

# การวิเคราะห์ประสิทธิภาพของการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการวางแผนเกษียณ ของประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษ

## The Analysis of Investment Efficiency in Mutual Fund for Retirement Plan of Residents in Sisaket Province

กาญจน์เกล้า แสงเพชร\* ลัลนา ยุกต์วัฒนพงศ์<sup>2</sup> เพ็ญลักษณ์ อ่อนทรวง<sup>3</sup> วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู<sup>4</sup> และอชิตพล พลเขต<sup>5</sup>  
Karnkaow Saengphet\* Lanlana Yukwatthanapong<sup>2</sup> Penlux Onsoung<sup>3</sup> Wiwatwong Bunnun<sup>4</sup> and  
Achitapon Ponlakad<sup>5</sup>

Received : November 4, 2021 Revised : February 3, 2022 Accepted : February 22, 2022

### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประเมินประสิทธิภาพที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนกองทุนรวม และกำหนดแนวทางการเพิ่มประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวมเพื่อวัยเกษียณของประชาชน ในจังหวัดศรีสะเกษ ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม คือ ผู้ให้สัมภาษณ์เชิงลึก จำนวน 5 ราย และแบบสอบถามกลุ่มนักลงทุนในกองทุนรวม อายุประมาณ 45-60 ปี จำนวน 40 ราย ในจังหวัดศรีสะเกษ แบบจำลองใช้ปัจจัยนำเข้าเป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในกองทุนและปัจจัยผลลัพธ์ คือ ประสิทธิภาพการลงทุน โดยใช้โปรแกรมวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Data Envelopment Analysis: DEA) ผลวิจัยพบว่า ค่าประสิทธิภาพโดยเฉลี่ยด้านเทคนิค (CRS) เท่ากับ 0.022 ด้านการผลิต (VRS) เท่ากับ 0.070 และด้านขนาด (SE) เท่ากับ 0.522 โดยรวมกลุ่มนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพมีเพียง 5 ราย หรือร้อยละ 12.5 ของจำนวนนักลงทุนในขณะจำนวนที่เหลือ 35 ราย หรือร้อยละ 87.5 เป็นกลุ่มที่ไม่มีประสิทธิภาพในการดำเนินการลงทุนกองทุนรวม แนวทางการเพิ่มประสิทธิภาพจึงควรจัดทำแผนประมาณการลงทุนที่เป็นปัจจัยนำเข้าให้กับนักลงทุนเพื่อสร้างวินัยการลงทุน และยังพบอีกด้วยว่ามีนักลงทุนที่สนใจลงทุนกับผลิตภัณฑ์กองทุนอื่น ๆ ในสถาบันการเงิน

**คำสำคัญ :** ประสิทธิภาพ กองทุนรวม เกษียณอายุ วิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

<sup>\*,4,5</sup> อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน วิทยาเขตขอนแก่น

<sup>\*,4,5</sup> Lecturer, Rajamangala University of Technology Isan Khonkaen Campus

<sup>2,3</sup> อาจารย์, คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏศรีสะเกษ

<sup>2,3</sup> Lecturer, Faculty of Business Administration and Accountancy, Sisaket Rajabhat University

\* Corresponding author E-mail: karnkaow.phon@gmail.com

## Abstract

This study aims to evaluate the appropriate mutual fund investment efficiency and define mutual fund investment efficiency improvement guidelines for pensionable residents who reside within Sisaket Province area. The samples were divided into 2 groups; 5 informants and 40 mutual fund investors aged 45-60 years old within Sisaket Province area. Daily expenditure was considered as inputs and monthly income was defined as consequences through Data Envelopment Analysis: DEA. This is a unique method because it is a non-parametric estimation. (Nonparametric Method) and no function is defined for use in the model. This allows the researcher to reduce the problem of selecting the functional characteristics that are not suitable for the sample to be studied. by creating boundaries of efficiency (Best-Practice Frontier) from Linear Programming. The result found that there were only 5 efficient mutual fund investors or 12.5% of entire investors while the rest 35 investors or 87.5% were considered as inefficient mutual fund investors. As a result of unstable monthly input, we should provide the controllable input table for the investors and also found that there were some investors who were interested to invest in the other funds from any financial institutions. From this concern, mutual fund investment efficiency improvement guidelines for Sisaket Province investors should be provided.

**Keywords :** Efficiency, Mutual Fund, Before Retirement, Data Envelopment Analysis: DEA

## 1. บทนำ

ปัจจุบันมีวิธีออมเงินหลากหลายและมีเป้าหมาย คือ ออมเงินอย่างไรให้เกิดกำไรสูงสุดในระยะเวลานาน โดยเฉพาะวัยทำงานที่เริ่มมีการวางแผนทางการเงิน การที่จะบรรลุเป้าหมายจำเป็นต้องศึกษาการลงทุนการออมเงินประเภทต่าง ๆ ให้ถูกต้องเนื่องจากค่าครองชีพ ค่าสาธารณูปโภค หรือรายจ่ายต่าง ๆ ในครัวเรือน มีปริมาณเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ปัจจัยเหล่านี้ส่งผลต่อการลงทุนในกองทุนรวม (Mutual Funds Open Fund) และการขยายตัวจากการลงทุนของประเทศ

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาสถิติการลงทุนในกองทุนรวมของประเทศไทย พบว่าประเทศไทยมีการลงทุนในกองทุนรวมต่ำกว่าหลายประเทศ เช่น กองทุนรวมของอเมริกาปรับตัวขึ้น 47.9% ในรอบ 5 ปี ถือว่าเป็นไปในทิศทางบวก กองทุนรวมของเวียดนามเมื่อช่วงเดือนเมษายน พ.ศ. 2561 เป็นตลาดหุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุดในเอเชีย โดยให้ผลตอบแทนถึง 46.46% ในปี พ.ศ. 2560 เป็นต้น (บริษัทมอร์นิ่งสตาร์ (ประเทศไทย) จำกัด, 2562) อาจเป็นเพราะประเทศเหล่านี้ประชากรมีรายได้ที่สูง โดยมีการวางแผนทางการเงินในการลงทุนกองทุนรวมได้อย่างรอบคอบและถูกวิธี จึงส่งผลให้การลงทุนในกองทุนรวมของประเทศไทย ต่ำกว่าประเทศอื่น ๆ ในประเทศไทย พบว่า นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุนในกองทุนรวมส่วนใหญ่อยู่ในประเภทเกษตรและผลผลิตจากเกษตรมากที่สุด ด้วยมูลค่า 12,470 ล้านบาท รองลงมา คือ กองทุนประเภทแร่ เซรามิก โลหะ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กองความร่วมมือการลงทุนต่างประเทศ, 2562) สำหรับกองทุนรวมไทย กองทุนรวมประเภทตราสารหนี้มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิสูงสุดที่ 1.7 ล้านล้านบาท ลดลง 17.5% ตามมาด้วยกองทุนประเภทหุ้นหรือตราสารทุนที่มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่ 1.1 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.0% ทำให้ส่วนแบ่งตลาดกองทุนรวมอยู่ที่ 44.2% และ 29.2% ตามลำดับจากปี พ.ศ. 2560 ที่ 49.0% และ 24.7% (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กองทุนรวมไทย,

2562) ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากสถิติการลงทุนกองทุนรวมในภาคตะวันออกเฉียงเหนือยังมีการลงทุนน้อยมาก ซึ่งกองทุนรวมถือเป็นการลงทุนรองจากเงินฝากออมทรัพย์ คิดเป็น 16.71% ของการลงทุนทั้งหมดในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ โดยเฉพาะจังหวัดในเขตภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนล่าง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562) ทั้งนี้ ในส่วนของจังหวัดศรีสะเกษ พบว่า เกษตรกรนำเงินส่วนหนึ่งของรายได้จากการทำเกษตร มาออมเงินฝากธนาคารเพื่อได้ผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะยาว ซึ่งหากเกษตรกรมีองค์ความรู้ด้านการลงทุนในกองทุนรวมจะมีตัวเลือกในการลงทุนเพิ่มขึ้นอีก 1 ช่องทาง จึงควรให้ความสำคัญต่อการลงทุนกองทุนรวม เพื่อเป็นการวางแผนทางการเงินในอนาคต (ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร สาขาศรีสะเกษ, 2562)

รูปแบบการออมเงินฝากของคนในจังหวัดศรีสะเกษ พบว่า ช่วงอายุประมาณ 35 – 55 ปีนั้น มีการออมเงินฝากสูงเพื่อจะได้ออมเงินฝาก ดอกเบี้ยเงินฝาก เมื่ออายุใกล้เกษียณหรืออายุ 60 ปี คนเหล่านี้จะมีเงินเหลือเก็บอยู่ประมาณร้อยละ 70 ของรายได้ทั้งหมด และมีแนวโน้มการลงทุนในกองทุนรวมเพิ่มขึ้น ซึ่งการลงทุนกองทุนรวมปัจจุบันเข้าถึงง่ายจากแอปพลิเคชันธนาคารในโทรศัพท์มือถือ (ธนาคารกรุงไทย สาขาศรีสะเกษ, 2562) ส่งผลให้ประชาชนจังหวัดศรีสะเกษจำเป็นต้องมีความรู้และความเข้าใจในการลงทุนกองทุนรวม รวมไปถึงการลงทุนอื่น ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป

ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาการประเมินประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวม และกำหนดแนวทางการเพิ่มประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวมเพื่อวัยเกษียณของประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษ และส่งเสริมให้ประชาชนเกิดความสนใจแล้วมาลงทุนในอนาคตต่อไป

## วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อประเมินประสิทธิภาพที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนกองทุนรวมในจังหวัดศรีสะเกษ
2. เพื่อกำหนดแนวทางการเพิ่มประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวมก่อนวัยเกษียณของประชาชน

ในจังหวัดศรีสะเกษ

## 2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 2.1 ความหมายของการลงทุนและกองทุน

ศุภกิจ เกลี้ยงชู และ ภูมิฐาน รังคกุลวัฒน์ (2561) ให้คำนิยามกองทุนรวม คือกองทุนรวมตลาดเงินกองทุนรวมตลาดตราสารหนี้กองทุนรวมตลาดตราสารทุนกองทุนรวมกลุ่มธุรกิจกองทุนรวมทางเลือก (กองทุนทองคำ) เป็นกองทุนประเภทที่นักลงทุนลงทุนมากที่สุด

### 2.2 องค์ประกอบของการลงทุนและกองทุน

วาสนา ตุ่นนวล และ สุภัตญา ภูสุวรรณรัตน์ (2553) ได้นิยามกองทุนรวมว่า หมายถึง เครื่องมือในการลงทุน (Investment Vehicle) สำหรับผู้ลงทุนรายย่อย ที่ประสงค์จะนำเงินมาลงทุนในตลาดเงินในตลาดทุน แต่ติดขัดด้วยอุปสรรคหลายประการ ที่ทำให้การลงทุนด้วยตนเองไม่สามารถได้ผลลัพธ์ตามเป้าหมายที่ต้องการ

### 2.3 รูปแบบของการลงทุนและกองทุนรวม

สิริลักษณ์ หลวงแก้ว และคณะ (2562) ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการลงทุนเลียนแบบดัชนีของกองทุนรวมดัชนีและกองทุนรวมอิตีเอฟที่มีกลยุทธ์การลงทุนเชิงรับ โดยใช้ Standard Error of Regression (SER) และ TE จากค่า 1-R<sup>2</sup> ตามสมการ CAPM ศึกษาพร้อมกับปัจจัยต่าง ๆ ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ ได้แก่ เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงในมูลค่าทรัพย์สินต่อหน่วยสุทธิของกองทุน ขนาดของทรัพย์สินสุทธิของกองทุน อัตราส่วนค่าใช้จ่ายเงินปันผล และค่าเฉลี่ยของอัตราค่าธรรมเนียมของกองทุนรวม โดยศึกษาข้อมูลราคาปิดรายวันของ 20 กองทุนรวมดัชนี

และ 9 กองทุนรวมอีทีเอฟ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2556 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2559 ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพการลงทุนเลียนแบบดัชนีอ้างอิงมากที่สุด คือ เงินปันผล โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ในเชิงบวก นอกจากนี้ ยังพบปัญหาในการเลือกใช้ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานหรือดัชนีอ้างอิงที่ไม่เหมาะสมของกองทุน เป็นผลให้บางกองทุนมีค่า TE ที่ต่ำ แต่ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกองทุน ผลการศึกษาพบว่า กองทุนโดยส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพต่ำกว่ามาตรฐาน สะท้อนให้เห็นข้อสรุปว่าการสร้างกองทุนรวมดัชนีนั้นไม่สามารถเลียนแบบดัชนีได้อย่างสมบูรณ์

## 2.4 ผลกระทบของนักลงทุนและกองทุนรวม

ประหยัด แสงงาม และคณะ (2564) ได้ทำวิจัยเรื่อง การจัดสรรเงินลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ซึ่งพบว่า จำนวนเงินที่ลงทุน ความเสี่ยงจากการลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนตามลำดับ เป็นปัจจัยที่ส่งต่อการจัดสรรเงินลงทุน ด้วยวิธีการจัดสรรแบบเท่ากันค่า Sharpe Ratio ที่คำนวณจากวิธีการจัดสรรของมาร์โควิทซ์ให้ค่าสูงสุดไปต่ำสุด

วรรณวลี สุขเกษม และคณะ (2564) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย ด้วยสมการถดถอยพหุคูณเส้นตรง พบว่า ทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกมีอิทธิพลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน โดยด้านความเสี่ยงวัดจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีอิทธิพลเชิงลบต่อผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ธนพร มีศิลป์ (2562) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน และกองทุนรวมอีทีเอฟ การทดสอบ One-way ANOVA การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวม คือ การจ่ายเงินปันผล และความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือประเมินค่าความเสี่ยงเป็นจำนวนเงิน

ธัญญธนา มาตา (2562) ได้ทำวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมทองคำในประเทศไทย ซึ่งพบว่า กองทุนทองคำเป็นกองทุนที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ หากมีจำนวนผู้ลงทุนมากหรือน้อย และมูลค่าทองคำในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง จะส่งผลกระทบต่อความผันผวนของเศรษฐกิจ รวมไปถึง สันติภาพ เพียวริช และ บรรเจิดศักดิ์ สันตหนักดี (2557) ทำวิจัยเกี่ยวกับ ผลตอบแทนจากการลงทุนกองทุนรวมทองคำและกองทุนรวมน้ำมัน พบว่า เป็นกองทุนที่ยังไม่ควรลงทุนในช่วงเดือนมกราคม ถึง ธันวาคมปี พ.ศ. 2555 แต่ควรลงทุนในช่วงปี พ.ศ. 2560 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม พิศุทธิ์ บุญวัฒน์สุนทร และคณะ (2562) ทำวิจัยการวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น ก็ยังพบผลจากการวิจัยว่าผลตอบแทนมากที่สุดคือ กองทุน KFSMUL และ KFTW2 และผลกระทบความจะได้รับทุกกองทุน

จากการศึกษาแนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับกองทุนรวม (กองทุนเปิด) พบว่า การใช้กองทุนรวม (กองทุนเปิด) จะต้องแบ่งกลุ่มประเภทกองทุนรวมเพื่อการวิจัยให้เกิดประสิทธิภาพ และส่งผลกระทบต่อผลการวิจัยที่จะสามารถแสดงรายละเอียดกองทุนรวมประเภทต่าง ๆ ที่นำมาจำลองได้อย่างถูกต้องต่อไป

## 2.5 รูปแบบของการประเมินประสิทธิภาพการลงทุน

ชัยวัฒน์ นิมนุสสรณ์กุล และคณะ (2560) ทำวิจัยเกี่ยวกับการประเมินการดำเนินงาน เปรียบเทียบผลการดำเนินงานกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของประเทศไทย ใช้วิธีทดสอบโดยค่าสถิติ Anderson-Darling และสมมติการแจกแจงแบบปกติพบว่ากองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาวมีผลการดำเนินงานหรือมีประสิทธิภาพมากกว่ากองทุนอื่น ๆ ส่วนกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25 กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว และกองทุนเปิดเบอร์ดีหุ้นระยะยาว

มีผลการดำเนินงานรองลงมาและใกล้เคียงกัน

อัครพงศ์ อ้นทอง และ มิ่งสรรพ ขาวสอาด (2547) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับ Data Envelopment Analysis (DEA) ว่าเป็นเครื่องมือจากแนวคิดของ Farrell สามารถประยุกต์หาการประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยนำปัจจัยเข้า (In put) และปัจจัยผลลัพธ์ (Output) เพื่อวิเคราะห์ภายใต้ข้อสมมติ Variable Return to Scale: VRS จะเกิดค่าประสิทธิภาพ 3 อย่าง คือ 1) ค่าคะแนนประสิทธิภาพทางเทคนิค (Constant Returns to Scale: CRS) เป็นค่าแสดงระดับประสิทธิภาพจากกลุ่มตัวอย่าง 2) ค่าคะแนนประสิทธิภาพการจัดสรร (Variable Returns to Scale: VRS) เป็นค่าคะแนนแสดงระดับประสิทธิภาพที่ส่งผลกระทบต่อปัจจัยเข้า และ 3) ค่าประสิทธิภาพต่อขนาด (Scale Efficiency: SE) เป็นค่าแสดงระดับประสิทธิภาพเฉลี่ยจากกลุ่มตัวอย่าง

## 2.6 วิธีการประเมินประสิทธิภาพการลงทุน

ชลชัย สุนทรกุล (2560) ทำวิจัยเกี่ยวกับการประเมินผลดำเนินงานกองทุนรวมหุ้นระยะยาวต่อจังหวัด การลงทุนตามสภาวะตลาด ใช้รูปแบบจำลอง Treynor และ Mazuy พบว่า จากกองทุนรวมหุ้น 31 กอง มีจังหวัดเวลา การลงทุนตามสภาวะตลาด และ 19 กองทุนรวมหุ้นขาดความสามารถด้านจังหวัดเวลาการลงทุน

## 2.7 แบบจำลอง/ตัวแบบเพื่อวัดประสิทธิภาพการลงทุน

วรรณภา สิทธิโ (2558) ได้ทำการวิจัยเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างกองทุนรวมอิตาลีเอฟ และกองทุนรวมเปิดตราสารทุนที่ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว ใช้รูปแบบการเปรียบเทียบด้วย มาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Sharpe และ Treynor Ratio เพื่อวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานของกองทุนรวม พบว่า กองทุนที่มีผลการดำเนินงานดีที่สุด คือ กองทุนรวม เมย์แบงก์ เจแปน อีทีเอฟ

จากการศึกษาแนวคิดและวิจัยที่เกี่ยวข้องกับรูปแบบการประเมินประสิทธิภาพ พบการใช้กองทุนรวมมา เปรียบเทียบกันตั้งแต่สองกองทุนขึ้นไปแล้ววัดผลตอบแทนจากกองทุนรวม เพื่อทราบประสิทธิภาพของกองทุนนั้น ๆ

## 2.8 บริบทด้านการลงทุนกองทุนของจังหวัดศรีสะเกษ

### 2.8.1 สถาบันทางการเงินในจังหวัดศรีสะเกษ

ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้จัดทำรายงานสถิติการเงินและธนาคารประจำปี พ.ศ. 2561 พบว่า จำนวน ผู้ลงทุนในประเภทกองทุนรวมแบบเปิด คิดเป็นร้อยละ 16.71 จากการลงทุนทั้งหมดในภาคตะวันออกเฉยเหนือ และ ร้อยละ 59.25 เป็นการฝากเงินออมทรัพย์ ซึ่งจังหวัดศรีสะเกษมีการลงทุนในกองทุนรวมเป็นลำดับที่ 12 จาก 20 จังหวัด ภาคตะวันออกเฉยเหนือ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562 : เว็บไซต์)

### 2.8.2 พฤติกรรมการลงทุนของประชาชนในศรีสะเกษ

พรเพ็ญ วรสิทธิ์า (2555) ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับพฤติกรรมการเล่นหวยและความเป็นไปได้ของการ เปลี่ยนเงินหวยเป็นเงินออมระยะยาว พบว่า 2 หมู่บ้านในจังหวัดศรีสะเกษ มีการเปลี่ยนเงินหวยเป็นเงินออมร้อยละ 20 ของทั้งหมดในหมู่บ้าน เมื่อมีองค์ความรู้เกี่ยวกับการออมเงิน การลงทุนในกองทุน และจากการสัมภาษณ์ผู้จัดการสาขา ธนาคารออมสินและธนาคารเกษตรและสหกรณ์การเกษตร พบว่าธนาคารจะเพิ่ม 1 วิธีส่งเสริมการออมเพื่อให้เข้าถึง ตลาดเงินในระบบอย่างมีประสิทธิภาพ

ธนาคารออมสิน สาขาศรีสะเกษ (2562) ได้สรุปรายงานประจำปี พ.ศ. 2562 พบว่า มีประชาชนมีการ ลงทุนกองทุนรวมขยายเพิ่มมากขึ้นจากเดิม 11.34% แต่ก็ยังถือครองกองทุนรวมไว้ในระยะเวลาด้าน ๆ เพื่อเก็งกำไร ซึ่งถือว่าเป็นสัญญาณที่ดีว่าประชาชนหันมาลงทุนกองทุนรวมมากขึ้น นอกจากนี้ ธนาคารออมสินยังมีนโยบายจัดทำ แผนกลยุทธ์ส่งเสริมให้ประชาชนเข้าถึงกองทุนรวมในประเภทที่ได้รับผลตอบแทนมากขึ้น เช่น กองทุนทองคำ กองทุน รวมระหว่างประเทศ เป็นต้น

## 2.9 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ชินกฤติ วงศ์รักษ์ (2564) ได้ศึกษาเรื่อง การตัดสินใจลงทุนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวางแผนการเกษียณของประชาชนในกรุงเทพมหานคร พบว่า พฤติกรรมการลงทุนมีวัตถุประสงค์เพื่อต้องการเป็นแหล่งรายได้เสริมและเพื่อใช้ยามเกษียณ เงินได้จากการลงทุนจะนำไปสมทบเพื่อให้ปริมาณการลงทุนเพิ่มและจะนำไปใช้ในยามเกษียณ ด้านแรงจูงใจในการลงทุนพบว่า การออมเป็นการเตรียมความพร้อมสำหรับเกษียณ การออมในหุ้นเป็นการสร้างความมั่งคั่ง สามารถนำเงินปันผลมาใช้ดำรงชีวิตประจำวันได้ สามารถนำเงินปันผลไปลงทุนในหุ้นต่อได้ และเงินปันผลที่ได้เป็นแนวทางในการวางแผนเกษียณ แรงจูงใจในการลงทุนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับการตัดสินใจลงทุนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อวางแผนการเกษียณของประชาชนในกรุงเทพมหานคร

วิโรจน์ เจษฎาลักษณ์ และ ธนภรณ์ เนื่องพลี (2561) ได้ศึกษาเรื่อง พฤติกรรมและปัจจัยที่มีผลต่อการออมของผู้สูงอายุในอำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี พบว่า ปัจจัยที่มีผลการออมของผู้สูงอายุด้านดอกเบี้ยจากการฝากเงินในธนาคารไม่ใช่สิ่งจูงใจ และประชาชนต้องการเก็บออมไว้ใช้ยามเกษียณ ภาวะเศรษฐกิจที่มีความผันผวนตลอด เวลา ภาวะเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เงินฝากด้อยค่า ด้านการวางแผนเกษียณ การตัดสินใจลงทุนหุ้นสามัญมีความมั่นคง และอิสรภาพทางการเงิน สามารถดำเนินชีวิตหลังเกษียณอย่างมีคุณภาพ การลงทุนในหุ้นเป็นการวางแผนเกษียณ สามารถลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา และรายได้ประจำไม่เพียงพอต่อการเกษียณ

ธัญลักษณ์ วิรัชศิริ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ พบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าตลาดมี 8 กองทุน โดยกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุด ได้แก่ กองทุนเปิดเค อินเดีย หุ้นทุน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.8091 ต่อสัปดาห์ กองทุนที่มีความเสี่ยงรวม (S.D.) ต่ำกว่าตลาดมี 1 กองทุนคือ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เอสแอนด์พี 500 มีค่าเท่ากับ 1.2945 และกองทุนที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบ ( $\beta$ ) ต่ำกว่าตลาดมี 17 กองทุน ส่วนการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวมโดยใช้มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe, Treynor และ Jensen พบว่า กองทุนที่มีค่ามาตรวัดตามตัวแบบของทั้ง Sharpe, Treynor และ Jensen สูงกว่าตลาดมี 4 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ แพลทตินัม โกลบอล ฟันด์ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ เอสแอนด์พี 500 กองทุนเปิดเคอินเดียหุ้นทุน และกองทุนเปิดเคแทม เวิลด์ เอ็นเนอร์จี ฟันด์

ชลชัย สุนทรกุล (2560) ได้ศึกษาเรื่อง การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวต่อความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดโดยใช้แบบจำลองของ Treynor และ Mazuy พบว่า การลงทุนในกองทุนระยะยาวเป็นการดำเนินงานที่ต้องอาศัยจังหวะในการลงทุน โดยผู้ลงทุนจะต้องถือครองหุ้นหรือถือครองกองทุนรวมไว้อย่างน้อย 1 ปี เพื่อให้เกิดความเสถียรภาพของราคาหุ้นและราคาตลาดหลักทรัพย์ หลังจากนั้น จังหวะราคาหุ้นในกองทุนรวมจะเพิ่มขึ้นเป็นระยะยาว จากการจำลอง Treynor และ Mazuy Model

บัณฑิต ผังนิรันดร์ (2561) ได้ทำวิจัยเรื่อง การวัดประสิทธิภาพทางเทคนิคและอัตราการเติบโตผลผลิตภาพการผลิตของกองทุนรวมตราสารทุนในกลุ่มกองทุนหุ้นขนาดใหญ่ โดยใช้วิธี Data Envelopment Analysis (DEA) เป็นเครื่องมือการวิจัย พบว่า ค่าเฉลี่ยคะแนนประสิทธิภาพทางเทคนิคด้วยวิธี DEA ในปี 2555 2556 2557 2558 และ 2559 มีค่าเท่ากับ 0.773 0.79 0.621 0.804 และ 0.765 ตามลำดับ ผลคะแนนค่ายิ่งสูงยิ่งดี สอดคล้องกับ ยุพวดี ชินพทิวรักษ์ (2561) ได้ทำวิจัยเรื่อง ประสิทธิภาพของกองทุนรวมในประชาคมเศรษฐกิจเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยใช้วิธี Data Envelopment Analysis (DEA) แทนการวัดประสิทธิภาพแบบดั้งเดิม (Traditional Index) โดยนำสัดส่วนค่าใช้จ่ายของกองทุนรวมต่อสินทรัพย์สุทธิมาพิจารณาการวัดประสิทธิภาพของกองทุนรวมด้วย ซึ่งจากผลการศึกษา แสดงให้เห็นว่า กองทุนรวมในประเทศสิงคโปร์เป็นกองทุนรวมที่มีประสิทธิภาพสูงที่สุด โดยที่มีกองทุนรวม

จากประเทศมาเลเซียและประเทศไทยมีระดับประสิทธิภาพที่รองลงมาสลับกันไปในแต่ละปี

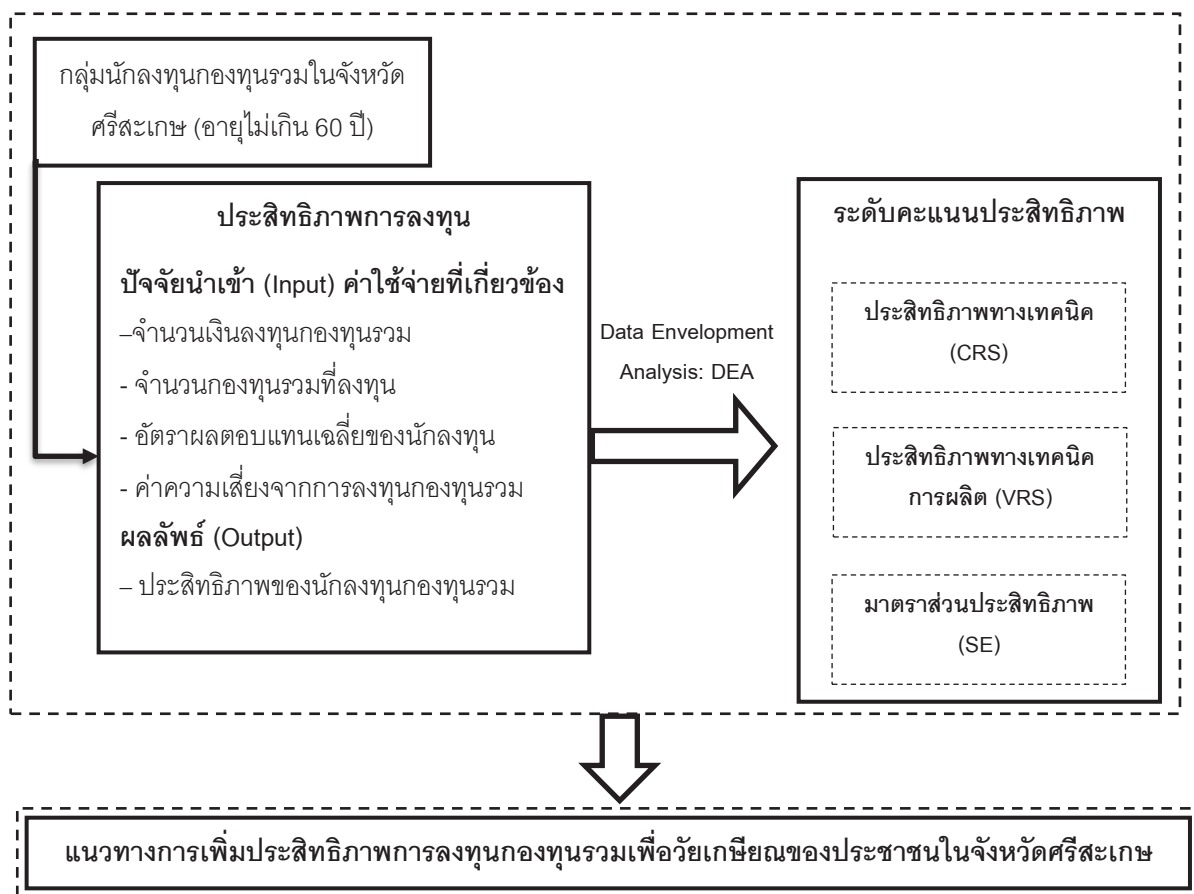
Farrell (1957) ได้กล่าวว่า การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน มี 2 แบบคือ 1) ประสิทธิภาพทางเทคนิค 2) ประสิทธิภาพในการจัดสรรทรัพยากร สอดคล้องกับทฤษฎีของ Lovell (1993) กล่าวว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ในเชิงเปรียบเทียบระหว่างค่าที่เป็นไปได้กับค่าที่เหมาะสม โดยให้ความสำคัญ 2 ส่วนในการผลิตคือ 1) ผลิตให้ได้มากที่สุดโดยใช้ปัจจัยเท่าที่มีอยู่ 2) ใช้ปัจจัยผลิตที่เหมาะสมเพื่อจะได้ผลผลิตตามที่ต้องการ Farrell (1957) กล่าวต่ออีกว่า ประสิทธิภาพทางเทคนิคหมายถึง ความสามารถที่จะสามารถมีผลตอบแทนมากที่สุด จากปัจจัยการลงทุนที่กำหนด หรือจุดต้นทุนที่ใช้ปัจจัยการลงทุนน้อยที่สุด ณ ระดับปริมาณผลตอบแทนที่กำหนด และประสิทธิภาพในการจัดสรรทรัพยากร หมายถึง ประสิทธิภาพการลงทุนเชิงราคา (Price Efficiency) พิจารณาจากการเลือกใช้ปัจจัยการลงทุน ที่ทำให้ต้นทุนต่ำที่สุด โดยได้ผลตอบแทนออกมาตามที่กำหนดให้จำนวนคงที่จำนวนหนึ่ง

จึงสรุปได้ว่า ประสิทธิภาพในการจัดสรรทรัพยากรจะส่งผลต่อการเลือกใช้ปัจจัยการลงทุนที่เหมาะสม เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และความสามารถในการลงทุนใช้ปัจจัยในสัดส่วนที่เหมาะสมเพื่อให้ได้ต้นทุนต่ำสุด เรียกว่าประสิทธิภาพทางด้านราคาตลาดหลักทรัพย์

## 2.10 กรอบแนวคิด

จากการทบทวนแนวคิดทั้งหมดข้างต้น ผู้วิจัยจึงนำมากำหนดกรอบแนวคิดการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อวัยเกษียณของประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษ ดังภาพประกอบ 1 ดังนี้

ภาพประกอบ 1 กรอบแนวความคิด





### 3. วิธีดำเนินการวิจัย

#### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยมี 2 กลุ่ม คือ กลุ่มผู้ให้ข้อมูลหลักสำหรับสัมภาษณ์เชิงลึก ซึ่งเป็นแบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง จำนวน 5 ราย ได้แก่ ผู้จัดการธนาคาร 3 แห่ง จำนวน 3 ราย และกรรมการกองทุนรวม 2 ราย กลุ่มที่ 2 คือนักลงทุนกองทุนรวมในจังหวัดศรีสะเกษ อายุประมาณ 45 – 60 ปี เป็นกลุ่มตัวอย่างสำหรับตอบแบบสอบถาม จำนวน 40 ราย โดยการตรวจสอบเครื่องมือแบบสอบถามใช้เทคนิค IOC (Index of Item- Objective Congruence) ซึ่งมีผู้ทรงคุณวุฒิ 2 ท่านพิจารณาว่าดัชนีความสอดคล้องของคำถาม และเนื่องจากประชากรกลุ่มที่ 2 จากผู้ลงทุนกองทุนรวมที่มีการซื้อกองทุนรวมขยายเพิ่มมากขึ้นและมีอัตราการการขายยังไม่คงที่ ซึ่งข้อมูลการซื้อกองทุนรวมอาจจำเป็นต้องปกปิดเพื่อสิทธิของผู้ลงทุนจึงทำให้มีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 40 ราย เป็นรายชื่อจากธนาคาร 3 แห่ง ณ วันที่ 1 มีนาคม 2562

#### เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

โปรแกรมวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Data Envelopment Analysis: DEA)

#### 3.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล

##### การเก็บรวบรวมข้อมูลเชิงคุณภาพ

การเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งที่มาของข้อมูลในงานวิจัยแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) ได้จากการสัมภาษณ์ด้วยแบบสัมภาษณ์แบบกึ่งโครงสร้าง จำนวน 5 ราย และข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้จากการรวบรวมข้อมูลเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อนำมาวิเคราะห์โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### 1) ข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data)

โดยการสัมภาษณ์นักลงทุนในกองทุนรวมในจังหวัดศรีสะเกษ ร่วมกับการสังเกตพฤติกรรมการตอบคำถาม การได้ตอบคำถาม จดบันทึกข้อมูล ซึ่งใช้เครื่องบันทึกเสียง อุปกรณ์บันทึกการสัมภาษณ์ ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยตนเอง เพื่อให้สามารถชี้แจงข้อสงสัยกับผู้ให้สัมภาษณ์ได้

##### 2) ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data)

โดยศึกษาข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการวัดประสิทธิภาพการลงทุนในกองทุนรวม และตัวชี้วัดที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในกองทุนรวม จากบทความในวารสาร หรือรายงานการดำเนินงานวิเคราะห์สถานการณ์เศรษฐกิจด้านประสิทธิภาพที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ และเว็บไซต์หน่วยงานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย

##### การเก็บข้อมูลเชิงปริมาณ

จากการสุ่มการประเมินประสิทธิภาพการลงทุนในกองทุนรวม และกำหนดแบบสอบถามเป็นแบบปลายเปิด เพื่อสอบถามนักลงทุนในกองทุนรวม จำนวน 40 ราย ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ DEA จะเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ ซึ่งสามารถสรุปตัวแปรได้เป็น 2 ตัวแปร คือ ตัวแปรต้น (ปัจจัยนำเข้า) และตัวแปรตาม (ปัจจัยผลลัพธ์) จากนักลงทุนจำนวน 40 ราย จะมีนักลงทุนอยู่ 5 ประเภทดังนี้ 1. กองทุนรวมตลาดเงิน (ตราสารหนี้) 2. กองทุนรวมตลาดตราสารหนี้ 3. กองทุนรวมตลาดตราสารทุน 4. กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ และ 5. กองทุนรวมทางเลือก (กองทุนทองคำ) อายุนักลงทุนไม่เกิน 60 ปี มีการลงทุนกองทุนรวม แต่ละประเภท 3 ปีขึ้นไป เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ค่าคะแนนระดับประสิทธิภาพ โดยข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยนำเข้าและปัจจัยผลลัพธ์ของนักลงทุน การจัดการข้อมูลให้พร้อมที่จะนำไปวิเคราะห์ในขั้นตอนแรกต้องมีการตรวจสอบข้อมูลที่จะใช้ในการวิเคราะห์ และจัดการรูปแบบของข้อมูลให้อยู่ในรูปแบบของ ASCII หรือ Text File โดยทำการจัดเรียงข้อมูลบนโปรแกรม Excel การประเมินประสิทธิภาพหรือชี้วัดความสามารถของลงทุนในกองทุนรวม ในจังหวัดศรีสะเกษ ใช้การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการ



ดำเนินงานของนักลงทุน โดยพิจารณาด้านปัจจัยที่เกี่ยวข้อง (Input-orientated) โดยประยุกต์ใช้ DEA (Data Envelopment Analysis) ดังนั้นในการวิจัยนี้เป็นการวัดประสิทธิภาพของหน่วยลงทุนรวม คือ กลุ่มตัวอย่างที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม จำนวน 40 ราย โดยมีตัวแปรปัจจัยการดำเนินงานเป็นตัวแปรปัจจัยนำเข้า (Input) เพื่อใช้ในการประเมินประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวม ใช้แบบจำลอง ดังนี้

ปัจจัยนำเข้า (Input) ประกอบด้วย จำนวนเงินลงทุนกองทุนรวม จำนวนกองทุนรวมที่ลงทุน อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของนักลงทุน ค่าความเสี่ยงจากการลงทุนกองทุนรวม และผลลัพธ์ (Output) คือ ประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวม

### 3.2 การวิเคราะห์ข้อมูล

#### การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ

ผู้วิจัยมีการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ โดยใช้คำสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ร่วมกับการวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) โดยแจกแจงเนื้อหาที่ปรากฏในแบบสัมภาษณ์ การสังเกต อภิปรายผลที่ได้จากการศึกษา ข้อมูลรายงานการดำเนินงานวิเคราะห์สถานการณ์ด้านประสิทธิภาพการลงทุนในกองทุนรวมโดยการเรียบเรียง เชื่อมโยง ข้อมูลองค์ประกอบต่าง ๆ เพื่อนำมาวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเพื่อสร้างข้อสรุป ในส่วนของข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์เชิงลึกจะทำการกำหนดรหัสข้อมูลก่อนที่จะนำมาวิเคราะห์ โดยมีขั้นตอนดังต่อไปนี้

1) ข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์นำมาถอดเทป

2) ทำการอ่านและตีความเพื่อสร้างรหัส (Coding) การสร้างรหัสให้กับกลุ่มตัวอย่างที่ทำการสัมภาษณ์ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่เลือกมาทำการสัมภาษณ์ในการวิจัยครั้งนี้ คือ ผู้ลงทุนในกองทุนรวม ในจังหวัดศรีสะเกษ จำนวน 5 ผู้ให้ข้อมูลหลัก โดยกลุ่มตัวอย่างที่ให้สัมภาษณ์จะไม่ถูกเปิดเผยชื่อต่อสาธารณชน การวิจัยในครั้งนี้ได้กำหนดรหัสข้อมูลสำหรับการสัมภาษณ์ไว้ และรหัสข้อมูลในการสัมภาษณ์ของกลุ่มตัวอย่างแต่ละกลุ่ม

#### การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

จากแบบสอบถามนำมาวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการใช้โปรแกรมวิเคราะห์เชิงคุณภาพ Data Envelopment Analysis: DEA สามารถประเมินการประสิทธิภาพของนักลงทุนในกองทุนรวม และยังสะท้อนให้เห็นรายการที่ต้องปรับปรุงประสิทธิภาพของนักลงทุนได้อย่างแท้จริง

ในการวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการดำเนินงานด้านการลงทุนกองทุนรวม ปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม โดยใช้โปรแกรม DEAP ภายได้ข้อสมมติ Variable Return to Scale: VRS จากข้อมูลจำนวน 40 ราย ผลลัพธ์ที่ได้จากโปรแกรมด้วยการวิเคราะห์แบบ VRS จะให้ค่าประสิทธิภาพ 3 อย่าง ประกอบด้วย

1. ค่าคะแนนประสิทธิภาพทางเทคนิค (ข้อสมมติ CRS)
2. ค่าคะแนนประสิทธิภาพการจัดสรร (ข้อสมมติ VRS)
3. ค่าประสิทธิภาพต่อขนาด (Scale Efficiency: SE)

สรุปการประเมินประสิทธิภาพ ด้วยวิธีการวิเคราะห์จากค่าคะแนนประสิทธิภาพการดำเนินงานปัจจัยนำเข้า (Input) จากผลวิเคราะห์ด้วยโปรแกรม DEAP ซึ่งนำผลการประเมินประสิทธิภาพของกองทุนรวมที่ได้มาวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานปัจจัยที่เกี่ยวข้องการลงทุน เพื่อกำหนดแนวทางเพิ่มประสิทธิภาพการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อวัยเกษียณของประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษ โดยมีหลักการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (อัศวพงศ์ อันทอง, 2547) ดังต่อไปนี้

1. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิค (ข้อสมมติ CRS) มีค่าคะแนนประสิทธิภาพ มีค่าอยู่ระหว่าง 0 – 1
2. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิคการผลิต (ข้อสมมติ VRS) มีค่าคะแนนประสิทธิภาพ มีค่าอยู่ระหว่าง 0 – 1
3. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพต่อขนาด (Scale Efficiency: SE) มีค่าคะแนนประสิทธิภาพ มีค่าอยู่ระหว่าง 0 – 1

โดยจากการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ ค่าคะแนนประสิทธิภาพ จะบอกถึงระดับการใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องอย่างมีประสิทธิภาพของนักลงทุน หากนักลงทุนใดมีค่าประสิทธิภาพไม่เท่ากับหนึ่ง แสดงว่ากองทุนรวมเกิดความไม่มีประสิทธิภาพในการใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง แสดงว่ากองทุนนั้นสามารถลดการใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องลงได้อย่างเป็นสัดส่วน โดยยังคงสามารถทำการลดหรือเพิ่มได้ตามปกติ กองทุนที่มีประสิทธิภาพจะมีค่าคะแนนประสิทธิภาพเท่ากับหนึ่ง เพราะฉะนั้นหากกองทุนรวมใดมีค่าคะแนนประสิทธิภาพน้อยกว่าหนึ่ง หมายความว่า กองทุนรวมนั้นมีประสิทธิภาพไม่เต็มที่ ยิ่งค่าน้อยกว่าหนึ่งมากเท่าไร ระดับความด้อยประสิทธิภาพของกองทุนรวมก็ยิ่งมากขึ้นเท่านั้น ส่วนค่าปัจจัยการดำเนินงาน ส่วนเกินหรือค่า Slack และปัจจัยการดำเนินงานส่วนเพิ่มหรือค่า Surplus จะหมายถึงจำนวนของปัจจัยการดำเนินงาน และรายได้จากการลดปัจจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้กองทุนรวมสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งค่า Slack และ Surplus สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดปริมาณ เป้าหมายของปัจจัยการดำเนินงานการให้บริการที่ต้องใช้และระดับผลลัพธ์ที่ต้องทำให้ได้ เพื่อเป็นแนวทางการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกองทุนที่มีประสิทธิภาพไม่เต็มที่

### 3.3 การตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูล

ผู้วิจัยตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลแบบสามเส้า (Triangulation) ในรูปแบบการตรวจสอบสามเส้าด้านวิธีการ (Methodological Triangulation) โดยใช้วิธีการตรวจสอบจากวิธีการเก็บข้อมูลที่ต่างกันออกไปทั้งจากการสังเกตแบบมีส่วนร่วม การสัมภาษณ์เชิงลึก การสนทนากลุ่ม พร้อมทั้งศึกษาข้อมูลจากการจดบันทึกหรือเอกสารต่าง ๆ ของกองทุนรวมประกอบด้วยกันเพื่อให้ได้ข้อมูลที่ถูกต้องและแม่นยำมากขึ้น

## 4. ผลลัพธ์การวิจัยและการอภิปรายผล

### 4.1 ผลการประเมินประสิทธิภาพการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อวัยเกษียณของประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษ

เมื่อพิจารณาค่าคะแนนประสิทธิภาพในทุกปัจจัย ใน Input ค่าใช้จ่ายของกองทุนรวม จำนวน 40 รายการพบว่า กองทุนรวมที่มีศักยภาพ มีเพียง 5 รายการ หรือ ประมาณร้อยละ 12.5 ของจำนวนนักลงทุนที่ดำเนินการลงทุนกองทุนรวม ในขณะที่จำนวนที่เหลือ คือ 35 รายการ หรือ ประมาณร้อยละ 87.5 โดยรวมเป็นกลุ่มที่ไม่มีศักยภาพในการดำเนินการลงทุนกองทุนรวม แสดงดังตาราง 1

**ตาราง 1** ผลการวิเคราะห์การวัดประสิทธิภาพการทักปัจจัย ในการใช้จ่ายของกองทุนรวม ในจังหวัดศรีสะเกษ

| รูปแบบ (Model)                                   | ประสิทธิภาพ<br>ทางเทคนิค | ประสิทธิภาพ<br>ทางเทคนิค | มาตราส่วน<br>ประสิทธิภาพ |
|--------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                                                  | (CRS)                    | การผลิต (VRS)            | (Scale Efficiency)       |
| จำนวนกลุ่มนักลงทุนที่ทำการศึกษา                  | 40                       | 40                       | 40                       |
| จำนวนนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพ                    | 5                        | 5                        | 5                        |
| ค่าประสิทธิภาพโดยเฉลี่ย                          | 0.022                    | 0.070                    | 0.522                    |
| ค่าประสิทธิภาพสูงสุด                             | 1.000                    | 1.000                    | 1.000                    |
| ค่าประสิทธิภาพต่ำสุด                             | 0.110                    | 0.250                    | 0.670                    |
| จำนวนนักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพสูงกว่าค่าเฉลี่ย | 11                       | 15                       | 9                        |
| จำนวนนักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพต่ำกว่าค่าเฉลี่ย | 29                       | 25                       | 31                       |
| การผลิตอยู่ในรูปแบบผลได้ต่อขนาดคงที่ CRS         | 40                       | 40                       | 40                       |
| การผลิตอยู่ในรูปแบบผลได้ต่อขนาดเพิ่มขึ้น IRS     |                          |                          | 34                       |
| การผลิตอยู่ในรูปแบบของผลได้ต่อขนาดลดลง DRS       |                          |                          | 1                        |

ผู้วิจัยได้แจกแจงผลวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical Efficiency) การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิคการผลิต (Pure Technical Efficiency) และการวิเคราะห์ประสิทธิภาพต่อขนาด (Scale Efficiency) เพื่อให้ นักลงทุนสามารถวางแผนการจัดการปัจจัยนำเข้า เนื่องจากสังเกตได้จากประสิทธิภาพการลงทุนต่ำกว่าหรือสูงกว่า ค่าเฉลี่ย

#### 4.1.1 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิค (Technical Efficiency)

จากผลการวิจัยพบว่า มีจำนวนนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพโดยมีค่าประสิทธิภาพ เท่ากับ 1.000 จำนวน 5 ราย โดยนักลงทุนมีคะแนนประสิทธิภาพทางเทคนิคเฉลี่ยเท่ากับ 0.022 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพต่ำสุด มีค่าประสิทธิภาพเท่ากับ 0.110 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพสูงกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 11 ราย หรือร้อยละ 27.5 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 29 ราย หรือร้อยละ 72.5 หมายความว่า ประสิทธิภาพทางเทคนิค หรือประสิทธิภาพด้านการวางแผน กลยุทธ์ มีนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพจำนวน 5 ราย ดังนั้นสรุปว่าจากกลุ่มตัวอย่าง นักลงทุนกองทุนรวมในจังหวัดศรีสะเกษต้องเพิ่มประสิทธิภาพทางเทคนิคจากทุกปัจจัยนำเข้า เช่น การจัดตาราง ประมาณการเพื่อวางแผนทางการลงทุน เป็นต้น

#### 4.1.2 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางเทคนิคการผลิต (Pure Technical Efficiency)

จากผลการวิจัยพบว่า มีนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพ จำนวน 5 ราย นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพทางเทคนิคการผลิตเฉลี่ย เท่ากับ 0.070 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพต่ำสุด มีค่าประสิทธิภาพเท่ากับ 0.250 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพสูงกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 15 ราย หรือร้อยละ 37.5 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 25 ราย หรือร้อยละ 62.5 หมายความว่าประสิทธิภาพทางเทคนิคการผลิตหรือประสิทธิภาพการดำเนินการ ของนักลงทุน มีนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพจำนวน 5 ราย ดังนั้นสรุปว่าจากกลุ่มตัวอย่าง นักลงทุนกองทุนรวมใน จังหวัดศรีสะเกษจำเป็นต้องเพิ่มประสิทธิภาพทางเทคนิคการผลิตให้กับนักลงทุนจากทุกปัจจัยนำเข้า โดยการวางแผน วิเคราะห์ และประเมินผลตอบแทนจากการลงทุน เพื่อมาประกอบการตัดสินใจการลงทุน

#### 4.1.3 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพต่อขนาด (Scale Efficiency)

จากผลการศึกษาพบว่า มีนักลงทุนในจังหวัดศรีสะเกษที่มีประสิทธิภาพ จำนวน 5 ราย นักลงทุนมีค่าคะแนนประสิทธิภาพต่อขนาดเฉลี่ย เท่ากับ 0.522 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพที่ต่ำสุด มีค่าประสิทธิภาพเท่ากับ 0.670 นักลงทุนที่มีประสิทธิภาพสูงกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 9 ราย หรือคิดเป็นร้อยละ 22.5 นักลงทุนที่มีค่าประสิทธิภาพต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 31 ราย หรือร้อยละ 77.5 การผลิตอยู่ในรูปแบบของผลได้ต่อขนาดคงที่ CRS จำนวน 5 รายการ ผลิตอยู่ในรูปแบบของผลได้ต่อขนาดเพิ่มขึ้น IRS จำนวน 34 รายการและการผลิตอยู่ในรูปแบบของผลได้ต่อขนาดลดลง DRS จำนวน 1 รายการ หมายความว่า ประสิทธิภาพต่อขนาดหรือประสิทธิภาพโดยรวมต่อสัดส่วนของกลุ่มตัวอย่าง 40 ราย มีนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพจำนวน 5 ราย ดังนั้นสรุปว่า นักลงทุนกองทุนรวมในจังหวัดศรีสะเกษต้องเพิ่มประสิทธิภาพจากทุกปัจจัยนำเข้า เช่น สัดส่วนของการลงทุนหรือการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน เป็นต้น และทุกปัจจัยนำเข้าส่งผลกระทบต่อผลลัพธ์คือ ประสิทธิภาพการลงทุนของนักลงทุน จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่ต้องนำปัจจัยนำเข้ามาพิจารณาทุกตัวเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ

#### 4.2 แนวทางการเพิ่มประสิทธิภาพการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อวัยเกษียณของประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษ

จากปัจจัยนำเข้าที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวมนั้น ทำให้พบแนวโน้มค่าใช้จ่ายในครัวเรือนมีอัตราการเติบโตสูงขึ้น จะพบเกือบทุกรายที่สัมภาษณ์ รองลงมาคือ ค่าใช้จ่ายด้านสิ่งอำนวยความสะดวก เช่น รถยนต์ โทรศัพท์มือถือ คอมพิวเตอร์ เครื่องใช้ไฟฟ้า เป็นต้น และค่าใช้จ่ายด้านที่น้อยที่สุดคือ ด้านที่อยู่อาศัยหรืออสังหาริมทรัพย์ ส่งผลกระทบต่อเงินที่นำมาลงทุน สอดคล้องกับผลการวิจัยพบว่า นักลงทุนจำนวน 5 ราย หรือร้อยละ 12.5 มีรายได้หลังจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ แล้วนำเงินมาลงทุนกองทุนรวมโดยเฉลี่ยสูงกว่า อีก 35 รายจากทั้งหมด 40 ราย แต่ยังคงเป็นจำนวนน้อยอยู่ เพื่อให้เพิ่มประสิทธิภาพของนักลงทุน ประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษอาจจะต้องมีการอบรมการวางแผนการลงทุนกองทุนรวม หรือประเมินอัตราผลตอบแทนแต่ละกองทุนรวมที่สามารถยอมรับได้ เพื่อให้มีรายได้หรือผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มมากขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชินกฤต วงศ์รักษ์ (2564) ได้ผลวิจัยว่า พฤติกรรมการลงทุนของประชาชนในกรุงเทพมหานคร ต้องการเป็นแหล่งรายได้เสริมและเพื่อใช้ยามเกษียณค่าใช้จ่ายที่ต้องรับผิดชอบในครอบครัว ส่วนใหญ่เพียงพอแต่ไม่เหลือเงินออม นักลงทุนมีความรู้ทางการเงินและการลงทุนระดับปานกลาง เงินได้จากการลงทุนจะนำไปสมทบเพื่อให้ปริมาณการลงทุนเพิ่ม และจะนำไปใช้ในยามเกษียณ การลงทุนในหุ้นสามัญส่วนใหญ่จะลงทุนในหุ้นปันผล เหตุผลที่ลงทุนเพราะผลตอบแทนสูงกว่าฝากเงินในธนาคาร สอดคล้องกับงานวิจัยของ วิโรจน์ เจษฎาลักษณ์ และ ธนภรณ์ เมืองพลี (2561) ที่กล่าวว่า ปัจจัยที่มีผลการออมของผู้สูงอายุด้านดอกเบี้ยจ่ายจากการฝากเงินในธนาคารไม่ใช่สิ่งจูงใจ และประชาชนต้องการเก็บออมไว้ใช้ยามเกษียณ สอดคล้องกับงานวิจัยของ นครินทร์ เสียวสว่าง (2558) ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการวางแผนการลงทุนในอนาคตและเพื่อการใช้จ่ายยามเกษียณอายุ ส่วนปริมาณเงินที่ใช้ในการลงทุน ส่วนใหญ่ต่ำกว่า 50,000 บาท ที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ใช้เงินออม กองทุนกลุ่มหลักทรัพย์ที่สนใจที่สุดคือ กลุ่มพลังงาน มีระยะเวลาการถือหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ถือระยะเวลา 1 – 5 ปี นอกจากนี้ยังพบว่า สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชินกฤต วงศ์รักษ์ (2564) การตัดสินใจลงทุนเพื่อวางแผนเกษียณ ด้านเศรษฐกิจ ประเด็นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารไม่ตอบโจทย์การออม สอดคล้องกับงานวิจัยของ วิโรจน์ เจษฎาลักษณ์ และธนภรณ์ เมืองพลี (2561) ที่ว่า ปัจจัยที่มีผลการออมของผู้สูงอายุด้านดอกเบี้ยจ่ายจากการฝากเงินในธนาคารไม่ใช่สิ่งจูงใจ ภาวะเศรษฐกิจที่มีความผันผวนตลอด ระยะเวลาเงินเพื่อที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เงินฝากด้อยค่า ด้านการวางแผนเกษียณ การตัดสินใจลงทุนหุ้นสามัญมีความมั่นใจ คงและอิสรภาพทางการเงิน สามารถดำเนินชีวิตหลังเกษียณอย่างมีคุณภาพ การลงทุนในหุ้นเป็นการวางแผนเกษียณ สามารถลดอัตราภาษีเงินได้ในอนาคต และรายได้ประจำไม่เพียงพอ

ต่อเงินลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัย ของวิโรจน์ เจษฎาลักษณ์และธนภรณ์ เนื่องพลี (2561) ที่ว่าการที่ผู้สูงอายุมีการวางแผนสำหรับการออมในอนาคตเพราะต้องการให้ลูกหลานสบายแม้ว่าจะเสียชีวิตไป และออมไว้ใช้ยามฉุกเฉินหรือเจ็บป่วยเพื่อให้ตนใช้ชีวิตบั้นปลายได้อย่างมีความสุขโดยไม่ต้องพึ่งพาลูกหลาน ด้านความเป็นเจ้าของ มีโอกาสในการสะสมปริมาณหุ้นให้เพิ่มขึ้น ความเจริญเติบโตของกิจการส่งผลให้ผู้ลงทุนมั่งคั่ง และการลงทุนหุ้นสามัญมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการด้านหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ประเด็นนโยบายปันผลชี้ชวนให้ลงทุนในหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์มีดัชนีหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น และมีสิทธิประโยชน์ของหลักทรัพย์ในฐานะผู้ถือหุ้นเดิม

เพราะฉะนั้น การเพิ่มประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวมจึงจำเป็นต้องมีการวางแผนทางการเงินก่อนเกษียณของประชาชนในจังหวัดศรีสะเกษ ทั้งด้านความมั่นคง ด้านเศรษฐกิจทางการเงิน และเงินสำรองกรณีฉุกเฉิน ความสำคัญเหล่านี้เป็นปัจจัยที่ประชาชนต้องมีแนวทางการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อผลตอบแทนและผลประโยชน์ในอนาคตของตนเองและครอบครัว

## 5. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัย

### 5.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

5.1.1 ในการวิจัยครั้งต่อไปควรสัมภาษณ์ผู้ให้ข้อมูลหลักทุกอำเภอในจังหวัดศรีสะเกษ เพื่อจะได้ปัจจัยนำเข้าละเอียดมากขึ้น

5.1.2 การวิจัยครั้งต่อไปจะจำแนกกลุ่มตัวอย่าง เป็น 3 ส่วน คือ อายุ ตั้งแต่ 15 - 35 ปี อายุ 36-55 ปี และอายุ 56 – 60 ปี เพื่อให้เห็นข้อมูลรายละเอียดของแต่ละกลุ่มชัดเจนแล้วนำไปวางแผนทางการเงินก่อนวัยเกษียณ

### 5.2 ประโยชน์ของการวิจัย

5.2.1 ผู้สูงอายุสามารถนำผลวิจัยที่พบไปปรับใช้ในการวางแผนทางการเงินในอนาคต เพื่อผลตอบแทนจากการลงทุนกองทุนรวมในวัยเกษียณ

5.2.2 หน่วยงานที่เกี่ยวข้องจังหวัดศรีสะเกษสามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาไปใช้ในการวางแผนพัฒนาภาคตะวันออกเฉียงเหนือตอนล่าง เพื่อส่งเสริมการลงทุนกองทุนรวมในระดับภูมิภาคต่อไป

5.2.3 ประชาชนจังหวัดศรีสะเกษมีการวางแผนเพื่อสร้างศักยภาพทางการลงทุน โดยการผลักดันให้นักลงทุน หรือผู้ที่สนใจ ศึกษาการลงทุนผ่านอิเล็กทรอนิกส์อย่างถูกต้อง

5.2.4 หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของจังหวัดศรีสะเกษสามารถนำผลวิจัยไปจัดตั้งหน่วยงานเกี่ยวกับที่ปรึกษาทางการลงทุนกองทุนต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมประชาชนให้มีการลงทุนเพิ่มมากขึ้น

## 6. สรุปผลการวิจัย

โดยภาพรวมนักลงทุนกองทุนรวมในจังหวัดศรีสะเกษจะมีค่าใช้จ่ายครัวเรือนที่จำเป็นน้อยกว่าค่าใช้จ่ายอื่น ๆ อาทิ ค่าใช้จ่ายสินค้าฟุ่มเฟือย ค่าใช้จ่ายที่เกิดจากเงินนอกระบบ เป็นต้น โดยผู้วิจัยนำค่าใช้จ่ายด้านครัวเรือนลบรายได้จะพบเงินที่นำมาลงทุนกองทุนรวมโดยเฉลี่ย และประเมินประสิทธิภาพนักลงทุนกองทุนรวมจากปัจจัยนำเข้า คือ จำนวนเงินที่ลงทุนกองทุนรวม จำนวนกองทุนรวมที่ลงทุน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนกองทุนรวม และค่าความเสี่ยงจากการลงทุนกองทุนรวม ซึ่งพบว่ากลุ่มตัวอย่าง 40 ราย มีเพียงแค่ 5 ราย ที่มีค่าประสิทธิภาพ เท่ากับ 1.000 หมายความว่า เป็นกลุ่มที่มีประสิทธิภาพการลงทุนกองทุนรวม เมื่อวิเคราะห์ปัจจัยนำเข้าจะพบว่าจำนวนเงินที่ลงทุนกองทุนรวมส่งผลให้เกิดประสิทธิภาพค่อนข้างน้อยมาก ทั้งนี้มีประเด็นนอกจากประสิทธิภาพของนักลงทุนแล้ว ยังมีการผลิตรายในรูปแบบของผลได้ต่อขนาดคงที่ CRS จำนวน 5 ราย หรือร้อยละ 12.5 คือ ค่าประสิทธิภาพวัดจากขนาดหรือ

จำนวนนักลงทุนที่มีประสิทธิภาพการลงทุนกองทุนรวม การผลิตอยู่ในรูปแบบของผลได้ต่อขนาดเพิ่มขึ้น IRS จำนวน 34 ราย หรือร้อยละ 85 คือ ค่าประสิทธิภาพที่นักลงทุนมีโอกาสที่จะเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนกองทุนรวม และการผลิตอยู่ในรูปแบบของผลได้ต่อขนาดลดลง DRS จำนวน 1 ราย หรือร้อยละ 2.5 คือ ค่าประสิทธิภาพของนักลงทุนมีโอกาสน้อยที่จะเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนกองทุนรวม

ดังนั้น แนวทางการเพิ่มประสิทธิภาพของนักลงทุนกองทุนรวมเพื่อวัยเกษียณของประชาชน ในจังหวัดศรีสะเกษ ในระดับค่าประสิทธิภาพที่ต่ำกว่า 1.000 คือ การสร้างพฤติกรรมการลงทุน หรือสร้างวินัยการใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน อย่างเคร่งครัด ซึ่งจะส่งผลต่อเงินที่นำมาลงทุนกองทุนรวม ทำให้เกิดผลตอบแทนที่คุ้มค้ำกับระยะเวลาที่ลงทุนไป เมื่อวัยเกษียณจะทำให้ประชาชนจังหวัดศรีสะเกษมีผลตอบแทนจากการลงทุนกองทุนรวม นอกจากนั้นนักลงทุนต้องเพิ่มความรู้เกี่ยวกับกองทุนรวม ข่าวสาร ข้อมูล ทันเหตุการณ์ เนื่องจากเป็นกองทุนที่นักลงทุนในจังหวัดศรีสะเกษ มีค่าประสิทธิภาพเพียง 5 รายของกลุ่มตัวอย่าง จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่ต้องมีองค์ความรู้ให้ครบทุกด้านเพื่อประกอบการตัดสินใจการลงทุน

### เอกสารอ้างอิง

- ชัยวัฒน์ นิมนุสสรณ์กุล, กัญญ์สุดา นิมนุสสรณ์กุล และ อนัสปรีย์ ไชยวรรณ. (2560). การประเมินและเปรียบเทียบ ผลการดำเนินงานกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของประเทศไทย. *วารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่*, 21(2), 77-97
- ชินกฤติ วงศ์วิทย์. (2564). การตัดสินใจลงทุนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อวางแผนการเกษียณ ของประชาชนในกรุงเทพมหานคร. *วารสารการบัญชีและการจัดการ*, 13(2), 178-192.
- ชลชัย สุนทรกุล. (2560). *การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวต่อความสามารถด้านจังหวะเวลา การลงทุนตามสภาวะตลาดโดยใช้แบบจำลองของ Treynor และ Mazuy*. วิทยานิพนธ์ บริหารธุรกิจ มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ทักษ์ดนัย จะมะลี และ อภิญา วนเศรษฐ. (2018). การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุน รวมตราสารทุนที่ลงทุนในดัชนี SET50. *วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์*, 12(17), 23-38.
- ธัญลักษณ์ วิริยะศิริ. (2558). *การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ*. วิทยานิพนธ์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธนาคารกรุงไทย สาขาศรีสะเกษ. (2562). *ข่าวสารกรุงไทยอัปเดต*. ค้นเมื่อ 1 มกราคม 2562, จาก <https://krungthai.com/th/krungthai-update/news?type=news>
- ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร สาขาศรีสะเกษ. (2562). *รายงานเฉลี่ยการฝากเงินระยะยาว*. ค้นเมื่อ 1 มกราคม 2562, จาก <https://www.baac.or.th/>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *รายงานเศรษฐกิจการเงินภาคตะวันออกเฉียงเหนือ*. ค้นเมื่อ 10 มกราคม 2562, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications/Report/AnnualReport/Pages/AnnualReport2019.aspx>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *สถิติการเงิน*. ค้นเมื่อ 1 มกราคม 2565, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/Statistics/Pages/default.aspx>
- ธนาคารออมสิน สาขาศรีสะเกษ. (2562). *สรุปรายงานประจำปี พ.ศ. 2562*. ค้นเมื่อ 30 มกราคม 2562, จาก <https://www.gsb.or.th>



- ธนพร มีศิลป์. (2562). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารทุน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์*. วิทยานิพนธ์มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี คณะบริหารธุรกิจ สาขาการเงิน.
- ธัญญฎา มาตา. (2562). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมทองคำในประเทศไทย*. วารสารสมาคมบริษัทจัดการลงทุน AIMC, 14(2) 55-62.
- นครินทร์ เจียรวาง. (2558). *ปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมการออมเพื่อวัยเกษียณ: กรณีศึกษาข้าราชการกรมโยธาธิการและผังเมือง*. ปริญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- บัญชา สีหะวงษ์. (2561). *การเจริญเติบโตและบทบาทของกองทุนต่อเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน*. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- บัณฑิต ผังนิรันดร์. (2561). *การวัดประสิทธิภาพทางเทคนิคและอัตราการเติบโตผลผลิตภาพการผลิตของกองทุนรวมตราสารทุนในกลุ่มกองทุนหุ้นขนาดใหญ่*. วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ, 9(1), 16-26.
- บริษัทออร์บิสต้า (ประเทศไทย) จำกัด. (2562). สถิติการลงทุนในกองทุนรวมของประเทศไทย. ค้นเมื่อ 1 มกราคม 2565, จาก <https://www.dataforthai.com/business/objective>
- ปกรณ์ ติรกาญจน์. (2560). *การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความผันผวนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund: LTF) ในประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ประหยัด แสงงาม วิภาวรรณ เล้าอรุณ พลอยฟ้า วรณรัตน์ และ สมบูรณ์ ช่อสุวรรณ. (2564). *การจัดสรรเงินลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนรวมหุ้นระยะยาว*. วารสารวิชาการวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีมหาวิทยาลัยราชภัฏนครสวรรค์, 26(13), 26-37.
- พิศุทธิ์ บุญวัฒน์สุนทร สมพร ปันโกษา และ ธนโชติ บุญวรโชติ. (2562). *การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น*. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติครั้งที่ 14 ปีการศึกษา 2562. บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, 508-524.
- พรเพ็ญ วรสิทธิ์. (2555). *พฤติกรรมการเล่นหวยและความเป็นไปได้ของการเปลี่ยนเงินหวยเป็นเงินออมระยะยาว*. วารสารพัฒนบริหารศาสตร์, 50(3), 75-89.
- พงษ์ณัฐ สุทธิกุลสมบัติ และ ปณัฑิพร เรืองเชิงชุม. (2563). *การลดความเสี่ยงจากเวลาหยุดเดินเครื่องจักรด้วยการปรับปรุงประสิทธิภาพโดยรวมของเครื่องจักรและควบคุมอัตราความเร็วในกระบวนการพิมพ์แบบออฟเซต*. วารสารการบัญชีและการจัดการ, 12(3), 143-156.
- ยุพดี ชินพทิววงศ์. (2561). *ประสิทธิภาพของกองทุนรวมในประชาคมเศรษฐกิจเอเชียตะวันออกเฉียงใต้*. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- วาสนา ตุ่นนวล และสุกัญญา ภูสุวรรณรัตน์. (2553). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ต่อหน่วยของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนธนาชาติจำกัด*. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการเงิน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- วรรณภา สิทธิโน. (2558). *เปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมเปิดตราสารทุนที่ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว*. การค้นคว้าอิสระ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- วรรณวลี สุขเกษม สุรางค์ เห็นสว่าง ศรีจิตรา เจริญลาภนพรัตน์ และนิคม เจียรจินดา. (2564). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนในประเทศไทย*. วารสารรัชฎาภคย์, 15(41), 215-229.



- วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู กาญจน์เกล้า พลเคน เกษม เปนาละวัด และวันสนันท์ งามดุษฎี. (2019). การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจธนาคาร ก่อน-หลังเดือน กันยายน 2561. *วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์*, 13(19), 19-28.
- วิโรจน์ เจริญลักษณ์ และ ธนภรณ์ เนื่องพลี. (2561). พฤติกรรมและปัจจัยที่มีผลต่อการออมของผู้สูงอายุในอำเภอเมืองจังหวัดนนทบุรี. *วารสาร Veridian E-Journal มหาวิทยาลัยศิลปากร*, 11(1), 3061-3074.
- ศุภกิจ เกลี้ยงชู และ ภูมิฐาน รังคกุลณวัฒน์. (2561). วิเคราะห์แบบจำลองอนุกรมเวลาที่เหมาะสมในการพยากรณ์มูลค่ากองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษารั้งที่ 13 ปีการศึกษา 2561. บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต.
- สันติภาพ เพียรวิช และ บรรเจิดศักดิ์ สันหมักดี. (2557). การศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนทองคำกับกองทุนน้ำมัน. *วารสารธุรกิจปริทัศน์*, 6(1), 85-102.
- สิริลักษณ์ หลวง แก้ว ชานนท์ ชิงชยานุรักษ์ และโรจนา ธรรมจินดา. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนเลียนแบบดัชนีของกองทุนรวมดัชนีและกองทุนรวมอีทีเอฟที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 33(108), 160-173.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2562). *กฎเกณฑ์กองทุนรวม*. ค้นเมื่อ 10 มกราคม 2562, จาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th)
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2562). *กองความร่วมมือการลงทุนต่างประเทศ*. ค้นเมื่อ 1 มกราคม 2562, จาก <https://www.sec.or.th/TH/Pages/AboutUs/InternationalRelations.aspx>
- อัศวพงศ์ อันทอง และ มิ่งสรรพ ขาวสะอาด. (2547). การเปลี่ยนแปลงประสิทธิภาพในการจัดการของโรงแรมในจังหวัดเชียงใหม่. *วารสารเศรษฐศาสตร์วัฒนธรรมศาสตร์*, 27(3), 1-26.
- อรสิริ แซ่ว่อง. (2559). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ(RMF) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด. สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- Farrell, M. J. (1957). The measurement of productive efficiency. *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (General)*, 120(3), 253-281.
- Lovell, C. K. (1993). Production frontiers and productive efficiency. *The measurement of productive efficiency: Techniques and applications*, 3, 1-67.