค.-99	973.34	1959.56	303.22	3728.24	2654.17	2178.73	1026.27	494.10	386.62
มิ.ย.-99	1019.10	2025.60	312.79	3835.37	2782.65	2280.51	1074.20	502.60	414.10
ก.ค.-99	1011.47	2003.87	308.90	3805.35	2765.74	2262.63	1065.69	501.44	421.52
ส.ค.-99	953.09	1845.96	284.87	3496.82	2611.68	2131.30	1003.04	480.23	385.37
ก.ย.-99	896.26	1694.08	261.57	3187.93	2462.61	2003.88	941.76	442.77	348.62
ต.ค.-99	862.77	1601.74	247.51	3017.92	2375.66	1928.47	905.67	419.81	329.81
พ.ย.-99	874.18	1646.20	253.29	3137.08	2451.26	1986.52	932.82	432.93	335.52
ธ.ค.-99	911.53	1786.11	271.64	3485.16	2604.53	2104.82	988.29	458.01	353.37
ม.ค.-00	939.79	1846.11	278.35	3649.29	2694.47	2168.78	1016.18	462.96	356.08
ก.พ.-00	836.94	1608.90	241.28	3170.98	2401.49	1913.76	909.13	401.82	310.27
มี.ค.-00	759.54	1445.53	215.83	2884.30	2178.75	1715.80	830.24	363.65	286.72
เม.ย.-00	771.75	1457.69	217.77	2953.06	2219.31	1743.11	841.60	370.70	294.68
พ.ค.-00	708.15	1326.88	197.65	2748.97	2038.08	1601.75	775.64	338.11	273.05
มิ.ย.-00	647.22	1221.35	180.06	2584.26	1863.88	1465.15	712.62	309.62	255.31
ก.ค.-00	603.62	1159.03	169.93	2448.95	1739.06	1365.74	667.13	286.99	242.11
ส.ค.-00	583.37	1127.88	165.97	2352.41	1680.88	1317.83	645.68	276.21	238.22
ก.ย.-00	575.64	1105.77	163.12	1488.21	1648.09	1302.41	631.28	271.64	235.53
ต.ค.-00	545.82	1038.63	139.99	491.37	1552.54	1238.95	594.31	254.74	220.49
พ.ย.-00	552.90	1046.28	127.16	377.27	1580.54	1253.27	603.22	260.57	221.18
ธ.ค.-00	552.69	1045.65	126.48	292.55	1580.39	1251.45	601.76	263.79	220.26

	S_FUND10	S_FUND12	S_FUND13	S_FUND14	S_FUND15	S_FUND16	S_FUND17	S_FUND18	S_FUND19
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	365.85	818.70	210.25	256.80	438.90	274.90	535.65	775.15	201.60
มี.ค.-98	351.80	782.50	199.70	256.70	411.65	267.70	524.85	761.10	198.55
เม.ย.-98	320.55	706.30	177.95	240.20	373.70	245.55	478.35	695.50	180.55
พ.ค.-98	278.00	603.15	148.75	213.75	333.10	212.80	414.45	602.70	156.10
มิ.ย.-98	228.60	483.75	117.65	183.10	295.95	170.50	337.20	486.85	128.35
ก.ค.-98	215.00	441.40	108.50	174.30	286.75	154.35	311.30	447.80	120.40
ส.ค.-98	204.05	401.95	100.40	169.20	268.65	144.30	290.40	413.55	112.75
ก.ย.-98	203.35	391.75	97.85	166.75	257.45	143.45	287.85	402.15	111.65
ต.ค.-98	232.40	471.90	112.30	183.40	286.20	170.30	341.30	486.40	132.85
พ.ย.-98	250.00	543.55	122.85	209.05	310.35	189.75	381.80	553.90	147.55
ธ.ค.-98	251.20	565.20	125.35	220.50	310.35	190.65	390.25	570.00	149.85
ม.ค.-99	252.40	572.20	126.35	222.60	307.70	186.00	384.45	560.30	147.75
ก.พ.-99	248.10	558.45	123.50	221.45	299.15	179.55	371.20	534.70	142.05
มี.ค.-99	244.37	544.50	118.85	215.90	291.81	177.20	365.22	527.23	140.07
เม.ย.-99	270.33	627.06	131.38	251.38	343.59	191.69	397.89	567.21	153.78
พ.ค.-99	291.45	692.91	143.48	320.59	406.68	204.49	428.89	604.08	165.52
มิ.ย.-99	312.40	719.35	154.02	463.56	472.20	206.78	437.00	618.33	168.21
ก.ค.-99	318.28	724.97	156.70	595.78	494.55	200.34	425.47	604.33	163.92
ส.ค.-99	290.81	678.96	142.70	612.53	425.59	187.75	397.53	574.58	153.68
ก.ย.-99	262.71	619.23	128.69	579.89	366.68	173.66	368.68	543.99	141.83
ต.ค.-99	248.32	586.33	121.35	573.34	349.13	166.34	354.28	526.19	135.12
พ.ย.-99	253.02	614.85	123.93	629.00	352.06	169.29	359.03	534.68	137.53
ธ.ค.-99	266.80	682.91	130.98	772.70	381.26	175.02	371.74	553.58	143.31
ม.ค.-00	269.11	715.42	132.04	953.74	404.64	182.67	390.17	575.80	150.47
ก.พ.-00	234.72	626.40	115.08	976.09	362.90	164.07	353.16	504.19	134.41
มี.ค.-00	217.14	572.39	106.02	957.50	330.58	149.60	324.39	444.95	121.45
เม.ย.-00	223.25	586.51	108.54	980.37	333.14	157.01	339.99	463.98	127.39
พ.ค.-00	206.93	541.84	100.59	875.24	305.51	145.71	317.55	444.99	118.81
มิ.ย.-00	193.49	504.80	93.88	781.91	280.73	133.83	293.93	422.67	108.27
ก.ค.-00	183.62	477.46	89.23	722.58	269.70	127.50	280.24	396.08	101.88
ส.ค.-00	180.77	466.50	87.01	687.64	268.59	124.92	274.96	389.81	99.96
ก.ย.-00	178.78	461.11	84.96	668.07	264.36	122.92	270.78	384.07	98.53
ต.ค.-00	167.56	433.32	79.74	617.15	244.52	116.48	257.62	366.74	93.66
พ.ย.-00	168.19	438.58	80.47	624.12	240.87	116.79	259.00	374.40	94.28
ธ.ค.-00	167.60	440.26	80.71	626.44	240.31	115.02	254.94	360.89	92.99

	S_FUND20	S_FUND22	S_FUND23	S_FUND24	S_FUND28	S_FUND29	S_FUND30	S_FUND31	S_FUND33
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	334.45	115.15	266.90	229.45	152.34	72.85	308.80	195.25	760.30
มี.ค.-98	324.40	106.80	278.60	202.55	138.65	65.35	287.40	180.05	744.75
เม.ย.-98	298.30	95.40	265.30	175.05	125.95	59.70	264.40	163.85	705.40
พ.ค.-98	258.70	83.95	235.30	155.10	108.20	51.70	234.90	143.35	627.05
มิ.ย.-98	212.15	69.60	192.45	133.60	90.40	42.00	203.50	120.95	513.05
ก.ค.-98	197.20	61.05	171.85	130.50	88.00	39.20	199.10	116.50	460.75
ส.ค.-98	181.75	55.40	161.40	126.25	83.85	37.65	192.95	108.55	419.40
ก.ย.-98	176.00	52.75	159.35	125.35	82.85	37.05	192.15	102.90	403.50
ต.ค.-98	209.50	58.35	189.80	140.35	94.00	41.70	131.00	115.20	376.80
พ.ย.-98	236.65	63.40	216.35	151.80	101.65	45.15	60.10	124.20	322.75
ธ.ค.-98	239.10	63.50	223.30	154.50	102.85	45.60	60.25	125.15	319.40
ม.ค.-99	231.35	62.90	223.70	155.65	103.50	46.10	60.65	124.75	323.60
ก.พ.-99	221.45	61.10	218.05	151.65	101.10	45.15	59.15	120.75	317.95
มี.ค.-99	219.98	59.24	220.72	148.30	98.71	44.20	58.08	117.84	311.32
เม.ย.-99	235.50	69.43	265.01	168.56	112.61	50.64	66.46	133.65	327.96
พ.ค.-99	249.86	82.20	320.18	184.19	122.73	55.58	73.16	145.89	358.04
มิ.ย.-99	252.27	95.40	415.06	199.95	132.97	60.04	79.64	159.38	390.74
ก.ค.-99	247.06	99.81	507.32	207.57	138.37	62.03	82.20	165.48	385.22
ส.ค.-99	235.82	80.80	531.25	191.36	127.18	57.03	75.58	151.76	354.25
ก.ย.-99	218.38	64.17	514.25	173.72	114.97	51.46	68.74	136.65	324.43
ต.ค.-99	208.06	60.81	512.54	164.66	108.77	48.71	65.03	128.22	305.88
พ.ย.-99	210.93	61.35	572.33	170.52	113.05	50.72	67.32	132.70	312.60
ธ.ค.-99	218.77	66.78	669.13	181.32	120.70	54.01	72.02	140.60	339.94
ม.ค.-00	228.23	70.92	740.77	185.32	123.76	55.27	73.96	143.58	355.64
ก.พ.-00	203.23	63.43	665.73	164.14	108.98	48.99	65.32	127.07	312.76
มี.ค.-00	183.99	57.75	605.47	152.77	100.66	45.63	61.10	118.07	281.73
เม.ย.-00	192.35	58.16	625.58	157.38	103.73	47.02	63.49	121.74	284.47
พ.ค.-00	179.36	53.31	545.24	144.32	94.86	43.01	58.42	111.32	258.74
มิ.ย.-00	166.93	48.96	456.70	132.82	87.17	39.47	53.89	102.29	236.52
ก.ค.-00	161.86	47.02	396.77	125.05	81.92	37.06	50.76	96.02	223.39
ส.ค.-00	158.54	46.80	369.49	122.43	80.04	34.62	49.82	92.51	218.25
ก.ย.-00	153.18	46.03	346.02	120.48	78.78	32.61	49.10	89.69	214.88
ต.ค.-00	147.85	42.56	306.30	111.90	73.12	30.19	45.64	82.99	202.69
พ.ย.-00	151.61	41.78	309.79	111.89	73.14	30.17	45.71	82.84	205.23
ธ.ค.-00	150.41	41.53	305.21	110.84	72.47	29.93	45.48	81.88	205.27

	S_FUND35	S_FUND36	S_FUND37	S_FUND38	S_FUND39	S_FUND40	S_FUND41	S_FUND42	S_FUND43
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	338.85	88.30	278.45	510.05	46.20	507.85	312.05	190.15	182.30
มี.ค.-98	306.95	77.90	255.65	499.25	44.90	497.75	302.35	182.30	175.40
เม.ย.-98	278.35	68.55	225.00	456.65	41.25	462.85	273.55	170.15	159.15
พ.ค.-98	251.20	60.00	192.35	396.65	36.65	415.65	233.60	152.30	135.90
มิ.ย.-98	219.80	48.95	154.90	339.15	31.45	352.10	187.85	128.60	110.45
ก.ค.-98	209.30	44.05	143.30	310.95	30.30	325.65	170.85	119.95	102.00
ส.ค.-98	195.70	41.75	137.55	286.35	28.85	312.15	154.55	112.05	93.70
ก.ย.-98	199.75	42.45	138.10	275.60	22.85	310.40	148.35	109.65	91.35
ต.ค.-98	226.75	47.00	156.20	285.10	21.75	350.20	169.00	99.65	104.10
พ.ย.-98	234.20	47.45	164.40	291.95	24.25	304.30	183.00	82.95	95.85
ธ.ค.-98	234.85	46.45	162.55	292.55	23.40	236.70	185.35	81.15	80.45
ม.ค.-99	238.45	45.70	159.05	294.05	22.50	236.90	189.10	79.30	81.10
ก.พ.-99	232.84	43.80	150.75	287.85	21.65	228.75	186.85	76.90	79.45
มี.ค.-99	229.05	43.00	143.64	275.54	21.18	223.98	182.93	74.63	77.67
เม.ย.-99	257.12	48.48	152.76	297.62	22.72	254.04	207.99	83.30	88.55
พ.ค.-99	283.33	53.34	159.15	314.66	24.13	275.36	226.76	90.20	96.69
มิ.ย.-99	295.92	55.42	161.70	319.83	26.36	282.34	233.81	90.79	99.45
ก.ค.-99	293.92	54.65	164.78	329.57	28.05	278.82	230.62	87.74	97.82
ส.ค.-99	281.32	51.26	159.56	322.21	27.22	256.06	210.67	80.90	89.32
ก.ย.-99	268.47	48.05	146.89	301.22	25.30	232.51	190.35	74.78	80.84
ต.ค.-99	260.04	46.11	138.29	290.43	24.16	219.25	178.64	70.62	75.73
พ.ย.-99	267.75	47.11	143.89	303.00	24.82	227.25	185.06	71.74	78.06
ธ.ค.-99	283.04	49.27	154.59	332.06	26.31	249.48	203.50	77.30	85.35
ม.ค.-00	291.02	50.23	156.62	345.78	32.39	258.58	210.91	78.75	88.23
ก.พ.-00	259.95	44.34	135.88	298.24	33.17	223.19	181.54	67.64	76.20
มี.ค.-00	238.56	39.99	123.12	262.80	30.04	201.90	163.55	60.45	68.82
เม.ย.-00	242.94	40.33	125.45	263.64	31.08	207.02	167.18	61.01	70.36
พ.ค.-00	223.25	36.68	114.89	239.23	28.78	193.01	155.71	54.92	65.63
มิ.ย.-00	205.06	33.27	105.81	218.51	26.48	181.04	146.31	49.54	61.74
ก.ค.-00	191.49	30.90	97.97	202.24	24.85	170.99	138.00	46.35	58.22
ส.ค.-00	185.26	29.79	94.10	194.37	24.17	164.72	132.45	44.87	55.86
ก.ย.-00	181.74	29.14	89.78	191.19	23.76	161.01	129.25	44.17	54.63
ต.ค.-00	171.59	27.40	81.07	178.37	22.21	151.74	121.55	41.62	51.36
พ.ย.-00	174.43	27.86	82.76	182.48	22.70	153.56	122.83	42.08	51.75
ธ.ค.-00	173.59	27.78	83.87	185.18	23.11	153.73	122.79	41.87	51.22

	S_FUND44	S_FUND45	S_FUND46	S_FUND47	S_FUND48	S_FUND49	S_FUND51	S_FUND52	S_FUND53
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	343.95	163.15	139.15	26.35	619.05	270.60	1054.85	124.00	292.30
มี.ค.-98	332.60	153.65	139.20	25.25	563.85	252.70	967.75	118.90	228.85
เม.ย.-98	305.10	140.00	127.40	22.55	516.50	212.30	876.45	105.75	202.65
พ.ค.-98	272.40	123.75	109.75	18.75	474.65	173.25	796.25	88.90	171.95
มิ.ย.-98	236.95	103.65	88.95	14.70	413.25	153.20	713.25	71.70	139.90
ก.ค.-98	191.95	95.10	82.20	13.50	385.25	148.65	697.15	66.10	129.30
ส.ค.-98	143.85	87.15	76.75	12.70	344.75	140.35	534.40	60.80	117.15
ก.ย.-98	135.45	85.65	76.10	10.55	326.05	136.80	387.00	59.50	112.55
ต.ค.-98	152.50	96.10	91.45	10.65	355.70	151.10	424.85	69.90	131.35
พ.ย.-98	160.90	100.05	103.40	12.75	345.95	161.20	428.55	67.35	143.40
ธ.ค.-98	158.45	96.70	105.80	13.60	325.25	160.70	421.15	59.55	143.25
ม.ค.-99	158.65	94.10	104.40	16.00	323.85	159.75	422.95	60.60	142.00
ก.พ.-99	156.25	92.00	100.60	17.95	318.70	156.10	413.55	59.80	137.80
มี.ค.-99	151.83	90.60	98.84	17.77	314.92	152.54	407.96	58.39	135.05
เม.ย.-99	162.36	101.34	108.18	19.97	347.60	178.11	460.74	65.09	151.52
พ.ค.-99	171.38	109.79	115.87	18.92	373.55	209.35	510.30	70.25	164.01
มิ.ย.-99	176.76	116.28	116.92	16.58	381.33	241.45	534.61	72.23	174.52
ก.ค.-99	174.63	116.98	113.45	16.36	378.23	251.08	530.87	71.26	177.65
ส.ค.-99	160.25	105.82	106.02	14.83	360.41	215.33	500.22	65.01	162.34
ก.ย.-99	145.50	95.22	98.12	13.15	338.10	185.15	469.97	58.59	146.35
ต.ค.-99	137.05	89.43	93.89	12.26	325.45	175.70	452.05	54.71	137.89
พ.ย.-99	141.79	91.31	95.35	12.41	335.83	176.87	464.65	56.48	140.89
ธ.ค.-99	155.42	96.65	98.85	13.01	362.22	191.77	491.21	62.02	148.93
ม.ค.-00	160.01	97.55	103.23	13.12	369.28	203.63	505.04	63.40	150.12
ก.พ.-00	137.42	84.57	91.89	11.40	318.29	181.57	451.60	54.13	130.67
มี.ค.-00	124.41	77.29	83.09	10.48	287.60	164.29	412.52	48.94	120.09
เม.ย.-00	127.08	79.30	87.36	10.83	292.54	165.43	418.87	49.80	122.94
พ.ค.-00	117.37	73.53	81.38	10.16	269.67	151.41	386.78	46.38	113.85
มิ.ย.-00	109.23	68.76	75.15	9.53	249.62	138.43	356.06	43.66	106.10
ก.ค.-00	102.90	65.06	71.79	8.94	236.10	132.53	334.18	40.98	100.69
ส.ค.-00	98.70	63.89	70.46	8.58	231.34	131.61	324.12	39.07	98.93
ก.ย.-00	96.06	63.22	69.37	8.35	226.44	129.15	317.50	38.00	97.47
ต.ค.-00	89.51	58.31	65.88	7.77	212.89	118.98	299.96	35.66	91.52
พ.ย.-00	90.15	57.68	66.17	7.81	219.10	116.31	304.99	36.06	92.28
ธ.ค.-00	90.39	57.52	65.21	7.76	223.22	114.84	304.84	36.03	92.43

	S_FUND54	S_FUND55	S_FUND56	S_FUND57	S_FUND58	S_FUND59	S_FUND60	S_FUND61	S_FUND62
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	410.10	94.00	1078.35	2251.85	1012.75	1999.60	246.80	246.30	1250.80
มี.ค.-98	387.00	91.35	1051.70	2107.05	976.35	1942.95	233.10	232.50	1215.55
เม.ย.-98	360.80	85.20	965.65	1960.45	915.10	1861.45	213.95	213.25	1164.80
พ.ค.-98	266.00	77.80	841.45	1817.90	849.15	1756.40	190.45	190.00	1099.50
มิ.ย.-98	162.85	62.70	715.90	1649.65	785.95	1620.00	165.90	165.70	1014.65
ก.ค.-98	145.35	52.75	393.95	1613.10	771.55	1581.60	161.90	161.65	991.00
ส.ค.-98	136.80	50.10	98.70	1206.85	761.95	1548.50	156.35	156.10	970.85
ก.ย.-98	132.45	47.85	93.65	819.15	599.90	1545.75	155.25	155.05	970.10
ต.ค.-98	143.55	49.95	107.85	863.15	471.05	1435.70	140.30	172.95	1039.50
พ.ย.-98	154.05	51.50	114.35	847.50	486.90	1280.35	116.15	151.00	1015.45
ธ.ค.-98	156.60	51.00	110.50	828.00	480.35	1272.25	114.10	118.65	948.20
ม.ค.-99	156.75	49.95	108.30	826.40	466.55	1272.20	113.20	116.95	954.60
ก.พ.-99	151.70	47.50	106.40	803.60	436.25	1242.90	108.65	112.70	935.10
มี.ค.-99	147.43	46.32	103.63	787.89	412.29	1213.37	104.84	110.46	913.25
เม.ย.-99	167.20	49.60	112.39	882.57	435.40	1352.57	118.18	123.31	1017.63
พ.ค.-99	182.81	52.54	119.24	970.82	452.60	1460.35	128.74	134.85	1099.62
มิ.ย.-99	194.30	54.07	122.44	1011.37	452.82	1492.64	139.40	146.93	1132.57
ก.ค.-99	198.77	54.15	121.04	993.74	450.97	1463.98	143.87	151.43	1116.71
ส.ค.-99	183.41	51.92	111.15	929.51	432.03	1345.05	131.31	138.90	1025.51
ก.ย.-99	165.19	48.33	101.02	871.97	394.74	1228.47	118.31	125.15	938.83
ต.ค.-99	155.78	46.45	95.39	835.65	371.64	1157.41	111.74	118.08	886.85
พ.ย.-99	161.36	47.04	98.24	857.66	386.13	1190.87	115.18	122.35	912.92
ธ.ค.-99	171.44	49.52	106.61	904.98	413.07	1289.20	121.98	129.85	990.82
ม.ค.-00	175.19	50.73	109.99	925.20	418.07	1326.78	124.62	132.02	1022.11
ก.พ.-00	153.58	43.71	95.28	817.28	361.04	1149.59	109.21	115.24	888.31
มี.ค.-00	141.72	39.27	88.23	740.71	325.57	1027.02	100.57	105.87	795.50
เม.ย.-00	146.49	40.10	91.94	751.16	331.37	1035.52	103.68	109.19	801.81
พ.ค.-00	134.02	36.47	85.55	689.12	301.87	940.40	94.74	99.68	728.79
มิ.ย.-00	122.62	33.37	79.98	630.08	275.87	858.12	86.96	91.53	665.71
ก.ค.-00	114.36	30.94	75.29	588.15	255.03	811.05	81.55	85.89	629.67
ส.ค.-00	110.77	29.75	72.40	568.51	245.04	792.80	79.62	83.41	615.80
ก.ย.-00	108.24	29.18	70.78	554.93	241.22	780.04	78.24	81.59	605.93
ต.ค.-00	100.08	27.17	66.07	520.61	226.54	736.22	72.45	75.24	571.76
พ.ย.-00	99.82	27.71	63.99	528.53	231.81	745.77	72.41	74.99	579.17
ธ.ค.-00	98.76	27.97	61.57	526.89	234.57	744.78	71.69	74.27	579.12

	S_FUND63	S_FUND64	S_FUND65	S_FUND66	S_FUND67	S_FUND68	S_FUND69	S_FUND70	S_FUND71
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	545.10	2153.30	1988.35	967.40	1677.25	478.40	844.20	391.60	307.20
มี.ค.-98	530.60	2015.30	1963.75	910.55	1653.50	451.40	795.25	368.90	298.65
เม.ย.-98	480.45	1874.45	1860.35	831.85	1578.40	414.70	727.80	336.70	270.05
พ.ค.-98	413.50	1736.80	1725.90	738.00	1486.75	373.45	654.45	302.10	231.65
มิ.ย.-98	337.20	1574.40	1584.75	643.15	1390.10	330.90	593.60	273.85	189.15
ก.ค.-98	312.15	1538.45	1544.20	627.75	1363.75	323.65	580.90	267.60	176.25
ส.ค.-98	292.80	1507.85	1508.60	604.75	1337.55	312.35	559.00	256.85	167.10
ก.ย.-98	287.20	1529.70	1478.75	600.45	1313.35	310.55	548.60	251.80	164.95
ต.ค.-98	321.10	1632.15	1527.45	673.80	1347.15	346.25	590.85	271.85	184.45
พ.ย.-98	333.60	1659.30	1552.65	736.45	1365.30	375.10	630.50	288.75	193.60
ธ.ค.-98	292.30	1410.75	1349.55	602.35	1347.85	383.05	631.85	287.85	192.60
ม.ค.-99	253.75	1156.65	1099.55	409.00	1156.00	315.60	507.00	233.70	167.15
ก.พ.-99	247.65	1119.70	1009.45	357.50	922.10	234.05	375.75	176.15	139.05
มี.ค.-99	244.27	1096.46	975.59	344.28	866.77	220.85	359.36	168.76	136.41
เม.ย.-99	268.33	1216.43	1011.93	384.37	894.71	249.27	413.22	196.32	149.81
พ.ค.-99	285.01	1329.03	1032.51	417.88	914.25	273.72	485.71	231.54	158.64
มิ.ย.-99	289.98	1380.94	1035.62	459.90	913.26	286.01	559.95	267.39	161.35
ก.ค.-99	283.30	1363.58	1026.35	482.23	896.12	283.75	582.12	278.97	158.08
ส.ค.-99	258.86	1277.78	975.96	444.39	847.99	258.81	471.02	225.41	144.35
ก.ย.-99	234.16	1191.26	903.91	402.10	781.08	232.93	373.89	178.63	130.67
ต.ค.-99	219.90	1140.52	865.20	376.37	741.42	218.79	352.10	169.12	122.76
พ.ย.-99	227.11	1172.35	886.45	387.13	760.78	224.48	352.94	170.49	127.27
ธ.ค.-99	248.46	1235.50	945.28	411.82	805.92	236.01	386.93	185.52	139.60
ม.ค.-00	256.29	1260.86	969.23	421.56	818.55	237.63	416.03	197.67	143.60
ก.พ.-00	220.35	1111.92	842.89	373.60	700.07	206.18	373.91	177.35	123.21
มี.ค.-00	200.30	1003.54	761.26	348.53	620.94	188.78	339.79	160.96	111.95
เม.ย.-00	206.08	1015.04	773.28	359.92	632.02	192.92	342.12	162.97	114.67
พ.ค.-00	191.41	929.03	705.22	329.91	572.89	175.57	312.92	150.60	106.43
มิ.ย.-00	179.13	846.72	645.99	304.26	521.29	161.00	286.02	143.49	99.89
ก.ค.-00	168.79	785.97	597.68	286.67	478.62	150.66	273.62	142.86	94.37
ส.ค.-00	162.13	756.46	573.92	280.58	456.71	146.57	271.91	140.80	90.92
ก.ย.-00	158.63	738.41	564.13	276.01	448.14	143.85	267.02	139.62	89.44
ต.ค.-00	149.64	693.26	527.19	256.48	417.26	133.04	246.16	137.86	84.58
พ.ย.-00	151.25	705.69	538.08	256.54	426.48	132.75	243.31	141.75	85.21
ธ.ค.-00	151.20	704.76	544.21	253.93	431.54	131.25	243.23	141.79	85.16



	S_FUND72	S_FUND73	S_FUND74	S_FUND75	S_FUND76	S_FUND77	S_FUND78	S_FUND79	S_FUND80
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	734.80	2375.05	2661.10	524.05	747.70	666.10	382.00	396.30	1151.00
มี.ค.-98	691.10	2337.80	2577.15	495.50	711.00	663.10	367.10	368.25	1091.85
เม.ย.-98	632.95	2206.30	2435.75	454.00	643.50	601.30	330.25	327.95	1015.70
พ.ค.-98	565.70	2047.35	2225.95	407.95	551.25	512.20	277.80	284.05	943.10
มิ.ย.-98	494.70	1877.15	1951.90	361.60	439.35	408.90	216.95	239.55	835.65
ก.ค.-98	481.90	1827.30	1861.00	353.65	400.60	366.50	195.95	228.20	798.20
ส.ค.-98	462.75	1790.20	1790.40	340.65	365.55	330.70	179.50	221.10	761.20
ก.ย.-98	459.60	1756.00	1768.60	338.45	356.30	320.10	175.80	224.55	754.05
ต.ค.-98	514.25	1814.30	1911.25	377.60	425.30	380.10	212.10	252.85	815.25
พ.ย.-98	559.60	1854.05	1990.25	409.55	476.25	428.75	239.75	265.15	811.60
ธ.ค.-98	574.75	1839.80	1987.00	419.05	486.50	443.20	246.15	263.45	786.40
ม.ค.-99	579.10	1806.35	1994.45	422.35	487.10	452.75	250.10	257.45	783.65
ก.พ.-99	478.75	1534.95	1810.70	412.30	471.25	448.45	247.55	242.05	765.40
มี.ค.-99	378.33	1283.69	1609.57	313.13	461.67	443.13	244.25	230.50	758.59
เม.ย.-99	379.29	1321.02	1771.61	252.16	523.21	501.79	280.15	244.61	836.66
พ.ค.-99	354.36	1340.29	1909.33	272.67	563.44	545.22	307.52	254.13	904.76
มิ.ย.-99	369.21	1336.57	1959.49	297.18	473.21	561.71	318.63	255.50	926.51
ก.ค.-99	382.50	1311.50	1926.50	308.30	366.66	561.06	315.09	256.38	918.14
ส.ค.-99	350.76	1233.69	1775.08	282.16	325.03	403.68	286.20	246.47	875.62
ก.ย.-99	317.82	1131.30	1626.74	255.04	290.63	254.42	238.72	226.93	824.05
ต.ค.-99	299.26	1074.11	1534.77	240.80	271.35	220.32	204.09	188.86	798.34
พ.ย.-99	308.98	1100.65	1578.46	247.66	280.68	189.42	212.60	166.74	826.09
ธ.ค.-99	329.53	1167.29	1709.18	262.62	309.31	186.13	234.45	176.08	883.52
ม.ค.-00	337.81	1182.76	1759.78	265.69	435.46	191.07	242.54	179.25	674.32
ก.พ.-00	294.08	1020.00	1528.23	230.04	480.84	169.99	209.37	153.67	368.43
มี.ค.-00	268.71	917.89	1371.05	211.64	436.52	158.98	190.64	137.37	322.49
เม.ย.-00	277.20	933.65	1383.03	218.11	447.80	148.01	195.37	139.79	328.41
พ.ค.-00	253.38	849.13	1256.14	198.79	334.56	122.98	181.88	127.20	299.34
มิ.ย.-00	233.50	774.87	1148.46	182.40	225.58	115.46	170.53	116.38	273.59
ก.ค.-00	219.70	712.10	1084.93	166.61	211.77	109.89	160.08	107.19	257.06
ส.ค.-00	214.32	681.15	1055.18	157.16	202.62	107.77	153.80	102.84	250.01
ก.ย.-00	210.96	669.05	1035.81	154.22	196.57	106.62	150.58	101.30	245.62
ต.ค.-00	196.41	622.34	974.91	142.76	183.81	98.02	141.51	94.72	231.00
พ.ย.-00	196.30	635.15	983.29	142.97	186.10	94.76	143.08	96.90	234.97
ธ.ค.-00	194.25	643.07	983.80	141.66	186.46	92.75	143.08	98.38	236.95

	S_FUND81	S_FUND82	S_FUND83	S_FUND84	S_FUND85
ม.ค.-98					
ก.พ.-98	1271.65	368.25	795.15	402.85	1242.80
มี.ค.-98	1174.55	350.25	757.80	373.30	1157.70
เม.ย.-98	1027.15	317.30	687.60	327.15	1035.65
พ.ค.-98	863.90	276.30	592.55	275.90	902.75
มิ.ย.-98	684.15	228.10	477.65	219.35	768.15
ก.ค.-98	630.15	209.75	438.25	202.45	734.20
ส.ค.-98	611.80	194.30	401.20	197.00	714.60
ก.ย.-98	622.35	192.25	392.10	200.85	726.65
ต.ค.-98	711.55	217.50	465.25	228.65	810.85
พ.ย.-98	755.50	233.25	519.15	242.40	847.65
ธ.ค.-98	751.50	237.45	530.45	241.40	844.05
ม.ค.-99	734.05	239.25	530.05	237.15	826.55
ก.พ.-99	690.75	234.30	512.95	224.75	779.30
มี.ค.-99	657.28	229.06	502.19	214.10	744.26
เม.ย.-99	698.04	257.00	566.91	227.58	788.91
พ.ค.-99	726.26	280.35	610.26	237.21	817.86
มิ.ย.-99	733.64	290.77	621.68	239.87	821.73
ก.ค.-99	741.49	291.28	609.76	242.42	824.94
ส.ค.-99	715.09	270.65	556.23	233.82	794.54
ก.ย.-99	656.84	245.46	503.79	214.90	644.05
ต.ค.-99	620.69	231.59	474.66	203.07	511.40
พ.ย.-99	643.48	240.18	490.71	210.79	522.66
ธ.ค.-99	686.70	261.85	537.95	225.31	557.67
ม.ค.-00	696.30	271.78	442.13	228.45	566.12
ก.พ.-00	604.35	238.10	276.76	197.98	484.43
มี.ค.-00	463.06	217.81	252.96	179.04	433.49
เม.ย.-00	389.02	223.15	259.35	182.11	440.57
พ.ค.-00	354.70	184.19	282.75	166.73	401.43
มิ.ย.-00	325.53	147.90	308.11	153.32	364.31
ก.ค.-00	298.67	139.79	288.33	141.96	331.96
ส.ค.-00	284.61	136.67	277.17	104.59	315.25
ก.ย.-00	279.26	135.01	268.21	73.62	307.30
ต.ค.-00	260.73	126.69	249.72	68.38	286.38
พ.ย.-00	265.85	128.07	253.49	69.56	293.34
ธ.ค.-00	268.86	128.19	253.51	70.08	297.40

## มูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุน: ส้านบาท

	n_fund01	n_fund02	n_fund03	n_fund04	n_fund05	n_fund06	n_fund07	n_fund08	n_fund09	n_fund10	n_fund12	n_fund13	n_fund14
ม.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-3.91	-4.04
ก.พ.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.05	1.19
มี.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.03	4.51
เม.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.57	1.16
พ.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-3.00	-1.98
มิ.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.27	0.25
ก.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.00	0.05
ส.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.20	0.25
ก.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.56	-11.10
ต.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.27	9.16
พ.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.40	25.79
ธ.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.28	-8.46
ม.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.19	8.99
ก.พ.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.05	1.95
มี.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-4.49	0.49
เม.ย.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.10	0.29
พ.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.68	68.87
มิ.ย.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.62	93.97
ก.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.98	116.96
ส.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	37.22
ก.ย.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.12	33.72
ต.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.28	10.17
พ.ย.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.12	25.38
ธ.ค.-42	0.00	0.00	-2.82	0.00	-35.95	-60.00	0.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.36	159.51
ก.พ.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.05	142.64
มี.ค.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.06	8.63
เม.ย.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.24	17.39
พ.ค.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.13	-18.61
มิ.ย.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	4.76
ก.ค.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	-47.41
ส.ค.-43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.02	-9.19
ก.ย.-43	0.00	0.00	0.00	-1748.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.11	-6.48
ต.ค.-43	0.00	0.00	-26.37	-139.12	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	-4.69
พ.ย.-43	0.00	0.00	-1.32	-106.36	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4.68
ธ.ค.-43	0.00	0.00	-0.43	-70.12	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	1.67

	n_fund15	n_fund16	n_fund17	n_fund18	n_fund19	n_fund20	n_fund22	n_fund23	n_fund24	n_fund28	n_fund29	n_fund30	n_fund31
ม.ค.-41	-0.22	-8.24	-0.87	-5.94	-32.26	-7.51	-0.26	-0.20	-0.83	-0.59	-5.11	0.00	-1.76
ก.พ.-41	0.86	-10.98	-4.37	-11.71	0.00	-8.48	-0.37	-0.11	-0.85	-5.70	-0.26	0.00	-3.28
มี.ค.-41	0.02	2.43	0.28	2.34	0.00	4.48	-1.55	13.29	-26.33	-1.35	0.00	0.00	-0.11
เม.ย.-41	0.00	-0.28	-1.39	-3.49	0.00	-0.76	-0.03	1.96	0.00	-1.12	-0.06	0.00	-1.24
พ.ค.-41	0.00	-1.16	-1.95	-4.28	0.00	-6.22	-0.05	1.31	-0.17	-0.06	-0.15	0.00	-0.99
มิ.ย.-41	0.00	-7.31	-3.01	-12.65	0.00	-1.12	-8.56	-13.99	-0.93	-0.66	-4.02	0.00	-2.43
ก.ค.-41	0.00	-1.18	-1.16	4.75	0.00	0.46	-3.51	1.18	-0.19	-0.33	-0.17	0.00	-0.22
ส.ค.-41	-3.16	1.04	-0.86	-15.09	-0.02	-3.85	-0.05	0.78	-0.49	-1.81	-0.05	0.00	-7.79
ก.ย.-41	-14.94	-1.07	-0.38	-0.95	0.00	-2.01	-3.57	0.62	-0.71	-0.34	-1.00	0.00	-1.65
ต.ค.-41	0.00	0.38	-1.57	14.95	0.00	5.76	-0.03	0.90	-0.04	-0.32	-0.02	-146.64	-0.39
พ.ย.-41	0.00	-0.97	2.14	5.86	-0.03	-0.65	0.00	5.32	-0.04	-0.25	-0.44	0.00	-0.38
ธ.ค.-41	0.00	-3.97	-0.53	4.19	0.00	0.77	-0.06	-1.98	-0.10	-0.88	-0.42	0.00	-1.56
ม.ค.-42	0.00	-0.78	-3.34	-12.81	0.00	-7.06	-0.07	1.31	-0.26	0.08	-0.04	0.00	-1.20
ก.พ.-42	0.00	1.10	3.93	-0.10	0.00	4.86	-0.18	2.19	-0.02	-0.07	-0.07	0.00	-0.31
มี.ค.-42	-10.66	-0.65	-4.46	-0.99	0.00	0.54	-0.48	11.20	-0.16	-0.33	-0.04	0.00	-0.46
เม.ย.-42	0.00	-4.95	-1.82	-22.68	0.00	-8.02	0.00	-1.97	-1.90	-0.15	-0.18	0.00	-2.16
พ.ค.-42	0.00	1.63	5.01	12.16	0.00	3.81	0.00	49.02	-0.63	-1.86	-0.06	0.00	-0.21
มิ.ย.-42	0.00	-2.39	0.04	4.41	0.00	2.08	-0.33	58.21	-1.42	-0.13	-1.11	0.00	-0.72
ก.ค.-42	0.00	0.99	-0.38	1.32	0.00	3.34	-0.17	90.44	-0.06	-0.04	-0.08	0.00	-1.27
ส.ค.-42	0.00	-0.44	-0.55	14.23	0.00	2.34	-0.12	24.83	-0.46	0.00	-0.24	0.00	-0.50
ก.ย.-42	0.00	0.27	2.14	10.26	0.00	0.14	-0.01	26.83	-0.19	-0.39	-0.29	0.00	-2.24
ต.ค.-42	0.00	0.61	1.39	4.71	0.00	-2.01	0.00	27.33	0.00	-0.04	-0.05	0.00	-0.27
พ.ย.-42	0.00	-0.72	-4.29	-5.35	0.00	-0.81	0.00	46.39	-0.05	-0.17	0.00	0.00	-0.57
ธ.ค.-42	0.00	-5.44	-1.50	0.00	-6.99	-6.94	-0.02	-0.65	0.00	0.95	50.82	0.00	-0.66
ม.ค.-43	0.00	0.55	0.79	-1.97	0.00	0.50	-0.28	36.97	-1.03	-1.74	-0.15	0.00	-0.14
ก.พ.-43	0.00	1.59	9.53	-18.75	0.00	1.10	0.00	-7.13	0.00	-0.48	0.00	0.00	-0.92
มี.ค.-43	0.00	-0.01	-0.51	-3.01	0.00	0.18	-0.05	3.86	-0.28	-0.08	-0.11	0.00	-0.70
เม.ย.-43	0.00	-0.21	-0.20	-1.61	0.00	-0.25	0.00	3.47	-0.05	-0.32	-0.27	0.00	-0.26
พ.ค.-43	0.00	-0.83	2.13	28.58	0.00	-0.01	-0.03	-28.07	-0.26	-0.19	-0.02	0.00	-0.29
มิ.ย.-43	0.00	-0.20	-0.07	-5.74	0.00	1.01	-0.01	-35.20	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.18
ก.ค.-43	0.00	-0.07	-0.04	-8.77	0.00	0.19	-0.02	-23.69	0.00	-0.41	-0.14	0.00	-0.33
ส.ค.-43	0.00	-0.28	0.08	12.00	0.00	-0.96	0.00	-2.34	-0.04	0.13	-3.13	0.00	-2.59
ก.ย.-43	0.00	-0.10	-0.36	-11.80	0.00	-0.78	-0.01	-50.52	-0.01	-0.05	-0.01	0.00	-0.42
ต.ค.-43	0.00	-0.46	1.07	13.97	0.00	0.89	0.00	4.29	-0.12	0.00	0.00	0.00	-0.08
พ.ย.-43	0.00	0.03	-0.91	-2.33	0.00	0.95	-0.27	-3.94	-0.08	-0.01	-0.01	0.00	-0.35
ธ.ค.-43	0.00	0.04	0.62	-11.10	0.00	0.18	0.00	-0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.22

	n_fund33	n_fund35	n_fund36	n_fund37	n_fund38	n_fund39	n_fund40	n_fund41	n_fund42	n_fund43	n_fund44	n_fund45	n_fund46
ม.ค.-41	-8.44	-1.73	-1.34	-0.78	0.00	-0.02	-21.96	-3.63	-0.64	-2.18	-25.84	-1.08	-0.01
ก.พ.-41	-6.39	-7.83	-5.07	-2.92	0.00	0.00	0.00	-0.51	-0.46	1.32	-2.89	-0.39	-0.01
มี.ค.-41	-3.95	-1.19	-2.71	-0.12	0.00	-0.03	0.00	-0.43	-0.02	-0.07	-0.23	-0.80	1.65
เม.ย.-41	-2.65	-0.91	-1.43	-0.17	-16.07	0.02	0.00	-0.75	-0.10	0.00	-2.25	-0.14	-1.44
พ.ค.-41	-3.64	-1.38	-1.12	-0.83	-0.03	0.00	0.00	-0.59	-0.29	-0.63	-0.02	-0.04	0.08
มิ.ย.-41	-1.87	-1.79	-4.80	-1.15	-27.12	0.00	0.00	-0.02	-0.45	-1.41	-0.98	-0.70	0.02
ก.ค.-41	-1.30	-1.30	-0.99	-1.04	0.00	0.00	0.00	-0.80	0.00	-0.14	-63.57	-2.35	0.10
ส.ค.-41	-0.82	-2.36	-0.09	-2.78	0.00	0.00	0.00	-1.76	-0.86	-0.01	-3.41	-1.69	-0.51
ก.ย.-41	-0.89	-0.99	-0.34	-0.59	-24.01	-11.19	0.00	-3.41	-1.14	-168.18	-6.38	-0.91	-0.03
ต.ค.-41	-145.50	2.22	-0.24	-1.26	-37.40	0.00	-0.01	-8.09	-47.28	-0.04	0.16	-0.55	0.64
พ.ย.-41	-0.24	2.62	-0.35	-0.18	0.00	0.00	-145.40	0.00	-0.92	-31.83	-2.43	-1.00	-0.36
ธ.ค.-41	-0.80	3.68	-0.33	-0.61	0.00	0.00	0.00	-0.02	-3.89	-1.40	-0.19	-4.77	-0.29
ม.ค.-42	-0.58	0.84	0.00	-0.80	0.00	0.00	0.00	-0.43	0.00	-0.35	-0.27	-0.82	-0.13
ก.พ.-42	-0.29	-2.33	-0.32	-0.48	0.00	0.00	0.00	-0.04	-0.74	-0.09	-0.87	-0.11	0.07
มี.ค.-42	-0.72	0.50	-0.05	-0.35	-14.38	0.00	0.00	-0.12	-0.16	-0.33	-0.22	-0.11	0.00
เม.ย.-42	-0.69	-3.09	-0.10	-0.98	-6.29	0.00	0.00	0.00	-0.04	-0.38	-0.94	0.65	-0.30
พ.ค.-42	-0.73	0.71	-0.68	-0.73	0.00	0.00	0.00	-0.17	0.09	-0.12	-0.36	-1.30	0.04
มิ.ย.-42	-1.17	-2.35	-0.29	-0.27	1.49	0.00	0.00	0.66	-5.05	0.09	-0.62	0.65	-0.01
ก.ค.-42	-1.55	2.65	-0.33	-0.34	0.00	0.06	0.00	-0.57	0.09	-0.11	-0.11	-1.87	0.15
ส.ค.-42	-0.83	6.01	0.13	-0.11	0.00	0.20	0.00	-0.18	0.08	-0.11	0.25	0.13	0.02
ก.ย.-42	-1.04	-1.57	2.01	-0.19	0.50	0.00	0.00	-0.04	0.95	0.00	-0.54	-0.18	0.08
ต.ค.-42	-0.17	1.27	0.00	-0.17	0.00	0.00	0.00	-0.03	-1.70	0.00	0.08	-0.04	-0.02
พ.ย.-42	-1.67	-1.25	-0.74	-0.27	0.00	0.02	0.00	-0.12	-0.09	0.00	-0.34	-0.02	-0.10
ธ.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.50	0.00	-0.11	0.00	0.00	0.00	-0.02	-4.19	0.00
ม.ค.-43	-0.48	-1.18	-0.23	-0.22	0.00	11.26	-0.09	-0.02	-1.25	-0.03	-1.58	0.00	0.02
ก.พ.-43	-0.63	3.58	-0.02	0.02	0.00	0.02	0.00	-0.06	0.12	-0.61	-0.59	-0.88	0.03
มี.ค.-43	-0.37	1.92	-0.32	-0.22	-8.37	0.03	0.00	-0.04	-0.02	-0.03	-0.05	-0.05	0.01
เม.ย.-43	-0.55	-1.16	-0.35	-0.32	0.00	0.62	0.00	-0.14	0.02	-0.06	-0.03	-0.02	0.00
พ.ค.-43	-0.20	1.10	-0.27	-0.26	0.00	0.23	0.00	-0.01	0.03	-0.05	-1.63	-0.02	0.04
มิ.ย.-43	-0.27	0.30	-0.12	-0.14	0.00	0.05	0.00	-0.01	-0.03	0.00	-0.01	-0.07	0.14
ก.ค.-43	-0.21	-0.32	-0.07	-0.50	0.00	0.32	0.00	-0.03	-0.10	0.00	-0.28	-0.36	0.01
ส.ค.-43	-0.31	0.65	0.00	-0.12	0.00	0.01	0.00	-0.02	-0.01	0.00	-0.08	-0.01	-0.04
ก.ย.-43	-0.46	0.13	-0.03	-0.40	0.00	0.01	0.00	-0.24	-0.05	0.00	-0.08	-0.02	-0.01
ต.ค.-43	-0.18	0.90	-0.03	-0.40	0.00	0.31	0.00	0.00	-0.01	-0.04	-1.20	-1.77	0.00
พ.ย.-43	-0.09	-0.77	0.00	-0.21	0.00	0.01	0.00	-0.01	-0.01	0.00	-0.05	-0.07	-0.08
ธ.ค.-43	-0.17	-0.55	-0.10	-0.01	0.00	0.01	0.00	-0.02	-0.01	-0.71	-0.05	-0.02	0.00

	n_fund47	n_fund48	n_fund49	n_fund51	n_fund52	n_fund53	n_fund54	n_fund55	n_fund56	n_fund57	n_fund58	n_fund59	n_fund60
ม.ค.-41	0.43	-4.91	-2.66	0.00	-0.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.พ.-41	-0.03	-3.84	-0.67	0.00	-0.38	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-41	-0.24	-2.00	-6.75	0.00	-0.12	-2.90	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-41	0.03	-1.56	-0.23	-2.40	-0.57	-8.07	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-41	0.03	-4.17	-0.48	-0.03	-0.18	-0.42	-6.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-41	0.03	-4.22	-0.43	-0.17	-0.09	-0.28	-6.50	-13.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-41	0.03	-1.60	-0.97	0.00	-3.08	-0.69	-6.50	-1.10	-9.53	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-41	0.03	-1.85	-1.43	-298.92	-0.29	-0.72	-6.50	-0.49	-6.62	-747.30	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-41	-3.09	-1.13	-2.52	-0.19	-0.06	-4.32	-6.50	-3.66	-0.37	-44.11	-50.09	0.00	0.00
ต.ค.-41	0.03	-2.96	-3.58	-0.21	-0.28	-1.95	-6.50	-0.98	-0.64	-47.03	-5.30	-0.67	117.40
พ.ย.-41	0.03	-0.71	0.30	0.00	-20.45	-0.33	-6.50	-0.20	-0.63	-9.80	-5.32	-14.45	-8.48
ธ.ค.-41	-0.06	-0.25	-0.27	-0.20	-20.65	-3.01	-6.50	-0.11	-5.86	-3.37	-6.56	-8.19	-1.78
ม.ค.-42	4.95	-2.07	-0.65	0.00	-0.36	-0.85	-1.63	-0.54	-0.48	-7.15	-4.39	-7.75	-2.71
ก.พ.-42	0.02	-1.95	-0.20	0.00	0.93	-0.49	-0.90	-0.45	-1.16	-2.66	-1.80	-4.23	-1.63
มี.ค.-42	-0.10	-1.59	-0.14	-0.04	-0.03	-0.37	-1.10	-0.08	-1.43	-4.90	-4.54	-8.55	-2.14
เม.ย.-42	0.00	-2.95	-2.06	0.00	-0.05	-0.71	-2.27	-0.13	-0.40	-9.13	-2.38	-9.35	-1.62
พ.ค.-42	-5.87	-2.34	-0.65	0.00	-0.02	-0.21	-0.63	0.87	-0.15	-7.28	-0.46	-8.80	-0.93
มิ.ย.-42	0.03	-0.61	-2.58	0.00	-0.85	-0.49	-9.65	-0.46	-3.17	-5.34	-5.74	-16.83	-3.51
ก.ค.-42	0.01	-0.74	-1.24	0.00	-0.08	-0.06	3.09	-0.21	-1.42	-13.80	-3.38	-11.11	-1.70
ส.ค.-42	-0.20	-1.60	-0.59	0.00	-0.06	-0.01	-1.32	-0.53	-0.41	4.36	-1.71	-4.53	-1.99
ก.ย.-42	-0.10	0.00	-0.25	-0.03	-0.08	-0.11	-0.88	-0.05	-0.03	-5.47	-3.00	-7.15	-0.92
ต.ค.-42	-0.02	-0.75	-0.32	-0.46	-0.07	-0.17	-0.14	0.03	-0.07	-1.25	-0.55	-2.29	-0.03
พ.ย.-42	0.02	-1.29	-0.16	-2.21	-0.02	-0.33	-0.78	-0.89	-0.07	-6.86	-0.57	-3.50	-1.44
ธ.ค.-42	-7.31	0.00	-0.09	-0.38	-2.30	-0.78	3.40	0.00	0.00	-0.31	-6.85	-0.75	-5.46
ม.ค.-43	0.02	-8.86	-0.18	0.00	-1.07	-0.01	-1.72	-0.25	-0.05	-6.30	-1.99	-3.80	-1.51
ก.พ.-43	0.02	-2.14	-1.85	0.00	-0.03	-0.04	-2.09	-0.13	-0.06	-1.78	-1.73	-5.78	-1.67
มี.ค.-43	0.02	-0.79	-0.18	-0.02	0.00	-0.23	-0.41	-0.01	-2.14	-1.53	-2.14	-2.05	-0.67
เม.ย.-43	0.02	-0.29	-0.06	0.00	-0.01	-0.20	-0.40	-0.06	-0.01	-1.86	-0.37	-2.37	-0.08
พ.ค.-43	0.02	-0.77	-0.33	0.00	-0.14	-0.31	-0.12	-0.01	-0.41	-0.77	-0.92	-1.60	-0.22
มิ.ย.-43	0.02	-0.42	-0.81	0.00	-0.14	-0.02	-1.13	-0.06	-0.25	-1.02	-0.28	-2.12	-0.46
ก.ค.-43	0.02	-0.14	-0.05	0.00	-0.25	-0.15	-0.72	-0.09	-0.10	-0.81	-0.76	-1.81	-0.27
ส.ค.-43	-0.12	-0.40	-0.61	0.00	-0.13	-0.53	-1.81	-0.16	-0.19	-1.05	-0.68	-2.53	-0.25
ก.ย.-43	-0.04	-0.23	-0.09	0.00	-0.02	-0.09	-0.16	-0.01	-0.01	-2.04	-0.57	-1.50	-0.09
ต.ค.-43	0.01	-0.14	-0.68	0.00	0.00	-0.02	-0.37	-0.02	-1.47	-1.52	-0.36	-0.64	-0.14
พ.ย.-43	-0.06	-0.57	-1.00	0.00	0.00	-0.09	-0.30	-0.08	-3.89	-1.43	-1.83	-1.07	-0.10
ธ.ค.-43	0.01	-0.14	-1.31	-0.02	-0.01	0.00	-0.14	-0.09	-0.69	-1.62	-0.52	-2.75	-0.07

	n_fund61	n_fund62	n_fund63	n_fund64	n_fund65	n_fund66	n_fund67	n_fund68	n_fund69	n_fund70	n_fund71	n_fund72	n_fund73
ม.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.พ.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ต.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ย.-41	115.21	-2.59	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ธ.ค.-41	-1.01	-6.16	-3.71	-490.90	-23.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-42	-2.90	-5.32	-2.42	-20.60	-79.12	-95.34	-26.39	-4.56	-241.02	-108.38	-51.01	0.00	0.00
ก.พ.-42	-0.54	-4.86	-1.32	-8.16	-12.16	-1.79	-61.72	-13.39	-3.16	-3.48	-1.49	-1.44	-60.41
มี.ค.-42	-1.48	-4.00	-7.44	-14.74	-22.98	-8.38	-27.62	-3.03	-11.06	-4.19	-0.32	-2.94	-45.46
เม.ย.-42	-4.86	-3.11	-2.41	-20.58	-16.43	-8.80	-12.13	-3.71	-11.01	-1.27	-0.94	-96.09	-66.14
พ.ค.-42	1.69	-3.51	-8.02	-11.91	-10.73	-2.48	-7.60	-1.30	-1.21	-1.24	-0.63	-33.55	-13.27
มิ.ย.-42	-5.33	-4.54	-6.50	-13.14	-12.45	-2.08	-17.48	-32.23	-8.55	-1.32	-0.85	-6.66	-24.21
ก.ค.-42	-0.13	-5.23	-9.09	-6.28	-11.07	-2.12	-15.02	-3.42	-0.49	-0.77	-0.72	-3.31	-23.57
ส.ค.-42	-2.27	-2.87	-0.87	-5.61	-5.69	-1.61	-5.63	-1.53	-3.18	-0.74	-0.10	-0.13	-8.85
ก.ย.-42	-0.89	-3.12	-0.37	-9.11	-4.22	-6.48	-8.32	-1.39	0.06	-0.32	-0.26	-1.65	-7.65
ต.ค.-42	-0.06	-1.07	-1.06	-3.12	-1.80	-4.59	-4.06	-1.15	-4.70	-0.12	-0.35	-1.67	-6.88
พ.ย.-42	-0.28	-1.64	-0.57	-6.70	-9.82	-0.70	-2.99	-3.39	-0.15	-0.26	-0.12	-0.84	-5.35
ธ.ค.-42	0.00	305.24	0.00	-0.51	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.35	0.00	-0.05	-1.06	-78.36
ม.ค.-43	-1.97	-2.39	-2.01	-8.61	-7.33	-2.05	-4.92	-5.08	3.68	0.50	-1.09	-0.75	-12.38
ก.พ.-43	-2.16	-4.61	-2.67	-1.71	-5.20	-2.41	-22.26	-2.81	-1.47	-0.04	-0.39	-9.96	-6.28
มี.ค.-43	-0.53	-1.30	-2.27	-8.30	-4.71	-0.82	-3.29	-4.10	-0.21	-1.14	-0.05	-0.84	-6.62
เม.ย.-43	-0.29	-0.97	-3.00	-4.36	-1.18	-0.48	-1.08	-1.50	-0.40	2.69	-0.38	-0.62	-1.32
พ.ค.-43	-0.19	-1.03	-0.20	-1.49	-1.03	-0.22	-2.60	-0.15	-1.17	-0.33	-0.16	-0.38	-1.43
มิ.ย.-43	-0.19	-0.93	-0.07	-2.70	-0.89	-0.59	-0.92	-0.49	-1.64	10.99	-0.03	-0.02	-1.87
ก.ค.-43	-0.64	-1.38	-0.09	-4.89	-3.80	-0.41	-6.59	-0.99	-0.58	-0.12	0.03	-1.15	-9.13
ส.ค.-43	-0.77	-1.75	-0.36	-1.41	-1.61	-0.11	-2.63	-0.74	-0.44	-2.94	-0.01	-1.04	-1.17
ก.ย.-43	-0.20	-1.35	0.60	-3.50	-1.12	-0.60	-1.97	-0.57	-0.72	5.15	1.03	0.75	-4.03
ต.ค.-43	-0.61	-0.56	-0.19	-0.69	-4.00	-0.24	-1.83	-0.34	-0.55	12.48	-0.61	0.40	-3.41
พ.ย.-43	-0.07	-0.92	-0.08	-0.26	-1.68	-0.20	-3.27	-0.54	2.48	0.00	0.05	-1.13	-4.07
ธ.ค.-43	-0.14	-0.58	-0.15	-1.53	-1.97	-0.53	-1.46	-0.31	-1.26	1.67	-0.14	-0.58	-1.64

	n_fund74	n_fund75	n_fund76	n_fund77	n_fund78	n_fund79	n_fund80	n_fund81	n_fund82	n_fund83	n_fund84	n_fund85
ม.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.พ.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ต.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ย.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ธ.ค.-41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.พ.-42	-290.48	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-42	-38.03	-7.30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-42	-18.56	-6.11	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-42	-9.90	-2.62	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-42	-13.26	-2.77	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-42	-15.17	-2.83	-5.92	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-42	-6.11	-2.90	-3.43	-11.98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-42	-4.37	-0.99	-2.20	-2.31	-3.88	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-8.62
ต.ค.-42	-2.65	-1.06	-0.96	-36.65	-0.53	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-15.48
พ.ย.-42	-3.99	-3.15	-0.75	-35.74	-4.34	-7.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-12.60
ธ.ค.-42	-5.97	0.00	-0.92	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.41	-0.55	0.00	-52.34
ม.ค.-43	-4.63	-6.81	0.00	-0.30	-4.47	-0.92	0.00	0.00	0.00	-0.53	0.00	-7.16
ก.พ.-43	-2.67	-2.91	0.00	-0.62	-0.04	-1.94	-25.27	0.00	0.00	-0.84	0.00	-2.22
มี.ค.-43	-2.02	-1.55	0.00	-0.50	-0.15	-0.88	-2.44	-16.42	0.00	-0.36	0.00	-3.15
เม.ย.-43	-2.19	-1.30	0.00	-30.80	-0.10	-0.94	-1.56	-2.52	0.00	-0.65	0.00	-1.54
พ.ค.-43	-6.76	-0.08	-0.74	-0.28	-0.07	0.37	-1.34	-6.27	-47.68	-91.83	0.00	-4.83
มิ.ย.-43	-11.71	-0.22	-0.92	-0.15	-0.51	-0.40	-0.86	-2.27	-0.39	-3.54	0.00	-1.05
ก.ค.-43	-2.84	-11.64	-0.64	-0.24	-0.12	-0.65	-0.89	-6.77	-0.16	-1.06	0.00	-3.86
ส.ค.-43	-3.07	-0.27	-0.49	-0.15	-0.16	-0.30	-0.89	-1.55	-0.45	-0.95	-1.87	-4.50
ก.ย.-43	-2.08	-0.61	-0.93	-0.07	-0.19	-0.25	-0.44	-1.53	-0.10	-1.56	-0.86	-2.42
ต.ค.-43	-1.58	-0.03	-0.36	-4.27	-0.02	-0.70	-1.96	-2.74	0.00	-0.70	-0.63	-1.32
พ.ย.-43	-0.74	-0.13	-0.21	-4.24	-0.02	-0.19	-0.60	-1.63	-0.09	-0.36	-0.45	-0.83
ธ.ค.-43	-1.34	-0.15	-0.11	-0.36	-0.03	-0.17	-0.35	-1.06	-0.03	-1.37	-0.44	-1.16





	F_FUND10	F_FUND12	F_FUND13	F_FUND14	F_FUND15	F_FUND16	F_FUND17	F_FUND18	F_FUND19
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.00	0.00	-0.03	0.47	0.20	-4.00	-0.82	-1.51	0.00
มี.ค.-98	0.00	0.00	-0.51	1.76	0.00	0.91	0.05	0.31	0.00
เม.ย.-98	0.00	0.00	-0.32	0.48	0.00	-0.11	-0.29	-0.50	0.00
พ.ค.-98	0.00	0.00	-2.01	-0.93	0.00	-0.55	-0.47	-0.71	0.00
มิ.ย.-98	0.00	0.00	-0.23	0.14	0.00	-4.29	-0.89	-2.60	0.00
ก.ค.-98	0.00	0.00	-1.84	0.03	0.00	-0.76	-0.37	1.06	0.00
ส.ค.-98	0.00	0.00	-0.20	0.15	-1.18	0.72	-0.30	-3.65	-0.02
ก.ย.-98	0.00	0.00	-2.61	-6.66	-5.80	-0.75	-0.13	-0.24	0.00
ต.ค.-98	0.00	0.00	-0.24	4.99	0.00	0.22	-0.46	3.07	0.00
พ.ย.-98	0.00	0.00	-0.32	12.34	0.00	-0.51	0.56	1.06	-0.02
ธ.ค.-98	0.00	0.00	-0.22	-3.84	0.00	-2.08	-0.14	0.74	0.00
ม.ค.-99	0.00	0.00	-0.15	4.04	0.00	-0.42	-0.87	-2.29	0.00
ก.พ.-99	0.00	0.00	-0.04	0.88	0.00	0.61	1.06	-0.02	0.00
มี.ค.-99	0.00	0.00	-3.78	0.23	-3.65	-0.37	-1.22	-0.19	0.00
เม.ย.-99	0.00	0.00	-0.07	0.11	0.00	-2.58	-0.46	-4.00	0.00
พ.ค.-99	0.00	0.00	-0.47	21.48	0.00	0.80	1.17	2.01	0.00
มิ.ย.-99	0.00	0.00	-0.41	20.27	0.00	-1.16	0.01	0.71	0.00
ก.ค.-99	0.00	0.00	-0.62	19.63	0.00	0.50	-0.09	0.22	0.00
ส.ค.-99	0.00	0.00	0.03	6.08	0.00	-0.23	-0.14	2.48	0.00
ก.ย.-99	0.00	0.00	-0.09	5.81	0.00	0.15	0.58	1.89	0.00
ต.ค.-99	0.00	0.00	-0.23	1.77	0.00	0.36	0.39	0.90	0.00
พ.ย.-99	0.00	0.00	-0.09	4.04	0.00	-0.42	-1.20	-1.00	0.00
ธ.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-3.11	-0.40	0.00	-4.87
ม.ค.-00	0.00	0.00	-0.27	16.72	0.00	0.30	0.20	-0.34	0.00
ก.พ.-00	0.00	0.00	-0.04	14.61	0.00	0.97	2.70	-3.72	0.00
มี.ค.-00	0.00	0.00	-0.05	0.90	0.00	-0.01	-0.16	-0.68	0.00
เม.ย.-00	0.00	0.00	-0.22	1.77	0.00	-0.13	-0.06	-0.35	0.00
พ.ค.-00	0.00	0.00	-0.13	-2.13	0.00	-0.57	0.67	6.42	0.00
มิ.ย.-00	0.00	0.00	-0.03	0.61	0.00	-0.15	-0.02	-1.36	0.00
ก.ค.-00	0.00	0.00	-0.04	-6.56	0.00	-0.06	-0.01	-2.21	0.00
ส.ค.-00	0.00	0.00	-2.32	-1.34	0.00	-0.22	0.03	3.08	0.00
ก.ย.-00	0.00	0.00	-0.13	-0.97	0.00	-0.08	-0.13	-3.07	0.00
ต.ค.-00	0.00	0.00	-0.01	-0.76	0.00	-0.39	0.41	3.81	0.00
พ.ย.-00	0.00	0.00	0.00	0.75	0.00	0.02	-0.35	-0.62	0.00
ธ.ค.-00	0.00	0.00	-0.01	0.27	0.00	0.03	0.24	-3.08	0.00

	F_FUND20	F_FUND22	F_FUND23	F_FUND24	F_FUND28	F_FUND29	F_FUND30	F_FUND31	F_FUND33
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	-2.54	-0.32	-0.04	-0.37	-3.74	-0.35	0.00	-1.68	-0.84
มี.ค.-98	1.38	-1.45	4.77	-13.00	-0.98	0.00	0.00	-0.06	-0.53
เม.ย.-98	-0.25	-0.03	0.74	0.00	-0.89	-0.11	0.00	-0.76	-0.38
พ.ค.-98	-2.40	-0.06	0.56	-0.11	-0.06	-0.29	0.00	-0.69	-0.58
มิ.ย.-98	-0.53	-12.31	-7.27	-0.69	-0.73	-9.56	0.00	-2.01	-0.36
ก.ค.-98	0.24	-5.74	0.69	-0.15	-0.38	-0.43	0.00	-0.19	-0.28
ส.ค.-98	-2.12	-0.09	0.48	-0.39	-2.16	-0.12	0.00	-7.17	-0.20
ก.ย.-98	-1.14	-6.76	0.39	-0.57	-0.41	-2.70	0.00	-1.60	-0.22
ต.ค.-98	2.75	-0.05	0.48	-0.03	-0.34	-0.06	-111.94	-0.34	-38.61
พ.ย.-98	-0.27	0.00	2.46	-0.02	-0.25	-0.97	0.00	-0.30	-0.08
ธ.ค.-98	0.32	-0.09	-0.88	-0.07	-0.86	-0.93	0.00	-1.25	-0.25
ม.ค.-99	-3.05	-0.12	0.59	-0.17	0.08	-0.09	0.00	-0.96	-0.18
ก.พ.-99	2.19	-0.29	1.00	-0.01	-0.07	-0.15	0.00	-0.26	-0.09
มี.ค.-99	0.25	-0.82	5.07	-0.11	-0.34	-0.10	0.00	-0.39	-0.23
เม.ย.-99	-3.41	0.00	-0.74	-1.13	-0.14	-0.36	0.00	-1.62	-0.21
พ.ค.-99	1.52	0.00	15.31	-0.34	-1.51	-0.11	0.00	-0.15	-0.21
มิ.ย.-99	0.82	-0.35	14.03	-0.71	-0.10	-1.85	0.00	-0.45	-0.30
ก.ค.-99	1.35	-0.17	17.83	-0.03	-0.03	-0.13	0.00	-0.77	-0.40
ส.ค.-99	0.99	-0.15	4.67	-0.24	0.00	-0.42	0.00	-0.33	-0.23
ก.ย.-99	0.06	-0.02	5.22	-0.11	-0.34	-0.56	0.00	-1.64	-0.32
ต.ค.-99	-0.97	0.00	5.33	0.00	-0.04	-0.09	0.00	-0.21	-0.06
พ.ย.-99	-0.39	0.00	8.11	-0.03	-0.15	0.00	0.00	-0.43	-0.54
ธ.ค.-99	-3.17	-0.02	-0.10	0.00	0.79	0.00	0.00	-0.47	0.00
ม.ค.-00	0.22	-0.39	4.99	-0.56	-1.41	-0.27	0.00	-0.10	-0.13
ก.พ.-00	0.54	0.00	-1.07	0.00	-0.44	0.00	0.00	-0.73	-0.20
มี.ค.-00	0.10	-0.08	0.64	-0.19	-0.08	-0.24	0.00	-0.59	-0.13
เม.ย.-00	-0.13	0.00	0.56	-0.03	-0.31	-0.58	0.00	-0.21	-0.19
พ.ค.-00	0.00	-0.06	-5.15	-0.18	-0.20	-0.05	0.00	-0.26	-0.08
มิ.ย.-00	0.61	-0.01	-7.71	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.17	-0.11
ก.ค.-00	0.12	-0.04	-5.97	0.00	-0.50	-0.37	0.00	-0.34	-0.10
ส.ค.-00	-0.60	0.00	-0.63	-0.03	0.16	-9.04	0.00	-2.80	-0.14
ก.ย.-00	-0.51	-0.03	-14.60	-0.01	-0.07	-0.04	0.00	-0.47	-0.21
ต.ค.-00	0.60	0.00	1.40	-0.11	0.00	0.00	0.00	-0.10	-0.09
พ.ย.-00	0.62	-0.65	-1.27	-0.07	-0.02	-0.04	0.00	-0.43	-0.04
ธ.ค.-00	0.12	-0.01	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.27	-0.08

	F_FUND35	F_FUND36	F_FUND37	F_FUND38	F_FUND39	F_FUND40	F_FUND41	F_FUND42	F_FUND43
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	-2.31	-5.75	-1.05	0.00	0.00	0.00	-0.16	-0.24	0.72
มี.ค.-98	-0.39	-3.47	-0.05	0.00	-0.07	0.00	-0.14	-0.01	-0.04
เม.ย.-98	-0.33	-2.08	-0.07	-3.52	0.05	0.00	-0.28	-0.06	0.00
พ.ค.-98	-0.55	-1.87	-0.43	-0.01	0.00	0.00	-0.25	-0.19	-0.46
มิ.ย.-98	-0.82	-9.81	-0.74	-8.00	0.00	0.00	-0.01	-0.35	-1.27
ก.ค.-98	-0.62	-2.24	-0.73	0.00	0.00	0.00	-0.47	0.00	-0.14
ส.ค.-98	-1.20	-0.21	-2.02	0.00	0.00	0.00	-1.14	-0.77	-0.01
ก.ย.-98	-0.49	-0.81	-0.43	-8.71	-48.96	0.00	-2.30	-1.04	-1.84
ต.ค.-98	0.98	-0.52	-0.81	-13.12	0.00	0.00	-4.79	-47.45	-0.04
พ.ย.-98	1.12	-0.73	-0.11	0.00	0.00	-47.78	0.00	-1.11	-33.21
ธ.ค.-98	1.57	-0.71	-0.37	0.00	0.00	0.00	-0.01	-4.79	-1.74
ม.ค.-99	0.35	0.00	-0.51	0.00	0.00	0.00	-0.23	0.00	-0.44
ก.พ.-99	-1.00	-0.72	-0.32	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.96	-0.11
มี.ค.-99	0.22	-0.11	-0.24	-5.22	0.00	0.00	-0.06	-0.21	-0.43
เม.ย.-99	-1.20	-0.21	-0.64	-2.11	0.00	0.00	0.00	-0.05	-0.43
พ.ค.-99	0.25	-1.28	-0.46	0.00	0.00	0.00	-0.07	0.10	-0.12
มิ.ย.-99	-0.79	-0.52	-0.17	0.46	0.00	0.00	0.28	-5.57	0.09
ก.ค.-99	0.90	-0.60	-0.20	0.00	0.21	0.00	-0.25	0.10	-0.11
ส.ค.-99	2.14	0.26	-0.07	0.00	0.72	0.00	-0.08	0.10	-0.12
ก.ย.-99	-0.58	4.18	-0.13	0.16	0.00	0.00	-0.02	1.27	0.00
ต.ค.-99	0.49	0.00	-0.12	0.00	0.00	0.00	-0.02	-2.40	0.00
พ.ย.-99	-0.47	-1.58	-0.19	0.00	0.08	0.00	-0.06	-0.12	0.00
ธ.ค.-99	0.00	0.00	0.00	-0.75	0.00	-0.05	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-00	-0.41	-0.46	-0.14	0.00	34.77	-0.03	-0.01	-1.58	-0.03
ก.พ.-00	1.38	-0.03	0.01	0.00	0.06	0.00	-0.03	0.18	-0.80
มี.ค.-00	0.81	-0.81	-0.18	-3.18	0.10	0.00	-0.02	-0.03	-0.04
เม.ย.-00	-0.48	-0.87	-0.26	0.00	1.99	0.00	-0.08	0.03	-0.08
พ.ค.-00	0.49	-0.72	-0.22	0.00	0.81	0.00	0.00	0.06	-0.08
มิ.ย.-00	0.15	-0.36	-0.13	0.00	0.21	0.00	-0.01	-0.07	0.00
ก.ค.-00	-0.17	-0.24	-0.51	0.00	1.28	0.00	-0.02	-0.21	0.00
ส.ค.-00	0.35	0.00	-0.13	0.00	0.04	0.00	-0.02	-0.01	0.00
ก.ย.-00	0.07	-0.11	-0.44	0.00	0.06	0.00	-0.19	-0.12	0.00
ต.ค.-00	0.53	-0.12	-0.49	0.00	1.41	0.00	0.00	-0.02	-0.07
พ.ย.-00	-0.44	0.00	-0.25	0.00	0.04	0.00	-0.01	-0.03	0.00
ธ.ค.-00	-0.32	-0.36	-0.02	0.00	0.04	0.00	-0.01	-0.03	-1.38

	F_FUND44	F_FUND45	F_FUND46	F_FUND47	F_FUND48	F_FUND49	F_FUND51	F_FUND52	F_FUND53
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	-0.84	-0.24	-0.01	-0.12	-0.62	-0.25	0.00	-0.31	0.00
มี.ค.-98	-0.07	-0.52	1.19	-0.96	-0.35	-2.67	0.00	-0.10	-1.27
เม.ย.-98	-0.74	-0.10	-1.13	0.12	-0.30	-0.11	-0.27	-0.54	-3.98
พ.ค.-98	-0.01	-0.03	0.08	0.16	-0.88	-0.28	0.00	-0.20	-0.25
มิ.ย.-98	-0.41	-0.67	0.02	0.18	-1.02	-0.28	-0.02	-0.13	-0.20
ก.ค.-98	-33.12	-2.47	0.12	0.19	-0.41	-0.65	0.00	-4.67	-0.53
ส.ค.-98	-2.37	-1.94	-0.67	0.26	-0.54	-1.02	-55.93	-0.48	-0.62
ก.ย.-98	-4.71	-1.07	-0.03	-29.32	-0.35	-1.84	-0.05	-0.10	-3.83
ต.ค.-98	0.11	-0.57	0.70	0.29	-0.83	-2.37	-0.05	-0.40	-1.49
พ.ย.-98	-1.51	-1.00	-0.35	0.23	-0.21	0.19	0.00	-30.37	-0.23
ธ.ค.-98	-0.12	-4.93	-0.28	-0.41	-0.08	-0.17	-0.05	-34.68	-2.10
ม.ค.-99	-0.17	-0.87	-0.12	30.92	-0.64	-0.41	0.00	-0.60	-0.60
ก.พ.-99	-0.55	-0.12	0.07	0.12	-0.61	-0.13	0.00	1.55	-0.36
มี.ค.-99	-0.15	-0.12	0.00	-0.59	-0.51	-0.09	-0.01	-0.05	-0.27
เม.ย.-99	-0.58	0.64	-0.28	-0.01	-0.85	-1.16	0.00	-0.08	-0.47
พ.ค.-99	-0.21	-1.18	0.04	-31.05	-0.63	-0.31	0.00	-0.03	-0.13
มิ.ย.-99	-0.35	0.56	-0.01	0.18	-0.16	-1.07	0.00	-1.17	-0.28
ก.ค.-99	-0.06	-1.60	0.13	0.05	-0.20	-0.50	0.00	-0.11	-0.03
ส.ค.-99	0.15	0.12	0.02	-1.32	-0.44	-0.27	0.00	-0.10	-0.01
ก.ย.-99	-0.37	-0.19	0.08	-0.75	0.00	-0.14	-0.01	-0.13	-0.08
ต.ค.-99	0.06	-0.04	-0.02	-0.13	-0.23	-0.18	-0.10	-0.13	-0.12
พ.ย.-99	-0.24	-0.02	-0.11	0.14	-0.39	-0.09	-0.48	-0.04	-0.24
ธ.ค.-99	-0.01	-4.34	0.00	-56.14	0.00	-0.04	-0.08	-3.71	-0.52
ม.ค.-00	-0.99	0.00	0.02	0.13	-2.40	-0.09	0.00	-1.69	-0.01
ก.พ.-00	-0.43	-1.04	0.03	0.14	-0.67	-1.02	0.00	-0.06	-0.03
มี.ค.-00	-0.04	-0.07	0.01	0.15	-0.28	-0.11	0.00	-0.01	-0.20
เม.ย.-00	-0.03	-0.03	0.00	0.14	-0.10	-0.04	0.00	-0.03	-0.16
พ.ค.-00	-1.39	-0.03	0.05	0.18	-0.29	-0.22	0.00	-0.30	-0.27
มิ.ย.-00	-0.01	-0.10	0.19	0.16	-0.17	-0.58	0.00	-0.32	-0.02
ก.ค.-00	-0.27	-0.55	0.01	0.28	-0.06	-0.04	0.00	-0.61	-0.15
ส.ค.-00	-0.08	-0.02	-0.06	-1.38	-0.17	-0.46	0.00	-0.33	-0.54
ก.ย.-00	-0.09	-0.04	-0.02	-0.50	-0.10	-0.07	0.00	-0.05	-0.09
ต.ค.-00	-1.34	-3.03	0.00	0.16	-0.07	-0.57	0.00	0.00	-0.02
พ.ย.-00	-0.06	-0.12	-0.11	-0.77	-0.26	-0.86	0.00	0.00	-0.10
ธ.ค.-00	-0.05	-0.03	0.00	0.16	-0.06	-1.14	-0.01	-0.03	0.00

	F_FUND54	F_FUND55	F_FUND56	F_FUND57	F_FUND58	F_FUND59	F_FUND60	F_FUND61	F_FUND62
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-98	-2.44	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-98	-3.99	-20.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-98	-4.47	-2.09	-2.42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-98	-4.75	-0.97	-6.71	-61.92	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-98	-4.91	-7.65	-0.40	-5.38	-8.35	0.00	0.00	0.00	0.00
ต.ค.-98	-4.53	-1.96	-0.60	-5.45	-1.13	-0.05	83.68	0.00	0.00
พ.ย.-98	-4.22	-0.39	-0.55	-1.16	-1.09	-1.13	-7.30	76.30	-0.25
ธ.ค.-98	-4.15	-0.21	-5.30	-0.41	-1.37	-0.64	-1.56	-0.85	-0.65
ม.ค.-99	-1.04	-1.09	-0.45	-0.87	-0.94	-0.61	-2.39	-2.48	-0.56
ก.พ.-99	-0.59	-0.94	-1.09	-0.33	-0.41	-0.34	-1.50	-0.48	-0.52
มี.ค.-99	-0.75	-0.18	-1.38	-0.62	-1.10	-0.71	-2.04	-1.34	-0.44
เม.ย.-99	-1.35	-0.26	-0.36	-1.04	-0.55	-0.69	-1.37	-3.94	-0.31
พ.ค.-99	-0.34	1.66	-0.13	-0.75	-0.10	-0.60	-0.72	1.25	-0.32
มิ.ย.-99	-4.96	-0.85	-2.59	-0.53	-1.27	-1.13	-2.52	-3.63	-0.40
ก.ค.-99	1.55	-0.38	-1.17	-1.39	-0.75	-0.76	-1.18	-0.08	-0.47
ส.ค.-99	-0.72	-1.02	-0.37	0.47	-0.40	-0.34	-1.51	-1.64	-0.28
ก.ย.-99	-0.53	-0.10	-0.03	-0.63	-0.76	-0.58	-0.78	-0.71	-0.33
ต.ค.-99	-0.09	0.07	-0.07	-0.15	-0.15	-0.20	-0.03	-0.05	-0.12
พ.ย.-99	-0.49	-1.89	-0.07	-0.80	-0.15	-0.29	-1.25	-0.23	-0.18
ธ.ค.-99	1.98	0.00	0.00	-0.03	-1.66	-0.06	-4.48	0.00	30.81
ม.ค.-00	-0.98	-0.50	-0.04	-0.68	-0.48	-0.29	-1.21	-1.50	-0.23
ก.พ.-00	-1.36	-0.29	-0.06	-0.22	-0.48	-0.50	-1.53	-1.88	-0.52
มี.ค.-00	-0.29	-0.04	-2.43	-0.21	-0.66	-0.20	-0.67	-0.50	-0.16
เม.ย.-00	-0.28	-0.15	-0.02	-0.25	-0.11	-0.23	-0.08	-0.27	-0.12
พ.ค.-00	-0.09	-0.03	-0.48	-0.11	-0.31	-0.17	-0.23	-0.19	-0.14
มิ.ย.-00	-0.92	-0.17	-0.31	-0.16	-0.10	-0.25	-0.53	-0.21	-0.14
ก.ค.-00	-0.63	-0.29	-0.13	-0.14	-0.30	-0.22	-0.33	-0.75	-0.22
ส.ค.-00	-1.64	-0.54	-0.26	-0.19	-0.28	-0.32	-0.31	-0.92	-0.28
ก.ย.-00	-0.15	-0.04	-0.02	-0.37	-0.23	-0.19	-0.11	-0.25	-0.22
ต.ค.-00	-0.37	-0.08	-2.23	-0.29	-0.16	-0.09	-0.19	-0.82	-0.10
พ.ย.-00	-0.30	-0.29	-6.08	-0.27	-0.79	-0.14	-0.14	-0.10	-0.16
ธ.ค.-00	-0.14	-0.33	-1.12	-0.31	-0.22	-0.37	-0.10	-0.19	-0.10

	F_FUND63	F_FUND64	F_FUND65	F_FUND66	F_FUND67	F_FUND68	F_FUND69	F_FUND70	F_FUND71
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ต.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ธ.ค.-98	-1.27	-34.80	-1.72	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-99	-0.95	-1.78	-7.20	-23.31	-2.28	-1.44	-47.54	-46.38	-30.52
ก.พ.-99	-0.53	-0.73	-1.20	-0.50	-6.69	-5.72	-0.84	-1.97	-1.07
มี.ค.-99	-3.05	-1.34	-2.36	-2.43	-3.19	-1.37	-3.08	-2.48	-0.24
เม.ย.-99	-0.90	-1.69	-1.62	-2.29	-1.36	-1.49	-2.66	-0.65	-0.63
พ.ค.-99	-2.81	-0.90	-1.04	-0.59	-0.83	-0.48	-0.25	-0.54	-0.40
มิ.ย.-99	-2.24	-0.95	-1.20	-0.45	-1.91	-11.27	-1.53	-0.49	-0.53
ก.ค.-99	-3.21	-0.46	-1.08	-0.44	-1.68	-1.20	-0.08	-0.28	-0.46
ส.ค.-99	-0.33	-0.44	-0.58	-0.36	-0.66	-0.59	-0.67	-0.33	-0.07
ก.ย.-99	-0.16	-0.76	-0.47	-1.61	-1.06	-0.60	0.02	-0.18	-0.20
ต.ค.-99	-0.48	-0.27	-0.21	-1.22	-0.55	-0.53	-1.33	-0.07	-0.29
พ.ย.-99	-0.25	-0.57	-1.11	-0.18	-0.39	-1.51	-0.04	-0.15	-0.09
ธ.ค.-99	0.00	-0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.09	0.00	-0.04
ม.ค.-00	-0.78	-0.68	-0.76	-0.49	-0.60	-2.14	0.88	0.25	-0.76
ก.พ.-00	-1.21	-0.15	-0.62	-0.64	-3.18	-1.36	-0.39	-0.02	-0.32
มี.ค.-00	-1.13	-0.83	-0.62	-0.24	-0.53	-2.17	-0.06	-0.71	-0.04
เม.ย.-00	-1.45	-0.43	-0.15	-0.13	-0.17	-0.78	-0.12	1.65	-0.33
พ.ค.-00	-0.11	-0.16	-0.15	-0.07	-0.45	-0.09	-0.38	-0.22	-0.15
มิ.ย.-00	-0.04	-0.32	-0.14	-0.19	-0.18	-0.31	-0.57	7.66	-0.03
ก.ค.-00	-0.05	-0.62	-0.64	-0.14	-1.38	-0.66	-0.21	-0.08	0.03
ส.ค.-00	-0.22	-0.19	-0.28	-0.04	-0.58	-0.51	-0.16	-2.09	-0.01
ก.ย.-00	0.38	-0.47	-0.20	-0.22	-0.44	-0.40	-0.27	3.69	1.15
ต.ค.-00	-0.12	-0.10	-0.76	-0.09	-0.44	-0.25	-0.22	9.05	-0.72
พ.ย.-00	-0.05	-0.04	-0.31	-0.08	-0.77	-0.41	1.02	0.00	0.05
ธ.ค.-00	-0.10	-0.22	-0.36	-0.21	-0.34	-0.23	-0.52	1.18	-0.17

	F_FUND72	F_FUND73	F_FUND74	F_FUND75	F_FUND76	F_FUND77	F_FUND78	F_FUND79	F_FUND80
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ต.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ธ.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.พ.-99	-0.30	-3.94	-16.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-99	-0.78	-3.54	-2.36	-2.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-99	-25.33	-5.01	-1.05	-2.42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-99	-9.47	-0.99	-0.52	-0.96	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-99	-1.80	-1.81	-0.68	-0.93	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-99	-0.86	-1.80	-0.79	-0.92	-1.61	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-99	-0.04	-0.72	-0.34	-1.03	-1.05	-2.97	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-99	-0.52	-0.68	-0.27	-0.39	-0.76	-0.91	-1.63	0.00	0.00
ต.ค.-99	-0.56	-0.64	-0.17	-0.44	-0.35	-16.63	-0.26	0.00	0.00
พ.ย.-99	-0.27	-0.49	-0.25	-1.27	-0.27	-18.87	-2.04	-4.21	0.00
ธ.ค.-99	-0.32	-6.71	-0.35	0.00	-0.30	0.00	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-00	-0.22	-1.05	-0.26	-2.56	0.00	-0.16	-1.84	-0.51	0.00
ก.พ.-00	-3.39	-0.62	-0.17	-1.26	0.00	-0.37	-0.02	-1.26	-6.86
มี.ค.-00	-0.31	-0.72	-0.15	-0.73	0.00	-0.31	-0.08	-0.64	-0.76
เม.ย.-00	-0.22	-0.14	-0.16	-0.60	0.00	-20.81	-0.05	-0.67	-0.47
พ.ค.-00	-0.15	-0.17	-0.54	-0.04	-0.22	-0.23	-0.04	0.29	-0.45
มิ.ย.-00	-0.01	-0.24	-1.02	-0.12	-0.41	-0.13	-0.30	-0.34	-0.31
ก.ค.-00	-0.52	-1.28	-0.26	-6.99	-0.30	-0.22	-0.08	-0.60	-0.35
ส.ค.-00	-0.49	-0.17	-0.29	-0.17	-0.24	-0.14	-0.10	-0.29	-0.36
ก.ย.-00	0.35	-0.60	-0.20	-0.40	-0.47	-0.07	-0.13	-0.25	-0.18
ต.ค.-00	0.20	-0.55	-0.16	-0.02	-0.20	-4.36	-0.02	-0.73	-0.85
พ.ย.-00	-0.57	-0.64	-0.07	-0.09	-0.11	-4.47	-0.01	-0.19	-0.25
ธ.ค.-00	-0.30	-0.25	-0.14	-0.10	-0.06	-0.39	-0.02	-0.17	-0.15



	F_FUND81	F_FUND82	F_FUND83	F_FUND84	F_FUND85
ม.ค.-98					
ก.พ.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ต.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ย.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ธ.ค.-98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ม.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.พ.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มี.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
เม.ย.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
พ.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
มิ.ย.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ส.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ก.ย.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.34
ต.ค.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	-3.03
พ.ย.-99	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.41
ธ.ค.-99	0.00	-0.16	-0.10	0.00	-9.39
ม.ค.-00	0.00	0.00	-0.12	0.00	-1.26
ก.พ.-00	0.00	0.00	-0.30	0.00	-0.46
มี.ค.-00	-3.55	0.00	-0.14	0.00	-0.73
เม.ย.-00	-0.65	0.00	-0.25	0.00	-0.35
พ.ค.-00	-1.77	-25.89	-32.48	0.00	-1.20
มิ.ย.-00	-0.70	-0.26	-1.15	0.00	-0.29
ก.ค.-00	-2.27	-0.11	-0.37	0.00	-1.16
ส.ค.-00	-0.54	-0.33	-0.34	-1.79	-1.43
ก.ย.-00	-0.55	-0.08	-0.58	-1.17	-0.79
ต.ค.-00	-1.05	0.00	-0.28	-0.93	-0.46
พ.ย.-00	-0.61	-0.07	-0.14	-0.65	-0.28
ธ.ค.-00	-0.39	-0.03	-0.54	-0.63	-0.39



	M_FUND10	M_FUND12	M_FUND13	M_FUND14	M_FUND15	M_FUND16	M_FUND17	M_FUND18	M_FUND19
ม.ค.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.พ.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
มี.ค.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
เม.ย.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
พ.ค.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
มิ.ย.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.ค.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ส.ค.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.ย.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ต.ค.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
พ.ย.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ธ.ค.-98	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ม.ค.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.พ.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
มี.ค.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
เม.ย.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
พ.ค.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
มิ.ย.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.ค.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ส.ค.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.ย.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ต.ค.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
พ.ย.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ธ.ค.-99	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ม.ค.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.พ.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
มี.ค.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
เม.ย.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
พ.ค.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
มิ.ย.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.ค.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ส.ค.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ก.ย.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ต.ค.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
พ.ย.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1
ธ.ค.-00	0	0	1	1	1	1	1	1	1















	M_FUND81	M_FUND82	M_FUND83	M_FUND84	M_FUND85
ม.ค.-98	0	0	0	0	0
ก.พ.-98	0	0	0	0	0
มี.ค.-98	0	0	0	0	0
เม.ย.-98	0	0	0	0	0
พ.ค.-98	0	0	0	0	0
มิ.ย.-98	0	0	0	0	0
ก.ค.-98	0	0	0	0	0
ส.ค.-98	0	0	0	0	0
ก.ย.-98	0	0	0	0	0
ต.ค.-98	0	0	0	0	0
พ.ย.-98	0	0	0	0	0
ธ.ค.-98	0	0	0	0	0
ม.ค.-99	0	0	0	0	0
ก.พ.-99	0	0	0	0	0
มี.ค.-99	0	0	0	0	0
เม.ย.-99	0	0	0	0	0
พ.ค.-99	0	0	0	0	0
มิ.ย.-99	0	0	0	0	0
ก.ค.-99	0	0	0	0	0
ส.ค.-99	0	0	0	0	0
ก.ย.-99	0	0	0	0	0
ต.ค.-99	0	0	0	0	0
พ.ย.-99	0	0	0	0	0
ธ.ค.-99	0	0	0	0	0
ม.ค.-00	0	0	0	0	0
ก.พ.-00	0	0	0	0	0
มี.ค.-00	1	0	0	0	0
เม.ย.-00	1	0	0	0	0
พ.ค.-00	1	1	1	0	0
มิ.ย.-00	1	1	1	0	0
ก.ค.-00	1	1	1	0	0
ส.ค.-00	1	1	1	1	0
ก.ย.-00	1	1	1	1	1
ต.ค.-00	1	1	1	1	1
พ.ย.-00	1	1	1	1	1
ธ.ค.-00	1	1	1	1	1

## ผลตอบแทนของกองทุน: ร้อยละ

	R_FUND01	R_FUND02	R_FUND03	R_FUND04	R_FUND05	R_FUND06	R_FUND07	R_FUND08	R_FUND09
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	-2.92	-0.32	0.26	3.10	-2.93	-2.89	-2.89	0.87	3.48
มี.ค.-98	-10.81	-7.80	-7.74	-11.72	-10.96	-10.91	-10.75	-8.84	-10.89
เม.ย.-98	-5.06	-4.97	-5.34	-7.91	-4.86	-5.16	-5.07	-4.93	-7.68
พ.ค.-98	-13.67	-15.37	-16.52	-20.92	-13.62	-13.85	-13.63	-11.83	-21.39
มิ.ย.-98	-9.51	-13.92	-16.87	-16.74	-11.27	-9.63	-10.12	-9.30	-15.57
ก.ค.-98	2.00	2.20	1.47	2.01	3.69	1.35	2.41	2.53	4.62
ส.ค.-98	-12.69	-15.28	-16.67	-16.43	-12.34	-13.38	-10.73	-7.37	-14.54
ก.ย.-98	20.89	16.12	14.74	16.72	19.27	21.55	16.62	8.61	15.82
ต.ค.-98	6.19	13.87	13.65	18.12	6.56	6.23	5.37	7.14	13.45
พ.ย.-98	-0.90	3.29	2.43	5.10	-1.68	-0.56	-1.71	-2.63	2.56
ธ.ค.-98	-0.71	-0.95	-0.34	-0.11	-0.46	-0.67	-0.62	-3.00	-1.72
ม.ค.-99	1.72	3.05	2.42	3.12	1.83	1.65	1.61	-1.25	2.54
ก.พ.-99	-5.87	-6.18	-6.79	-5.63	-5.86	-5.97	-6.03	-6.96	-6.90
มี.ค.-99	3.50	2.08	2.33	2.62	3.71	3.50	3.50	-0.68	3.25
เม.ย.-99	21.81	20.45	20.35	19.61	21.89	21.74	21.74	11.59	18.85
พ.ค.-99	1.44	-1.83	-1.68	-4.01	1.57	1.41	1.41	-0.92	-0.40
มิ.ย.-99	7.92	8.67	8.08	10.04	8.06	7.89	7.88	4.39	14.65
ก.ค.-99	-8.78	-10.04	-9.87	-10.62	-8.63	-8.82	-8.83	-4.66	-9.42
ส.ค.-99	-2.47	-5.48	-5.46	-5.30	-2.22	-2.49	-2.64	-3.78	-7.65
ก.ย.-99	-9.54	-11.14	-11.06	-12.57	-9.27	-9.55	-9.68	-11.98	-11.58
ต.ค.-99	2.68	0.95	1.02	2.94	2.80	2.64	2.64	2.53	1.60
พ.ย.-99	5.11	4.59	3.64	4.93	3.55	3.37	3.35	3.71	1.86
ธ.ค.-99	8.55	12.24	11.82	16.97	10.30	11.42	8.44	7.80	8.72
ม.ค.-00	-1.92	-4.55	-4.98	-5.78	-1.51	-1.95	-2.37	-5.15	-6.54
ก.พ.-00	-20.15	-21.54	-22.09	-20.89	-20.38	-19.43	-18.89	-21.70	-19.63
มี.ค.-00	4.40	4.36	4.26	5.93	4.67	4.25	3.92	6.08	7.39
เม.ย.-00	-1.07	-2.53	-2.33	-0.97	-0.82	-0.96	-1.09	-1.97	-1.52
พ.ค.-00	-15.49	-15.58	-16.32	-12.91	-15.57	-15.33	-14.66	-15.75	-13.25
มิ.ย.-00	-0.46	1.09	-0.04	1.96	-0.23	-0.49	-0.47	0.27	1.29
ก.ค.-00	-13.05	-11.22	-11.22	-12.29	-13.18	-13.11	-12.33	-14.87	-11.54
ส.ค.-00	7.79	6.93	7.68	5.58	7.99	7.54	7.18	9.29	9.62
ก.ย.-00	-9.78	-10.27	-10.45	-4.44	-11.15	-9.27	-11.01	-11.67	-10.93
ต.ค.-00	-0.08	-1.39	-1.24	0.26	0.23	-0.02	-0.07	-0.05	-1.28
พ.ย.-00	2.67	2.89	3.13	3.74	3.37	2.34	3.07	4.64	1.92
ธ.ค.-00	-2.68	-2.93	-2.77	-2.64	-3.28	-2.57	-3.46	-2.01	-2.71

	R_FUND10	R_FUND12	R_FUND13	R_FUND14	R_FUND15	R_FUND16	R_FUND17	R_FUND18	R_FUND19
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	3.31	2.85	2.38	5.95	-1.82	9.40	8.62	9.16	8.37
มี.ค.-98	-10.76	-11.49	-11.74	-3.33	-10.87	-11.00	-11.15	-10.85	-10.63
เม.ย.-98	-6.78	-7.76	-9.07	-7.22	-7.37	-6.09	-6.05	-5.97	-7.31
พ.ค.-98	-20.24	-22.03	-22.40	-14.72	-14.64	-20.46	-20.43	-20.07	-20.26
มิ.ย.-98	-14.67	-16.93	-16.39	-13.00	-7.07	-14.63	-15.02	-14.98	-14.66
ก.ค.-98	4.28	1.09	4.67	4.43	1.16	2.40	2.39	2.19	3.72
ส.ค.-98	-14.08	-18.86	-17.28	-10.14	-12.60	-15.19	-14.99	-14.90	-16.05
ก.ย.-98	15.64	17.58	18.34	14.97	12.87	16.52	16.24	16.41	17.01
ต.ค.-98	13.11	22.91	14.37	6.49	15.19	21.07	21.20	21.62	20.68
พ.ย.-98	2.68	8.90	5.59	2.64	2.58	3.78	3.98	3.84	3.12
ธ.ค.-98	-1.66	-0.53	-0.81	0.20	-2.51	-0.17	0.11	0.25	0.07
ม.ค.-99	2.65	3.02	2.80	1.48	0.85	-2.24	-2.09	-2.13	-2.87
ก.พ.-99	-5.94	-7.66	-6.99	-7.19	-6.38	-4.91	-5.00	-4.76	-4.88
มี.ค.-99	3.22	3.10	3.53	1.35	5.42	2.19	2.06	2.35	2.26
เม.ย.-99	17.79	26.87	21.44	30.93	33.48	17.18	17.49	17.15	17.16
พ.ค.-99	-0.66	-2.40	-0.34	0.69	7.04	-0.88	-1.24	-1.18	-0.49
มิ.ย.-99	15.08	10.18	16.02	34.02	24.59	3.49	3.85	3.14	3.76
ก.ค.-99	-9.59	-7.75	-9.64	-11.84	-11.21	-8.90	-8.81	-8.37	-8.63
ส.ค.-99	-7.57	-4.82	-7.52	-4.21	-3.23	-3.71	-3.87	-3.85	-2.63
ก.ย.-99	-11.93	-12.97	-12.24	-13.76	-10.00	-11.36	-11.19	-11.11	-11.94
ต.ค.-99	1.84	3.49	2.07	4.72	1.01	3.30	3.24	2.48	3.46
พ.ย.-99	1.95	6.20	2.51	8.38	0.67	0.36	0.31	0.89	0.17
ธ.ค.-99	8.88	15.66	8.89	31.88	15.86	10.05	8.42	7.18	13.31
ม.ค.-00	-6.49	-4.66	-6.34	-1.12	-2.27	1.76	1.94	1.40	2.01
ก.พ.-00	-19.51	-20.60	-19.50	-24.07	-18.55	-23.04	-23.29	-22.55	-23.12
มี.ค.-00	7.44	6.47	6.67	6.40	2.94	8.35	8.11	7.87	8.33
เม.ย.-00	-1.49	-1.29	-1.38	-3.97	-1.33	1.95	1.96	1.93	2.12
พ.ค.-00	-13.22	-14.03	-13.01	-17.50	-15.35	-15.53	-15.56	-15.79	-15.41
มิ.ย.-00	1.26	1.53	0.79	-0.40	0.45	1.42	1.40	1.51	1.52
ก.ค.-00	-11.38	-12.26	-10.58	-9.31	-8.28	-10.60	-10.60	-10.65	-10.73
ส.ค.-00	9.53	9.05	8.99	8.99	8.17	7.88	7.85	7.93	8.02
ก.ย.-00	-10.80	-10.52	-10.65	-11.65	-10.58	-10.11	-10.11	-9.98	-10.17
ต.ค.-00	-1.20	-1.01	-0.95	-1.23	-4.06	0.67	0.70	1.15	0.87
พ.ย.-00	1.99	3.46	2.82	3.54	1.18	0.23	0.31	-0.11	0.46
ธ.ค.-00	-2.64	-2.59	-2.16	-3.66	-1.63	-3.32	-3.34	-3.53	-3.19

	R_FUND20	R_FUND22	R_FUND23	R_FUND24	R_FUND28	R_FUND29	R_FUND30	R_FUND31	R_FUND33
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	7.28	-1.66	10.78	-2.94	-3.15	-9.45	-3.50	-2.62	2.90
มี.ค.-98	-11.66	-11.28	-6.09	-8.76	-10.44	-10.85	-10.48	-11.41	-5.54
เม.ย.-98	-5.23	-8.40	-8.95	-4.96	-5.82	-6.07	-5.23	-5.48	-4.10
พ.ค.-98	-19.38	-15.85	-15.17	-18.07	-21.99	-20.85	-17.41	-18.61	-17.53
มิ.ย.-98	-13.00	-7.35	-15.92	-7.93	-8.58	-6.98	-8.47	-9.27	-17.99
ก.ค.-98	0.17	0.97	3.64	4.70	5.04	4.60	4.73	4.94	0.04
ส.ค.-98	-14.09	-14.01	-16.51	-10.35	-11.66	-11.63	-10.56	-11.34	-17.55
ก.ย.-98	13.39	13.02	15.94	11.10	13.70	12.75	10.92	11.90	13.39
ต.ค.-98	22.05	14.97	20.94	13.33	14.00	15.01	2.20	13.89	9.87
พ.ย.-98	3.50	3.21	5.27	3.65	3.55	3.45	0.67	3.08	-1.43
ธ.ค.-98	-1.40	-2.71	-0.19	0.07	-0.02	0.49	-0.17	0.05	-0.31
ม.ค.-99	-2.46	1.07	0.85	1.66	2.07	2.72	1.50	1.53	3.38
ก.พ.-99	-5.23	-6.36	-7.41	-6.55	-6.63	-6.49	-6.38	-6.70	-6.45
มี.ค.-99	1.57	1.62	4.10	2.56	2.62	2.85	3.08	2.86	2.91
เม.ย.-99	15.81	33.50	30.65	25.88	25.78	26.48	25.44	25.92	8.16
พ.ค.-99	-0.87	7.07	-2.47	-2.70	-2.79	-3.09	-2.16	-2.73	10.53
มิ.ย.-99	0.45	24.82	26.37	21.30	21.64	21.66	20.12	22.22	8.37
ก.ค.-99	-6.68	-11.14	-11.05	-10.02	-10.29	-10.20	-10.87	-10.14	-9.80
ส.ค.-99	-4.66	-2.74	-2.54	-5.09	-5.59	-5.12	-4.88	-5.08	-5.42
ก.ย.-99	-11.31	-10.62	-13.47	-13.22	-13.53	-13.75	-13.45	-13.26	-11.05
ต.ค.-99	3.60	0.83	3.00	4.14	4.45	5.19	3.92	4.15	0.70
พ.ย.-99	0.56	0.93	5.83	3.03	3.62	3.21	3.14	3.51	4.29
ธ.ค.-99	10.54	16.74	19.11	9.57	9.13	9.67	10.71	9.24	13.57
ม.ค.-00	1.38	-2.42	-1.35	-3.97	-2.84	-4.09	-4.55	-3.88	-3.13
ก.พ.-00	-23.79	-18.55	-22.55	-18.68	-19.61	-18.69	-19.17	-18.69	-20.97
มี.ค.-00	8.47	2.91	9.16	7.72	7.93	7.95	9.28	8.74	4.46
เม.ย.-00	0.96	-1.35	-3.15	-1.15	-1.09	-0.69	-1.02	-1.32	-2.05
พ.ค.-00	-14.27	-15.36	-18.81	-15.33	-15.63	-15.84	-15.03	-15.47	-15.94
มิ.ย.-00	1.03	0.42	0.49	0.94	1.06	0.87	0.82	1.08	0.36
ก.ค.-00	-7.76	-8.30	-14.38	-12.57	-12.58	-12.70	-12.40	-12.79	-11.25
ส.ค.-00	4.62	8.12	9.84	9.92	9.91	9.95	10.21	10.12	8.05
ก.ย.-00	-10.00	-10.63	-7.48	-12.04	-12.11	-12.42	-12.04	-12.19	-10.09
ต.ค.-00	3.72	-4.05	-1.43	-1.40	-1.51	-1.68	-1.35	-1.47	-0.44
พ.ย.-00	0.19	1.14	3.60	1.58	1.61	1.67	1.69	1.67	3.10
ธ.ค.-00	-2.52	-1.65	-5.17	-3.36	-3.38	-3.23	-2.69	-3.27	-2.85

	R_FUND35	R_FUND36	R_FUND37	R_FUND38	R_FUND39	R_FUND40	R_FUND41	R_FUND42	R_FUND43
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	-4.02	-2.96	-0.92	3.69	3.97	3.42	5.74	-0.23	2.50
มี.ค.-98	-12.42	-12.20	-14.50	-7.72	-9.27	-7.22	-11.19	-7.79	-10.55
เม.ย.-98	-5.03	-5.99	-8.93	-6.06	-6.84	-6.78	-7.23	-5.37	-7.79
พ.ค.-98	-13.90	-15.64	-20.18	-17.25	-15.83	-13.86	-22.06	-15.67	-21.59
มิ.ย.-98	-9.50	-10.86	-17.41	-3.61	-12.24	-16.95	-16.10	-14.91	-13.35
ก.ค.-98	1.97	4.33	6.20	-5.11	6.12	3.85	-0.18	3.31	0.53
ส.ค.-98	-13.12	-12.17	-11.10	-10.87	-15.06	-11.84	-17.46	-15.46	-16.62
ก.ย.-98	21.63	18.57	16.24	13.12	14.67	12.24	16.22	15.70	16.41
ต.ค.-98	6.25	5.33	11.65	16.00	26.56	13.35	19.18	10.58	13.58
พ.ย.-98	-1.54	-1.98	0.35	2.11	-0.41	2.63	3.22	2.95	1.92
ธ.ค.-98	-0.59	-0.79	-2.12	-1.66	-6.61	0.17	-0.58	-1.45	0.37
ม.ค.-99	1.72	-1.74	-1.31	2.72	-0.88	0.00	4.88	1.78	3.45
ก.พ.-99	-5.73	-5.92	-8.39	-6.81	-6.70	-6.88	-6.76	-6.83	-6.82
มี.ค.-99	3.58	3.40	-0.12	3.62	2.63	3.06	2.98	2.46	3.23
เม.ย.-99	21.73	22.14	13.79	20.04	11.84	23.47	24.18	20.82	25.41
พ.ค.-99	1.46	1.58	-3.25	-4.48	1.17	-3.82	-3.12	-2.15	-3.28
มิ.ย.-99	7.95	8.01	7.28	7.57	17.22	9.15	9.32	9.08	9.23
ก.ค.-99	-8.83	-9.04	-2.75	-1.59	-3.06	-10.77	-11.15	-10.01	-11.56
ส.ค.-99	-2.42	-2.71	-3.33	-2.88	-3.79	-5.25	-5.48	-5.55	-5.20
ก.ย.-99	-8.30	-14.12	-12.52	-10.41	-11.16	-13.37	-13.95	-11.00	-13.90
ต.ค.-99	2.63	2.77	2.04	3.85	2.98	3.15	2.95	1.51	2.49
พ.ย.-99	3.28	3.18	6.34	4.78	2.41	4.13	4.30	4.22	3.65
ธ.ค.-99	8.53	7.54	8.65	14.99	9.47	15.27	15.47	11.25	14.81
ม.ค.-00	-2.04	-2.80	-5.30	-4.67	-5.42	-6.36	-6.60	-5.01	-6.56
ก.พ.-00	-20.37	-20.46	-21.51	-23.27	-22.08	-21.47	-21.73	-22.37	-20.45
มี.ค.-00	4.42	4.44	6.22	6.19	6.61	5.66	5.25	4.29	4.91
เม.ย.-00	-0.94	-0.98	-1.76	-2.24	-1.54	-0.42	-0.55	-2.31	-0.19
พ.ค.-00	-15.35	-15.71	-14.75	-16.44	-16.00	-13.14	-13.11	-17.90	-13.12
มิ.ย.-00	-0.37	-0.51	0.52	0.65	0.40	1.78	2.12	0.05	2.46
ก.ค.-00	-12.87	-13.18	-14.71	-15.49	-14.11	-12.75	-13.30	-12.64	-13.67
ส.ค.-00	7.62	7.74	9.43	9.83	8.91	6.75	6.73	7.86	7.06
ก.ย.-00	-11.12	-11.29	-16.89	-12.08	-11.53	-10.69	-10.79	-10.18	-10.86
ต.ค.-00	0.03	0.23	-0.04	-0.59	-2.35	-0.22	-0.34	-0.70	-0.43
พ.ย.-00	3.20	3.30	4.99	5.22	5.42	2.63	2.46	2.99	2.02
ธ.ค.-00	-3.31	-3.42	-1.88	-2.08	-1.73	-2.35	-2.44	-3.85	-2.65

	R_FUND44	R_FUND45	R_FUND46	R_FUND47	R_FUND48	R_FUND49	R_FUND51	R_FUND52	R_FUND53
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	4.86	-0.07	10.52	3.60	-5.25	-1.22	-4.08	3.42	1.21
มี.ค.-98	-10.26	-10.87	-10.58	-10.66	-11.84	-9.32	-12.61	-11.02	-11.69
เม.ย.-98	-5.26	-6.00	-6.32	-9.82	-3.80	-20.59	-5.53	-10.49	-6.02
พ.ค.-98	-15.75	-17.45	-20.88	-24.91	-11.46	-15.24	-12.71	-21.30	-20.85
มิ.ย.-98	-9.36	-14.12	-16.62	-17.56	-12.73	-6.66	-7.78	-16.51	-15.37
ก.ค.-98	-0.95	1.83	3.10	2.82	1.64	1.94	3.76	7.49	2.41
ส.ค.-98	-17.02	-14.36	-15.55	-14.84	-21.63	-11.41	-7.36	-18.07	-19.91
ก.ย.-98	15.61	16.62	17.47	6.78	16.37	10.62	15.77	18.06	21.02
ต.ค.-98	14.22	9.96	21.73	26.27	3.99	14.58	4.70	17.52	18.18
พ.ย.-98	-0.72	0.29	5.72	14.04	-8.25	1.69	-2.74	5.77	3.06
ธ.ค.-98	-0.70	-1.23	-0.29	0.41	-3.22	-2.29	-0.64	35.67	-0.89
ม.ค.-99	1.25	1.73	-1.96	-1.08	3.18	1.74	1.55	3.28	1.88
ก.พ.-99	-3.53	-5.17	-5.29	-5.00	-5.02	-5.72	-5.94	-6.72	-6.79
มี.ค.-99	-1.39	2.57	1.92	3.70	4.02	1.59	3.53	0.72	3.82
เม.ย.-99	16.16	20.32	17.13	21.38	17.94	33.14	22.03	22.30	21.06
พ.ค.-99	-2.88	-0.98	-1.25	-0.39	-0.08	7.04	1.52	-3.76	-1.83
มิ.ย.-99	9.93	13.54	3.06	7.84	5.05	24.59	7.96	10.91	15.25
ก.ค.-99	-10.97	-9.74	-8.93	-10.07	-6.06	-11.27	-8.72	-11.28	-9.61
ส.ค.-99	-5.25	-7.73	-4.10	-7.28	-2.64	-3.25	-2.54	-5.73	-7.48
ก.ย.-99	-13.19	-12.43	-11.05	-13.70	-9.40	-10.20	-9.64	-14.05	-12.34
ต.ค.-99	3.08	1.44	3.19	2.19	2.74	0.90	2.74	2.29	1.91
พ.ย.-99	4.00	2.81	0.10	0.26	4.25	0.71	3.41	4.33	2.79
ธ.ค.-99	15.29	13.37	7.35	68.16	11.71	16.22	8.51	19.10	9.34
ม.ค.-00	-6.78	-6.33	1.70	-7.16	-4.47	-2.32	-2.36	-7.34	-6.54
ก.พ.-00	-20.67	-19.83	-23.50	-19.75	-20.73	-18.55	-19.00	-20.80	-19.79
มี.ค.-00	5.25	6.81	8.58	6.05	5.51	2.94	4.13	4.65	6.72
เม.ย.-00	-0.75	-1.26	1.95	0.60	-1.52	-1.34	-0.95	-0.97	-1.36
พ.ค.-00	-13.27	-13.32	-15.51	-13.24	-13.85	-15.47	-14.44	-12.52	-13.11
มิ.ย.-00	2.01	1.52	1.38	1.43	0.52	0.43	-0.35	2.38	0.76
ก.ค.-00	-13.18	-11.56	-10.43	-14.11	-11.11	-8.34	-11.96	-13.61	-10.76
ส.ค.-00	6.80	9.90	7.77	8.81	8.47	8.16	7.16	6.76	9.09
ก.ย.-00	-11.39	-10.98	-10.11	-11.46	-11.63	-10.66	-10.62	-11.30	-10.60
ต.ค.-00	-0.23	-1.15	0.64	-1.44	0.60	-4.12	0.18	-0.28	-0.94
พ.ย.-00	3.10	2.23	0.35	3.20	5.56	1.17	3.17	2.51	2.73
ธ.ค.-00	-2.38	-2.59	-3.13	-3.75	-1.30	-1.72	-3.17	-2.57	-2.24

	R_FUND54	R_FUND55	R_FUND56	R_FUND57	R_FUND58	R_FUND59	R_FUND60	R_FUND61	R_FUND62
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	-2.65	2.59	4.23	-3.13	0.21	-0.17	-0.89	-0.89	-0.16
มี.ค.-98	-8.70	-8.09	-8.90	-9.84	-7.39	-5.50	-10.26	-10.36	-5.48
เม.ย.-98	-4.66	-5.26	-7.39	-3.76	-5.07	-2.81	-5.94	-5.96	-2.79
พ.ค.-98	-16.81	-12.30	-18.77	-10.92	-9.46	-8.56	-16.35	-16.16	-8.50
มิ.ย.-98	-15.24	-9.61	-10.18	-7.39	-5.22	-6.90	-8.76	-8.77	-6.86
ก.ค.-98	3.70	2.28	2.83	3.37	1.74	2.50	4.55	4.49	2.53
ส.ค.-98	-6.56	-9.31	-15.20	-7.23	-4.18	-6.57	-11.06	-11.02	-6.49
ก.ย.-98	10.72	9.63	15.72	17.39	13.78	6.66	10.94	10.95	6.78
ต.ค.-98	15.72	8.86	15.70	5.15	8.63	12.88	12.88	12.08	7.51
พ.ย.-98	8.35	0.01	-1.28	-2.20	0.64	1.85	5.27	2.15	2.15
ธ.ค.-98	3.50	-1.35	0.23	-0.82	-0.89	-1.33	-0.01	-0.08	-0.53
ม.ค.-99	1.88	-1.49	1.56	1.72	-2.59	2.62	2.39	0.51	3.11
ก.พ.-99	-6.67	-6.40	-3.53	-6.02	-9.19	-6.19	-6.60	-4.89	-6.02
มี.ค.-99	2.71	2.88	0.85	3.36	0.12	2.77	3.47	2.92	2.58
เม.ย.-99	26.16	11.65	17.87	22.21	12.83	21.46	25.42	25.91	20.87
พ.ค.-99	-2.60	-0.63	-3.47	1.61	-3.34	-1.98	-2.42	-1.92	-1.98
มิ.ย.-99	21.15	5.64	11.89	8.01	4.95	8.29	22.84	22.61	8.83
ก.ค.-99	-10.83	-3.89	-9.49	-9.00	-3.60	-9.64	-9.72	-10.00	-10.01
ส.ค.-99	-5.24	-2.98	-5.10	-2.63	-3.67	-5.30	-4.90	-4.68	-5.34
ก.ย.-99	-13.69	-9.85	-12.95	-9.70	-12.69	-11.35	-12.95	-13.11	-11.15
ต.ค.-99	4.28	2.75	3.00	2.82	3.01	1.35	3.90	3.83	1.27
พ.ย.-99	3.50	1.68	3.12	3.41	5.06	4.91	3.57	3.68	4.89
ธ.ค.-99	7.32	10.75	13.84	8.40	10.68	11.80	14.11	8.72	-20.50
ม.ค.-00	-3.44	-4.57	-6.16	-2.76	-5.43	-4.70	-3.28	-3.35	-4.66
ก.พ.-00	-19.42	-22.82	-20.96	-20.00	-21.44	-21.72	-19.26	-19.33	-21.25
มี.ค.-00	8.86	6.67	12.38	4.41	6.27	4.32	8.83	8.70	4.11
เม.ย.-00	-1.14	-1.98	-0.91	-1.02	-1.71	-2.11	-1.49	-1.26	-2.12
พ.ค.-00	-15.64	-16.11	-12.58	-15.24	-15.83	-16.05	-15.57	-15.83	-16.00
มิ.ย.-00	0.97	0.77	1.31	-0.41	0.43	0.39	1.32	1.35	0.40
ก.ค.-00	-12.93	-14.85	-12.54	-12.65	-15.13	-10.90	-12.87	-12.67	-10.87
ส.ค.-00	10.56	10.00	6.52	7.67	9.95	8.05	10.41	10.17	8.07
ก.ย.-00	-12.38	-12.28	-10.21	-11.22	-11.57	-10.09	-12.37	-12.38	-10.09
ต.ค.-00	-1.48	-0.58	-0.46	0.19	0.53	-0.35	-1.41	-1.45	-0.34
พ.ย.-00	1.66	4.96	2.32	3.42	5.08	3.18	1.69	1.75	3.20
ธ.ค.-00	-3.31	-2.34	-2.81	-3.36	-1.55	-2.85	-3.40	-3.34	-2.87



	R_FUND63	R_FUND64	R_FUND65	R_FUND66	R_FUND67	R_FUND68	R_FUND69	R_FUND70	R_FUND71
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	5.93	-3.08	3.78	-1.23	3.06	-1.00	-1.81	-1.67	5.42
มี.ค.-98	-10.77	-9.84	-6.07	-10.58	-5.76	-10.34	-9.86	-9.99	-10.56
เม.ย.-98	-7.97	-3.83	-4.41	-6.48	-3.25	-5.67	-6.95	-7.32	-8.48
พ.ค.-98	-20.41	-11.00	-10.17	-16.42	-8.45	-14.48	-13.44	-13.46	-20.50
มิ.ย.-98	-15.99	-7.50	-5.96	-8.59	-4.38	-7.78	-4.51	-4.60	-15.64
ก.ค.-98	2.76	3.35	1.05	4.38	0.70	3.87	0.34	0.15	3.64
ส.ค.-98	-14.92	-7.16	-5.63	-11.37	-4.52	-10.58	-7.87	-8.18	-13.71
ก.ย.-98	13.37	10.72	1.89	11.31	1.03	10.61	4.66	4.80	13.11
ต.ค.-98	10.42	3.07	4.67	13.03	4.10	12.29	10.60	10.98	10.68
พ.ย.-98	-2.02	0.30	-1.24	6.00	-1.30	4.80	3.19	1.92	-0.21
ธ.ค.-98	-0.34	-0.67	-0.34	-0.34	-1.26	-0.44	-2.67	-2.50	-0.83
ม.ค.-99	0.44	1.25	-2.94	4.42	0.99	0.99	1.35	2.60	0.89
ก.พ.-99	-3.78	-5.17	-5.27	-6.90	-4.06	-6.63	-6.84	-5.80	-3.80
มี.ค.-99	4.78	3.32	2.29	2.71	2.08	2.98	2.26	2.07	1.43
เม.ย.-99	18.83	21.61	9.20	25.54	8.99	25.63	33.98	33.88	19.03
พ.ค.-99	-0.89	1.39	-2.04	-2.29	-2.01	-1.14	7.59	7.08	-4.23
มิ.ย.-99	9.67	8.29	5.00	23.88	4.64	22.57	24.40	24.44	8.89
ก.ค.-99	-8.26	-8.79	-4.35	-9.73	-4.71	-10.03	-11.23	-11.19	-11.16
ส.ค.-99	-5.30	-2.62	-3.82	-4.93	-3.70	-5.53	-2.73	-2.73	-5.33
ก.ย.-99	-13.55	-9.88	-10.07	-12.49	-10.60	-13.59	-10.62	-10.61	-13.60
ต.ค.-99	3.21	3.12	2.89	3.65	2.85	3.87	0.84	0.86	3.20
พ.ย.-99	4.08	3.32	3.36	3.47	3.32	3.42	1.01	0.98	4.51
ธ.ค.-99	14.77	8.00	10.93	9.37	8.86	8.31	18.31	16.74	14.78
ม.ค.-00	-6.22	-2.75	-4.30	-3.57	-4.55	-4.29	-2.40	-2.43	-6.75
ก.พ.-00	-20.51	-20.36	-20.90	-18.44	-21.53	-19.35	-18.50	-18.54	-21.18
มี.ค.-00	8.01	4.62	5.94	8.73	6.44	9.08	2.93	2.93	6.59
เม.ย.-00	0.64	-0.97	-1.81	-1.41	-1.93	-1.38	-1.33	-1.35	-1.10
พ.ค.-00	-13.38	-15.51	-15.65	-15.18	-16.36	-15.91	-15.38	-15.27	-12.88
มิ.ย.-00	1.79	-0.49	0.51	1.23	0.50	1.17	0.44	0.03	1.81
ก.ค.-00	-13.11	-13.01	-14.71	-12.40	-15.40	-13.04	-8.34	-8.17	-12.73
ส.ค.-00	6.90	7.82	9.68	9.81	10.53	10.48	8.20	8.13	6.71
ก.ย.-00	-10.79	-11.25	-11.66	-11.81	-12.20	-12.21	-10.64	-10.82	-10.54
ต.ค.-00	-0.22	0.30	0.21	-1.36	0.09	-1.46	-4.13	-4.08	-0.28
พ.ย.-00	2.56	3.42	5.01	1.60	5.56	1.71	1.16	0.56	2.46
ธ.ค.-00	-2.43	-3.31	-1.90	-3.31	-1.90	-3.30	-1.69	-1.67	-2.39

	R_FUND72	R_FUND73	R_FUND74	R_FUND75	R_FUND76	R_FUND77	R_FUND78	R_FUND79	R_FUND80
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	-1.06	3.86	0.40	-0.40	2.22	9.56	3.57	-2.10	0.44
มี.ค.-98	-10.89	-6.79	-6.69	-10.52	-11.88	-9.59	-11.11	-12.17	-10.69
เม.ย.-98	-5.63	-4.37	-4.19	-5.98	-6.79	-9.02	-8.83	-9.55	-2.81
พ.ค.-98	-15.91	-10.17	-13.23	-14.57	-22.44	-21.19	-23.62	-17.62	-11.61
มิ.ย.-98	-8.55	-6.25	-11.26	-7.61	-17.55	-18.87	-19.66	-13.29	-11.15
ก.ค.-98	3.94	1.18	2.78	3.66	1.76	0.11	2.74	5.12	3.03
ส.ค.-98	-11.58	-5.20	-10.19	-10.75	-19.08	-19.63	-19.23	-10.94	-12.07
ก.ย.-98	11.65	1.56	8.77	10.68	17.92	17.24	19.20	15.60	11.72
ต.ค.-98	12.11	5.05	7.42	12.37	20.59	20.03	21.86	10.01	4.89
พ.ย.-98	5.89	-0.53	1.08	4.98	4.84	6.78	5.79	0.19	-5.53
ธ.ค.-98	-0.30	-1.01	-1.39	-0.21	-0.41	0.18	-0.28	-1.47	-0.53
ม.ค.-99	1.81	-2.64	2.16	1.79	0.66	4.13	3.50	-3.10	-0.17
ก.พ.-99	-6.21	-6.21	-6.21	-6.48	-7.14	-5.82	-5.39	-8.96	-4.50
มี.ค.-99	3.54	2.91	2.86	2.52	3.47	3.74	2.95	-0.18	2.89
เม.ย.-99	22.88	11.63	20.74	24.11	22.86	22.40	26.11	12.43	17.49
พ.ค.-99	-2.12	-2.27	-1.60	-1.86	-4.66	-2.57	-3.19	-3.70	0.18
มิ.ย.-99	23.35	4.62	8.17	22.15	-27.92	8.77	10.64	4.94	4.62
ก.ค.-99	-10.21	-4.67	-9.45	-9.74	-8.75	-8.28	-11.74	-4.03	-6.18
ส.ค.-99	-5.19	-4.72	-4.92	-5.10	-6.02	-4.50	-6.26	-3.70	-2.98
ก.ย.-99	-13.30	-10.70	-11.38	-12.99	-13.69	-11.07	-12.19	-12.32	-8.89
ต.ค.-99	3.94	2.68	1.28	3.83	2.79	0.29	3.88	2.77	3.21
พ.ย.-99	3.40	3.39	4.82	3.61	4.69	4.89	6.79	5.50	3.73
ธ.ค.-99	10.41	16.14	12.21	9.67	16.06	10.92	15.60	9.88	10.06
ม.ค.-00	-4.13	-4.80	-4.72	-4.11	62.43	-4.65	-5.28	-5.05	-3.63
ก.พ.-00	-18.92	-21.65	-21.61	-19.60	-21.60	-17.24	-20.78	-22.38	-19.75
มี.ค.-00	8.75	6.39	4.55	8.83	6.58	7.31	6.10	6.90	6.16
เม.ย.-00	-1.48	-1.86	-2.34	-1.00	-1.16	-1.13	-0.81	-1.78	-1.06
พ.ค.-00	-15.46	-16.09	-15.53	-16.20	-49.53	-13.01	-12.97	-16.00	-15.88
มิ.ย.-00	1.36	0.46	1.32	1.42	1.89	2.20	1.83	0.40	0.89
ก.ค.-00	-12.59	-15.22	-11.10	-12.15	-13.33	-11.38	-13.61	-15.29	-12.30
ส.ค.-00	10.28	10.25	7.26	10.25	6.69	9.13	7.47	10.25	8.95
ก.ย.-00	-12.23	-11.98	-9.87	-12.35	-11.40	-10.23	-10.79	-11.68	-11.10
ต.ค.-00	-1.43	-0.08	-1.07	-1.35	-0.23	-1.34	-0.52	0.40	0.89
พ.ย.-00	1.70	5.42	3.05	1.79	3.04	3.52	2.78	5.15	3.66
ธ.ค.-00	-2.88	-1.85	-2.66	-3.39	-2.40	-2.95	-2.67	-1.57	-1.49

	R_FUND81	R_FUND82	R_FUND83	R_FUND84	R_FUND85
ม.ค.-98					
ก.พ.-98	-1.01	1.73	2.33	-0.42	-2.05
มี.ค.-98	-14.33	-11.39	-11.56	-14.28	-11.74
เม.ย.-98	-10.47	-7.17	-6.66	-10.13	-9.18
พ.ค.-98	-21.95	-19.12	-21.49	-21.83	-16.85
มิ.ย.-98	-19.34	-15.38	-16.71	-18.79	-12.58
ก.ค.-98	6.30	0.62	1.91	5.95	4.91
ส.ค.-98	-11.58	-15.30	-18.63	-10.85	-9.90
ก.ย.-98	16.77	15.77	17.83	16.32	14.54
ต.ค.-98	12.24	10.86	19.35	11.71	9.01
พ.ย.-98	0.77	3.98	5.08	0.91	0.44
ธ.ค.-98	-1.82	-0.29	-0.58	-1.72	-1.28
ม.ค.-99	-2.83	1.81	0.43	-1.80	-2.87
ก.พ.-99	-9.05	-5.88	-6.87	-8.72	-8.64
มี.ค.-99	-0.22	1.64	3.03	-0.38	0.04
เม.ย.-99	12.63	22.59	22.46	13.00	11.96
พ.ค.-99	-3.58	-1.93	-4.45	-3.52	-3.73
มิ.ย.-99	5.79	9.47	8.48	5.94	4.84
ก.ค.-99	-3.39	-8.32	-11.51	-3.53	-3.85
ส.ค.-99	-3.74	-5.73	-5.69	-3.56	-3.51
ก.ย.-99	-12.72	-13.10	-13.39	-12.79	-33.83
ต.ค.-99	2.77	2.91	3.00	2.86	4.48
พ.ย.-99	4.55	4.48	3.76	4.72	5.40
ธ.ค.-99	8.79	13.54	15.39	8.97	20.20
ม.ค.-00	-5.40	-4.65	-46.43	-5.56	-5.25
ก.พ.-00	-21.46	-20.51	-20.09	-21.58	-22.53
มี.ค.-00	6.32	6.56	6.32	5.75	6.34
เม.ย.-00	-2.09	-1.41	-0.66	-2.10	-1.78
พ.ค.-00	-13.45	-12.22	-15.41	-14.92	-14.68
มิ.ย.-00	0.56	1.75	1.65	0.05	-1.19
ก.ค.-00	-14.29	-12.24	-12.96	-14.85	-15.33
ส.ค.-00	9.82	9.66	7.37	8.53	10.04
ก.ย.-00	-11.55	-10.77	-12.27	-11.62	-11.99
ต.ค.-00	0.58	-0.92	0.18	0.21	0.43
พ.ย.-00	5.03	3.20	3.27	4.86	5.18
ธ.ค.-00	-1.61	-2.84	-2.48	-1.95	-1.57

**ความผันแปรจากขนาดเฉลี่ย**

	A_FUND01	A_FUND02	A_FUND03	A_FUND04	A_FUND05	A_FUND06	A_FUND07	A_FUND08	A_FUND09
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.67	2.35	0.06	5.24	3.35	2.68	0.82	0.11	0.00
มี.ค.-98	0.64	2.38	0.05	5.27	3.28	2.62	0.79	0.12	0.00
เม.ย.-98	0.65	2.45	0.04	5.20	3.30	2.63	0.80	0.13	0.00
พ.ค.-98	0.70	2.52	0.03	5.08	3.42	2.72	0.85	0.16	0.00
มิ.ย.-98	0.77	2.55	0.04	4.90	3.55	2.87	0.93	0.21	0.00
ก.ค.-98	0.83	2.56	0.05	4.83	3.65	2.95	0.98	0.24	0.00
ส.ค.-98	0.88	2.61	0.05	4.86	3.79	3.02	1.06	0.30	0.00
ก.ย.-98	0.99	2.68	0.04	4.94	4.01	3.23	1.17	0.34	0.00
ต.ค.-98	1.05	2.83	0.03	5.25	4.11	3.34	1.19	0.32	0.01
พ.ย.-98	1.03	2.99	0.02	5.58	4.06	3.32	1.16	0.30	0.02
ธ.ค.-98	1.05	3.09	0.01	5.77	4.09	3.36	1.17	0.29	0.02
ม.ค.-99	1.11	3.21	0.00	5.96	4.22	3.47	1.23	0.30	0.03
ก.พ.-99	1.17	3.33	0.00	6.14	4.33	3.57	1.29	0.30	0.04
มี.ค.-99	1.22	3.37	0.00	6.23	4.42	3.64	1.34	0.30	0.05
เม.ย.-99	1.26	3.40	0.00	6.26	4.52	3.73	1.39	0.25	0.05
พ.ค.-99	1.31	3.40	0.00	6.19	4.61	3.81	1.44	0.22	0.05
มิ.ย.-99	1.31	3.35	0.00	6.10	4.62	3.80	1.43	0.19	0.06
ก.ค.-99	1.28	3.29	0.00	6.03	4.57	3.75	1.40	0.18	0.07
ส.ค.-99	1.33	3.28	0.00	6.01	4.66	3.83	1.45	0.22	0.06
ก.ย.-99	1.42	3.34	0.00	6.05	4.85	3.98	1.54	0.24	0.06
ต.ค.-99	1.47	3.35	0.00	6.07	4.95	4.06	1.59	0.24	0.06
พ.ย.-99	1.44	3.36	0.00	6.14	4.98	4.08	1.60	0.25	0.06
ธ.ค.-99	1.37	3.40	0.00	6.32	4.94	4.04	1.57	0.23	0.05
ม.ค.-00	1.37	3.41	0.00	6.39	4.95	4.03	1.56	0.21	0.04
ก.พ.-00	1.42	3.41	0.00	6.37	5.04	4.08	1.62	0.21	0.04
มี.ค.-00	1.42	3.37	0.00	6.38	5.04	4.03	1.64	0.21	0.05
เม.ย.-00	1.41	3.33	0.01	6.41	5.04	4.01	1.63	0.21	0.05
พ.ค.-00	1.42	3.31	0.01	6.49	5.05	4.03	1.64	0.20	0.06
มิ.ย.-00	1.41	3.32	0.01	6.61	5.04	4.02	1.65	0.20	0.07
ก.ค.-00	1.39	3.36	0.01	6.66	5.01	3.99	1.64	0.19	0.07
ส.ค.-00	1.40	3.39	0.01	6.64	5.02	3.99	1.65	0.19	0.08
ก.ย.-00	1.44	3.43	0.00	4.62	5.07	4.06	1.67	0.20	0.09
ต.ค.-00	1.50	3.50	0.02	1.26	5.16	4.19	1.72	0.22	0.10
พ.ย.-00	1.53	3.51	0.05	0.73	5.23	4.22	1.75	0.23	0.10
ธ.ค.-00	1.54	3.53	0.05	0.37	5.25	4.24	1.76	0.25	0.10

	A_FUND10	A_FUND12	A_FUND13	A_FUND14	A_FUND15	A_FUND16	A_FUND17	A_FUND18	A_FUND19
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.08	0.28	0.69	0.40	0.01	0.31	0.01	0.23	0.76
มี.ค.-98	0.07	0.29	0.69	0.33	0.01	0.29	0.02	0.26	0.70
เม.ย.-98	0.07	0.27	0.73	0.31	0.01	0.28	0.02	0.26	0.71
พ.ค.-98	0.08	0.24	0.82	0.30	0.01	0.30	0.01	0.24	0.74
มิ.ย.-98	0.09	0.20	0.94	0.28	0.00	0.36	0.01	0.20	0.78
ก.ค.-98	0.09	0.18	0.96	0.26	0.00	0.40	0.01	0.19	0.77
ส.ค.-98	0.07	0.17	0.95	0.21	0.00	0.38	0.01	0.19	0.74
ก.ย.-98	0.06	0.17	0.94	0.19	0.00	0.35	0.01	0.20	0.71
ต.ค.-98	0.04	0.26	0.86	0.19	0.00	0.26	0.03	0.29	0.58
พ.ย.-98	0.03	0.38	0.76	0.12	0.00	0.19	0.07	0.40	0.47
ธ.ค.-98	0.02	0.45	0.69	0.07	0.01	0.17	0.09	0.46	0.43
ม.ค.-99	0.01	0.50	0.64	0.05	0.01	0.17	0.10	0.47	0.41
ก.พ.-99	0.01	0.54	0.60	0.04	0.01	0.16	0.11	0.48	0.40
มี.ค.-99	0.00	0.55	0.61	0.03	0.01	0.14	0.12	0.51	0.38
เม.ย.-99	0.00	0.62	0.60	0.02	0.03	0.16	0.11	0.47	0.38
พ.ค.-99	0.00	0.65	0.59	0.00	0.07	0.17	0.11	0.45	0.39
มิ.ย.-99	0.00	0.63	0.56	0.13	0.14	0.20	0.09	0.41	0.43
ก.ค.-99	0.00	0.64	0.54	0.36	0.17	0.24	0.07	0.38	0.47
ส.ค.-99	0.00	0.66	0.56	0.50	0.12	0.22	0.08	0.42	0.45
ก.ย.-99	0.00	0.67	0.56	0.57	0.09	0.20	0.09	0.48	0.43
ต.ค.-99	0.00	0.68	0.56	0.64	0.09	0.19	0.10	0.51	0.41
พ.ย.-99	0.00	0.72	0.57	0.76	0.08	0.20	0.10	0.50	0.42
ธ.ค.-99	0.00	0.78	0.59	1.01	0.09	0.23	0.08	0.45	0.46
ม.ค.-00	0.01	0.81	0.63	1.41	0.11	0.22	0.09	0.46	0.44
ก.พ.-00	0.01	0.81	0.63	1.81	0.13	0.19	0.11	0.47	0.41
มี.ค.-00	0.00	0.83	0.60	2.03	0.13	0.19	0.12	0.43	0.41
เม.ย.-00	0.00	0.84	0.60	2.04	0.12	0.16	0.14	0.46	0.38
พ.ค.-00	0.00	0.85	0.58	1.97	0.12	0.15	0.15	0.53	0.35
มิ.ย.-00	0.00	0.88	0.55	1.89	0.12	0.15	0.16	0.58	0.36
ก.ค.-00	0.00	0.90	0.53	1.85	0.14	0.14	0.17	0.58	0.36
ส.ค.-00	0.00	0.92	0.52	1.81	0.16	0.13	0.18	0.61	0.34
ก.ย.-00	0.00	0.95	0.51	1.82	0.18	0.12	0.20	0.63	0.32
ต.ค.-00	0.00	0.99	0.49	1.82	0.18	0.10	0.23	0.69	0.29
พ.ย.-00	0.00	1.01	0.48	1.84	0.16	0.10	0.23	0.72	0.28
ธ.ค.-00	0.00	1.03	0.47	1.87	0.17	0.11	0.22	0.66	0.29

	A_FUND20	A_FUND22	A_FUND23	A_FUND24	A_FUND28	A_FUND29	A_FUND30	A_FUND31	A_FUND33
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.13	2.05	0.35	0.55	1.33	3.57	0.20	0.82	0.21
มี.ค.-98	0.12	2.12	0.25	0.66	1.43	3.79	0.22	0.87	0.24
เม.ย.-98	0.11	2.18	0.21	0.76	1.44	3.79	0.21	0.88	0.27
พ.ค.-98	0.12	2.19	0.20	0.75	1.50	3.85	0.20	0.89	0.28
มิ.ย.-98	0.15	2.24	0.23	0.71	1.52	4.01	0.18	0.89	0.25
ก.ค.-98	0.15	2.42	0.27	0.64	1.42	4.00	0.14	0.83	0.22
ส.ค.-98	0.15	2.47	0.25	0.56	1.34	3.83	0.10	0.81	0.21
ก.ย.-98	0.15	2.53	0.23	0.52	1.30	3.77	0.09	0.85	0.20
ต.ค.-98	0.09	2.50	0.16	0.49	1.22	3.68	0.60	0.81	0.08
พ.ย.-98	0.05	2.35	0.09	0.43	1.12	3.50	2.51	0.74	0.01
ธ.ค.-98	0.04	2.29	0.07	0.39	1.06	3.40	2.45	0.70	0.01
ม.ค.-99	0.04	2.24	0.05	0.35	1.00	3.27	2.35	0.66	0.02
ก.พ.-99	0.04	2.18	0.04	0.32	0.95	3.17	2.28	0.64	0.03
มี.ค.-99	0.03	2.18	0.03	0.31	0.93	3.13	2.23	0.62	0.03
เม.ย.-99	0.04	2.00	0.01	0.28	0.87	3.00	2.13	0.58	0.02
พ.ค.-99	0.05	1.76	0.00	0.27	0.86	2.95	2.08	0.57	0.02
มิ.ย.-99	0.06	1.50	0.06	0.24	0.80	2.85	1.97	0.51	0.03
ก.ค.-99	0.08	1.40	0.19	0.20	0.74	2.76	1.90	0.46	0.03
ส.ค.-99	0.06	1.73	0.32	0.21	0.74	2.77	1.91	0.47	0.03
ก.ย.-99	0.05	2.09	0.40	0.20	0.74	2.78	1.90	0.48	0.03
ต.ค.-99	0.04	2.08	0.48	0.20	0.74	2.77	1.89	0.48	0.03
พ.ย.-99	0.05	2.12	0.60	0.19	0.72	2.71	1.86	0.47	0.03
ธ.ค.-99	0.07	2.08	0.74	0.20	0.72	2.74	1.87	0.49	0.03
ม.ค.-00	0.06	2.00	0.87	0.20	0.73	2.76	1.88	0.50	0.04
ก.พ.-00	0.05	1.93	0.93	0.19	0.72	2.71	1.85	0.48	0.04
มี.ค.-00	0.05	1.92	0.93	0.17	0.69	2.63	1.76	0.45	0.04
เม.ย.-00	0.04	1.95	0.96	0.16	0.67	2.59	1.71	0.43	0.04
พ.ค.-00	0.03	1.95	0.86	0.16	0.67	2.59	1.70	0.43	0.03
มิ.ย.-00	0.03	1.94	0.70	0.16	0.67	2.59	1.69	0.43	0.03
ก.ค.-00	0.02	1.88	0.58	0.15	0.67	2.59	1.68	0.43	0.03
ส.ค.-00	0.01	1.80	0.53	0.14	0.65	2.70	1.64	0.44	0.04
ก.ย.-00	0.02	1.76	0.48	0.13	0.62	2.80	1.60	0.44	0.05
ต.ค.-00	0.01	1.75	0.42	0.13	0.61	2.78	1.57	0.43	0.06
พ.ย.-00	0.00	1.81	0.43	0.13	0.62	2.80	1.58	0.44	0.06
ธ.ค.-00	0.00	1.82	0.42	0.13	0.63	2.81	1.58	0.45	0.06

	A_FUND35	A_FUND36	A_FUND37	A_FUND38	A_FUND39	A_FUND40	A_FUND41	A_FUND42	A_FUND43
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.12	2.88	0.30	0.00	5.50	0.00	0.19	0.86	0.94
มี.ค.-98	0.16	3.13	0.34	0.01	5.39	0.01	0.17	0.85	0.92
เม.ย.-98	0.17	3.27	0.38	0.01	5.36	0.01	0.18	0.81	0.93
พ.ค.-98	0.15	3.29	0.42	0.01	5.32	0.01	0.21	0.78	0.99
มิ.ย.-98	0.12	3.42	0.48	0.01	5.25	0.02	0.25	0.78	1.07
ก.ค.-98	0.11	3.55	0.50	0.01	5.10	0.01	0.28	0.78	1.09
ส.ค.-98	0.10	3.44	0.44	0.01	4.95	0.02	0.30	0.75	1.09
ก.ย.-98	0.07	3.26	0.39	0.00	5.89	0.03	0.31	0.74	1.08
ต.ค.-98	0.05	3.23	0.36	0.00	6.59	0.04	0.27	1.09	1.00
พ.ย.-98	0.05	3.32	0.34	0.00	6.22	0.00	0.22	1.60	1.25
ธ.ค.-98	0.04	3.33	0.33	0.00	6.31	0.04	0.20	1.61	1.63
ม.ค.-99	0.03	3.30	0.33	0.00	6.38	0.03	0.16	1.60	1.55
ก.พ.-99	0.02	3.28	0.33	0.01	6.33	0.02	0.13	1.56	1.48
มี.ค.-99	0.02	3.22	0.35	0.00	6.27	0.02	0.12	1.55	1.45
เม.ย.-99	0.01	3.15	0.39	0.00	6.41	0.01	0.10	1.52	1.37
พ.ค.-99	0.01	3.09	0.44	0.00	6.51	0.01	0.10	1.52	1.36
มิ.ย.-99	0.01	3.13	0.49	0.00	6.31	0.02	0.11	1.62	1.40
ก.ค.-99	0.01	3.19	0.47	0.00	6.02	0.02	0.12	1.73	1.45
ส.ค.-99	0.00	3.14	0.40	0.00	5.78	0.03	0.13	1.73	1.48
ก.ย.-99	0.00	3.01	0.38	0.01	5.65	0.03	0.13	1.67	1.48
ต.ค.-99	0.00	2.95	0.38	0.01	5.59	0.03	0.13	1.67	1.49
พ.ย.-99	0.00	2.96	0.37	0.02	5.58	0.02	0.12	1.69	1.48
ธ.ค.-99	0.00	3.05	0.36	0.03	5.63	0.02	0.11	1.68	1.43
ม.ค.-00	0.00	3.09	0.38	0.03	4.82	0.01	0.10	1.71	1.43
ก.พ.-00	0.00	3.05	0.39	0.03	4.15	0.02	0.11	1.75	1.45
มี.ค.-00	0.00	3.07	0.39	0.02	4.16	0.02	0.12	1.79	1.46
เม.ย.-00	0.00	3.11	0.39	0.01	4.09	0.02	0.12	1.82	1.45
พ.ค.-00	0.00	3.13	0.39	0.01	4.05	0.01	0.10	1.86	1.41
มิ.ย.-00	0.00	3.17	0.39	0.01	4.04	0.01	0.09	1.91	1.35
ก.ค.-00	0.00	3.21	0.41	0.01	4.04	0.01	0.09	1.92	1.34
ส.ค.-00	0.00	3.22	0.41	0.01	4.01	0.01	0.09	1.91	1.36
ก.ย.-00	0.00	3.19	0.43	0.01	3.96	0.01	0.09	1.87	1.34
ต.ค.-00	0.00	3.12	0.46	0.01	3.90	0.00	0.08	1.81	1.29
พ.ย.-00	0.01	3.07	0.44	0.02	3.83	0.00	0.07	1.79	1.28
ธ.ค.-00	0.01	3.06	0.42	0.02	3.74	0.00	0.07	1.79	1.29

	A_FUND44	A_FUND45	A_FUND46	A_FUND47	A_FUND48	A_FUND49	A_FUND51	A_FUND52	A_FUND53
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.11	1.17	1.54	8.45	0.06	0.33	0.61	1.84	0.25
มี.ค.-98	0.10	1.19	1.42	8.39	0.04	0.35	0.56	1.82	0.48
เม.ย.-98	0.10	1.20	1.41	8.53	0.04	0.46	0.55	1.89	0.52
พ.ค.-98	0.09	1.19	1.47	8.87	0.06	0.57	0.59	2.02	0.58
มิ.ย.-98	0.07	1.21	1.56	9.31	0.08	0.50	0.69	2.15	0.64
ก.ค.-98	0.17	1.24	1.59	9.40	0.08	0.45	0.77	2.18	0.65
ส.ค.-98	0.38	1.25	1.55	9.27	0.07	0.41	0.48	2.19	0.68
ก.ย.-98	0.42	1.22	1.50	10.23	0.05	0.41	0.16	2.16	0.69
ต.ค.-98	0.38	1.17	1.28	10.77	0.05	0.40	0.16	1.96	0.59
พ.ย.-98	0.36	1.16	1.09	9.84	0.03	0.36	0.14	2.17	0.51
ธ.ค.-98	0.36	1.19	1.01	9.33	0.01	0.34	0.14	2.49	0.49
ม.ค.-99	0.33	1.20	0.98	8.22	0.02	0.32	0.17	2.36	0.47
ก.พ.-99	0.29	1.14	0.96	7.31	0.03	0.29	0.19	2.25	0.44
มี.ค.-99	0.28	1.10	0.93	7.18	0.04	0.28	0.21	2.22	0.42
เม.ย.-99	0.32	1.08	0.94	7.08	0.04	0.22	0.23	2.19	0.40
พ.ค.-99	0.35	1.08	0.97	7.81	0.04	0.15	0.25	2.20	0.40
มิ.ย.-99	0.37	1.05	1.04	8.85	0.03	0.09	0.25	2.26	0.39
ก.ค.-99	0.39	1.05	1.12	8.96	0.02	0.07	0.24	2.32	0.37
ส.ค.-99	0.40	1.10	1.09	9.07	0.03	0.11	0.26	2.35	0.38
ก.ย.-99	0.39	1.11	1.04	9.19	0.05	0.15	0.30	2.36	0.39
ต.ค.-99	0.40	1.11	1.01	9.26	0.06	0.14	0.32	2.39	0.39
พ.ย.-99	0.38	1.12	1.03	9.34	0.06	0.16	0.32	2.37	0.39
ธ.ค.-99	0.36	1.15	1.10	9.47	0.06	0.15	0.31	2.30	0.41
ม.ค.-00	0.36	1.20	1.08	9.61	0.06	0.13	0.30	2.32	0.44
ก.พ.-00	0.38	1.21	1.03	9.64	0.05	0.11	0.33	2.39	0.44
มี.ค.-00	0.38	1.20	1.04	9.56	0.05	0.12	0.34	2.40	0.43
เม.ย.-00	0.38	1.18	0.98	9.47	0.05	0.12	0.33	2.41	0.42
พ.ค.-00	0.37	1.15	0.95	9.32	0.05	0.12	0.34	2.35	0.41
มิ.ย.-00	0.35	1.11	0.93	9.19	0.06	0.13	0.35	2.28	0.39
ก.ค.-00	0.35	1.10	0.90	9.19	0.06	0.11	0.35	2.28	0.37
ส.ค.-00	0.35	1.06	0.87	9.23	0.07	0.09	0.35	2.32	0.35
ก.ย.-00	0.35	1.02	0.84	9.21	0.07	0.09	0.36	2.31	0.33
ต.ค.-00	0.34	1.02	0.79	9.15	0.08	0.09	0.39	2.25	0.31
พ.ย.-00	0.33	1.05	0.79	9.14	0.10	0.10	0.41	2.23	0.31
ธ.ค.-00	0.32	1.04	0.80	9.15	0.11	0.11	0.42	2.22	0.30



	A_FUND54	A_FUND55	A_FUND56	A_FUND57	A_FUND58	A_FUND59	A_FUND60	A_FUND61	A_FUND62
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.03	2.67	0.65	2.38	0.55	2.03	0.45	0.45	0.91
มี.ค.-98	0.03	2.60	0.69	2.33	0.57	2.09	0.45	0.46	0.95
เม.ย.-98	0.02	2.53	0.70	2.39	0.61	2.23	0.45	0.45	1.05
พ.ค.-98	0.11	2.42	0.68	2.55	0.70	2.44	0.43	0.44	1.20
มิ.ย.-98	0.42	2.56	0.70	2.79	0.86	2.73	0.39	0.40	1.40
ก.ค.-98	0.48	2.90	0.09	2.95	0.96	2.88	0.34	0.34	1.51
ส.ค.-98	0.45	2.80	0.99	2.28	1.10	3.09	0.29	0.29	1.67
ก.ย.-98	0.45	2.85	1.03	1.33	0.71	3.20	0.26	0.26	1.75
ต.ค.-98	0.46	3.02	0.93	1.24	0.26	2.63	0.50	0.24	1.69
พ.ย.-98	0.42	3.03	0.89	1.12	0.26	2.17	0.86	0.44	1.54
ธ.ค.-98	0.37	3.00	0.92	1.11	0.26	2.20	0.86	0.79	1.42
ม.ค.-99	0.34	2.99	0.91	1.16	0.26	2.28	0.83	0.77	1.49
ก.พ.-99	0.32	2.99	0.85	1.21	0.24	2.36	0.81	0.75	1.56
มี.ค.-99	0.32	2.96	0.84	1.24	0.22	2.39	0.82	0.73	1.59
เม.ย.-99	0.29	3.07	0.87	1.27	0.18	2.41	0.78	0.71	1.61
พ.ค.-99	0.28	3.15	0.91	1.31	0.14	2.40	0.77	0.69	1.61
มิ.ย.-99	0.26	3.21	0.95	1.29	0.11	2.33	0.71	0.63	1.56
ก.ค.-99	0.25	3.23	0.98	1.24	0.10	2.25	0.67	0.59	1.51
ส.ค.-99	0.25	3.09	1.00	1.27	0.13	2.24	0.69	0.60	1.50
ก.ย.-99	0.25	2.99	0.98	1.35	0.14	2.27	0.70	0.61	1.53
ต.ค.-99	0.25	2.93	0.98	1.39	0.14	2.26	0.69	0.60	1.53
พ.ย.-99	0.24	2.97	0.97	1.39	0.15	2.28	0.68	0.59	1.54
ธ.ค.-99	0.25	3.03	0.95	1.36	0.14	2.31	0.70	0.60	1.58
ม.ค.-00	0.26	3.05	0.95	1.34	0.13	2.30	0.72	0.63	1.58
ก.พ.-00	0.25	3.10	0.96	1.36	0.12	2.28	0.71	0.63	1.57
มี.ค.-00	0.24	3.13	0.92	1.36	0.12	2.23	0.69	0.61	1.53
เม.ย.-00	0.22	3.13	0.88	1.35	0.12	2.20	0.67	0.59	1.51
พ.ค.-00	0.22	3.15	0.85	1.35	0.11	2.18	0.67	0.59	1.49
มิ.ย.-00	0.23	3.16	0.82	1.35	0.11	2.16	0.67	0.59	1.48
ก.ค.-00	0.23	3.20	0.81	1.33	0.10	2.18	0.67	0.59	1.50
ส.ค.-00	0.23	3.22	0.82	1.34	0.10	2.21	0.66	0.58	1.53
ก.ย.-00	0.22	3.18	0.81	1.35	0.11	2.26	0.64	0.57	1.56
ต.ค.-00	0.22	3.15	0.78	1.39	0.12	2.33	0.63	0.57	1.62
พ.ย.-00	0.23	3.09	0.85	1.42	0.13	2.36	0.64	0.58	1.64
ธ.ค.-00	0.23	3.04	0.91	1.42	0.15	2.37	0.64	0.59	1.66

	A_FUND63	A_FUND64	A_FUND65	A_FUND66	A_FUND67	A_FUND68	A_FUND69	A_FUND70	A_FUND71
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.02	2.24	2.01	0.49	1.56	0.00	0.31	0.04	0.20
มี.ค.-98	0.02	2.20	2.12	0.47	1.65	0.00	0.31	0.05	0.18
เม.ย.-98	0.02	2.25	2.23	0.47	1.76	0.00	0.31	0.05	0.19
พ.ค.-98	0.01	2.41	2.39	0.48	1.95	0.00	0.33	0.04	0.21
มิ.ย.-98	0.01	2.63	2.65	0.53	2.24	0.00	0.42	0.02	0.25
ก.ค.-98	0.01	2.79	2.80	0.60	2.40	0.01	0.48	0.01	0.25
ส.ค.-98	0.01	3.00	3.00	0.67	2.60	0.02	0.55	0.00	0.22
ก.ย.-98	0.01	3.16	3.04	0.71	2.64	0.03	0.57	0.00	0.20
ต.ค.-98	0.02	3.06	2.84	0.75	2.43	0.04	0.54	0.00	0.19
พ.ย.-98	0.02	3.00	2.78	0.85	2.36	0.06	0.58	0.00	0.17
ธ.ค.-98	0.00	2.52	2.38	0.54	2.38	0.08	0.62	0.00	0.16
ม.ค.-99	0.01	2.00	1.86	0.14	2.00	0.01	0.35	0.03	0.27
ก.พ.-99	0.01	2.05	1.76	0.08	1.53	0.02	0.11	0.18	0.43
มี.ค.-99	0.00	2.08	1.76	0.08	1.46	0.03	0.11	0.18	0.41
เม.ย.-99	0.00	2.10	1.60	0.09	1.30	0.02	0.14	0.14	0.42
พ.ค.-99	0.01	2.12	1.45	0.09	1.17	0.02	0.20	0.08	0.45
มิ.ย.-99	0.01	2.10	1.35	0.12	1.07	0.02	0.30	0.04	0.49
ก.ค.-99	0.02	2.04	1.31	0.15	1.02	0.02	0.33	0.02	0.53
ส.ค.-99	0.02	2.09	1.38	0.15	1.07	0.02	0.20	0.08	0.54
ก.ย.-99	0.02	2.18	1.44	0.15	1.11	0.02	0.10	0.18	0.54
ต.ค.-99	0.02	2.22	1.47	0.15	1.12	0.03	0.10	0.18	0.55
พ.ย.-99	0.02	2.23	1.47	0.15	1.12	0.03	0.09	0.19	0.53
ธ.ค.-99	0.02	2.18	1.46	0.14	1.10	0.03	0.10	0.18	0.50
ม.ค.-00	0.02	2.15	1.45	0.14	1.07	0.04	0.13	0.15	0.50
ก.พ.-00	0.02	2.18	1.44	0.15	1.03	0.04	0.15	0.13	0.52
มี.ค.-00	0.02	2.16	1.43	0.17	0.98	0.04	0.15	0.13	0.52
เม.ย.-00	0.02	2.14	1.42	0.18	0.98	0.04	0.14	0.13	0.52
พ.ค.-00	0.01	2.14	1.41	0.18	0.96	0.04	0.14	0.13	0.50
มิ.ย.-00	0.01	2.12	1.41	0.19	0.94	0.04	0.14	0.10	0.46
ก.ค.-00	0.01	2.09	1.37	0.19	0.90	0.04	0.15	0.07	0.46
ส.ค.-00	0.01	2.08	1.36	0.20	0.88	0.04	0.17	0.06	0.46
ก.ย.-00	0.01	2.10	1.39	0.21	0.90	0.04	0.19	0.05	0.44
ต.ค.-00	0.00	2.15	1.42	0.22	0.92	0.03	0.19	0.02	0.41
พ.ย.-00	0.00	2.19	1.46	0.22	0.95	0.04	0.17	0.02	0.40
ธ.ค.-00	0.00	2.20	1.50	0.21	0.99	0.04	0.18	0.01	0.40

	A_FUND72	A_FUND73	A_FUND74	A_FUND75	A_FUND76	A_FUND77	A_FUND78	A_FUND79	A_FUND80
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	0.18	2.54	2.92	0.01	0.19	0.10	0.05	0.04	0.76
มี.ค.-98	0.17	2.66	2.99	0.01	0.19	0.14	0.05	0.05	0.76
เม.ย.-98	0.17	2.77	3.11	0.01	0.19	0.13	0.06	0.06	0.79
พ.ค.-98	0.18	2.94	3.24	0.01	0.16	0.11	0.08	0.07	0.88
มิ.ย.-98	0.22	3.23	3.38	0.02	0.12	0.08	0.13	0.07	0.98
ก.ค.-98	0.26	3.39	3.46	0.04	0.11	0.06	0.15	0.06	1.03
ส.ค.-98	0.30	3.63	3.63	0.06	0.10	0.05	0.16	0.04	1.10
ก.ย.-98	0.33	3.67	3.70	0.07	0.10	0.05	0.15	0.02	1.15
ต.ค.-98	0.35	3.44	3.64	0.08	0.16	0.09	0.08	0.01	1.12
พ.ย.-98	0.42	3.40	3.66	0.11	0.23	0.14	0.04	0.01	1.03
ธ.ค.-98	0.48	3.43	3.73	0.14	0.27	0.18	0.03	0.01	1.01
ม.ค.-99	0.52	3.46	3.84	0.17	0.30	0.23	0.01	0.01	1.05
ก.พ.-99	0.34	3.05	3.65	0.19	0.32	0.27	0.01	0.01	1.10
มี.ค.-99	0.14	2.56	3.34	0.04	0.33	0.29	0.00	0.01	1.16
เม.ย.-99	0.08	2.34	3.33	0.02	0.37	0.32	0.00	0.02	1.15
พ.ค.-99	0.02	2.15	3.31	0.02	0.36	0.32	0.00	0.04	1.15
มิ.ย.-99	0.02	2.00	3.23	0.01	0.14	0.30	0.00	0.06	1.10
ก.ค.-99	0.03	1.93	3.15	0.00	0.01	0.29	0.00	0.06	1.07
ส.ค.-99	0.02	1.99	3.14	0.00	0.01	0.09	0.00	0.04	1.14
ก.ย.-99	0.02	2.03	3.19	0.00	0.00	0.00	0.02	0.03	1.22
ต.ค.-99	0.02	2.05	3.19	0.00	0.00	0.02	0.05	0.09	1.28
พ.ย.-99	0.03	2.04	3.21	0.00	0.00	0.11	0.05	0.21	1.31
ธ.ค.-99	0.02	2.01	3.24	0.01	0.01	0.17	0.03	0.22	1.30
ม.ค.-00	0.02	1.96	3.24	0.01	0.16	0.18	0.03	0.24	0.70
ก.พ.-00	0.02	1.93	3.22	0.01	0.41	0.16	0.04	0.25	0.14
มี.ค.-00	0.02	1.91	3.18	0.01	0.41	0.14	0.04	0.27	0.11
เม.ย.-00	0.03	1.90	3.14	0.01	0.42	0.21	0.03	0.27	0.11
พ.ค.-00	0.03	1.88	3.11	0.01	0.19	0.31	0.03	0.28	0.11
มิ.ย.-00	0.03	1.87	3.10	0.01	0.02	0.29	0.02	0.28	0.11
ก.ค.-00	0.03	1.81	3.12	0.01	0.02	0.27	0.02	0.30	0.11
ส.ค.-00	0.03	1.79	3.15	0.02	0.02	0.26	0.02	0.31	0.11
ก.ย.-00	0.04	1.82	3.19	0.01	0.02	0.24	0.02	0.29	0.12
ต.ค.-00	0.04	1.84	3.26	0.01	0.02	0.24	0.02	0.28	0.13
พ.ย.-00	0.04	1.89	3.28	0.01	0.02	0.28	0.01	0.26	0.14
ธ.ค.-00	0.04	1.94	3.30	0.01	0.02	0.30	0.01	0.24	0.16

	A_FUND81	A_FUND82	A_FUND83	A_FUND84	A_FUND85
ม.ค.-98					
ก.พ.-98	0.94	0.07	0.25	0.03	0.90
มี.ค.-98	0.89	0.07	0.25	0.04	0.86
เม.ย.-98	0.81	0.08	0.25	0.06	0.82
พ.ค.-98	0.73	0.08	0.23	0.08	0.80
มิ.ย.-98	0.62	0.10	0.18	0.12	0.82
ก.ค.-98	0.60	0.10	0.17	0.13	0.86
ส.ค.-98	0.69	0.10	0.17	0.09	0.97
ก.ย.-98	0.77	0.09	0.17	0.06	1.07
ต.ค.-98	0.85	0.07	0.25	0.05	1.10
พ.ย.-98	0.89	0.05	0.33	0.04	1.13
ธ.ค.-98	0.92	0.04	0.37	0.03	1.15
ม.ค.-99	0.92	0.03	0.40	0.03	1.16
ก.พ.-99	0.90	0.02	0.42	0.03	1.14
มี.ค.-99	0.87	0.02	0.44	0.04	1.11
เม.ย.-99	0.80	0.01	0.47	0.05	1.03
พ.ค.-99	0.73	0.01	0.46	0.07	0.94
มิ.ย.-99	0.66	0.01	0.42	0.09	0.86
ก.ค.-99	0.67	0.01	0.39	0.09	0.86
ส.ค.-99	0.75	0.01	0.38	0.06	0.94
ก.ย.-99	0.77	0.01	0.38	0.06	0.74
ต.ค.-99	0.78	0.01	0.38	0.06	0.47
พ.ย.-99	0.80	0.01	0.39	0.05	0.47
ธ.ค.-99	0.79	0.01	0.42	0.05	0.46
ม.ค.-00	0.76	0.00	0.17	0.06	0.44
ก.พ.-00	0.75	0.00	0.01	0.06	0.42
มี.ค.-00	0.49	0.00	0.01	0.06	0.40
เม.ย.-00	0.25	0.00	0.01	0.07	0.39
พ.ค.-00	0.25	0.02	0.07	0.07	0.39
มิ.ย.-00	0.25	0.08	0.20	0.06	0.38
ก.ค.-00	0.23	0.08	0.20	0.07	0.34
ส.ค.-00	0.22	0.07	0.19	0.29	0.32
ก.ย.-00	0.23	0.06	0.19	0.74	0.33
ต.ค.-00	0.24	0.05	0.20	0.72	0.34
พ.ย.-00	0.25	0.05	0.21	0.70	0.36
ธ.ค.-00	0.27	0.05	0.21	0.68	0.39

**อัตราการซื้อขายหุ้นของกองทุน: ร้อยละ**

	T_FUND01	T_FUND05	T_FUND06	T_FUND07	T_FUND14	T_FUND15	T_FUND22	T_FUND35	T_FUND36
ม.ค.-98									
ก.พ.-98	5.15	5.00	5.06	5.13	48.94	26.48	24.87	5.32	5.10
มี.ค.-98	2.30	2.90	2.46	2.31	39.11	23.78	24.84	2.74	1.32
เม.ย.-98	3.25	3.21	3.27	3.25	29.34	2.23	0.59	5.37	5.12
พ.ค.-98	0.48	0.49	0.50	0.48	21.36	12.78	14.50	4.94	4.04
มิ.ย.-98	12.98	28.03	13.21	11.02	31.77	7.60	11.09	7.01	8.28
ก.ค.-98	31.94	11.67	39.49	17.06	24.05	36.48	34.79	33.97	11.57
ส.ค.-98	1.67	3.04	1.42	3.38	23.19	13.14	13.52	1.93	3.98
ก.ย.-98	13.28	10.70	17.57	9.68	16.33	21.23	20.19	15.63	8.49
ต.ค.-98	26.20	22.78	27.29	29.32	28.56	38.53	38.32	22.25	22.78
พ.ย.-98	43.91	47.20	44.46	40.88	92.09	56.21	58.91	44.57	41.54
ธ.ค.-98	4.89	4.91	4.50	4.68	15.75	14.26	14.38	4.97	6.17
ม.ค.-99	2.49	2.41	2.38	2.45	31.34	39.83	41.44	2.43	2.50
ก.พ.-99	3.79	4.32	3.96	3.92	22.48	44.37	38.26	3.95	4.15
มี.ค.-99	8.36	8.75	8.44	8.25	39.87	29.93	33.64	8.37	6.47
เม.ย.-99	7.58	8.13	7.68	7.75	45.02	70.37	18.91	7.73	7.69
พ.ค.-99	7.73	7.69	7.87	7.85	88.11	53.99	17.95	7.71	7.85
มิ.ย.-99	4.87	4.78	4.82	4.83	75.62	56.87	57.69	4.91	4.66
ก.ค.-99	9.34	9.21	9.40	9.35	49.74	62.45	62.72	9.41	9.64
ส.ค.-99	7.00	7.45	7.09	6.40	39.64	46.83	47.58	6.86	7.30
ก.ย.-99	2.89	3.28	2.98	2.47	36.46	41.62	41.00	2.78	1.87
ต.ค.-99	0.58	0.58	0.58	0.58	22.73	13.58	13.45	0.58	0.56
พ.ย.-99	14.80	15.49	14.63	14.07	50.57	67.07	66.89	15.35	18.94
ธ.ค.-99	8.92	8.16	10.94	8.69	33.62	27.78	28.21	8.05	7.21
ม.ค.-00	14.84	16.49	16.00	16.54	54.39	61.32	62.09	14.80	12.18
ก.พ.-00	3.05	3.03	2.98	2.99	57.63	60.27	59.90	3.00	3.09
มี.ค.-00	5.98	5.74	5.89	6.00	67.65	47.18	47.27	5.85	8.00
เม.ย.-00	3.04	3.13	2.87	2.48	32.21	27.99	28.13	3.04	3.34
พ.ค.-00	0.09	0.08	0.09	0.09	21.37	38.51	35.23	0.08	0.17
มิ.ย.-00	0.50	0.47	0.38	0.30	18.63	63.27	59.71	0.43	0.60
ก.ค.-00	4.21	6.27	5.71	6.78	18.61	26.20	26.22	3.73	5.11
ส.ค.-00	14.44	11.70	17.96	10.02	19.50	25.44	27.71	14.28	12.60
ก.ย.-00	25.18	14.50	37.52	10.57	15.51	43.45	45.28	13.55	10.15
ต.ค.-00	34.10	18.57	58.79	13.56	22.39	73.33	72.50	4.77	5.17
พ.ย.-00	8.35	2.58	6.06	2.46	28.98	45.06	44.76	2.41	2.46
ธ.ค.-00	19.55	11.10	86.62	9.61	12.92	6.97	6.49	6.55	6.35

	T_FUND49	T_FUND51
ม.ค.-98		
ก.พ.-98	20.36	5.09
มี.ค.-98	7.76	2.11
เม.ย.-98	0.87	7.24
พ.ค.-98	12.67	13.18
มิ.ย.-98	13.42	5.52
ก.ค.-98	29.85	2.72
ส.ค.-98	10.61	4.41
ก.ย.-98	22.97	12.88
ต.ค.-98	31.22	19.94
พ.ย.-98	55.28	50.38
ธ.ค.-98	14.44	6.40
ม.ค.-99	44.28	2.49
ก.พ.-99	30.22	4.30
มี.ค.-99	29.02	6.24
เม.ย.-99	75.72	8.27
พ.ค.-99	54.46	7.76
มิ.ย.-99	57.05	4.91
ก.ค.-99	62.98	9.33
ส.ค.-99	52.75	6.23
ก.ย.-99	44.17	2.26
ต.ค.-99	13.49	0.58
พ.ย.-99	67.06	14.15
ธ.ค.-99	28.14	8.39
ม.ค.-00	61.59	14.14
ก.พ.-00	60.18	2.95
มี.ค.-00	47.31	6.32
เม.ย.-00	28.06	2.69
พ.ค.-00	38.28	0.08
มิ.ย.-00	62.94	0.38
ก.ค.-00	26.16	3.29
ส.ค.-00	25.61	13.66
ก.ย.-00	41.37	20.98
ต.ค.-00	73.19	23.75
พ.ย.-00	45.37	2.33
ธ.ค.-00	6.56	6.45



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## ภาคผนวก ข

## ผลการศึกษากองทุนรวมตราสารทุนทุกประเภท(ตารางที่ 5.2)

Dependent Variable: R?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 01/22/02 Time: 19:15

Sample: 1998:02 2000:12

Included observations: 35

Total panel observations 2695

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors &amp; Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RM	0.723846	0.006646	108.9089	0.0000
LNS?	-0.989966	0.195967	-5.051696	0.0000
A?	-0.055172	0.168190	-0.328036	0.7429
M?	-0.304081	0.317853	-0.956671	0.3388
Fixed Effects				
_FUND01--C	5.880615			
_FUND02--C	6.385833			
_FUND03--C	4.012077			
_FUND04--C	7.342924			
_FUND05--C	7.080797			
_FUND06--C	6.841573			
_FUND07--C	5.764935			
_FUND08--C	4.331842			
_FUND09--C	4.559468			
_FUND10--C	4.379357			
_FUND12--C	5.893262			
_FUND13--C	4.107504			
_FUND14--C	7.225368			
_FUND15--C	6.239639			
_FUND16--C	4.627746			
_FUND17--C	5.283599			
_FUND18--C	5.666471			
_FUND19--C	4.515331			
_FUND20--C	4.696878			
_FUND22--C	4.537856			
_FUND23--C	6.623557			
_FUND24--C	4.888281			
_FUND28--C	4.372006			
_FUND29--C	3.633064			
_FUND30--C	3.923732			
_FUND31--C	4.604780			
_FUND33--C	4.753675			
_FUND35--C	4.795982			
_FUND36--C	2.852067			
_FUND37--C	3.323122			
_FUND38--C	5.406830			
_FUND39--C	3.207362			
_FUND40--C	4.915749			
_FUND41--C	4.442225			
_FUND42--C	3.309698			
_FUND43--C	3.592152			
_FUND44--C	4.127028			
_FUND45--C	3.723863			
_FUND46--C	4.039519			
_FUND47--C	3.772283			
_FUND48--C	4.592926			
_FUND49--C	5.133898			
_FUND51--C	5.569290			
_FUND52--C	4.534032			
_FUND53--C	4.240483			
_FUND54--C	5.064689			
_FUND55--C	3.048801			

_FUND56--C	4.436333
_FUND57--C	6.429088
_FUND58--C	5.339315
_FUND59--C	6.872215
_FUND60--C	4.880862
_FUND61--C	4.638664
_FUND62--C	5.486825
_FUND63--C	4.575119
_FUND64--C	6.508148
_FUND65--C	5.919343
_FUND66--C	6.072102
_FUND67--C	5.814922
_FUND68--C	5.285803
_FUND69--C	6.331453
_FUND70--C	5.528204
_FUND71--C	3.738639
_FUND72--C	5.704645
_FUND73--C	6.241680
_FUND74--C	6.640706
_FUND75--C	5.428620
_FUND76--C	4.763108
_FUND77--C	5.187239
_FUND78--C	4.783066
_FUND79--C	3.519703
_FUND80--C	5.439894
_FUND81--C	4.426909
_FUND82--C	4.402807
_FUND83--C	3.729132
_FUND84--C	3.204587
_FUND85--C	4.326597

---



---

Weighted Statistics

R-squared	0.865103	Mean dependent var	-1.819941
Adjusted R-squared	0.860974	S.D. dependent var	12.29849
S.E. of regression	4.585635	Sum squared resid	54967.33
F-statistic	5587.898	Durbin-Watson stat	2.012578
Prob(F-statistic)	0.000000		

---



---

Unweighted Statistics

R-squared	0.803316	Mean dependent var	-1.507600
Adjusted R-squared	0.797296	S.D. dependent var	10.19878
S.E. of regression	4.591758	Sum squared resid	55114.21
Durbin-Watson stat	1.979293		

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



### ผลการศึกษากองทุนตราสารทุนประเภทปิด(ตารางที่ 5.3)

Dependent Variable: R?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 01/22/02 Time: 19:16

Sample: 1998:02 2000:12

Included observations: 35

Total panel observations 385

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors &amp; Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RM	0.720301	0.018552	38.82706	0.0000
LNS?	-1.820118	0.464096	-3.921857	0.0001
A?	0.172468	0.248328	0.694516	0.4878
Fixed Effects				
_FUND01--C	11.13703			
_FUND02--C	11.76562			
_FUND03--C	8.543921			
_FUND04--C	12.63110			
_FUND05--C	12.43962			
_FUND06--C	12.21903			
_FUND07--C	11.04526			
_FUND08--C	9.299223			
_FUND09--C	9.328533			
_FUND10--C	8.918077			
_FUND12--C	11.00956			
Weighted Statistics				
R-squared	0.899245	Mean dependent var		-1.737032
Adjusted R-squared	0.895715	S.D. dependent var		10.40864
S.E. of regression	3.361283	Sum squared resid		4191.641
Log likelihood	-397.8811	F-statistic		1655.607
Durbin-Watson stat	2.036723	Prob(F-statistic)		0.000000
Unweighted Statistics				
R-squared	0.879113	Mean dependent var		-1.649523
Adjusted R-squared	0.874877	S.D. dependent var		9.563265
S.E. of regression	3.382788	Sum squared resid		4245.447
Durbin-Watson stat	1.961337			

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## ผลการศึกษากองทุนรวมแบบเปิด(ตารางที่ 5.4)

Dependent Variable: R?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 01/22/02 Time: 19:02

Sample: 1998:02 2000:12

Included observations: 35

Total panel observations 1155

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors &amp; Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RM	0.747598	0.010139	73.73580	0.0000
LNS?	-0.883264	0.322894	-2.735459	0.0063
A?	-0.156205	0.409938	-0.381045	0.7032
Fixed Effects				
_FUND13--C	3.380889			
_FUND14--C	6.384705			
_FUND15--C	5.348014			
_FUND16--C	3.819822			
_FUND17--C	4.385467			
_FUND18--C	4.764003			
_FUND19--C	3.758965			
_FUND20--C	3.850695			
_FUND22--C	4.018155			
_FUND23--C	5.759384			
_FUND24--C	4.101816			
_FUND28--C	3.689878			
_FUND29--C	3.256158			
_FUND30--C	3.316697			
_FUND31--C	3.869350			
_FUND33--C	3.857761			
_FUND35--C	3.934036			
_FUND36--C	2.485600			
_FUND37--C	2.553150			
_FUND38--C	4.521832			
_FUND39--C	3.101826			
_FUND40--C	4.045894			
_FUND41--C	3.619975			
_FUND42--C	2.711841			
_FUND43--C	2.969276			
_FUND44--C	3.340767			
_FUND45--C	3.075415			
_FUND46--C	3.385358			
_FUND47--C	4.127527			
_FUND48--C	3.697093			
_FUND49--C	4.328708			
_FUND51--C	4.665804			
_FUND52--C	4.041990			

### Weighted Statistics

R-squared	0.874232	Mean dependent var	-1.661745
Adjusted R-squared	0.870298	S.D. dependent var	12.28293
S.E. of regression	4.423594	Sum squared resid	21896.80
Log likelihood	-903.2351	F-statistic	3889.162
Durbin-Watson stat	2.103535	Prob(F-statistic)	0.000000

### Unweighted Statistics

R-squared	0.830085	Mean dependent var	-1.352070
Adjusted R-squared	0.824770	S.D. dependent var	10.57227
S.E. of regression	4.425604	Sum squared resid	21916.70
Durbin-Watson stat	2.058341		

## ผลการศึกษากองทุนรวมแบบเปิดที่ได้เพิ่มตัวแปรอัตราการซื้อขายหน่วยลงทุนแล้ว(ตารางที่5.5)

Dependent Variable: R?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 01/22/02 Time: 19:04

Sample: 1998:02 2000:12

Included observations: 35

Total panel observations 1155

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors &amp; Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RM	0.749087	0.010035	74.65021	0.0000
LNS?	-0.872382	0.325662	-2.678792	0.0075
A?	-0.105453	0.409056	-0.257795	0.7966
F?	0.035787	0.064334	0.556267	0.5781
Fixed Effects				
_FUND13--C	3.315626			
_FUND14--C	6.158869			
_FUND15--C	5.293166			
_FUND16--C	3.772509			
_FUND17--C	4.318986			
_FUND18--C	4.679949			
_FUND19--C	3.687948			
_FUND20--C	3.797582			
_FUND22--C	3.901838			
_FUND23--C	5.627145			
_FUND24--C	4.051913			
_FUND28--C	3.609736			
_FUND29--C	3.089413			
_FUND30--C	3.309523			
_FUND31--C	3.818998			
_FUND33--C	3.839260			
_FUND35--C	3.874882			
_FUND36--C	2.318209			
_FUND37--C	2.493446			
_FUND38--C	4.506156			
_FUND39--C	2.809078			
_FUND40--C	4.035260			
_FUND41--C	3.567995			
_FUND42--C	2.657110			
_FUND43--C	2.898992			
_FUND44--C	3.323594			
_FUND45--C	2.996280			
_FUND46--C	3.281865			
_FUND47--C	3.733814			
_FUND48--C	3.647854			
_FUND49--C	4.282179			
_FUND51--C	4.640902			
_FUND52--C	3.967320			

### Weighted Statistics

R-squared	0.874034	Mean dependent var	-1.646413
Adjusted R-squared	0.869977	S.D. dependent var	12.19131
S.E. of regression	4.396020	Sum squared resid	21605.34
Log likelihood	-931.5987	F-statistic	2585.795
Durbin-Watson stat	2.104810	Prob(F-statistic)	0.000000

### Unweighted Statistics

R-squared	0.828786	Mean dependent var	-1.352070
Adjusted R-squared	0.823273	S.D. dependent var	10.57227
S.E. of regression	4.444472	Sum squared resid	22084.22
Durbin-Watson stat	2.063233		

## ผลการศึกษากองทุนรวมประเภทที่เปลี่ยนจากปิดเป็นเปิด(ตารางที่ 5.6)

Dependent Variable: R?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 01/22/02 Time: 19:03

Sample: 1998:02 2000:12

Included observations: 35

Total panel observations 1155

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors &amp; Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RM	0.693218	0.010725	64.63668	0.0000
LNS?	-0.693065	0.317997	-2.179467	0.0295
A?	0.123495	0.581568	0.212349	0.8319
M?	-0.069746	0.370565	-0.188215	0.8507
Fixed Effects				
_FUND53--C	2.439064			
_FUND54--C	3.267073			
_FUND55--C	1.129535			
_FUND56--C	2.588909			
_FUND57--C	3.907828			
_FUND58--C	3.268448			
_FUND59--C	4.130956			
_FUND60--C	3.137000			
_FUND61--C	2.900750			
_FUND62--C	2.999056			
_FUND63--C	2.733741			
_FUND64--C	3.797822			
_FUND65--C	3.347293			
_FUND66--C	4.023129			
_FUND67--C	3.361856			
_FUND68--C	3.458672			
_FUND69--C	4.296429			
_FUND70--C	3.741564			
_FUND71--C	2.005989			
_FUND72--C	3.749713			
_FUND73--C	3.508674			
_FUND74--C	3.673558			
_FUND75--C	3.580528			
_FUND76--C	2.830059			
_FUND77--C	3.351037			
_FUND78--C	3.036731			
_FUND79--C	1.806053			
_FUND80--C	3.298179			
_FUND81--C	2.330729			
_FUND82--C	2.713001			
_FUND83--C	1.799377			
_FUND84--C	1.557015			
_FUND85--C	2.241435			

### Weighted Statistics

R-squared	0.833389	Mean dependent var	-1.904087
Adjusted R-squared	0.828024	S.D. dependent var	12.13958
S.E. of regression	5.034277	Sum squared resid	28334.54
Log likelihood	-874.7607	F-statistic	1864.084
Durbin-Watson stat	1.930211	Prob(F-statistic)	0.000000

### Unweighted Statistics

R-squared	0.754941	Mean dependent var	-1.615823
Adjusted R-squared	0.747050	S.D. dependent var	10.02866
S.E. of regression	5.043831	Sum squared resid	28442.18
Durbin-Watson stat	1.945284		

## ผลการศึกษ้อัตราการซื้อขายหุ้นต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม(ตารางที่ 5.7)

Dependent Variable: R?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 01/22/02 Time: 19:05

Sample: 1998:02 2000:12

Included observations: 35

Total panel observations 385

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RM	0.691116	0.025044	27.59578	0.0000
LNS?	-1.030615	0.943132	-1.092758	0.2752
A?	-0.297383	0.593110	-0.501397	0.6164
T?	-0.041032	0.018367	-2.234036	0.0260
Fixed Effects				
_FUND14--C	8.831065			
_FUND15--C	7.714217			
_FUND22--C	6.317710			
_FUND35--C	5.043532			
_FUND36--C	3.753097			
_FUND49--C	6.581948			
_FUND51--C	5.923175			
_FUND01--C	6.832643			
_FUND05--C	8.818754			
_FUND06--C	8.560509			
_FUND07--C	6.675935			
Weighted Statistics				
R-squared	0.817465	Mean dependent var		-1.324714
Adjusted R-squared	0.810558	S.D. dependent var		10.31108
S.E. of regression	4.487894	Sum squared resid		7452.240
Log likelihood	-437.3305	F-statistic		552.3348
Durbin-Watson stat	1.742498	Prob(F-statistic)		0.000000
Unweighted Statistics				
R-squared	0.803362	Mean dependent var		-1.177286
Adjusted R-squared	0.795921	S.D. dependent var		10.02385
S.E. of regression	4.528281	Sum squared resid		7586.972
Durbin-Watson stat	1.720524			

### ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นาย สิริ ประสมศักดิ์ เกิดวันที่ 12 สิงหาคม พ.ศ.2521 ที่จังหวัดกรุงเทพมหานคร สำเร็จการศึกษาปริญญาตรีเศรษฐศาสตรบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ในปีการศึกษา 2541 และเข้าศึกษาต่อในหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย เมื่อปี 2542



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย