

หน่วยลงทุนในประเทศไทย : อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และกลยุทธ์การลงทุน



นางสาวพีชราภรณ์ คงเจริญ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชาเศรษฐศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2535

ISBN 974-582-440-2

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

019264 1478 16804

Unit trusts in Thailand : Return Risk & Investment Strategy



Miss Patcharaporn Kongchareon

A Thesis Submitted in Partial Fullfillment of the Requirements  
for the Degree of Master of Economics  
Department of Economics  
Graduate School  
Chulalongkorn University

1992

ISBN 974-582-440-2

หัวข้อวิทยานิพนธ์

หน่วยลงทุนในประเทศไทย : อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และกลยุทธ์การลงทุน

โดย

นางสาวพัชราภรณ์ คงเจริญ

ภาควิชา

เศรษฐศาสตร์

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภานนท์

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

รองศาสตราจารย์ ดร.พิพัฒน์ พิทธาอัจฉริยกุล



บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

*[Signature]*  
.....คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย  
(ศาสตราจารย์ ดร.ถาวร วัชรวิทย์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

*[Signature]*  
.....ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์ รัตนา สายคณิต)

*[Signature]*  
.....กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภานนท์)

*[Signature]*  
.....กรรมการ  
(รองศาสตราจารย์ ดร.พิพัฒน์ พิทธาอัจฉริยกุล)

*[Signature]*  
.....กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ไพศาล เล็กอุทัย)

*[Signature]*  
.....กรรมการ  
(อาจารย์ ดร.โสตถิธร มัลลิกะมาส)

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

พีชราภรณ์ คงเจริญ : หน่วยลงทุนในประเทศไทย: อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและกลยุทธ์  
การลงทุน (UNIT TRUSTS IN THAILAND: RETURN, RISK & INVESTMENT STRATEGY)  
อ.ที่ปรึกษา : พศ.ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์, 113 หน้า. ISBN 974-582-440-2

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะวัดผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน ตลอดจน  
เปรียบเทียบผลตอบแทนโดยกลยุทธ์การลงทุนประเภทต่างๆในกองทุนปิด 5 กองทุน ได้แก่ สิ้นภิญโญลี  
สิ้นภิญโญห่า ร่วมพัฒนา ทรัพย์ทวีสอง และชนภูมิ ในช่วงเดือนสิงหาคม 2531 ถึงเดือนธันวาคม 2533  
การศึกษา สรุปได้ดังนี้

1. ด้านกองทุน ผลตอบแทนของหน่วยลงทุนในกองทุนต่างๆ สูงกว่าการฝากเงินกับธนาคาร  
พาณิชย์ (ยกเว้นกองทุนชนภูมิ) โดยที่อัตราผลตอบแทนของการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์อยู่ในช่วงร้อยละ  
10.08-11.02 ต่อปี อัตราผลตอบแทนของกองทุนอยู่ในช่วงร้อยละ 18.75-28.63 ต่อปี ส่วนอัตราส่วนลด  
ของหน่วยลงทุนมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงร้อยละ 5-20 และเมื่อคำนวณความเสี่ยงของกองทุน 5 กองทุน  
ตามวิธีการที่กำหนดในทฤษฎีได้พบว่ากองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด คือ กองทุนสิ้นภิญโญลี

2. ด้านนักลงทุน ผลการศึกษาในต่างประเทศสรุปได้ว่านักลงทุนมืออาชีพจะได้รับผลตอบแทน  
จากการลงทุนสูงกว่านักลงทุนสมัครเล่นและนักลงทุนระยะยาวและนักลงทุนสมัครเล่นเป็นผู้ที่สูญเสียมากที่สุด  
สำหรับผลการศึกษาที่พบในวิทยานิพนธ์นี้แตกต่างจากการวิเคราะห์ในต่างประเทศ ในกรณีของประเทศไทย  
พบว่านักลงทุนมืออาชีพได้รับผลตอบแทนสูงสุดในการลงทุนของกองทุนสิ้นภิญโญลีคือร้อยละ 34.04 ต่อปีโดย  
ซื้อและขายในช่วงอัตราส่วนลดมากกว่า 20 และต่ำกว่า 15 ตามลำดับ ส่วนนักลงทุนสมัครเล่นได้รับผล  
ตอบแทนสูงสุดในการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนชนภูมิคือร้อยละ 33.81 ต่อปี โดยซื้อและขายในช่วง  
อัตราส่วนลดต่ำกว่า 10 และสูงกว่า 15 หรืออัตราส่วนลดต่ำกว่า 5 และสูงกว่า 15 การที่ผลการศึกษาที่  
ได้รับแตกต่างจากผลในต่างประเทศนี้อาจเนื่องจากระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาและการเลือกช่วงเวลา  
ของการศึกษาในครั้งนี้ ความสูงต่ำของอัตราส่วนลดในแต่ละช่วงเวลาและความผันแปรของตลาดหลักทรัพย์  
ในประเทศไทยซึ่งส่งผลให้ทฤษฎีการเคลื่อนไหวของราคาแบบสุ่มๆไม่อาจนำมาใช้ในการลงทุนในหน่วยลงทุน  
ของกองทุนปิดในประเทศไทย นักลงทุนที่สนใจลงทุนในหน่วยลงทุนอาจเลือกกลยุทธ์การลงทุนของนักลงทุน  
ประเภทซื้อแล้วถือ ซึ่งเป็นการลงทุนระยะยาวที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ ส่วน  
นักลงทุนที่สนใจติดตามอัตราส่วนลดควรซื้อขายหน่วยลงทุนตามอัตราส่วนลดเพื่อทำกำไรเนื่องจากในปัจจุบัน  
อัตราส่วนลดของกองทุนปิดในประเทศไทยสูงกว่าร้อยละ 20 โดยเฉพาะกองทุนที่เข้ามาซื้อขายในตลาด  
หลักทรัพย์ในช่วงปีแรกและในบางช่วงเวลาราคาหน่วยลงทุนได้ลดต่ำกว่ามูลค่าเริ่มต้นโครงการ อย่างไรก็ตาม  
ก็ตาม อัตราส่วนลดดังกล่าวไม่จำเป็นต้องเกิดขึ้นเสมอในอนาคตเพราะการเปลี่ยนแปลงของสภาวะแวดล้อม  
ต่างๆ และพัฒนาการอย่างรวดเร็วของหน่วยลงทุนของกองทุนปิดในประเทศไทยในอนาคต

ภาควิชา ..... เศรษฐศาสตร์  
สาขาวิชา ..... เศรษฐศาสตร์ทั่วไป  
ปีการศึกษา ..... 2535

ลายมือชื่อนิติ ..... วิภาณนท์ ไพโรจน์  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา ..... ไพโรจน์ ไพโรจน์  
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ..... ไพโรจน์ ไพโรจน์

## C260094 : MAJOR ECONOMICS  
KEY WORD: MUTUAL FUNDS/ INVESTORS/ UNIT TRUSTS/ RETURN/ RISK



PATCHARAPORN KONGCHAREON: UNIT TRUSTS IN THAILAND: RETURN, RISK & INVESTMENT STRATEGY. THESIS ADVISOR: ASSO.PROF. PAIROJ VONGVIPANOND, Ph.D.  
113 pp. ISBN 974-582-440-2

This thesis looks at the implementation of strategies for investment in closed-end funds in Thailand and measures investment return and risk. The study focuses on Sinpinyo IV Fund(SF4), Sinpinyo V Fund(SF5), Ruam Pattana Fund(RPF), Subthawee II Fund(SW2) and Thanaphum Fund(TNP) for the period 1988-1990.

**1. Mutual Funds:** Utilizing the relevant theories, the results show that the returns from closed-end funds are higher than bank savings deposits (with the exception of the TNP). The returns on bank savings ranged from 10.08-11.02% per year, while the returns on closed-end funds were in the range of 18.75-28.63 per year.

The study of closed-end funds in Thailand shows that their discounts move between 5-20%. The best returns and lowest risk among the closed-end funds studied was SF4. The study shows that the placement of investments and savings into mutual funds by small investors provides worthwhile returns with low associated risk.

**2. Investors:** Seth C. Anderson, studying Cootner's reflecting barriers, looked at the various strategies used to invest in 21 unit trusts over the period 1965-1985. Professional investors purchased shares when the discounts were in the 20-25% range and sold when the discount fell to 10-15%. The reverse, however, was true for non-professional investors. The results showed that professional strategies produced significantly higher returns, on average, than a long-term (buy and hold) strategy, which was in turn superior to returns from non-professional (reverse) strategy.

In our study, unit holders using professional and non-professional (reverse) strategies to invest in funds with wide price to NAV discounts could gain an advantage over long-term investors in terms of risk-adjusted returns. Looking at SF4 specifically, shows that professional investors holding units when the price discount to NAV ranged between 20% and 15% at performed all other strategies with a return of 34.04% per year. On the contrary, non-professional (reverse) investors buying & selling TNP with a triggering pairs of discounts at 10% and 15% respectively also achieved an impressive return of 33.81% per year for the period studied.

The results of this thesis differ from those reported in the overseas study; this allowed professional investors and non-professional (reverse) investors to gain higher returns than long-term (buy and hold) investors. Factors bearing of the difference between the results of our study and the overseas study are believed to be the shortness of the selection period for study. In addition, discounts varied greatly across funds over the study period, while the market itself was subject to considerable volatility.

The difference between the results of the overseas study and our own study indicate that the Reflecting Barriers theory is not appropriate for use as a strategy for investment in unit trusts in Thailand. Investors wish to invest in closed-end funds can opt for a "buy & hold" strategy, as the return using this strategy is higher than both bank deposits and the market return. Investors wishing to take advantage of the discount to NAV for unit trusts should follow the movements of these discounts in order to maximize returns from closed-end funds in Thailand. Closed-end funds in Thailand tend to have high price-to-NAV discounts at over 20%. This is seen clearly, particularly in the first year of trading for the new unit trusts, when prices slipped below their 10 baht par values. However, discounts over 20% may not occur in the future because of changes in the environment for unit trusts which are developing rapidly in Thailand.

ภาควิชา..... เศรษฐศาสตร์

สาขาวิชา..... เศรษฐศาสตร์ทั่วไป

ปีการศึกษา..... 2535

ลายมือชื่อนิติ..... P. Kongchareon.

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..... Pairoj Vongvipanond

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม..... Papat P. Nychanvongkul

กิตติกรรมประกาศ



วิทยาลัยพณิชยการธนบุรีได้ด้วยความกรุณาจากคณะกรรมการทุกท่าน ซึ่งผู้เขียนขอกราบ  
ขอบพระคุณ มา ณ โอกาสนี้ และขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์ เป็น  
อย่างสูงที่ได้กรุณารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยาลัย และรองศาสตราจารย์ ดร.พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริกุล ที่  
ได้กรุณารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ซึ่งอาจารย์ทั้งสองท่านได้ให้คำแนะนำและข้อคิดที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่ง  
ตลอดจนได้ให้ความช่วยเหลือแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ เป็นอย่างดียิ่งนับตั้งแต่เริ่มงานจนกระทั่งงานวิจัยนี้สำเร็จ  
ทั้งนี้งานวิจัยจะไม่สำเร็จไปได้ ถ้าขาดความช่วยเหลือและเอาใจใส่จากอาจารย์ในการตรวจสอบข้อ  
บกพร่องต่าง ๆ พร้อมทั้งให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อการศึกษาในครั้งนี้

ผู้เขียนขอขอบพระคุณบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ภัทรธนกิจ จำกัด ที่ได้กรุณาให้การสนับสนุนด้าน  
ข้อมูลและสนับสนุนด้านการศึกษาในครั้งนี้ ขอขอบพระคุณบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด และบริษัทเงิน  
ทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยที่ได้ให้การสนับสนุนด้านข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ และที่สำคัญขอขอบพระ  
คุณคุณพ่อ และคุณแม่ ที่ให้การสนับสนุนด้านการศึกษา และขอขอบคุณคุณเกษรดินันท์ วาสะสิริ ที่ได้ให้กำลังใจ  
และสนับสนุนการศึกษานี้

สุดท้ายขอกราบขอบพระคุณผู้มีอุปการะคุณทุกท่านและผู้มิได้เอ่ยนาม ณ ที่นี้ที่ช่วยเหลือให้งานวิจัย  
สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ความดีที่เกิดจากการศึกษาวิทยาลัยพณิชยการธนบุรี ขอให้ส่งผลดีต่อกัน ๆ ท่านที่กล่าวมาด้วย

พีชราภรณ์ คงเจริญ

มีนาคม 2536

ศูนย์วิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



บทคัดย่อภาษาไทย.....	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	(2)
กิตติกรรมประกาศ.....	(3)
สารบัญตาราง.....	(6)
สารบัญภาพ.....	(8)
<b>บทที่</b>	
1. บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของการศึกษา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	4
1.3 นิยามศัพท์ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา.....	4
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	7
2. ทฤษฎี แนวความคิด และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
2.1 ทฤษฎีและแนวความคิดที่ใช้ในการวิเคราะห์.....	8
2.1.1 ทฤษฎีการเคลื่อนไหวของราคาแบบสุ่ม โดยการใช้การทดสอบค่าเฉลี่ย.....	8
2.1.2 ทฤษฎี Sharpe's และทฤษฎี Treynor's Portfolio Performance Measure.....	11
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	19

3.	กองทุนรวมในประเทศไทย.....	22
3.1	ประวัติความเป็นมาของกองทุนรวม.....	22
3.2	ประเภทของกองทุนรวม.....	28
3.3	การควบคุมของทางราชการ.....	32
3.4	วัตถุประสงค์ในการดำเนินธุรกิจการจัดการกองทุน.....	36
4.	วิธีดำเนินการวิจัย.....	37
4.1	ขอบเขตการศึกษา.....	37
4.2	กองทุนที่ศึกษาในวิทยานิพนธ์.....	39
4.3	ขนาดของตัวอย่าง.....	40
4.4	แหล่งที่มาของข้อมูล.....	41
4.5	สูตรที่ใช้ในการศึกษา.....	42
4.6	วิธีดำเนินการวิจัย.....	45
4.6.1	การวิเคราะห์ด้านกองทุน.....	45
4.6.2	การวิเคราะห์ด้านนักลงทุน.....	48
5.	ผลของการวิจัย.....	52
5.1	ด้านกองทุน.....	52
5.2	ด้านนักลงทุน.....	67
6.	สรุปผลการศึกษาวิจัยและข้อเสนอแนะ.....	86
6.1	สรุปผลการศึกษาวิจัย.....	86
6.2	ข้อเสนอแนะ.....	92
	บรรณานุกรม.....	94
	ภาคผนวก.....	96
	ประวัติการศึกษา.....	113



สารบัญตาราง



ตารางที่	หน้า
3.1.1 แสดงกองทุนในประเทศที่บริหารโดยกองทุนรวม.....	24
3.1.2 แสดงกองทุนต่างประเทศที่บริหารโดยกองทุนรวม.....	25
3.1.3 แสดงกองทุนในประเทศที่บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน.....	27
5.1.1 แสดงการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับในช่วงเดือนสิงหาคม 2531 ถึงเดือนธันวาคม 2533 โดยคำนวณจากราคาและมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของหน่วยลงทุนทั้ง 5 หน่วยลงทุน.....	53
5.1.2 แสดงการคำนวณค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของกองทุนทั้ง 5 กองทุน ตามวิธีการของ Sharpe ตั้งแต่เดือนสิงหาคม พ.ศ. 2531 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2533.....	54
5.1.3 แสดงค่าเบต้า ตามวิธีการคำนวณของ Treynor $R^2$ และค่า Alpha โดยให้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของหน่วยลงทุนของกองทุน 5 กองทุน.....	55
5.1.4 แสดงค่าเบต้า ตามวิธีการคำนวณของ Treynor $R^2$ และค่า Alpha โดยใช้ราคาหน่วยลงทุนของกองทุน 5 กองทุน.....	56
5.1.5 แสดงค่าสัมประสิทธิ์แห่งความแปรผันของอัตราส่วนลดของกองทุน.....	58
5.1.6 แสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุน (โดยการคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ) และความเสี่ยง ตามวิธีการคำนวณของ Sharpe & Treynor ของกองทุนทั้ง 5 กองทุน ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 ถึงเดือนธันวาคม 2533.....	59
5.1.7 แสดงอัตราผลตอบแทนของกองทุน (โดยการคำนวณจากราคา) และความเสี่ยง ตามวิธีการคำนวณของ Sharpe & Treynor ของกองทุนทั้ง 5 กองทุน ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 ถึงเดือนธันวาคม 2533.....	60
5.1.8 สรุปการลงทุนในหลักทรัพย์ของกองทุน 5 กองทุน ในช่วงปี 2531-2533.....	63
5.2.1 แสดงผลการคำนวณอัตราส่วนลดของหน่วยลงทุนของกองทุน 5 กองทุน.....	68
5.2.2 แสดงมูลค่าของเงินลงทุนขั้นสุดท้ายของนักลงทุน 3 ประเภทตามกลยุทธ์ 5 กลยุทธ์ ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 - ธันวาคม 2533 ของหน่วยลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง	71
5.2.3 แสดงมูลค่าของเงินลงทุนขั้นสุดท้ายของนักลงทุน 3 ประเภทตามกลยุทธ์ 5 กลยุทธ์ ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 - ธันวาคม 2533 ของหน่วยลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง	72

5.2.4	แสดงมูลค่าของเงินลงทุนขั้นสุดท้ายของนักลงทุน 3 ประเภทตามกลยุทธ์ 5 กลยุทธ์ ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 - ธันวาคม 2533 ของหน่วยลงทุนร่วมพัฒนา.....	73
5.2.5	แสดงมูลค่าของเงินลงทุนขั้นสุดท้ายของนักลงทุน 3 ประเภทตามกลยุทธ์ 5 กลยุทธ์ ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 - ธันวาคม 2533 ของหน่วยลงทุนทรัพย์สินวิสัย... ..	74
5.2.6	แสดงมูลค่าของเงินลงทุนขั้นสุดท้ายของนักลงทุน 3 ประเภทตามกลยุทธ์ 5 กลยุทธ์ ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 - ธันวาคม 2533 ของหน่วยลงทุนสนภูมิ.....	75
5.2.7	สรุปมูลค่าของเงินลงทุนขั้นสุดท้ายของนักลงทุน 3 ประเภทตามกลยุทธ์ 5 กลยุทธ์ 5 กองทุน ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 - ธันวาคม 2533 .....	76
5.2.8	แสดงการกระจายการถือครองหุ้นของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2533.....	78
5.2.9	แสดงการกระจายการถือครองหน่วยลงทุนของกองทุน สินปัญญาสี่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2533.....	79
5.2.10	แสดงการกระจายการถือครองหน่วยลงทุนของกองทุน สินปัญญาห้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2533.....	80
5.2.11	แสดงการกระจายการถือครองหน่วยลงทุนของกองทุน ร่วมพัฒนา ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2533.....	81
5.2.12	แสดงการกระจายการถือครองหน่วยลงทุนของกองทุน ทรัพย์สินวิสัย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2533.....	81
5.2.13	แสดงการกระจายการถือครองหน่วยลงทุนของกองทุน สนภูมิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2533.....	82
5.2.14	แสดงการกระจายการถือครองหน่วยลงทุน 5 กองทุน และการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไป.....	83
5.2.15	แสดงการกระจายการถือครองหน่วยลงทุนของผู้ถือหน่วยลงทุน 5 กองทุน และการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไป.....	84
6.1	แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน 5 กองทุนและการลงทุนโดยการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์และอัตราผลตอบแทน ของตลาดโดยรวม.....	88
6.2	แสดงรายละเอียดของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ราคา และอัตราส่วนลดของกองทุนที่ บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม.....	90

สารบัญภาพประกอบ

แผนภาพที่	หน้า
2.1.1 แสดง Basic Reflecting Barriers Model.....	9
2.1.2 แสดงลักษณะเส้น Characteristic Line.....	14
2.1.3 แสดงลักษณะเส้น Characteristic Line ของกองทุน ที่มีความเสี่ยงสูงและต่ำ.....	16
3.3.1 แสดงผังการจัดการกองทุนของบริษัทจัดการกองทุนตามกฎหมายฉบับเก่า.....	33
3.3.2 แสดงผังการจัดการกองทุนของบริษัทจัดการกองทุนตามกฎหมายฉบับใหม่.....	34
5.1.1 แสดงร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์ของกองทุนในประเทศ 5 กองทุน ตั้งแต่ เดือนสิงหาคม 2531 ถึงเดือนธันวาคม 2533.....	65
5.1.2 แสดงร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์ของกองทุนในประเทศ 5 กองทุน เปรียบเทียบกับการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 ถึงเดือนธันวาคม 2533.....	66
5.2.1 แสดงอัตราส่วนลดของกองทุน 5 กองทุนที่วิเคราะห์ ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2531 ถึง เดือนธันวาคม 2533.....	67

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย