

วิเคราะห์ผลการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ภัทรินทร์ ไกรรอด

วิทยานิพนธ์เสนอต่อมหาวิทยาลัยรามคำแหง
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยรามคำแหง

AN ANALYSIS OF INVESTMENT YIELD IN PROVIDENT FUNDS

PATTARIN KRIROD

A THESIS PRESENTED TO RAMKHAMHAENG UNIVERSITY
IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE REQUIREMENTS
FOR THE DEGREE OF MASTER OF ECONOMICS

2016

COPYRIGHTED BY RAMKHAMHAENG UNIVERSITY

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ วิเคราะห์จัดสรรการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ชื่อผู้เขียน นางสาวภัทรินทร์ ไกรรอด

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

รองศาสตราจารย์ ไทยานันท์

ประธานกรรมการ

รองศาสตราจารย์ สุณี นิตราคม

มหาวิทยาลัยรามคำแหงอนุมัติให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ



.....คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(รองศาสตราจารย์ ดร. ปัญญา ศิริโรจน์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



.....ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์สุกัญญา ตันธนวัฒน์)



.....กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ไทยานันท์)



.....กรรมการ

(รองศาสตราจารย์สุณี นิตราคม)

บทคัดย่อ

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ วิเคราะห์ผลการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ชื่อผู้เขียน นางสาวกัทรินทร์ ไกรรอด

ชื่อปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2559

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

- | | |
|--------------------------------|---------------|
| 1. รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์ | ประธานกรรมการ |
| 2. รองศาสตราจารย์สุณี นิตราคม | |

วัตถุประสงค์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ เพื่อศึกษารูปแบบที่เหมาะสมในการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยเลือกกองทุนเลี้ยงชีพที่ลงทุนในตลาดหุ้น ได้แก่ กองทุนรวม MG-LTF MV-LTF PHATRA VALUE-D LTF MS-CORE LTF CG-LTF B-LTF P-LTF K20SLTF โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิอนุกรมเวลา (secondary times data) โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ปี พ.ศ. 2550 ถึงเดือนสิงหาคมปี พ.ศ. 2559 โดยใช้วิธี Sharp Index

ผลการศึกษาพบว่า

1. การวิเคราะห์ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของกองทุนรวมเลี้ยงชีพ พบว่า อัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวมเลี้ยงชีพให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับ อัตราผลตอบแทนของตลาด ส่วนการวิเคราะห์ความเสี่ยง พบว่า ค่าความเสี่ยงของกองทุนรวมเลี้ยงชีพทุกตัวมีค่า β น้อยกว่า 1
2. การประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยวิธี Shape ratio พบว่า กองทุนรวม MG-LTF MV-LTF VALUE-D LTF MS-CORE LTF และ PHATRA มีราคาต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม (under value) ส่วนกองทุนรวม CG-LTF B-LTF P-LTF K20SLTF และกองทุน UOBLTF มีราคาปัจจุบันสูงกว่าที่เหมาะสม (over value)

ABSTRACT

Thesis Title An Analysis of Investment Yield in Provident Funds

Student's Name Miss Pattarin Krirod

Degree Sought Master of Economics

Academic Year 2016

Advisory Committee

1. Assoc. Prof. Ati Thaiyanan Chairperson
2. Assoc. Prof. Sunee Shatragom

In this thesis, the researcher determines an appropriate model for investing in provident funds.

The researcher examined the following provident funds engaged in investing in the capital market:

MFC Global Long-Term Equity Fund (MG-LTF); MFC Long-Term Added Value Equity Fund (MV-LTF); PHATRA Long Term Equity Dividend Fund (PHATRA LTFD); Value-Plus Dividend Long Term Equity Fund (Value-D LTF); Manulife Strength-Core Long Term Equity Fund (MS-Core LTF); Corporate Governance Long Term Equity Fund (CG-LTF); Bualuang Basic Dividend Long Term Equity Fund (B-LTF); United Overseas Bank-Pantip Long Term Equity Fund (UOBP-LTF); and Kasikorn 204 Long Term Equity Fund (K204 LTF).

In carrying out this inquiry, the researcher analyzed relevant secondary time series monthly data from the period between July 2007 and August 2016. The Sharpe index method was used in analyzing the data collected by the researcher.

Findings are as follows:

1. In determining expected yield from provident fund investment, the researcher found that the rate of return (ROR) from investment was the same as market ROR. In computing risk, the researcher determined that risk was at β less than 1 ($\beta < 1$).

2. Applying Sharpe ratio analysis in evaluating ROR and risk, the researcher established that MG-LTF, MV-LTF, VALUE-D LTF, MS-CORE LTF, and PHATRA LTFD were undervalued, while CG-LTF, B-LTF, P-LTF, K204 LTF, and UOBP-LTF were overvalued.

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาของท่านรองศาสตราจารย์
สุกัญญา ตันชนวัฒน์ ประธานสอบวิทยานิพนธ์ รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์ และ
รองศาสตราจารย์สุณี ฉัตราคม กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่ได้กรุณาใช้เวลาให้
คำปรึกษาแนะนำ พร้อมทั้งแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ อันทำให้วิทยานิพนธ์ ฉบับนี้สมบูรณ์
ยิ่งขึ้น ผู้เขียนจึงขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ทุกท่านมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณครอบครัว พี่ ๆ เพื่อน ๆ ตลอดจนเจ้าหน้าที่บัณฑิตศึกษาคณะ
เศรษฐศาสตร์ เจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง ที่ให้กำลังใจ คำแนะนำ
ความอนุเคราะห์ และความช่วยเหลือในการศึกษาและการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ภัทรินทร์ ไกรรอด

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	(4)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	(5)
กิตติกรรมประกาศ	(7)
สารบัญตาราง.....	(10)
สารบัญภาพประกอบ	(11)
บทที่	
1 บทนำ.....	1
ความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	9
ขอบเขตของการวิจัย	9
วิธีดำเนินการวิจัย	9
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	10
2 แนวคิดทางทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	11
แนวคิดทางทฤษฎี	11
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	17
3 กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	21
กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	26
การกำกับดูแลกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ.....	30
โครงสร้างและบุคคลที่เกี่ยวข้องกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	36
การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ	40
สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ.....	46
4 วิธีดำเนินการวิจัย และผลการวิจัย	52
วิธีดำเนินการวิจัย	52
ผลการวิจัย	52

บทที่	หน้า
5 สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ.....	56
สรุปผลการวิจัย.....	56
ข้อเสนอแนะ.....	58
ภาคผนวก	
ก ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย.....	59
ข ผลจากการคำนวณ.....	70
บรรณานุกรม.....	81
ประวัติผู้แต่ง.....	85

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1	สถานประกอบการและจำนวนลูกจ้าง กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และจำนวนระบบประกันสังคม ระหว่างปี พ.ศ. 2545-2556	4
2	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนคาดหวัง (α) และความเสี่ยงของกองทุนรวมเลี้ยงชีพ (β)	53
3	ผลการคำนวณค่า Sharpe ratio ของแต่ละหลักทรัพย์	38
4	ราคาของกองทุน MG-LTF, MV-LTF, CG-LTF, B-LTF และ MIS-CORE LTF	60
5	ราคาของกองทุน P-LTF, PHATRA, K20SLTF, UOBLTF และ VALUE-D LTF	65
6	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน MG-LTF	71
7	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน MV-LTF	72
8	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน CG-LTF	73
9	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน B-LTF	74
10	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน VALUE-D LTF	75
11	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน MS-CORE LTF	76
12	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน P-LTF	77
13	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน PHATRA	78
14	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน K20SLTF	79
15	ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน UOBLTF	80

สารบัญภาพประกอบ

ภาพ	หน้า
1 การจัดสรรเงินลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ณ เดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2556.....	6
2 กองทุนเดี่ยว (single fund)	35
3 กองทุนรวม (pooled fund)	35
4 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยใช้ Sharpe ratio	56

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ คือ กองทุนที่ลูกจ้างและนายจ้างร่วมกันจัดตั้งขึ้นด้วยความสมัครใจโดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อส่งเสริมการออมระยะยาว เพื่อเป็นประโยชน์ในยามชราภาพของลูกจ้าง เป็นหลักประกันของครอบครัว กรณีลูกจ้างออกจากงาน เกษียณอายุ ออกจากกองทุน หรือเสียชีวิต องค์ประกอบของเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ได้แก่ เงินสะสม ที่สมาชิกสะสมไว้ทุก ๆ ครั้งที่รับค่าจ้าง โดยคาดหวังว่าจะเก็บไว้ใช้เมื่อออกจากงาน หรือเมื่อตอนที่เกษียณอายุ อัตราเงินสะสมเริ่มตั้งแต่ร้อยละ 2-5 ของค่าจ้าง เงินสมทบที่นายจ้างสมทบเข้าไปในกองทุนพร้อมกับเงินสะสม โดยถือว่าเป็นสวัสดิการประเภทหนึ่งที่นายจ้าง ผู้มองการณ์ไกลมอบให้พนักงานที่เป็นสมาชิกกองทุน เพื่อให้พนักงานมีเงินก้อนไว้ใช้เมื่อไม่ได้ทำงานกับนายจ้างแล้ว อัตราเงินสมทบจะต้องมากกว่าหรือเท่ากับอัตราเงินสะสมของลูกจ้างแต่ไม่เกินร้อยละ 15 ของค่าจ้าง

การจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพนอกจากจะทำให้ลูกจ้างมีการออมอย่างต่อเนื่อง มีวินัย และมีนายจ้างช่วยออมแล้ว ยังมีการนำเงินไปบริหารให้เกิดดอกผลนอกเลย โดยผู้บริหารมืออาชีพ เรียกว่า บริษัทจัดการ โดยดอกผลที่เกิดขึ้นจะนำมาเฉลี่ยให้กับสมาชิกกองทุนทุกคนตามสัดส่วนของเงินที่แต่ละคนมีอยู่ในกองทุน เงินออมของสมาชิกในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจะเติบโตจากเงินสะสมและเงินสมทบที่ต้องมีการนำส่งเข้ากองทุนทุกเดือน รวมทั้งผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการลงทุนของกองทุน องค์กรที่ดี กองทุนจะไม่มีการจ่ายดอกเบี้ยหรือเงินปันผลให้สมาชิก เนื่องจากจะสะสมยอดเงินทั้งหมดให้เป็นก้อนใหญ่ เพื่อเก็บไว้รอจ่ายคืนให้สมาชิกที่สิ้นสุดสมาชิกภาพ เช่น

เมื่อลาออกจากงาน เป็นต้น นอกจากนี้ กองทุนจะไม่ให้สมาชิกถอนเงินออกบางส่วน เพราะจะเป็นการเปิดโอกาสให้สมาชิคนำเงินไปใช้ซึ่งไม่เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการออมเงินเพื่อไว้ใช้หลังเกษียณ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ข)

สมาชิกกองทุนมีสิทธิได้รับเงินจากกองทุนเมื่อความเป็นสมาชิกสิ้นสุดลง โดยจะได้รับส่วนของเงินสะสมเต็มจำนวนทุกกรณี พร้อมทั้งผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากเงินสะสม สำหรับในส่วน of เงินสมทบและผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากเงินสมทบ สมาชิกจะได้รับตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในข้อบังคับกองทุน ซึ่งสมาชิกสามารถขอดูรายละเอียดของข้อบังคับกองทุนได้ที่คณะกรรมการกองทุน ในกรณีที่มีการเปลี่ยนงาน สมาชิกอาจขอลงเงินไว้ในกองทุนของนายจ้างเดิมเป็นการชั่วคราว เพื่อรอโอนเงินจากกองทุนเดิมไปออมต่อในกองทุนนายจ้างรายใหม่ ซึ่งเป็นการออมอย่างต่อเนื่องในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อสมาชิกจะได้มีเงินออมจำนวนที่มากพอเมื่อถึงวันเกษียณอายุ และมีชีวิตในวัยเกษียณอย่างมีคุณภาพ นอกจากนี้ การออมเงินในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพไว้จนเกษียณอายุ เงินที่รับจากกองทุนจะได้รับยกเว้นภาษีทั้งจำนวนด้วย

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพในประเทศไทยเริ่มต้นในปี พ.ศ. 2526 เมื่อรัฐบาลมีมาตรการเร่งระดมเงินออมตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 5 โดยส่งเสริมให้ภาคเอกชนจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่พนักงานรัฐบาล จึงออกกฎกระทรวงฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กำหนดให้การจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต้องจดทะเบียนกับสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลังในฐานะนายทะเบียนกองทุน และปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ โดยแยกเงินกองทุนออกจากบัญชีของบริษัทนายจ้าง โดยมีผู้บริหารกองทุนเป็นเอกเทศ เพื่อลงทุนหาผลประโยชน์ตามเกณฑ์ของกฎกระทรวง ซึ่งในปี พ.ศ. 2527 มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจัดตั้งขึ้นและจดทะเบียนเป็นนิติบุคคล แยกจากบริษัทนายจ้างตั้งตั้งแต่ปี พ.ศ. 2535 ต่อมากระทรวงการคลังมีนโยบายที่จะส่งเสริมให้มีการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเพิ่มมากขึ้น จึงได้ออกใบอนุญาตจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่บริษัทต่าง ๆ ทั้งที่เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันชีวิต และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม โดยในปี พ.ศ. 2540 มีบริษัทจัดการที่ได้รับใบอนุญาตจำนวนถึง 40 ราย แต่ด้วยวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 นั้นเอง

ทำให้มีการปิดสถาบันการเงินหลายแห่ง ในเวลาต่อมาบริษัทจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจึงมีจำนวนลดลงเหลือเพียง 25 บริษัท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2542 ในปี พ.ศ. 2542 กระทรวงการคลังมีนโยบายที่จะโอนงานกำกับดูแลการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจากสำนักงานเศรษฐกิจการคลังไปยังสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ธุรกิจการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมีมาตรฐานเดียวกันกับธุรกิจจัดการกองทุนรวมและกองทุนส่วนบุคคล โดยบริษัทจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจะต้องได้รับใบอนุญาตจัดการกองทุนส่วนบุคคล เพื่อการนี้จึงได้มีการแก้ไขพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งได้ลงประกาศในราชกิจจานุเบกษา เมื่อวันที่ 30 ธันวาคม ปี พ.ศ. 2542 และมีผลใช้บังคับในวันที่ 30 มีนาคม ปี พ.ศ. 2543 เป็นต้นมา (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ข)

ปัจจุบันกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมีแนวโน้มลดลงจากปีที่ผ่านมา โดยข้อมูล ณ สิ้นปี พ.ศ. 2556 มีจำนวนกองทุน 426 กองทุน จำนวนนายจ้างทั้งหมดในระบบ 13,620 ราย จำนวนสมาชิก 2,609,238 ราย และมีมูลค่าเงินกองทุนทั้งหมด 748.123 พันล้านบาท แต่เมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนนายจ้างที่จัดให้มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพกับจำนวนนายจ้างทั่วประเทศ หรือเทียบกับจำนวนนายจ้างในระบบประกันสังคมยังมีสัดส่วนที่น้อย ประกอบกับนายจ้างในระบบกองทุนสำรองเลี้ยงชีพซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นนายจ้างที่เป็นองค์กรขนาดใหญ่ หรือองค์กรรัฐวิสาหกิจที่มีความพร้อมด้านการเงิน และเห็นความสำคัญของการออมเพื่อสร้างหลักประกันให้กับลูกจ้างเมื่อออกจากงาน ซึ่งส่วนหนึ่งอาจเป็นเรื่องของความไม่พร้อม ของนายจ้างที่มีขนาดเล็กหรือกิจการที่มีลักษณะเป็นแบบครอบครัว นายจ้างอาจจะมองเห็นว่า เป็นเรื่องของภาระค่าใช้จ่าย ซึ่งต้องจ่ายอย่างต่อเนื่อง เป็นภาระผูกพันระยะยาว หรือขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่ดีพอ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

ตาราง 1

สถานประกอบการและจำนวนลูกจ้าง กองทุนสำรองเลี้ยงชีพและจำนวนระบบ
ประกันสังคม ระหว่างปี พ.ศ. 2545-2556

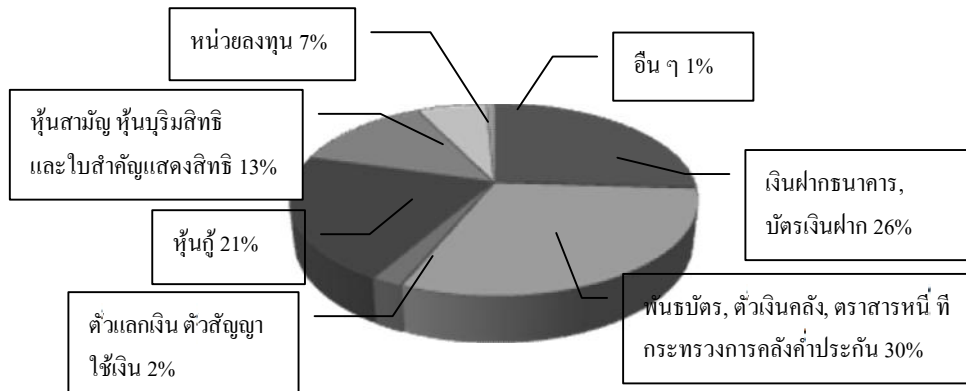
ปี พ.ศ.	กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ¹		ประกันสังคม ²	
	จำนวนสถาน ประกอบ (ราย)	จำนวนลูกจ้าง (คน)	จำนวนสถาน ประกอบ (ราย)	จำนวนลูกจ้าง (คน)
2545	594	1,298,267	141,393	3,109,745
2546	594	1,412,944	324,079	7,434,237
2547	558	1,518,960	346,936	7,831,463
2548	547	1,665,938	362,559	8,225,477
2549	524	1,801,753	375,705	8,537,801
2550	513	1,923,034	381,506	8,781,262
2551	514	2,056,764	382,170	8,779,131
2552	528	2,027,581	389,953	8,680,359
2553	482	2,244,625	395,924	8,955,744
2554	463	2,487,962	404,195	9,054,535
2555	427	2,441,923	409,977	9,425,478
2556	426	2,609,238	417,011	9,781,101

ที่มา. จาก 1. จำนวนนายจ้างที่จัดให้มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ, โดย สมาคมบริษัทจัดการ-
ลงทุน, 2556, ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก http://oldweb.aimc.or.th/23_overview_detail.php?nid=21&subid=0&ntype=4

2. จำนวนสถานประกอบการและจำนวนผู้ประกันตนภาคบังคับ, โดย
สำนักงานประกันสังคม, 2556, ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <http://www.sso.go.th/wpr/category.jsp?lang=th&cat=800>

นอกจากปัญหาของจำนวนนายจ้างที่อยู่ในระบบกองทุนสำรองเลี้ยงชีพยังมี
จำนวนน้อย ปัญหาที่สำคัญอีกประการหนึ่งของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ คือ การลงทุน
เพื่อที่จะให้ได้ผลตอบแทนที่เพียงพอ ดังนั้น เรื่องของการนำเงินออมไปลงทุนเพื่อให้

เกิดผลประโยชน์จึงเป็นเรื่องที่สำคัญ ที่จะต้องพิจารณาเพื่อให้ได้ผลตอบแทนในการลงทุนที่เพียงพอและครอบคลุมถึงอัตราเงินเฟ้อ ณ ขณะนั้น ซึ่งนโยบายของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจะมีแบบเดียว คือ สามารถลงทุนในทรัพย์สินที่มีความมั่นคงสูง เช่น เงินฝากธนาคารไทยพาณิชย์ พันธบัตรรัฐบาล และตัวเงินคลัง เป็นต้น และนำไปลงทุนในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงกว่าได้ เช่น หุ้นสามัญ และหุ้นกู้ เป็นต้น เนื่องจากนโยบายดังกล่าวนี้ มองว่ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพเป็นการออมเงินระยะยาว เพื่อใช้เมื่อออกจากงาน จึงจำเป็นที่จะต้องยึดหลักความมั่นคง ของเงินต้นเป็นสำคัญ ต่อมาสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้มีแนวคิดว่าการลงทุนแบบเดียวอาจจะไม่เพียงพอกับความต้องการของลูกค้า เนื่องจากบางกองทุนมีลูกค้าที่อายุเฉลี่ยน้อย อาจจะยอมรับในการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงได้เพื่อที่จะได้รับผลตอบแทนที่มากกว่า ดังนั้น นโยบายการลงทุนเพียงนโยบาย เดียวจึงถูกปรับเปลี่ยนให้สมาชิกกองทุนสามารถเลือกนโยบายลงทุนได้ หรือที่เรียกว่า Employee's Choice หมายถึง การเปิดโอกาสให้สมาชิกเลือกได้ตามใจชอบว่าจะนำเงินไปลงทุนกับนโยบายการลงทุนแบบใด (เสี่ยงมาก เสี่ยงน้อย) โดยมีความเป็นไปได้ว่า อาจจะเป็นการเลือกที่จะนำเงินทั้งก้อนไปลงทุนในนโยบายการลงทุนนโยบายใดนโยบายหนึ่ง หรือเลือกที่จะแบ่งสัดส่วนของเงินกองทุนของตัวเอง เพื่อไปลงทุนในนโยบายการลงทุนหลาย ๆ แบบตามที่ต้องการได้ ปัจจุบันการกำหนดนโยบายการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ มาจากการตัดสินใจของคณะกรรมการกองทุนเป็นหลัก เพื่อความสะดวกและง่ายต่อการบริหารหรือติดตามดูแล รวมทั้งลดความเสี่ยงของ คณะกรรมการกองทุนจากการถูกสมาชิกต่อว่า ถ้าผลการดำเนินงานของกองทุนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง คณะกรรมการกองทุนจึงมักกำหนดนโยบายการลงทุนเพียงรูปแบบเดียวให้กับสมาชิกทุกรายที่อยู่ในกองทุนเดียวกัน โดยการเลือกนโยบายการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำเป็นหลัก เพื่อเน้นรักษาเงินต้นให้คงอยู่ บางกองทุนอาจมีการลงทุนในหุ้นบ้าง แต่ก็เป็นส่วนที่น้อยมาก จึงทำให้กองทุนได้รับผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้ เป็นไปตามกฎการลงทุนที่ว่า ความเสี่ยงต่ำ ผลตอบแทนต่ำ ความเสี่ยงสูง ผลตอบแทนสูง (high risk high return or low risk low return)



ภาพ 1 การจัดสรรเงินลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ณ เดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2556 ที่มา. จาก รายงานการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ, โดย กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2556ก, ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/index_th.php

จากภาพ 1 แสดงให้เห็นว่า กองทุนสำรองเลี้ยงชีพเลือกที่จะลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำ ได้แก่ พันธบัตร ตัวเงินค้ำ เป็นต้น ถึงแม้ว่าผลตอบแทนที่ได้รับนั้นอาจจะอยู่ในระดับต่ำ และอาจจะไม่เพียงพอ แต่หากจะพิจารณาในอีกแง่มุมหนึ่ง การเลือกลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงสูงอาจจะทำให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าในระยะยาวก็ได้ ดังนั้น ผู้ทำวิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาถึงโครงสร้างการลงทุนและลักษณะการลงทุน โดยมีความคิดที่ว่ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพนั้นเป็นการออมระยะยาวที่สามารถลงทุนในนโยบายการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงได้ โดยศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อหาแนวทาง นำเสนอนโยบายการลงทุนที่เหมาะสมของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่อไป นอกจากนี้ นโยบายการลงทุนแบบเดียวที่คณะกรรมการกองทุนเลือกมา อาจไม่เหมาะสมกับคุณลักษณะของสมาชิกทุกรายที่อยู่ในกองทุน เนื่องจากสมาชิกมีความหลากหลายทั้งในเรื่องของอายุ การยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุน และความต้องการผลตอบแทนที่ต่างกัน เช่น สมาชิกที่ยังอยู่ในวัยรุ่นหนุ่มสาวยังมีภาระไม่มาก และมีช่วงระยะเวลาการลงทุนนานพอจะสามารถลงทุนในนโยบายการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง เพื่อให้ได้

ผลตอบแทนสูง เช่น การลงทุนในหุ้น แม้ว่าภาวะตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนสูง แต่ก็มีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงด้วย แต่สำหรับสมาชิกวัยใกล้เกษียณอาจต้องการเงินไว้ใช้สำหรับเป็นค่ารักษาพยาบาล และดำรงชีวิตประจำวันหลังเกษียณ จึงต้องการรูปแบบการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ เป็นต้น ดังนั้น การเปิดโอกาสให้สมาชิกเลือกนโยบายการลงทุนได้เองจึงเกิดผลประโยชน์สูงสุดแก่สมาชิก (สำนักงานประกันสังคม, 2555)

ทั้งนี้ เงินกองทุนจะเติบโตขึ้นได้ก็ด้วยองค์ประกอบ 3 ส่วน คือ จำนวนเงินออมระยะเวลาในการออม และอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ซึ่งหากสมาชิกต้องการให้มีเงินพอใช้หลังเกษียณ ทำได้โดยการเพิ่มอัตราเงินสะสมในจำนวนที่มากพอ และไม่ลาออกจากกองทุนก่อนเกษียณอายุ แต่หากสมาชิกไม่สามารถเพิ่มจำนวนเงินออมหรือระยะเวลาในการออมได้ หนทางหนึ่งที่จะช่วยให้สมาชิกมีเงินพอใช้หลังเกษียณได้ คือ เลือกนโยบายการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นตราบเท่าที่ยังสามารถยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้ เพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้สูงขึ้น นโยบายการลงทุนที่สมาชิกเลือกจึงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้เงินกองทุนของสมาชิกเติบโตตามช่วงเวลา จวบจนถึงวันที่เกษียณหรือสิ้นสุดการเป็นสมาชิกกองทุน การเลือกนโยบายการลงทุนไม่ยาก เพราะบริษัทจัดการจะเสนอเมนูการลงทุนแบบต่าง ๆ มาให้คณะกรรมการกองทุน เพื่อทำหน้าที่กลั่นกรองนโยบายการลงทุนให้สมาชิกรอบหนึ่งก่อน เพื่อไม่ให้เมนูการลงทุนมีมากเกินไป สมาชิกเลือกไม่ถูก สิ่งที่สำคัญของสมาชิก คือ ต้องเลือกนโยบายการลงทุนที่เหมาะสมกับคุณลักษณะของตัวเอง วิธีหนึ่งที่สมาชิกอาจใช้ในการพิจารณา คือ การเลือกตามช่วงอายุ ดังนี้ (สำนักงานประกันสังคม, 2555)

1. อายุ 21-30 ปี เป็นวัยที่เพิ่งเริ่มทำงานยังไม่มีภาระต้องรับผิดชอบมากนัก และยังเป็นวัยที่ยังมีเวลาและมีกำลังในการหารายได้อีกนาน ดังนั้น คนในช่วงวัยนี้จึงสามารถจัดสรรเงินไปลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงสูงได้เกือบทั้งหมด เพราะอยู่ในวัยที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้มาก หากมีความผิดพลาดเกิดขึ้นก็มีเวลามากเพียงพอที่จะเรียนรู้แก้ไขข้อผิดพลาด โดยอาจลงทุนในตราสารทุน เช่น หุ้น กองทุนรวมหุ้นได้ถึงร้อยละ 90 ส่วนอีกร้อยละ 10 ที่เหลือเก็บไว้ในรูปของเงินฝากและตราสารหนี้ เช่น พันธบัตร รัฐบาล ใช้เงิน หุ้นกู้ หรือกองทุนรวมตราสารหนี้ เป็นต้น

2. อายุ 31-40 ปี เป็นวัยที่การทำงานเริ่มมั่นคง รายได้เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่เดียวกันก็มีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มตามมา เพราะอยู่ในช่วงที่กำลังสร้างครอบครัว เมื่อมีภาระที่ต้องรับผิดชอบมาก และต่อเนืองระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ก็ลดน้อยลง การลงทุนของคนในวัยนี้อาจจะต้องลดสัดส่วนการลงทุนในตราสารทุนหรือหุ้นลงจากร้อยละ 90 ให้เหลือเพียงร้อยละ 50 ของเงินออม แล้วไปเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ให้มากขึ้นในจำนวนที่เท่า ๆ กัน

3. อายุ 41-55 ปี เป็นวัยที่มีหน้าที่การงานมั่นคง มีรายได้สูงแต่ก็มีรายจ่ายสูงไม่แพ้กัน การลงทุนของวัยนี้ควรเลือกลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงต่ำ เริ่มเน้นความปลอดภัยของเงินต้นเป็นหลัก เพื่อเก็บเงินส่วนหนึ่งไว้ใช้ในยามชรา อย่างไรก็ตามไม่ควรละเลยการลงทุนในตราสารทุนไปเลยทีเดียว เพียงแต่ต้องลดสัดส่วนลงเท่านั้น ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มพูนผลตอบแทนในฝั่งอกเงยหนี้อาจเลือกเบี่ยงและเงินปันผล สัดส่วนที่เหมาะสมในการลงทุนของคนวัยนี้ คือ ร้อยละ 70 ลงทุนในเงินฝากและตราสารหนี้ ร้อยละ 30 ลงทุนในตราสารทุน โดยอาจแบ่งการลงทุนส่วนหนึ่งไปลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เพื่อนำไปใช้ลดหย่อนภาษี เนื่องจากคนวัยนี้ต้องแบกรับภาระภาษีค่อนข้างสูงเนื่องมาจากรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้น

4. อายุ 55 ปีขึ้นไป เป็นวัยเกษียณที่แทบจะไม่มีรายได้แล้วสำหรับบางคน แต่ยังคงจับจ่ายใช้สอยอยู่เช่นเดิม แม้ค่าใช้จ่ายบางอย่างในชีวิตประจำวันจะเริ่มน้อยลง แต่กลับต้องสำรองค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่ารักษาพยาบาลเพิ่มมากขึ้นตามวัยและสุขภาพ ดังนั้น เงินออมเกือบทั้งหมดในชีวิตควรอยู่ในรูปของเงินฝากและตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำ เช่น พันธบัตร หรือกองทุนรวมตลาดเงิน เป็นต้น ทางเลือกของพนักงานไม่ได้เป็นภาคบังคับสำหรับนายจ้าง แต่เป็นทางเลือกสำหรับสมาชิกกองทุน คณะกรรมการกองทุนต้องให้แน่ใจว่าสมาชิกเข้าใจนโยบายการลงทุนที่แตกต่างกันเพื่อหลีกเลี่ยงความผิดพลาดใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้น ความเข้าใจในแนวคิดทางเลือกของพนักงานและความพร้อมของนายจ้างและลูกจ้างเป็นประเด็นสำคัญต่อความสำเร็จของการดำเนินการตามทางเลือกของพนักงาน

เนื่องจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต้องบริหารเงินของลูกหนี้ ซึ่งต้องทำงานมากกว่า 20 ปี จึงต้องพิจารณาว่า ทำอย่างไร ลงทุนแบบไหนจึงจะบริหารกองทุนได้ตรงกับความต้องการของสมาชิกได้อย่างเหมาะสม

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษารูปแบบที่เหมาะสมในการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ขอบเขตของการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาโครงสร้าง ปัญหาและอุปสรรค และลักษณะการจัดสรรการลงทุน รวมถึงอัตราผลตอบแทนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย จะพิจารณาข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 ถึงปี พ.ศ. 2559

วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีการรวบรวมข้อมูล

การศึกษาของโครงสร้างของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยจะศึกษาในเรื่อง อัตราการขยายตัวของกองทุน ลักษณะการลงทุน และภาวะการแข่งขัน ความเสี่ยงในการลงทุนธุรกิจโดยศึกษาจากแหล่งข้อมูล ดังนี้

1. ข้อมูลจัดสรรเงินลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
2. ข้อมูลส่วนแบ่งการตลาดตามบริษัทจัดการของไทย จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์เชิงพรรณนาอธิบาย (descriptive analysis) เป็นการวิเคราะห์ลักษณะรูปแบบการลงทุน รวมถึงความเสี่ยงในการลงทุนของกองทุนสำรองชีพ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (quantitative analysis) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และประสิทธิภาพของพอร์ตกองทุน (portfolio) ของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยใช้ Sharp Index เป็นดัชนีการเปรียบเทียบในการวัดประสิทธิภาพของพอร์ตกองทุน (Sharp, 1996, p. 119)

$$S_p = \frac{[ER_p - R_f]}{\sigma_p}$$

กำหนดให้

S_p = ดัชนี Sharp Index

σ_p = ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง Risk Free Rate

ER_p = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของ Portfolio

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ทำให้ทราบถึงนโยบายการลงทุน และความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละประเภท ที่กองทุนสำรองเลี้ยงชีพลงทุน และสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์ในการพิจารณารูปแบบการลงทุนที่เหมาะสมต่อไป

บทที่ 2

แนวคิดทางทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทางทฤษฎี

ทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน (investment) นักเศรษฐศาสตร์แยกความหมายออกเป็น 2 ส่วนที่แตกต่างกัน คือ (สิริลักษณ์ คอมนตร์ และเพลินพิศ สัตย์สงวน, 2533, หน้า 2-8)

1. การลงทุนทางการเงิน (financial investment) หมายถึง การลงทุนในตราสารทางการเงิน หรือการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นเอกสารสิทธิที่จะเรียกร้องต่อทรัพย์สินซึ่งไม่มีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สิน (wealth) ของสังคมนั้น เพราะเป็นเพียงการโอนความเป็นเจ้าของจากบุคคลหนึ่งไปยังอีกบุคคลหนึ่งเท่านั้น

2. การลงทุนที่แท้จริง (real investment) เป็นการลงทุนทางธุรกิจไปในกระบวนการผลิต เช่น การก่อสร้างโรงงาน การซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์เพื่อใช้ในการประกอบการผลิตสินค้าและบริการหนึ่ง

การลงทุนทางการเงินเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารการเงินต่าง ๆ ได้แก่ หุ้นกู้ หุ้นสามัญ พันธบัตร ตราสารหนี้ประเภทต่าง ๆ ซึ่งผู้ลงทุนควรมีความรู้ความเข้าใจในลักษณะพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละชนิด อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น ๆ ตลอดจนวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ กระบวนการ และกลไกการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งความเข้าใจในสภาพแวดล้อมของการลงทุนในการวิเคราะห์และประมาณค่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ทั้งนี้เพราะการซื้อขายหลักทรัพย์ได้มีการวิเคราะห์อย่างเหมาะสมและเป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนมีความพอใจในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้โดยคำนึงถึงความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาการลงทุนนั้น แสดงว่า หลักทรัพย์ที่ลงทุนเป็นหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีการซื้อขายอยู่แล้ว

โดยที่จุดมุ่งหมายหลักของผู้ลงทุน คือ ให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับผลตอบแทนหนึ่ง โดยปกติแล้วผู้ลงทุนปรารถนาที่จะให้เงินต้นหรือเงินทุนปลอดภัยไม่สูญหาย และมีมูลค่าเพิ่มขึ้นไม่ลดค่าลงจากภาวะเงินเฟ้อ ตราสารที่ลงทุนก็ควรที่จะสามารถซื้อขายง่าย หรือเป็นที่ต้องการของตลาด (marketability) มีสภาพคล่องสูง (liquidity) ซึ่งสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในเวลารวดเร็วโดยไม่ขาดทุนเป็นแหล่งรายได้ที่สม่ำเสมอ มีผลตอบแทนทางด้านภาษี มีการกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง (สิริลักษณ์ คอมนันท์ และเพลินพิศ สัตย์สงวน, 2533, หน้า 2-8)

ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนถึงความไม่แน่นอนในอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับมีสูง ความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นก็จะยิ่งสูง ในทางกลับกัน หากความไม่แน่นอนในอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับต่ำ ความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นก็จะต่ำไปด้วย หรือที่กล่าวกันว่า High Risk High Return และ Low Risk Low Return

ตามแนวคิดของ Markowitz (1952, pp. 77-80) ได้จำแนกความเสี่ยงออกเป็น 2 ลักษณะ ดังนี้

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) เป็นความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์โดยส่วนรวมพร้อม ๆ กัน เช่น การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ การเมือง และนโยบายการเงินการคลังในประเทศ เป็นต้น ทำให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดโดยรวม ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบในแต่ละหลักทรัพย์นั้นจะมีขนาดและระดับไม่เท่ากัน ผู้ลงทุนไม่สามารถขจัดความเสี่ยงส่วนนี้ไปให้หมดได้ แม้จะกระจายการลงทุนแล้วก็ตาม ความเสี่ยงที่เป็นระบบนี้เรียกว่า Under Diversifiable Risk หรือความเสี่ยงที่ไม่อาจขจัดได้จากการกระจายการลงทุน

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของหลักทรัพย์โดยไม่เกี่ยวเนื่องสัมพันธ์กับธุรกิจอื่น ความเสี่ยงประเภทนี้สามารถหลีกเลี่ยงได้เนื่องจากเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น ซึ่งอาจเกิดจาก การบริหาร การผลิต การวางแผนของบริษัทนั้น ๆ ซึ่งส่งผลต่อกำไรของบริษัทนั้น ๆ โดยตรง ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้เรียกว่า Diversifiable Risk หรือความเสี่ยงที่สามารถจัดได้จากการกระจายการลงทุน

การวัดความเสี่ยงตามทฤษฎีของ Portfolio กล่าวว่า iva การกระจายการลงทุน (diversification) สามารถลดความเสี่ยงลงได้ เพื่อจัดการความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ซึ่งเป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของหลักทรัพย์แต่ละชนิด ซึ่งมีการวัดได้ 2 วิธี ดังนี้ (Markowitz 1952, pp. 77-80)

1. วัดจากการแปรปรวนของผลตอบแทน สามารถเขียนเป็นสมการได้ ดังนี้

$$\sigma^2 = \sum [R_i - E(R_i)]^2 \times pr_i$$

กำหนดให้

σ^2 = ค่าความแปรปรวน หรือความเสี่ยง

R_i = ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากการลงทุน

$E(R_i)$ = ผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุน

pr_i = ความน่าจะเป็นที่จะเกิดเหตุการณ์ที่ให้ผลตอบแทน R_i

2. วัดจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

$$\sigma = (\sigma^2)^{1/2} \text{ หรือ } \left[\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 \times pr_i \right]^{1/2}$$

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่วัดจากความแปรปรวน หรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นความเสี่ยงรวมของหลักทรัพย์ ประกอบด้วย ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ แต่เนื่องจากนักลงทุนที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง ต้องการความเสี่ยงจาก

การลงทุนน้อยที่สุดจึงพยายามลดความเสี่ยง โดยการลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ ชนิด เพื่อจัดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

หน้าที่และบทบาทของดอกเบี้ยที่มีต่อเศรษฐกิจ

จากแนวคิดที่เป็นทฤษฎีต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดอัตราดอกเบี้ย ตามสภาพทางเศรษฐกิจของประเทศแล้ว ดอกเบี้ยย่อมเป็นองค์ประกอบตัวหนึ่งที่สำคัญ โดยหน้าที่และบทบาทของดอกเบี้ยที่มีต่อเศรษฐกิจ สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้ (สุรักษ์ บุญนาค และวณิ น้อยเกียรติกุล, 2534, หน้า 67-71)

1. บทบาทในการจัดสรรทรัพยากร เนื่องจากว่าเงินทุนนั้นจัดเป็นทรัพยากร ที่มีอยู่อย่างจำกัด และที่สำคัญสิ่งทีนำมาใช้ในการจัดสรรเงินทุน คือ ดอกเบี้ย เพราะว่า ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยของหน่วยผลิตขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของหน่วยผลิต ยังมีประสิทธิภาพมากเท่าใดก็ยิ่งจ่ายดอกเบี้ยได้มากเท่านั้น
2. บทบาทในด้านเงินให้กู้ และลงทุน ดอกเบี้ยเป็นตัวกำหนดให้ผู้ที่มีเงินเหลือใช้ นำเงินออกมาให้กู้ รวมถึงการกำหนดความต้องการในการกู้ยืมเงินของผู้ที่ต้องการใช้เงิน ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงหรือต่ำเกินไปจะเกิดปัญหา คือ หาผู้ให้กู้ยาก และหาผู้ต้องการกู้ยาก ตามลำดับ โดยเราอาจจะกล่าวได้ว่า ดอกเบี้ยนั้นเป็นตัวที่กำหนด Demand และ Supply ของเงินกู้ จากที่กล่าวมาแล้ว ไม่อาจที่จะทราบถึงอัตราดอกเบี้ยในอนาคตได้ ดังนั้น การพิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยในอนาคตก็เป็นส่วนหนึ่งทีนำมาใช้ การพิจารณาให้เงินกู้ หรือการกู้เงิน กรณีที่คาดว่าอัตราดอกเบี้ยในอนาคตจะต่ำลงหรือสูงขึ้นจะมีส่วนสำคัญ ในการถือเงินของผู้ที่มีความประสงค์จะให้กู้ ซึ่งนักเศรษฐศาสตร์สำนัก Keynes เรียกว่า การถือเงินเพื่อการเก็งกำไร (speculative demand for money) ซึ่งจะมีความสำคัญโดยขึ้น ตรงกับอัตราดอกเบี้ยในอนาคตเป็นสำคัญ
3. บทบาทในด้านการลงทุน และการออม ดอกเบี้ยจัดได้ว่าเป็นปัจจัยหนึ่งที่เป็น ตัวกำหนดการลงทุน โดยมีการคิดกับหลักผลตอบแทนรายปีที่ได้รับการลงทุนเพิ่ม (Marginal Efficiency of Capital--MEC) ถ้าหากว่าอัตราผลตอบแทนรายปีที่ลงทุนเพิ่มมี

มากกว่าอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้นักลงทุนมีการลงทุนเพิ่ม ดังนั้นเราจึงพอที่จะกล่าวได้ว่า อัตราผลตอบแทนรายปีที่ได้รับจากลงทุนเพิ่ม คือ อัตราส่วนลดที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันของรายได้ที่คาดว่าจะได้รับเท่ากับจำนวนเงินที่ซื้อสินค้าทุนพอดี

เพื่อให้เกิดความเข้าใจได้ง่ายสามารถอธิบายในรูปแบบทางคณิตศาสตร์ในเรื่องของการหาอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนเพิ่มขึ้น (MEC) คือ การหาอัตราส่วนลด (discount rate) ที่ส่งผลให้มูลค่าปัจจุบันของรายได้ที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนไปนั้นเท่ากับการลงทุนในการผลิตพอดี

4. บทบาทในการทำให้เกิดการบรรลุเป้าหมายนโยบาย ซึ่งในการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนั้นย่อมที่จะมีผลกระทบต่อตลาดการเงิน และตลาดผลผลิต เพราะอัตราดอกเบี้ยถูกใช้เป็นเครื่องมือ เพื่อดำรงเสถียรภาพของราคา รวมถึงการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการจ้างงาน อีกทั้งเป็นส่วนประกอบที่สำคัญยิ่งในการถูกใช้เป็นเครื่องมือสำหรับนโยบายการเงิน โดยจะมีผลในเรื่องของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อรายได้ ผลผลิต และการจ้างงาน อีกทั้งดอกเบี้ยยังถูกนำไปใช้เป็นเครื่องมืออื่น ๆ เช่น การจัดสรรเครดิตแก่เศรษฐกิจของประเทศ และการป้องกันไม่ให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกไปนอกประเทศได้อีกด้วย

ความแตกต่างในอัตราดอกเบี้ย

จากสภาพของความเป็นจริงแล้วนั้นจะเห็นได้ว่าในแต่ละพื้นที่นั้นจะมีอัตราดอกเบี้ยที่แตกต่างกัน หรือในพื้นที่เดียวกันอาจจะมีอัตราดอกเบี้ยหลายอัตรา ซึ่งถ้าจะถามถึงคำตอบเราเองนั้นก็สามารรถที่พอสรุปได้ว่า สาเหตุที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยนั้นแตกต่างกัน มีอยู่ 2 ประการ คือ (สุรวิทย์ บุญนาค และวณิ น้อยเกียรติกุล, 2534, หน้า 67-71)

1. ความไม่สมบูรณ์ในตลาดเงินกู้ ทั้งนี้เพราะผู้กู้และผู้ให้กู้ ขาดความเข้าใจเกี่ยวกับความเป็นไปในแหล่งของเงินทุน กฎหมาย และอำนาจการผูกขาดของผู้ให้กู้ และแหล่งเงินกู้

2. ความแตกต่างในลักษณะของหนี้แต่ละราย ในกรณีนี้มีสาเหตุที่สำคัญมาจาก

2.1 ค่าใช้จ่ายในการบริหารเงินกู้ เช่น ค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบฐานะของลูกหนี้

2.2 การเสี่ยง เช่น เสี่ยงต่อการไม่จ่ายหนี้คืน เป็นต้น

2.3 สภาพคล่องของเครื่องมือเครดิต เพราะเครดิตแต่ละชนิดมีความสามารถที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้แตกต่างกัน

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ยในตลาดจึงมีความแตกต่างกัน และสิ่งที่จะกล่าวต่อไปนี้เป็นเรื่องของตัวแปร หรือปัจจัยที่จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้าง ซึ่งเราสามารถพอที่จะสรุปออกมาได้ ดังนี้ (พรายพล คุ่มทรัพย์, 2551, หน้า 51)

1. การคาดคะเนในอนาคต ตามที่กล่าวมาแล้วว่าการคาดคะเนนั้นจัดเป็นสิ่งที่มิอิทธิพลตัวหนึ่งในการกำหนดอัตราดอกเบี้ย เช่น มีการคาดคะเนว่าอัตราดอกเบี้ยในอนาคตจะลดลง ดังนั้น จึงส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์ในระยะยาวนั้นจะเพิ่มมากขึ้นกว่าหลักทรัพย์ในระยะสั้น ซึ่งส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในระยะยาวนั้นลดลง ส่วนอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระยะสั้นจะเพิ่มขึ้น
2. การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นได้ กล่าวคือ มีความต้องการเงินกู้เพื่อซื้อบ้าน และที่ดินเพิ่มขึ้น แต่หากมีเงินทุนไม่เพียงพอก็อาจจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อซื้อบ้าน และที่ดินในระยะยาวสูงขึ้นไปอีก
3. การเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงิน หรือปริมาณสินทรัพย์ กล่าวคือ หากรายได้เพิ่มขึ้นแต่ปริมาณเงินนั้นเพิ่มขึ้นโดยไม่เพียงพอแก่ความต้องการ ซึ่งจะส่งผลให้คนนำหลักทรัพย์ระยะสั้นออกมาขายทั้งนี้เพื่อเป็นการขยายทุนในส่วนของการกิจการ หรือ สิ่งที่ต้องการ แต่ผลลัพธ์ที่ออกมา คือ อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้น แต่ถ้ามีการเพิ่มในส่วน of ปริมาณเงิน โดยรายได้ยังคงเท่าเดิมก็จะมีผลตรงข้ามกัน

การวัดประสิทธิภาพของ Portfolio

Sharp (1996, p. 119) ได้ประเมินผลประกอบการของกองทุน โดยใช้ Sharp Index เป็นการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนที่ปรับค่าด้วยความเสี่ยงกับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับความเสี่ยงแล้ว ซึ่งผลการคำนวณจากส่วนต่างระหว่าง

ผลตอบแทนของ Portfolio กับผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงหารด้วยความเสี่ยงของ Portfolio ซึ่งสามารถคำนวณได้ ดังนี้ (Sharp, 1996, p. 119)

$$S_p = \frac{[ER_p - R_f]}{\sigma_p}$$

กำหนดให้

S_p = ดัชนี Sharp Index

σ_p = ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง Risk Free Rate

ER_p = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของ Portfolio

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ปราณี เล็กศรีสกุล (2538) ศึกษาเรื่อง พฤติกรรมการลงทุนของธุรกิจกองทุนรวม โดยศึกษาการลงทุนทั้งในภาพรวมทั้งอุตสาหกรรมและการลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเป็นรายบริษัท รวมถึงลักษณะการกระจายการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะใช้ข้อมูล ณ วันที่ 30 ตุลาคม ปี พ.ศ. 2537 และวันที่ 30 ธันวาคม ปี 2537 จากการออกแบบสอบถามให้แก่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมทั้ง 8 แห่งในการวิเคราะห์ โดยใช้วิธีการคำนวณการกระจายการลงทุน (degree of diversification) คำนวณสัดส่วนมูลค่าการลงทุนในหมวดธุรกิจแต่ละหมวดหรือหลักทรัพย์แต่ละราย และได้จัดทำกราฟแสดงรูปแบบการกระจายการลงทุน (diversification curve) โดยให้แกนตั้งแสดงเปอร์เซ็นต์สะสมของการลงทุน แกนนอนแสดงจำนวนหมวดธุรกิจหรือหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนการลงทุนจากมากไปหาน้อย

ผลการศึกษาพบว่า การลงทุนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมนั้นค่อนข้างกระจุกตัวในหมวดธุรกิจเพียง 5 หมวด คือ หมวดธนาคาร หมวดเงินทุน และหลักทรัพย์ หมวดสื่อสาร หมวดวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งในการลงทุนในธุรกิจทั้ง 5 หมวด คิดเป็นมูลค่าการลงทุน

มากกว่าร้อยละ 80 ของเงินทุนทั้งหมด หมวดธุรกิจที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม มีการลงทุนต่ำกว่าร้อยละ 1 ของมูลค่าเงินลงทุนทั้งหมดมีจำนวนกว่า 21 หมวดธุรกิจ และหมวดธุรกิจที่ไม่มีกองทุนใดสนใจลงทุน คือ หมวดเวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง บริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวมทั้ง 8 แห่ง ได้เน้นการลงทุนมากกว่าร้อยละ 70 ของเงินทุน ของกองทุนรวมไปในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่จัดอยู่ในอุตสาหกรรมภาคบริการ ส่วนของ กองทุนรวมมีการลงทุนมากกว่าร้อยละ 80 ของเงินทุนทั้งหมดในหลักทรัพย์หุ้นสามัญ เพียง 20 กว่าหลักทรัพย์ จากจำนวนหลักทรัพย์หุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งหมดประมาณ 380 หลักทรัพย์

มนทรรักษ์ โพธิ์วิจิตร (2539) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมในประเทศไทย โดยใช้ทฤษฎีแบบจำลอง การตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model--CAPM) และใช้แบบจำลอง Sharp's และ Treynor's Portfolio Performance Measure เพื่อใช้วัดประสิทธิภาพ การบริหารหลักทรัพย์ของกองทุนรวมโดยพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุน ศึกษาจากกองทุนรวมเปิดจำนวน 15 กองทุน

จากผลการศึกษาจะสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการคำนวณ ด้วยราคาปิดหน่วยลงทุน และมูลค่าสินทรัพย์สุทธิมีผลคล้ายคลึงกัน คือ อัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในกองทุนมีค่ามากกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ) และการลงทุนในหลักทรัพย์ของตลาด โดยที่มีความเสี่ยง สูงกว่าตลาดเล็กน้อย ถ้าพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของกองทุนกับ ผลตอบแทนของตลาด พบว่า อัตราผลตอบแทนสะท้อนให้เห็นมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ กองทุนได้ชัดเจนกว่าราคาปิดหน่วยลงทุน ส่วนการวิเคราะห์การบริหารหลักทรัพย์ของ กองทุนรวมทั้งจากการคำนวณด้วยราคาปิด และมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ พบว่า กองทุนรวม ส่วนใหญ่มีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ โดยมีผลตอบแทนต่อหนึ่งหน่วยของ ความเสี่ยงรวม และความเสี่ยงที่เป็นระบบดีกว่าตลาด

ศิริพร พรไชยะ (2543) ศึกษาเรื่อง การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวม ในประเทศไทย กรณีศึกษากองทุนรวมตราสารทุน กรณีศึกษากองทุนรวมตราสารทุน ช่วงปี พ.ศ. 2539-2542 โดยศึกษาถึงผลการดำเนินงานของกองทุนรวมตราสารทุน

(equity funds) ในประเทศไทย เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2539 ถึงเดือนมิถุนายน ปี พ.ศ. 2542 ซึ่งเป็นช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอยและตลาดหุ้นตกต่ำ โดยศึกษากองทุนปิด (closed end fund) และกองทุนเปิด (opened end fund) เฉพาะกองทุนที่ยังดำเนินการอยู่ในช่วงที่ศึกษาไม่น้อยกว่า 15 เดือน โดยวิธีการศึกษาจะใช้การวิเคราะห์ถดถอยอย่างง่าย (simple regression analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model--CAPM)

ผลการศึกษาจะพบว่า อัตราผลตอบแทนซึ่งพิจารณาจาก α_j ซึ่งเป็นค่าที่แสดงผลตอบแทนผิดปกติของกองทุน พบว่า ทุกกองทุนที่ศึกษายกเว้นกองทุนเปิด BKD และ SSB ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติ แต่จะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าปกติ ($\alpha_j < 0$) โดยกองทุนปิดทุกกองทุนให้ผลตอบแทนผิดปกติที่เป็นลบอยู่ระหว่าง $-0.1914 < \alpha_j < -0.0394$ (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.1012) มีกองทุนที่มีค่า α_j ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 11 กองทุน และสูงกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 11 กองทุน ส่วนกองทุนเปิดทุกกองทุนมีผลตอบแทนผิดปกติเป็นลบ คือ มีค่า $\alpha_j < 0$ ยกเว้น BKD และ SSB โดยมีค่าอยู่ระหว่าง $-2.8323 < \alpha_j < 0.1416$ (ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.1467) มีกองทุนที่มีค่า α_j ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 6 กองทุน และสูงกว่าค่าเฉลี่ย จำนวน 49 กองทุน

ส่วนของความเสี่ยงจะพิจารณาจากค่า β_j ซึ่งเป็นค่าที่แสดงการตอบสนองของกองทุนต่อตลาด พบว่า เกือบทุกกองทุนมีค่า $0 < \beta_j < 1$ ยกเว้นกองทุนเปิด SCBRT ซึ่งมีค่า $\beta_j < 0$ แสดงว่า ทุกกองทุนที่ศึกษายกเว้น SCBRT มีผลตอบแทนในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ แต่สามารถตอบสนองผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งจากผลการศึกษาสะท้อนว่าในช่วงที่ตลาดอยู่ในภาวะตกต่ำ กองทุนจะลงทุนอย่างระมัดระวังเพื่อลดการขาดทุนในภาวะตลาดซบเซา

จักรณัฏเทพ กรินชัย (2544) ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบความเสี่ยง อัตราผลตอบแทน และผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทยโดยจำแนกตามนโยบายการลงทุน ซึ่งกองทุนรวมแบ่งออกเป็น กองทุนรวมตราสารทุน ตราสารหนี้ และตราสารผสม ในช่วงเดือนมกราคม-เดือนมิถุนายน ปี พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ โดยใช้ข้อมูลในการศึกษาเป็นข้อมูลที่เก็บรวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยเริ่มจากการหาอัตราผลตอบแทนและใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในการหาความเสี่ยง

ในการลงทุน จากนั้นหาค่าสัมประสิทธิ์การแปรผัน และค่าสัมประสิทธิ์สหพันธ์
 ในส่วนของการประเมินผลการดำเนินงานได้ใช้ตัวแบบของ Jensen, Treynor, Sharp
 และ Treynor-Black

ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมที่มีความสัมพันธ์กับตลาดน้อยที่สุด คือ กองทุน-
 รวมตราสารหนี้ ซึ่งเป็นกลุ่มที่ให้อัตราผลตอบแทนมากที่สุด รองลงมาเป็นกองทุน-
 ตราสารผสม และสุดท้ายเป็นกองทุนตราสารทุน ซึ่งเป็นกลุ่มที่ให้อัตราผลตอบแทน
 น้อยที่สุดและความเสี่ยงสูงที่สุด โดยเป็นกองทุนที่มีความสัมพันธ์กับตลาดมากที่สุด
 ส่วนการวัดผลการดำเนินงาน ผลที่ออกมาเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

บทที่ 3

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ คือ กองทุนที่นายจ้างและลูกจ้างร่วมกันจัดตั้งขึ้น โดยเงินของกองทุนมาจากเงินที่ลูกจ้างจ่ายส่วนหนึ่งเรียกว่า “เงินสะสม” และนายจ้างจ่ายเงินเข้าอีกส่วนหนึ่งเรียกว่า “เงินสมทบ” คือ ลูกจ้างออมเงินเท่าไร นายจ้างช่วยลูกจ้างออมด้วย ในจำนวนเท่ากันหรือมากกว่าที่ลูกจ้างจ่ายเสมอ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพเป็นลักษณะของสวัสดิการที่นายจ้างมีให้กับลูกจ้าง เพื่อเป็นหลักประกันทางการเงินให้แก่ลูกจ้างที่เป็นพนักงานบริษัทเอกชนหรือรัฐวิสาหกิจต่าง ๆ โดยอยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของรัฐผ่านกฎหมาย “พระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ” การจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพนอกจากจะทำให้ลูกจ้างมีการออมอย่างต่อเนื่อง มีวินัย และมีนายจ้างช่วยออมแล้วยังมีการนำเงินไปบริหารให้เกิดดอกผลออกเงย โดยผู้บริหารมืออาชีพ และดอกผลที่เกิดขึ้นจะนำมาเฉลี่ยให้กับสมาชิกกองทุนทุกคนตามสัดส่วนของเงินที่แต่ละคนมีอยู่ในกองทุน (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มพี-พริ้นซิเพิล จำกัด, 2559)

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพในประเทศไทยเริ่มต้นในปี พ.ศ. 2526 เมื่อรัฐบาลมีมาตรการเร่งระดมเงินออมตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 5 โดยส่งเสริมให้บริษัทจำกัด ในภาคเอกชนจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่พนักงานรัฐบาล จึงออกกฎกระทรวง ฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กำหนดให้การจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ต้องจดทะเบียนกับสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง ในฐานะนายทะเบียนกองทุน และปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ โดยแยกเงินกองทุนออกจากบัญชีของบริษัทนายจ้าง โดยมีผู้บริหารกองทุนเป็นเอกเทศ เพื่อลงทุนหาผลประโยชน์ตามเกณฑ์ของกฎกระทรวง ซึ่งในปี พ.ศ. 2527 มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจัดตั้งขึ้น 159 กองทุน มีมูลค่ากองทุน 561.78 ล้านบาท สมาชิกกองทุน 28,413 คน บริษัทนายจ้าง 154 ราย และบริษัทจัดการกองทุน 10 ราย

ต่อมาได้มีการออกพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปี พ.ศ. 2530 เพื่อให้กองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่ได้รับการจดทะเบียนแล้วเป็นนิติบุคคล แยกจากบริษัทนายจ้าง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2535 กระทรวงการคลังมีนโยบายที่จะส่งเสริมให้มีการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเพิ่มมากขึ้น จึงได้ออกใบอนุญาตจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่บริษัทต่าง ๆ ทั้งที่เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันชีวิต และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม โดยในปี พ.ศ. 2540 มีบริษัทจัดการที่ได้รับใบอนุญาตจำนวนถึง 40 ราย แต่ด้วยวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 นั้นเองที่ทำให้มีการปิดสถาบันการเงินหลายแห่ง ในเวลาต่อมาบริษัทจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจึงมีจำนวนลดลงเหลือเพียง 25 บริษัท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2542 ในปี พ.ศ. 2542 กระทรวงการคลังมีนโยบายที่จะโอนงานการกำกับดูแลการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ จากสำนักงานเศรษฐกิจการคลังไปยังสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ธุรกิจการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมีมาตรฐานเดียวกันกับธุรกิจจัดการกองทุนรวม และกองทุนส่วนบุคคล โดยบริษัทจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจะต้องได้รับใบอนุญาตจัดการกองทุนส่วนบุคคล เพื่อการนี้ได้มีการแก้ไขพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งได้ลงประกาศในราชกิจจานุเบกษา เมื่อวันที่ 30 ธันวาคม ปี พ.ศ. 2542 โดยมีผลใช้บังคับในวันที่ 30 มีนาคม ปี พ.ศ. 2543 เป็นต้นมา (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2546)

ความเป็นมาของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพสามารถแบ่งเป็น 3 ช่วงเวลา ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพสำหรับลูกจ้างประจำของส่วนราชการ ซึ่งจดทะเบียนแล้ว [กสจ.], 2560)

1. ช่วงก่อนกฎกระทรวง ฉบับที่ 162 ประกาศใช้ (ช่วงก่อนปี พ.ศ. 2527)

การจัดสวัสดิการให้กับลูกจ้างเมื่อออกจากงานยังไม่เป็นที่นิยมหรือได้รับความสนใจ ส่วนใหญ่จะกระทำกันในรูปแบบของกองทุนบำเหน็จ คือ กองทุนที่นายจ้างจ่ายเงินเข้ากองทุนเพียงฝ่ายเดียว ซึ่งมีทั้งแบบที่นายจ้างกันเงินสำรองไว้ต่างหาก และแบบที่นายจ้างตั้งตัวเลขทางบัญชีไว้เฉย ๆ ส่วนกองทุนสำรองเลี้ยงชีพซึ่งลูกจ้างและนายจ้างร่วมกันจัดตั้งขึ้นยังมีอยู่ค่อนข้างน้อย ส่วนใหญ่จึงเป็นการจัดตั้งกองทุนบำเหน็จ

ของบริษัทใหญ่ ๆ โดยเฉพาะสาขาของบริษัทต่างประเทศ ซึ่งมีเพียงไม่กี่ราย
ด้านการบริหารเงินกองทุนก็มีทั้งที่บริษัทนายจ้างบริหารเงินเองหรือให้บุคคลที่สาม
ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสาขานาคารพาณิชย์ต่างประเทศที่ตั้งสำนักงานในประเทศไทย
เป็นผู้จัดการให้ สำหรับข้อกำหนดทางภาษีอากรเกี่ยวกับ กองทุนไม่ว่าจะเป็นกองทุน
บำเหน็จหรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ซึ่งประมวลรัษฎากรในขณะนั้นถือว่าเป็นกองทุน
สำรองเลี้ยงชีพทั้ง 2 แบบ มีวิธีปฏิบัติที่สำคัญ คือ (กสจ., 2560)

1.1. เงินที่ลูกจ้างจ่ายสะสมเข้ากองทุนยังไม่สามารถนำมาหักลดหย่อน
ในการคำนวณเงินได้เพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาได้

1.2. เงินที่ลูกจ้างได้รับครั้งเดียวเมื่อออกจากงาน จะต้องนำไปรวมคำนวณ
เป็นเงินได้เพื่อเสียภาษีด้วย

1.3. เงินที่นายจ้างจ่ายสมทบเข้ากองทุน ก็จะนำมาหักค่าใช้จ่ายได้เฉพาะ
ในรอบระยะเวลาบัญชีที่นายจ้างจ่ายเงินให้แก่ลูกจ้างตามที่จ่ายจริง เมื่อลูกจ้างออกจาก
งานเท่านั้น และต้องอยู่ในจำนวนที่ไม่เกินร้อยละ 10 ของเงินเดือนทั้งหมดของลูกจ้าง
ที่นายจ้างใช้เป็นเกณฑ์ในการคำนวณเงินจ่ายสมทบด้วย

2. ช่วงกฎกระทรวงฉบับที่ 162 ประกาศใช้ (ปี พ.ศ. 2527-2530)

เป็นช่วงที่แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 5 มีผลใช้บังคับ
ดังนั้น เพื่อให้สอดคล้องกับแผนพัฒนาฯ ฉบับดังกล่าวที่ต้องการส่งเสริมให้ห้างหุ้นส่วน
หรือบริษัทจำกัดกันทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่พนักงานเพื่อสร้างเงินออมในเชิงบังคับ
และเป็นการสร้างสวัสดิการให้แก่พนักงาน กองทุนสำรองเลี้ยงชีพนี้จะต้องปฏิบัติตาม
หลักเกณฑ์สำคัญ ๆ เช่น ต้องมีการจ่ายเงินสะสมของพนักงานและเงินสมทบของนายจ้าง
มีการกันเงินกองทุนนี้ออกจากบัญชีการเงินของบริษัทนายจ้างอย่างถูกต้อง และมี
ผู้บริหารกองทุนเป็นเอกเทศ เพื่อนำเงินในกองทุนไปหาผลประโยชน์ตอบแทนแก่
พนักงานอย่างเป็นธรรม ซึ่งถ้าปฏิบัติได้ตามแล้วจะได้รับประโยชน์ในการคำนวณเงิน
ได้เพื่อเสียภาษีทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา กระทรวงการคลังจึงได้เตรียมยก
กฎหมายกองทุนสำรองเลี้ยงชีพขึ้น โดยในระหว่างนั้นกระทรวงการคลังได้ออก
กฎหมายกองทุนสำรองเลี้ยงชีพขึ้น โดยในระหว่างนั้น กระทรวงการคลังได้ออก

กฎกระทรวงฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเมื่อวันที่ 16 กันยายน ปี พ.ศ. 2526 และให้มีผลใช้บังคับสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม ปี พ.ศ. 2527 เป็นต้นไป เพื่อใช้กำกับควบคุมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพไปพลางก่อน กฎกระทรวงฉบับนี้มีสาระสำคัญที่กำหนดให้ บริษัทนายจ้างและลูกจ้างร่วมกันจัดตั้งกองทุนด้วยความสมัครใจ โดยมีบุคคลที่สามเป็นผู้จัดการกองทุน ซึ่งต้องนำเงินในกองทุนไปลงทุน ตามหลักเกณฑ์ที่ทางการกำหนด แต่กองทุนนี้ยังถือเป็นทรัพย์สินส่วนหนึ่งของบริษัทนายจ้างที่จัดตั้งกองทุน (ยังไม่แยกเป็นนิติบุคคลต่างหาก) ในการนี้ทางการได้ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี ดังนี้ (กสจ., 2560)

2.1. ให้เงินที่บริษัทนายจ้างสมทบเข้ากองทุน ถือเป็นรายจ่ายได้ในรอบระยะเวลาบัญชีที่จ่ายเท่ากับเงินที่บริษัทได้จ่ายสมทบ แต่ไม่เกินอัตราร้อยละ 15 ของค่าจ้าง

2.2. ให้เงินที่ลูกจ้างจ่ายสะสมเข้ากองทุนนำไปหักลดหย่อนภาษีได้ ไม่เกินปีละ 7,000 บาท

2.3. เนื่องจากยังมีนายจ้างอีกหลายรายที่ได้จัดสวัสดิการแก่ลูกจ้างในรูปกองทุนบำเหน็จ หรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพอยู่ก่อนที่กฎกระทรวงฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ออกตามความในประมวลรัษฎากรมีผลใช้บังคับ ดังนั้น เพื่อสนับสนุนให้มีการจัดตั้งกองทุนเลี้ยงชีพที่ถูกต้องตามกฎหมายมากขึ้น ทางการจึงเปิดโอกาสให้บริษัทนายจ้างที่จัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามกฎหมายฉบับนี้ และประสงค์จะโอนเงินที่ได้จัดสรรไว้เข้ามาในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ก็ให้นำเงินดังกล่าวมาถือเป็นรายจ่ายได้ 10 รอบระยะเวลาบัญชี

เมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2530 มีการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจำนวน 522 กองทุน คิดเป็นจำนวนเงิน 3,203 ล้านบาท ซึ่งกองทุนที่จัดตั้งขึ้น ประกอบด้วย บริษัทนายจ้าง 514 ราย และลูกจ้างที่เข้าเป็นสมาชิกกองทุน 83,254 คน

3. ช่วงที่มีพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530 ประกาศใช้ (ปี พ.ศ. 2530 - ปัจจุบัน)

3.1 พระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปี พ.ศ. 2530 ได้มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 6 ธันวาคม ปี พ.ศ. 2530 โดยกองทุนที่จัดตั้งตามกฎหมายนี้ นอกจากจะมีคุณสมบัติตามกฎหมายกระทรวงฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ออกตามความในประมวลรัษฎากร กฎหมายยังยอมรับสภาพการเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากกิจการของนายจ้าง และสิทธิในเงินกองทุนนี้ไม่อาจโอนกันได้เพื่อให้เป็นประโยชน์แก่ลูกจ้างอย่างแท้จริง ตลอดจนมีการกำหนดบทลงโทษ สำหรับนายจ้างและผู้จัดการกองทุนที่ทำให้ลูกจ้างหรือกองทุนต้องเสียสิทธิไป

สำหรับวิธีปฏิบัติทางภาษีอากร ในชั้นต้นเมื่อกฎหมายมีผลใช้บังคับ ได้ยกเลิกกฎกระทรวงฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ออกตามความในประมวลรัษฎากร และได้ออกกฎกระทรวงฉบับที่ 183 (ปี พ.ศ. 2533) ตามความในประมวลรัษฎากร มาใช้บังคับแทนในกฎกระทรวงฉบับที่ 183 (ปี พ.ศ. 2533) ได้ยึดหลักการส่วนใหญ่ตามกฎกระทรวงฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ออกตามความในประมวลรัษฎากร แต่มีส่วนที่เปลี่ยนแปลงไป คือ เงินสมทบส่วนที่นายจ้างจ่ายเข้ากองทุนเกินกว่าร้อยละ 15 ของค่าจ้าง สามารถถือเป็นรายจ่ายได้ การได้รับการอนุมัติจากรัฐมนตรีฯ

3.2 พ่อนผันให้นายจ้างที่นำเงินกองทุนที่มีกองทุนอยู่ก่อนกฎกระทรวงฉบับที่ 162 (ปี พ.ศ. 2526) ออกตามความในประมวลรัษฎากรมาจดทะเบียนเป็นกองทุนที่ถูกต้อง ซึ่งได้ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี โดยเงินจำนวนดังกล่าวให้ถือเป็นรายจ่ายได้ 10 รอบระยะเวลาบัญชีนับแต่โอนเงินเข้ากองทุน แต่กฎกระทรวงฉบับดังกล่าวมีผลใช้บังคับเพียง 6 ปีเท่านั้น เพื่อให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นไปอย่างต่อเนื่องในกฎกระทรวงฉบับนี้ จึงได้ให้นายจ้างของกองทุนดังกล่าวถือเป็นรายจ่ายได้ต่อไปจนครบ 10 รอบระยะเวลาบัญชีตามเดิม

เมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2537 มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่จดทะเบียนแล้วจำนวน 768 กองทุน คิดเป็นจำนวนเงินกองทุน 31,770 ล้านบาท (รวมส่วนของเงินกองทุนที่มีอยู่ก่อนพระราชบัญญัติฯ มีผลใช้บังคับ และได้โอนเข้ามาจำนวน 6,901 ล้านบาท) ซึ่งกองทุนที่จัดตั้งขึ้นนี้เป็นการจัดตั้งโดยนายจ้าง 2,495 ราย และลูกจ้าง 526,817 คน

กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

กฎหมายกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแบ่งออกได้ ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, ม.ป.ป.-ค)

1. พระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

1.1 พระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ฉบับที่ 4) ปี พ.ศ. 2550

1.2 รายละเอียดการเสนอแก้ไขพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ฉบับที่ 4) ปี พ.ศ. 2558

1.3 พระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ฉบับประมวล) (ยังไม่รวมฉบับที่ 4)

1.4 พระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ฉบับที่ 3) ปี พ.ศ. 2550

1.5 พระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ฉบับที่ 2) ปี พ.ศ. 2542

1.6 พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2535

2. กฎกระทรวง

2.1 กฎกระทรวง ฉบับที่ 10 (ปี พ.ศ. 2547) ออกตามความในพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปี พ.ศ. 2530 กำหนดให้นายจ้างสามารถยื่นคำขอนำเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพลูกจ้างเข้ากองทุนได้ภายในวันที่ 30 ธันวาคม ปี พ.ศ. 2548

2.2 กฎกระทรวง ฉบับที่ 9 (ปี พ.ศ. 2543) ออกตามความในพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปี พ.ศ. 2530

2.3 แก้ไขเพิ่มเติมกฎกระทรวง ปี พ.ศ. 2532 ออกตามความในพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปี พ.ศ. 2530

2.4 กฎกระทรวง ฉบับที่ 7 (ปี พ.ศ. 2539) ออกตามความในพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พ.ศ. 2530

2.5 บัญญัติมาตรา 3 ทวิ และมาตรา 3 ตริ แห่งกฎกระทรวง ปี พ.ศ. 2532 ออกตามความในพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปี พ.ศ. 2530

2.6 กฎกระทรวง ปี พ.ศ. 2532 ออกตามความในพระราชบัญญัติกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปี พ.ศ. 2530

ขั้นตอนการจัดตั้งกองทุน

การจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ควรพิจารณาดำเนินการตามขั้นตอน ดังนี้
(กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, ม.ป.ป.-ช)

1. รมรณั้ควมรู่เรืองกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่จัดตั้งขึ้นจะดำเนินการไปได้ด้วยดีก็ต่อเมื่อนายจ้างและลูกจ้างให้ความร่วมมือกันเป็นอย่างดี ดังนั้นนายจ้างที่ยังไม่เคยมีระบบกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมาก่อน จึงต้องไม่ลืมหันที่จะจัดโปรแกรมประชาสัมพันธ์ความรู้ในเรื่องดังกล่าวให้ลูกจ้างภายในองค์กรเข้าใจว่า การสะสมเงินผ่านกองทุนมีระบบดำเนินการอย่างไร รวมทั้งจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อ ผู้เป็นสมาชิกกองทุนอย่างไรบ้าง สิทธิประโยชน์ที่แต่ละฝ่ายจะได้รับ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องภาษีเหล่านี้ย่อมเป็นไปเพื่อสร้างความยอมรับในระบบการออมเงินเพื่ออนาคต รวมทั้งการเข้ามามีส่วนร่วมต่อกิจกรรมทั้งหลายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

นายจ้างอาจเผยแพร่ความรู้ในรูปแบบต่าง ๆ ให้เหมาะสมกับลักษณะของลูกจ้างภายในองค์กร โดยอาจใช้สื่อสิ่งพิมพ์หรือการจัดสัมมนาโดยร่วมมือกับบริษัทจัดการ นอกจากนี้ อาจจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบที่ให้ความรู้ในเรื่องอย่างต่อเนื่อง โดยทำหน้าที่ในการให้ความรู้ แจ้งข่าว รวมทั้งตอบคำถามข้อข้องใจของสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

2. ประสานงานเพื่อการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

2.1 จัดตั้งคณะกรรมการ หลังจากทั้งลูกจ้างและนายจ้างมีความรู้ และความเข้าใจในเรื่องกองทุนที่จะตั้งขึ้นแล้ว ก็หมายความว่าทุกฝ่ายมีความพร้อมที่จะเข้ามามีบทบาทในการจัดตั้งกองทุน ดังนั้น คณะทำงานสามารถสานต่อภารกิจในเรื่องของการจัดตั้งคณะกรรมการกองทุนได้เลย ทั้งนี้ คณะกรรมการกองทุนดังกล่าวจะประกอบด้วยคนของทั้ง 2 ฝ่าย คือ นายจ้างแต่งตั้งกรรมการกองทุนฝ่ายนายจ้าง และลูกจ้างเลือกตั้งตัวแทนเข้าทำหน้าที่เป็นกรรมการกองทุนฝ่ายลูกจ้าง

2.2 เลือก และจ้างบริษัทจัดการ คูบริษัทจัดการในขั้นตอนนี้คณะกรรมการกองทุนต้องร่วมกันพิจารณาข้อมูลของบริษัทจัดการ เพื่อหาบริษัทที่เหมาะสมเข้ามาทำหน้าที่บริหารเงินก้อนนี้ โดยปัจจัยที่ในการพิจารณาบริษัทจัดการดูได้จาก การคัดเลือกบริษัทจัดการ นอกจากนี้ คณะกรรมการกองทุนอาจเชิญให้บริษัทจัดการแต่ละรายเข้ามา

แนะนำตัวและนำเสนอข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหารกองทุน อย่างไรก็ดี คณะกรรมการกองทุนอาจพิจารณาเลือกบริษัทจัดการมากกว่า 1 รายเข้ามาทำหน้าที่ก็ได้ ถ้ามองเห็นแล้วว่า เงินกองทุนก้อนนี้จะมีจำนวนไม่น้อย แต่ต้องไม่ลืมว่าการจ้างบริษัท จัดการมากกว่า 1 ราย ก็จะทำให้เป็นการเพิ่มงานปฏิบัติการและต้องมีระบบที่รองรับ

ผู้ให้บริการด้านอื่น ๆ ในการดำเนินงานเพื่อบริหารกองทุนของบริษัท จัดการนี้ บริษัทจัดการไม่ได้ดำเนินการเพียงผู้เดียว แต่มีผู้ประกอบวิชาชีพอื่น ๆ เข้ามา เกี่ยวข้องด้วย เพราะกฎหมายได้กำหนดเงื่อนไขสำคัญในการทำงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การแยกทรัพย์สินของกองทุนออกเป็นนิติบุคคลต่างหากไม่ปะปนกับทรัพย์สินของ นายจ้างและบริษัทจัดการ ดังนั้น บริษัทจัดการจึงต้องจัดให้มีอีก 2 ฝ่ายสำคัญ ได้แก่ ผู้รับฝากทรัพย์สิน ซึ่งจะดูแลและเก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุนไว้ทั้งหมด ผู้สอบบัญชี ดูแลสอบเช็คและรับรองรายงานทางการเงิน ซึ่งทั้ง 2 ฝ่ายนี้ต้องเป็นผู้ที่ทางการ คือ สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้ความเห็นชอบให้ประกอบธุรกิจ ประเภทดังกล่าวได้ นอกจากนี้ยังมีนายทะเบียนสมาชิกที่คอยดูแลข้อมูลของสมาชิก กองทุนอีกด้วย

3. ทำสัญญาเพื่อว่าจ้างบริษัทจัดการนี้ ไม่ควรจะมีอายุสัญญาสั้นเกินไป เนื่องจาก โดยทั่วไปกองทุนสำรองเลี้ยงชีพควรมุ่งเน้นการลงทุนระยะยาว ดังนั้น การเปลี่ยนสัญญากับบริษัทจัดการบ่อยจะทำให้การลงทุนไม่ต่อเนื่องและอาจทำให้บริษัทจัดการมุ่งลงทุน เพียงเพื่อผลการดำเนินการในระยะสั้นเท่านั้น ทั้งนี้ไม่รวมถึงกรณีที่เป็นการต่อสัญญา โดยอัตโนมัติ นอกจากนี้ก่อนที่จะมีการลงนามในสัญญาร่วมกับบริษัทจัดการ คณะกรรมการกองทุนต้องไม่ลืมที่จะศึกษาปัจจัยและเงื่อนไขต่าง ๆ ในสัญญาให้ถี่ถ้วน ก่อนเพื่อมิให้เกิดปัญหาขึ้นในภายหลัง

4. จดทะเบียนจัดตั้งกองทุน เพื่อให้กองทุนที่จัดตั้งขึ้นเป็นนิติบุคคลที่ต้องตามกฎหมาย หลังจากได้ทำทุกขั้นตอนเสร็จสิ้นจนถึงขั้นลงนามในสัญญากับบริษัทจัดการ คณะกรรมการกองทุนอาจเปิดทางให้บริษัทจัดการมีบทบาทมากขึ้นในการประสานงาน ระหว่างคณะกรรมการกองทุนและสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อการจดทะเบียนจัดตั้งกองทุนหรือแก้ไขข้อบังคับกองทุน หากตกอยู่ในกรณีใด ๆ ที่ต้องมีการแก้ไขข้อบังคับกองทุน

Single Fund บริษัทจัดการอาจเข้ามาช่วยในการเตรียมเอกสารเพื่อยื่นข้อบังคับ กองทุนและขอจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่อสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

Pooled Fund บริษัทจัดการอาจเข้ามาช่วยในการเตรียมเอกสารจัดทำข้อบังคับ กองทุนเฉพาะส่วนซึ่งแตกต่างจากข้อบังคับหลัก เช่น เรื่องอัตราการจ่ายเงินสะสม และเงินสมทบ เป็นต้น และแก้ไขข้อบังคับกองทุนหลักเพื่อนำไปยื่นต่อสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

5. บริหารกองทุนและรายงานผลการดำเนินการ ระบบส่งเงินและทะเบียน นายจ้างต้องจัดให้มีบุคคลที่รับผิดชอบในเรื่องการจัดทำทะเบียนสมาชิกในบริษัท อย่างชัดเจน โดยอาจเป็นฝ่ายการเงินหรือฝ่ายการพนักงานที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องกับ การจ่ายเงินเดือนพนักงานอยู่แล้ว เพื่อเก็บรายละเอียดเกี่ยวกับอัตราการจ่ายเงินสะสม ของสมาชิกแต่ละราย รวมทั้งจำนวนเงินสะสมและเงินสมทบทั้งหมดในแต่ละงวดที่ จะต้องจ่ายเข้ากองทุนเพื่อให้บริษัทจัดการนำเงินไปจัดการลงทุน โดยนายจ้างจะต้อง นำส่งเงินสะสมและเงินสมทบเข้ากองทุนภายใน 3 วันนับแต่วันที่นายจ้างจ่ายเงินเดือน ให้แก่ลูกจ้าง มิฉะนั้นจะต้องเสียค่าปรับในการนำส่งเงินล่าช้าในอัตราร้อยละ 5 ต่อเดือน ของจำนวนเงินสะสมและเงินสมทบที่ต้องนำส่งในงวดนั้น นอกจากนี้ นายจ้างควร จัดให้มีการตรวจสอบว่า มีการนำส่งเงินเข้ากองทุนถูกต้องหรือไม่ เพื่อมิให้เกิดปัญหา ในภายหลังลงทุนตามนโยบาย หลังจากทีนายจ้างนำส่งเงินสะสมและเงินสมทบเข้า กองทุนแล้ว บริษัทจัดการก็จะนำเงินนั้นไปลงทุนตามนโยบายที่ระบุไว้ในสัญญา โดยมีคณะกรรมการกองทุนทำหน้าที่ติดตามการทำงานของ บริษัทจัดการว่า มีการลงทุน เป็นไปตามที่กำหนดไว้หรือไม่ นอกจากนี้ สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้เปิดโอกาสให้สมาชิกมีทางเลือกในการลงทุนตามความเหมาะสมของตนเอง (employee's choice) หรือระบบลูกจ้างเลือกลงทุน เพื่อให้สมาชิกสามารถเลือกลงทุน ในนโยบายการลงทุนที่เหมาะสมกับวัย ผลตอบแทนที่ต้องการและความเสี่ยงที่ยอมรับได้ แต่ทั้งนี้การจะนำระบบลูกจ้างเลือกลงทุนมาใช้หรือไม่ ขึ้นอยู่กับความพร้อมและ ความเข้าใจในเรื่องของการเลือกนโยบายการลงทุนของสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และความพร้อมด้านระบบงานของนายจ้างเป็นหลักรายงานอยู่เสมอ บริษัทจัดการต้อง

จัดทำรายงานเกี่ยวกับการบริหารเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพว่า มีการนำเงินกองทุนไปลงทุนในทรัพย์สินประเภทใดบ้าง และได้ผลตอบแทนเท่าไรให้แก่คณะกรรมการกองทุน และสมาชิกทราบ โดยจะรายงานผลการดำเนินการดังกล่าวให้แก่คณะกรรมการกองทุน เป็นรายเดือนและรายปีและมีการรายงานให้สมาชิกทราบถึงเงินสะสม เงินสมทบ และผลประโยชน์ที่ตนได้รับ ปีละ 2 ครั้ง อย่างไรก็ดี หากสมาชิกต้องการทราบว่า บริษัทจัดการนำเงินไปลงทุนอย่างไร ก็สามารถขอดูรายงานผลการดำเนินการได้ที่ คณะกรรมการกองทุนเช่นกัน

การกำกับดูแลกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

กฎหมายกองทุนสำรองเลี้ยงชีพกำหนดให้ผู้จัดการกองทุนต้องเป็นบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนส่วนบุคคลในที่นี่ เรียกว่า บริษัทจัดการมีหน้าที่ในการนำเงินของกองทุนไปลงทุนให้เกิดดอกออกผล และก่อให้เกิดประโยชน์แก่สมาชิกกองทุน นอกจากนี้ บริษัทจัดการยังเป็นผู้ที่อำนวยความสะดวกแก่กองทุนสำรองเลี้ยงชีพในการติดต่อกับสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อดำเนินการเกี่ยวกับกองทุน เช่น การจดทะเบียนจัดตั้งกองทุน การจดทะเบียนแก้ไขเพิ่มเติมข้อบังคับกองทุน เป็นต้น ทั้งนี้บริษัทจัดการต้องไม่ใช่นายจ้างของลูกจ้างที่เป็นสมาชิกในกองทุนนั้น (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, ม.ป.ป.-ก)

การกำกับดูแลสามารถแบ่งได้เป็น 2 ส่วนใหญ่ ๆ คือ การกำกับดูแลบริษัทจัดการ และการกำกับดูแลการดำเนินงานของกองทุนในส่วนของการกำกับดูแลบริษัทจัดการ สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้กำหนดให้บริษัทจัดการต้องมีความพร้อมทั้งด้านบุคลากรและระบบงาน เพื่อสร้างความเชื่อมั่นในการลงทุนให้กับผู้ลงทุน และป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นต่อทรัพย์สินของกองทุน ในส่วนของการกำกับดูแลการดำเนินงานของกองทุน สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในฐานะนายทะเบียนกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจะทำหน้าที่รับจดทะเบียนข้อบังคับกองทุน โดยมีหลักในการพิจารณา คือ สมาชิกกองทุนควรได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, ม.ป.ป.-ก)

1. การกำกับดูแลบริษัทจัดการ

1.1 การขอใบอนุญาตประกอบธุรกิจ (license) บริษัทจัดการต้องได้รับใบอนุญาตการประกอบธุรกิจประเภทการจัดการกองทุนส่วนบุคคล (private fund license) จากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนดไว้ในกฎกระทรวงฉบับที่ 15 (ปี พ.ศ. 2543) กล่าวคือ เป็นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต หรือบริษัทที่จัดตั้งขึ้นใหม่ เพื่อประกอบธุรกิจนี้ โดยเฉพาะมีความพร้อมในเรื่องฐานะทางการเงิน มีผู้บริหารที่ไม่มีความประพฤติการกระทำความผิด และมีความพร้อมของระบบงานและบุคลากร ได้แก่ ระบบงานเกี่ยวกับวิธีการรับลูกค้า การคัดสรรใจลงทุน การควบคุมการลงทุนให้เป็นไปตามนโยบายการลงทุนของลูกค้า และกฎหมายที่เกี่ยวข้องวิธีปฏิบัติการจัดสรรหลักทรัพย์ มาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การป้องกันการล่วงรู้ข้อมูลภายในมาตรการควบคุมภายในเพื่อ Check & Balance และการเปิดเผยข้อมูลให้ลูกค้าทราบ เป็นต้น นอกจากนี้ ต้องมีบุคลากรที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุน และผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์

1.2 การประกอบธุรกิจภายใต้หลักเกณฑ์ที่กำหนด (conduct of business) บริษัทจัดการต้องจัดการลงทุนด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของลูกค้า โดยใช้ความรู้ความสามารถเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพอย่างเหมาะสม (fiduciary duty) และมีความพร้อมทั้งด้านบุคลากรและระบบงาน ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์ กำหนด เช่น ต้องดำเนินการจัดการลงทุนตามนโยบายการลงทุนและข้อจำกัดของการลงทุนตามที่ได้ตกลงไว้กับลูกค้าในสัญญาการจัดการกองทุนส่วนบุคคล โดยต้องทำความรู้จักกับลูกค้า (know your customer) เพื่อให้ได้ข้อมูลลูกค้าเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ภาระทางการเงิน ระยะเวลาการลงทุน ประสิทธิภาพในการลงทุน ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้และผลตอบแทนที่คาดหวัง เพื่อนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อกำหนดนโยบายการลงทุนให้เหมาะสมกับลูกค้า (suitability)

1.3 การลงทุนของกองทุน บริษัทจัดการต้องจัดการเงินลงทุนของกองทุนตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์ เช่น ประเภทหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ลงทุนได้ อัตราส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินแต่ละประเภท การกระทำที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ นอกจากนี้ หากจะนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศก็ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการลงทุนในต่างประเทศด้วย

1.4 การเก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุน บริษัทจัดการต้องแยกทรัพย์สินของลูกค้าออกจากทรัพย์สินของตน โดยนำไปฝากไว้กับผู้รับฝากทรัพย์สินที่บริษัทจัดการหรือลูกค้ามอบหมาย ซึ่งผู้รับฝากทรัพย์สินจะทำหน้าที่ในการเก็บรักษาทรัพย์สิน การรับมอบส่งมอบ การตรวจสอบความถูกต้องและตรวจนับทรัพย์สิน การทำทะเบียนทรัพย์สิน การติดตามสิทธิประโยชน์จากการลงทุน และทำรายงานให้บริษัทจัดการทราบ โดยผู้รับฝากทรัพย์สินต้องเป็นบุคคลที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

1.5 การคำนวณมูลค่าทรัพย์สินของกองทุน บริษัทจัดการต้องคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนโดยใช้มูลค่ายุติธรรม (mark to market) และผลจากการนำระบบ Unitization มาใช้กับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ทำให้บริษัทจัดการต้องคำนวณมูลค่าต่อหน่วยของกองทุนอย่างน้อยสัปดาห์ละครั้ง และมีหน้าที่ในการเพิ่มจำนวนหน่วยให้แก่สมาชิกทุกครั้งที่มีการนำส่งเงินสะสมเงินสมทบเข้ากองทุน โดยต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด นอกจากนี้ บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการรับรองความถูกต้องของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนโดยผู้รับรองมูลค่า เนื่องจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิมีความสำคัญที่จะนำมาใช้ในการยืนยันความถูกต้องของการคำนวณจำนวนหน่วยให้แก่สมาชิกที่นำส่งเงินเข้ากองทุนและการจ่ายเงินให้แก่สมาชิกที่สิ้นสุดสมาชิกภาพ ดังนั้น ผู้รับรองมูลค่าต้องขึ้นทะเบียนกับสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์ และปฏิบัติงานภายใต้หลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์เป็นผู้กำหนด

1.6 การเปิดเผยข้อมูลต่อคณะกรรมการกองทุน (disclosure) บริษัทจัดการกองทุนต้องจัดทำรายงานและเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับการจัดการกองทุน เพื่อให้คณะกรรมการกองทุนได้รับทราบผลการบริหารกองทุนของบริษัทจัดการ และติดตาม

ผลการดำเนินงานของกองทุนได้เป็นระยะ ๆ ทั้งนี้ตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้กำหนด

1.7 ผู้จัดการกองทุนส่วนบุคคล (fund manager) ผู้จัดการกองทุนส่วนบุคคล คือ ผู้ที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทจัดการให้ทำหน้าที่ในการตัดสินใจลงทุนภายใต้ นโยบายการลงทุนที่ได้ตกลงไว้กับลูกค้า ซึ่งต้องเป็นบุคคลที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยมีคุณสมบัติ คือ เป็นผู้ทดสอบผ่าน หลักสูตร CFA, หรือ CISA (level 1) และมีประสบการณ์ทำงานที่เกี่ยวข้องไม่น้อยกว่า 2 ใน 5 ปีล่าสุด หรือสอบผ่านหลักสูตร CFA, CISA (level 3) หรือได้รับอนุญาตจาก องค์กรกำกับดูแลในต่างประเทศให้ทำหน้าที่ผู้จัดการกองทุน ทั้งนี้ บุคคลดังกล่าวจะต้อง ผ่านการอบรมและทดสอบหลักสูตรความรู้ด้านกฎหมาย จรรยาบรรณและมาตรฐาน การประกอบวิชาชีพที่จัดโดยสมาคมบริษัทจัดการลงทุน รวมทั้งต้องไม่มีลักษณะ ต้องห้ามตามที่กฎหมายกำหนด เช่น ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ เป็นบุคคลล้มละลาย ไร้ความสามารถหรือเสมือนไร้ความสามารถ เป็นบุคคลซึ่งมีชื่ออยู่ในบัญชีดำของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ระหว่างถูกกล่าวโทษหรือถูกดำเนินคดีอาญา

1.8. ผู้ติดต่อผู้ลงทุน (investor contact) ผู้ติดต่อผู้ลงทุน คือ ผู้ที่ได้รับมอบหมาย จากบริษัทจัดการให้ทำหน้าที่เป็นผู้ที่ติดต่อลูกค้า แนะนำลูกค้าให้ทราบถึงรายละเอียด การจัดการกองทุน กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง สิทธิและหน้าที่ของลูกค้าและของบริษัทจัดการ รวมถึงการเสนอโยบายการลงทุนที่เหมาะสมกับลูกค้า

2. การกำกับดูแลการดำเนินงานของกองทุน กองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่จดทะเบียน แล้วจะมีสถานะเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากนายจ้าง โดยมีคณะกรรมการกองทุนเป็น ผู้แทนกองทุนในกิจการที่เกี่ยวข้องกับบุคคลภายนอก และมีหน้าที่ดูแลกิจการทั่วไปของกองทุน นอกจากนี้ กองทุนต้องมีข้อบังคับกองทุนซึ่งเป็นกฎกติกาที่ใช้บังคับกับสมาชิกกองทุน ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, ม.ป.ป.-ก)

2.1 คณะกรรมการกองทุน โดยที่กฎหมายกำหนดให้คณะกรรมการกองทุน มีหน้าที่ควบคุมดูแลกิจการทั่วไปของกองทุน แต่ไม่ได้ระบุชัดเจนไปว่าคณะกรรมการ กองทุนต้องปฏิบัติหน้าที่อย่างไรบ้าง สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

จึงมีการออกแนวทางการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (code of best practice) ซึ่งกำหนดให้กรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่เยี่ยงผู้ที่ได้รับความไว้วางใจจากสมาชิก (fiduciary duty) นอกจากนี้ กรรมการยังต้องหมั่นติดตามผลการจัดการกองทุนจากรายงานที่ได้รับจากบริษัทจัดการเป็นระยะ ๆ ด้วย

2.2 การจดทะเบียนจัดตั้งกองทุน บริษัทจัดการซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการกองทุนจะยื่นคำขอจดทะเบียนจัดตั้งกองทุนต่อสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์ โดยกองทุนที่จัดตั้งขึ้นเป็นนิติบุคคล ทำให้ทรัพย์สินของกองทุนแตกต่างหากจากทรัพย์สินของนายจ้าง และแยกจากทรัพย์สินของบริษัทจัดการ ทั้งนี้ นายจ้างอาจเลือกจดทะเบียนเป็นกองทุนเดี่ยว (single fund) ที่มีนายจ้างรายเดียว หรือจัดตั้งกองทุนโดยการเข้าร่วมใน Pooled Fund ซึ่งมีนายจ้างหลายรายรวมกันก็ได้ โดยกองทุนรวมจะประกอบด้วยคณะกรรมการหลักและข้อบังคับกลางที่ใช้ร่วมกันทุกราย นายจ้าง และมีคณะกรรมการเฉพาะรายนายจ้างกับข้อบังคับเฉพาะส่วนที่ใช้บังคับกับเฉพาะรายนายจ้าง

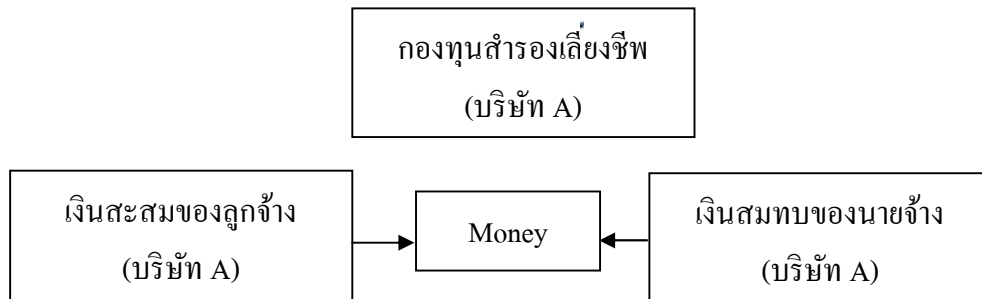
2.3 ข้อบังคับกองทุน เนื่องจากข้อบังคับกองทุน คือ กติกาที่กำหนดขอบเขตและแนวทางในการบริหารจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่คณะกรรมการกองทุนและสมาชิกกองทุนต้องถือปฏิบัติ ดังนั้น ข้อบังคับจึงต้องมีรายการอย่างน้อยตามที่กฎหมายกำหนดไว้

2.4 มาตรฐานงานทะเบียนสมาชิก (fund administration) บริษัทจัดการต้องจัดให้มีระบบการปฏิบัติงานทะเบียนสมาชิกกองทุนที่มีมาตรฐาน เช่น ระบบการนำส่งเงินเข้ากองทุน การทำทะเบียนสมาชิก การจ่ายเงินให้สมาชิกที่สิ้นสมาชิกภาพ ตลอดจนต้องมีระบบการควบคุมภายในและระบบรักษาความปลอดภัยของข้อมูลด้วย เพื่อให้มั่นใจว่าการปฏิบัติงานด้านทะเบียนสมาชิกจะเป็นไปอย่างครบถ้วนและรัดกุม ถูกต้อง โดยต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และดูแลหลักทรัพย์กำหนด

รูปแบบของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

รูปแบบการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพสามารถทำได้ใน 2 รูปแบบ ดังนี้ (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด, 2559)

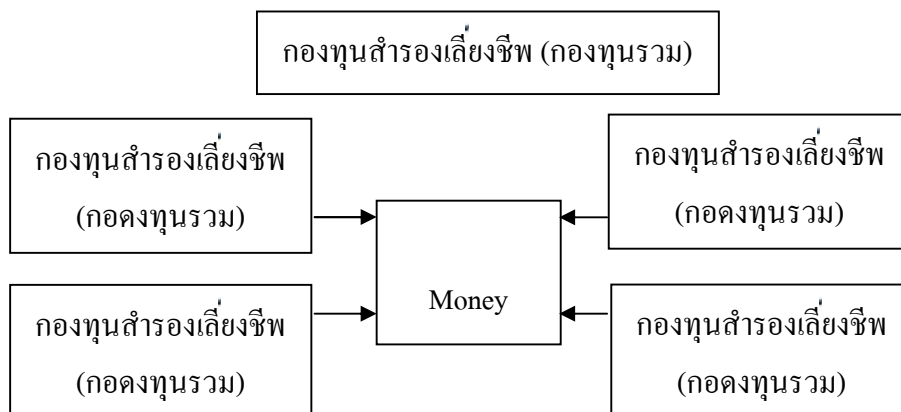
1. กองทุนเดี่ยว (single fund) หมายถึง กองทุนที่จัดตั้งโดยมีบริษัทนายจ้าง 1 บริษัท



ภาพ 2 กองทุนเดี่ยว (single fund)

ที่มา. จาก กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ, โดย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด, 2559, ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <https://www.scbam.com/th/pvd/pvd-about/>

2. กองทุนร่วม (pooled fund) หมายถึงกองทุนที่มีบริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไป ร่วมกันจัดตั้งกองทุน โดยอาจจะเป็นบริษัทในเครือเดียวกันหรือไม่เกี่ยวข้องกันก็ได้



ภาพ 3 กองทุนร่วม (pooled fund)

ที่มา. จาก กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ, โดย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด, 2559, ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <https://www.scbam.com/th/pvd/pvd-about/>

โครงสร้างและบุคคลที่เกี่ยวข้องกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

โครงสร้างและบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ประกอบไปด้วย (มหาวิทยาลัยจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย, 2559)

1. คณะกรรมการกองทุน เนื่องจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเมื่อมีการจัดตั้งขึ้น จะถือว่าเป็นนิติบุคคลตามกฎหมาย และแยกต่างหากจากนายจ้าง และบุคคลที่เกี่ยวข้อง ดังนั้น การดำเนินการทำธุรกรรมต่าง ๆ ของกองทุนจึงต้องมีตัวแทนนิติบุคคล เพื่อทำนิติกรรมสัญญาต่าง ๆ คือ คณะกรรมการกองทุน ประกอบด้วย

1.1 คณะกรรมการกองทุนฝ่ายนายจ้าง ทำหน้าที่เป็นตัวแทนของนายจ้าง ซึ่งมาจากการแต่งตั้งของนายจ้าง อาจจะเป็นหรือไม่เป็นสมาชิกของกองทุนก็ได้

1.2 คณะกรรมการกองทุนของฝ่ายลูกจ้าง เป็นตัวแทนของสมาชิกกองทุน ซึ่งจะมาจากการเลือกตั้งของสมาชิก อาจจะเป็นหรือไม่เป็นสมาชิกของกองทุนก็ได้

คณะกรรมการกองทุนเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญที่สุดเป็นตัวแทนของนายจ้าง และสมาชิกในการบริหารกองทุน ดูแลเงินให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่สมาชิกภายใต้ ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ โดยหน้าที่ความรับผิดชอบในการประสานงานเพื่อจัดตั้งกองทุน คัดเลือกบริษัทจัดการ การกำหนดนโยบายการลงทุนที่สอดคล้องกับโครงสร้างของกองทุน หรือแก้ไขข้อบังคับของกองทุน เป็นต้น

2. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่ควบคุมดูแลบุคคลที่เกี่ยวข้องกับการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นบริษัทจัดการ ผู้รับฝากทรัพย์สินและผู้สอบบัญชี เป็นต้น และอีกบทบาท หน้าที่หนึ่ง คือ ทำหน้าที่ในฐานะนายทะเบียนกองทุนสำรองเลี้ยงชีพในการจดทะเบียน จัดตั้งกองทุน การแก้ไขข้อบังคับกองทุน ควบคุมการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการ- กองทุนด้วย

3. บริษัทจัดการ ทำหน้าที่ในการบริหารจัดการเงินของกองทุน ซึ่งบริษัทจัดการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ จะต้องได้รับใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภท การจัดการกองทุนส่วนบุคคล

4. ผู้สอบบัญชี ทำหน้าที่ตรวจสอบรายงานทางการเงิน รับรองความถูกต้องของข้อมูลตามรายงานทางการเงินของกองทุน ซึ่งตามกฎหมาย 2 ได้มีการกำหนดเกณฑ์ในการคัดเลือกผู้สอบบัญชี คือ หากกองทุนที่มีจำนวนสมาชิกไม่เกิน 100 ราย ให้ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตทั่วไปตรวจสอบและแสดงความเห็นในงบการเงินของกองทุนได้ แต่หากกองทุนมีสมาชิกเท่ากับ หรือเกินกว่า 100 ราย ต้องให้ผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตรวจสอบและแสดงความเห็นในงบการเงินของกองทุน

5. ผู้รับฝากทรัพย์สิน ทำหน้าที่ดูแลและเก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุน ติดตามสิทธิประโยชน์ในเรื่องของเงินปันผล และสิทธิต่าง ๆ ที่ได้จากการถือหุ้นในบริษัทที่กองทุนลงทุน โดยผู้รับฝากทรัพย์สินต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

6. ผู้ปฏิบัติการด้านทะเบียนสมาชิก ทำหน้าที่จัดทำบัญชีรายชื่อสมาชิก จำนวนเงินสะสม เงินสมทบและผลประโยชน์ของสมาชิกแต่ละราย และจัดส่งรายงานรายตัวสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้สมาชิกทราบทุกงวด 6 เดือนของปีปฏิทิน โดยรายงานจะต้องแสดงจำนวนหน่วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ มูลค่าต่อหน่วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ มูลค่าเงินสะสมของสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เงินสมทบของนายจ้าง พร้อมทั้งผลประโยชน์ของเงินสะสมและเงินสมทบ โดยส่วนใหญ่แล้วบริษัทจัดการจะทำหน้าที่นายทะเบียนสมาชิกด้วยตนเอง แต่ก็อาจมอบหมายให้บริษัทอื่นที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เป็นสมาชิกแทนได้

7. สมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (association of provident fund) เป็นการรวมตัวของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยเริ่มจากการรวมตัวกันของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พนักงานรัฐวิสาหกิจ ต่อมาจึงขยายการรับสมาชิกในภาคเอกชนทำหน้าที่ในการเป็นตัวแทนของสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพในการควบคุมดูแลผลประโยชน์ที่กองทุนสำรองเลี้ยงชีพควรจะได้รับรวมทั้งเป็นตัวแทนในการติดต่อประสานงานกับทางการและบุคคลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวบรวมแจ้งข้อมูลสารต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ และส่งเสริมความรู้ให้กับคณะกรรมการกองทุน และสมาชิกกองทุน เป็นต้น

8. สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (Association of Investment Management Company--AIMC) เป็นการรวมตัวกันของบริษัทจัดการ โดยสมาคมจะทำหน้าที่ควบคุมดูแลการปฏิบัติงานของบริษัทจัดการด้วยกันเอง เพื่อให้การประกอบธุรกิจเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งเป็นตัวแทนของบริษัทจัดการในการติดต่อประสานงานกับทางการในเรื่องต่าง ๆ

หลักเกณฑ์การลงทุน

นโยบายการลงทุนแบ่งออกเป็นนโยบายทั่วไป 3 แบบ (non-specialised fund) และนโยบายพิเศษ (specialised fund) ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2554)

1. นโยบายการลงทุนในตราสารแห่งทุน (equity fund) เน้นการลงทุนเพื่อให้ปริมาณเงินพอกพูนมากขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่จะนำเงินไปลงทุนในตราสารทุนเฉลี่ยแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน (NAV) และเงินส่วนที่เหลืออาจไปลงทุนไว้ในเงินฝาก และตราสารหนี้ด้วยก็ได้หรือนำเงินทั้งหมดไปลงทุนในตราสารทุนล้วน ๆ ก็ได้

2. นโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ (fixed income fund) เน้นการลงทุนที่ให้รายได้ประจำในรูปของดอกเบี้ย และให้ความสำคัญกับความมั่นคงของเงินต้น แต่จะไม่ให้ความสำคัญกับการขยายตัวของเงินลงทุน โดยจะเน้นลงทุนในเงินฝากและตราสารหนี้ต่าง ๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง บัตรเงินฝากของธนาคาร ตั๋วสัญญาใช้เงิน ตั๋วแลกเงิน หุ้นกู้ เป็นต้น

3. นโยบายการลงทุนแบบผสม (mixed fund) ลงทุนทั้งในเงินฝาก ตราสารหนี้ และตราสารทุน

3.1 แบบกำหนดสัดส่วนการจัดสรรเงินลงทุนระหว่างหุ้นและตราสารหนี้ มีการกำหนดอัตราส่วนการลงทุนในตราสารทุนอย่างชัดเจน เช่น ไม่เกินร้อยละ 10, 20 หรือ 40 แต่ไม่เกินร้อยละ 65 ของ NAV (หากลงทุนในตราสารทุนตั้งแต่ร้อยละ 65 ขึ้นไปของ NAV จะถือเป็นนโยบายตราสารแห่งทุน)

3.2 แบบไม่กำหนดสัดส่วนการลงทุน (free hand) รูปแบบการลงทุนจะถูกกำหนดโดยบริษัทจัดการ ซึ่งจะมีการพิจารณาตามความเหมาะสมของสภาวะ

การลงทุนในแต่ละช่วงเวลา เช่น บางช่วงอาจลงทุนในตราสารหนี้ได้ถึงร้อยละ 100 แต่เมื่อสถานการณ์เปลี่ยนไป อาจเลือกลงทุนในตราสารทุนร้อยละ 100 ก็ได้

4. นโยบายการลงทุนพิเศษ (specialised fund) นโยบายการลงทุนที่มีได้มุ่งเน้นลงทุนในตราสารแห่งทุนหรือตราสารแห่งหนี้เหมือนนโยบายการลงทุนตามข้อ 1 หรือ 2 แต่มีลักษณะเฉพาะที่นอกเหนือจากนโยบายทั่วไป เช่น ลงทุนในตลาดเงิน (money market fund) ลงทุนในตราสารที่มีประกัน (guaranteed fund) ลงทุนในลักษณะคุ้มครองเงินต้น (capital protected fund) เป็นต้น

การลงทุนในต่างประเทศ

ปัจจุบันสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้เปิดโอกาสให้กองทุนสำรองเลี้ยงชีพสามารถลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินในต่างประเทศได้ เพื่อให้ Portfolio ของกองทุนมีความหลากหลาย สามารถกระจายการลงทุนได้มากขึ้น และมีโอกาสเพิ่มผลตอบแทนแก่กองทุน โดยการลงทุนในต่างประเทศยังคงมีความเสี่ยงในระดับหนึ่ง ดังนั้น ระยะแรก สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จึงเปิดโอกาสให้กองทุนสำรองเลี้ยงชีพลงทุนได้เฉพาะในสินทรัพย์ที่มีความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade รวมทั้งกำหนดอัตราส่วนการลงทุนที่จะไม่ทำให้เกิดความเสี่ยงต่อกองทุนมากเกินไป

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่จะไปลงทุนในต่างประเทศได้นั้นจะต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกองทุนเสียก่อน ประเภทหลักทรัพย์และทรัพย์สินที่ลงทุนได้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.)

1. ตราสารหนี้

1.1 พันธบัตรหรือตราสารหนี้ของรัฐบาล/องค์การระหว่างประเทศ ตราสารหรือผู้ออก (issue rating/issuer rating) ได้รับการจัดอันดับเป็น investment grade

1.2 พันธบัตรหรือตราสารหนี้ของรัฐวิสาหกิจ ตราสาร (issue rating) ได้รับการจัดอันดับเป็น Investment Grade

1.3 ตราสารหนี้ภาคเอกชน

2. หุ้่น มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์หรือศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ที่อยู่ภายใต้
องค์กรกำกับดูแลที่เป็นสมาชิกสามัญของ International Organizations of Securities
Commission (IOSCO) หรือมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของ World
Federations of Exchange (WFE) มีการเปิดเผยข้อมูลเป็นภาษาอังกฤษผ่านเว็บไซต์

3. หน่วยลงทุน มีการจัดตั้งและจัดการในประเทศที่มีองค์กรกำกับดูแลเป็น
สมาชิกสามัญของ IOSCO หรือมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของ WFE
ลงทุนในทรัพย์สินประเภทและชนิดเดียวกันกับทรัพย์สินที่กองทุนสามารถลงทุนได้
ยกเว้นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศที่มีนโยบายลงทุนทองคำโดยตรง
เป็นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเป็น Retail Fund ต้องไม่ใช่หน่วยลงทุนของกองทุนรวม
ประเภท Hedge Fund

4. ตราสารอนุพันธ์ มีการซื้อขายในศูนย์ซื้อขายที่อยู่ภายใต้องค์กรกำกับดูแลที่
เป็นสมาชิกสามัญของ IOSCO หรือมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของ
WFE มีการเปิดเผยข้อมูลเป็นภาษาอังกฤษผ่านเว็บไซต์ เป็นการลงทุนที่มีวัตถุประสงค์
เพื่อป้องกันความเสี่ยง โดยบริษัทจัดการต้องมีระบบบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม

5. Structured Note ผู้ออก (issue rating/issuer rating) ได้รับการจัดอันดับเป็น
Investment Grade ต้องไม่มีข้อกำหนดให้กองทุนมีหน้าที่ต้องชำระหนี้มากกว่ามูลค่า
ที่ได้ลงทุนไปอัตราผลตอบแทนไม่อ้างอิงกับตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับ Hedge Fund และ
Commodity เว้นแต่เป็น Hedge Fund Index ที่ได้รับการยอมรับจากสำนักงาน
และตัวแปรที่เป็นทองคำ น้ำมันดิบ ในกรณี Commodity

การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

การกำหนดเกณฑ์การวัดผลการดำเนินงาน

สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้ความเห็นชอบประกาศ
สมาคมบริษัทจัดการลงทุนเกี่ยวกับมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงาน (benchmark)
ของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อให้ Benchmark สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนและ

สะท้อนความสามารถในการบริหารกองทุนที่แท้จริงของผู้จัดการกองทุน ซึ่งทำให้คณะกรรมการและสมาชิกกองทุนสามารถเปรียบเทียบติดตามผลการดำเนินงานของกองทุนได้อย่างถูกต้อง

Benchmark จะกำหนดแยกตามประเภททรัพย์สินที่กองทุนลงทุนในกรณีที่กองทุนมีการลงทุนในทรัพย์สินหลายประเภท Benchmark ของกองทุนที่เหมาะสมจะต้องเป็นตัวชี้วัดผสม (composite benchmark) ซึ่งถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ Benchmark ที่สอดคล้องกับสัดส่วนการลงทุนของกองทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภท (asset allocation policy) ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2553)

1. ตราสารทุน อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม 50 หลักทรัพย์ (SET 50 Index) อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม 100 หลักทรัพย์ (SET 100 index) อัตราผลตอบแทนของดัชนีผลตอบแทนรวมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET total return index) อัตราผลตอบแทนของดัชนีผลตอบแทนรวมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม 50 หลักทรัพย์ (SET 50 total return index) อัตราผลตอบแทนของดัชนีผลตอบแทนรวมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม 100 หลักทรัพย์ (SET 100 total return index)

2. ตราสารหนี้ แบ่งออกเป็น ดังนี้

2.1 ตราสารหนี้ภาครัฐ อัตราผลตอบแทนของ ThaiBMA Zero Rate Return “ZRR” Government Bond Index อายุ 6 เดือน อัตราผลตอบแทนของ ThaiBMA Zero Rate Return “ZRR” Government Bond Index อายุ 2 ปี อัตราผลตอบแทนของ ThaiBMA Zero Rate Return “ZRR” Government Bond Index ที่มีอายุเท่ากับ Target Duration ของนโยบายการลงทุนของกองทุน อัตราผลตอบแทนของ Total Return of ThaiBMA Government Bond Index อัตราผลตอบแทนของ Total Return of ThaiBMA Government Bond Index-Maturity Sub Group 1

2.2 ตราสารหนี้ทั่วไป (ภาครัฐและภาคเอกชน) อัตราผลตอบแทนของ ThaiBMA Zero Rate Return “ZRR” Government Bond Index อายุ 6 เดือน อัตราผลตอบแทนของ ThaiBMA Zero Rate Return “ZRR” Composite /Government Bond Index อายุ 2 ปี อัตราผลตอบแทนของ ThaiBMA Zero Rate Return “ZRR” Composite /Government Bond Index) ที่มีอายุเท่ากับ Target Duration ของนโยบายการลงทุนของกองทุน อัตราผลตอบแทนของ Total Return of ThaiBMA Composite/Government Bond Index อัตราผลตอบแทนของ Total Return of ThaiBMA Composite/Government Bond Index-Maturity Sub Group 1

3. เงินฝากประจำ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีที่กองทุนสำรองเลี้ยงชีพพึงได้รับวงเงิน 1 ล้านบาท เฉลี่ยของธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงไทย ในกรณีที่เงินกองทุนผสม Benchmark ในส่วนของตราสารทุน จะต้องถ่วงเฉลี่ยด้วยน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไม่น้อยกว่าค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการลงทุนต่ำสุดและสูงสุด (minimum limit + maximum limit) ซึ่งกำหนดไว้ในนโยบายการลงทุน

การเปรียบเทียบผลการดำเนินงาน

กรณีเปรียบเทียบระหว่างกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ต้องเปรียบเทียบเฉพาะกองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่จัดอยู่ในประเภทเดียวกัน และในช่วงเวลาเดียวกัน และกรณีเปรียบเทียบกับ Benchmark ต้องใช้ Benchmark ที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์และนโยบายการลงทุนของกองทุนฯ นั้น ๆ และในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานรวมของทุกกองทุนภายใต้บริษัทจัดการโดยบริษัทหนึ่งกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ต้องเปรียบเทียบเฉพาะกองทุนฯ ที่จัดอยู่ในประเภทเดียวกัน และในช่วงเวลาเดียวกัน โดยผลการดำเนินการรวมคำนวณได้จากใช้อัตราผลตอบแทนของแต่ละกองทุนถ่วงน้ำหนักด้วย NAV (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2553)

อัตราผลตอบแทนอ้างอิงตามดัชนี

อัตราผลตอบแทนอ้างอิงตามดัชนี (reference benchmark) คือ อัตราผลตอบแทนของพอร์ตการลงทุนที่มีนโยบายการลงทุนมาตรฐาน อาทิ กองทุนตราสารหนี้ กองทุนตราสารทุน และกองทุนผสม ซึ่งอัตราผลตอบแทนดังกล่าวคำนวณจากดัชนีอ้างอิงต่าง ๆ อาทิ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตราสารหนี้ โดยถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามนโยบายการลงทุน (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2553)

สมาคมบริษัทจัดการลงทุนได้จัดทำ Reference Benchmark เพื่อให้คณะกรรมการกองทุนและสมาชิกมีเครื่องมือที่ใช้เปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของกองทุนตนเองอย่างคร่าว ๆ เพื่อประเมินความสามารถในการบริหารจัดการกองทุนภายใต้บริษัทจัดการ นอกจากนี้ นายจ้างที่ยังไม่มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพสามารถใช้ Reference Benchmark เป็นแนวทางในการพิจารณาเลือกนโยบายลงทุนที่เหมาะสมกับความต้องการได้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2553)

ประเภททรัพย์สินที่ลงทุนได้

เงินฝาก ตราสารที่เทียบเท่าเงินสด เช่น สลากออมทรัพย์ทวีสิน สลากออมสิน เงินฝากธนาคารพาณิชย์ ธนาคารที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น หรือสหกรณ์ออมทรัพย์ ชุมชนสหกรณ์ ออมทรัพย์ และ เงินฝากในสถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงินตามที่สำนักงานกำหนด เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

1. ตราสารแห่งหนี้ ได้แก่ พันธบัตร ตัวเงินคลัง บัตรเงินฝาก ตัวสัญญาใช้เงิน ตัวแลกเงิน หุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้
2. ตราสารแห่งทุน ได้แก่ หุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น รวมถึงหุ้นสหกรณ์-ออมทรัพย์
3. ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน ได้แก่ หุ้นกู้แปลงสภาพ
4. หน่วยลงทุน
5. ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์
6. ธุรกิจการซื้อโดยมีสัญญาขายคืน (reverse repo)

7. ธุรกิจการให้ยืมหลักทรัพย์
8. สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (derivatives)
9. ตราสารที่มีลักษณะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง (structured note)

การคำนวณมูลค่าเงินกองทุน

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน หรือ Net Asset Value (NAV) เป็นตัวที่จะสะท้อนถึงมูลค่าของทรัพย์สินทั้งหมดที่กองทุนลงทุนในแต่ละขณะ การคำนวณ NAV ใน ปัจจุบันใช้หลัก Mark to Market (M to M) ใช้ราคาตลาดของตราสารในการคำนวณ เช่น กองทุนลงทุนในหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ก็จะใช้ราคาปิดของหุ้นตัวนั้น มาใช้ในการคำนวณมูลค่าเงินกองทุน ดังนั้น NAV จึงมีโอกาที่จะขึ้นหรือลงตามแต่สถานการณ์ นอกจากนี้ ปัจจุบันได้มีการนำระบบ Unitization มาใช้กับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ซึ่งจะมีการบันทึกมูลค่าเงินกองทุนเป็นมูลค่าต่อหน่วย วิธีนี้จะมีประโยชน์ในแง่ที่จะทำให้สมาชิกสามารถติดตามผลการหารเงินกองทุนของบริษัทจัดการได้ง่ายขึ้น (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ก)

Mark to Market (M to M) คือ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่กองทุนถืออยู่ ไม่ว่าจะเป็น หุ้น หุ้นกู้ พันธบัตร ฯลฯ ให้เป็นมูลค่าตามตลาดหรือราคาตลาดปัจจุบัน เช่น กองทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ A ที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ กองทุนจึงซื้อหุ้น A ในราคาซื้อขายในตลาด ณ ช่วงเวลานั้น เมื่อเวลาผ่านไป 2 เดือน กองทุนต้องการขายหุ้น A ก็ต้องขายในราคาซื้อขายในตลาด ณ ช่วงเวลานั้นเช่นเดียวกัน ซึ่งราคาอาจจะเพิ่มขึ้น ลดลง หรือเท่ากับราคาซื้อ (ราคาทุน) ก็ได้

ราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของกองทุน ได้แก่ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ก)

1. หุ้น ใช้ราคาปิดในตลาดหลักทรัพย์
2. พันธบัตร/หุ้นกู้ ใช้อัตราผลตอบแทนจากการซื้อขายครั้งล่าสุดในศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย
3. หน่วยลงทุนใช้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย (NAV) ที่คำนวณได้ ณ สิ้นวัน
4. เงินฝาก/ตัวสัญญาใช้เงินใช้มูลค่าเงินต้นบวกด้วยดอกเบี้ยค้างรับ

การกำหนดมูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์แต่ละประเภทเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศสมาคมบริษัทจัดการลงทุนที่ สจก. กช. 3/2545 เรื่อง หลักเกณฑ์และวิธีการกำหนดมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนเพื่อใช้ในการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

สาเหตุที่ต้อง Mark to Market มี ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ก)

1. เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการกระจายทรัพย์สินและผลประโยชน์ของกองทุนให้แก่สมาชิกกองทุนทุกคน
2. เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกองทุนและบริษัทจัดการสมาชิกจะทราบได้ทันทีว่ากองทุนนั้นมีการบริหารจัดการได้ดีหรือไม่เพียงใด ซึ่งจะเป็นข้อมูลสำคัญประกอบการตัดสินใจของสมาชิกในการเลือกนโยบายการลงทุนหรือเลือกบริษัทจัดการ

นอกจากนี้ การใช้ M to M ยังเป็นวิธีการที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากล เนื่องจากประเทศต่าง ๆ ที่มีการจัดตั้งกองทุนบำเหน็จบำนาญหรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เช่น ฮอลแลนด์ ประเทศสิงคโปร์ ประเทศญี่ปุ่น ประเทศอินเดีย ประเทศออสเตรเลีย และประเทศอังกฤษ เป็นต้น จะใช้วิธีการนี้เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมกับสมาชิกทุกคนในกองทุน และการใช้ M to M ยังเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 42 เรื่อง การบัญชีสำหรับกิจการที่ดำเนินธุรกิจเฉพาะด้านการลงทุนที่กำหนดให้กิจการในลักษณะนี้ต้องประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ลงทุนด้วยมูลค่าตามราคาตลาด ณ ปัจจุบันด้วย

เมื่อปี พ.ศ. 2544 ได้มีการเปลี่ยนการบันทึกมูลค่ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพจากในรูปจำนวนเงิน เป็นการบันทึกในรูปจำนวนหน่วยและมูลค่าต่อหน่วย (unitization) โดยกองทุนที่ยังไม่เคยมีการกำหนดมูลค่าต่อหน่วย ก็จะเริ่มต้นมูลค่าที่ 10 บาท ทั้งนี้บริษัทจัดการจะต้องกำหนดให้กองทุนมีวันคำนวณจำนวนหน่วย (trade date) อย่างน้อยสัปดาห์ละ 1 ครั้ง สำหรับใช้ในการคำนวณจำนวนหน่วยให้แก่สมาชิกที่นำส่งเงินเข้ากองทุน และคำนวณจำนวนเงินที่จะจ่ายให้สมาชิกที่ลาออกจากกองทุน และใช้ในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุน

การรับรองมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

เมื่อบริษัทจัดการคำนวณ NAV ของกองทุนโดยใช้หลัก Mark to Market ตามที่สมาคมบริษัทจัดการลงทุนกำหนดแล้ว จะต้องให้ผู้รับรองมูลค่า (NAV verifier) ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้ตรวจทานการคำนวณว่าถูกต้องหรือเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดหรือไม่ เนื่องจากข้อมูล NAV มีความสำคัญต่อการคำนวณจำนวนหน่วยสำหรับสมาชิกที่นำส่งเงินเข้ากองทุน และการจ่ายเงินให้แก่สมาชิกที่สิ้นสุดสมาชิกภาพ นอกจากนี้ ยังใช้เป็นข้อมูลในการคำนวณผลตอบแทนรวมของกองทุนที่อยู่ภายใต้การจัดการ (composite return) ซึ่งจะมีประโยชน์ในการประเมินผลงานของบริษัทจัดการได้อย่างถูกต้องด้วย (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ก)

สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

เงินที่ส่งเข้าหรือจ่ายออกจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ รวมทั้งผลประโยชน์จากการลงทุนของกองทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีแบบ EEE (Exempted, Exempted, Exempted) โดยมีรายละเอียด ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ค)

1. เงินสะสมที่สมาชิกจ่ายเข้ากองทุนสามารถนำมาหักลดหย่อนในการคำนวณภาษีเงินได้ โดยหักลดหย่อนได้ตามที่จ่ายจริง แต่ไม่เกินปีละ 10,000 บาท สำหรับส่วนที่เกิน 10,000 บาท แต่ไม่เกิน 15% ของค่าจ้าง และไม่เกิน 490,000 บาท ได้รับยกเว้นไม่ต้องนำไปรวมกับเงินได้ที่เสียภาษี

เงินสมทบที่นายจ้างจ่ายเข้ากองทุน ถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีตามจำนวนที่จ่ายจริง แต่ไม่เกิน 15% ของค่าจ้างของลูกจ้างแต่ละราย

2. ผลประโยชน์จากการลงทุนของกองทุน เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล และกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ได้รับยกเว้นภาษี

3. เงินที่สมาชิกได้รับจากกองทุนเมื่อสิ้นสุดสมาชิกภาพ ส่วนที่เป็นเงินสะสมได้รับยกเว้นภาษี สำหรับเงินสมทบ ผลประโยชน์เงินสะสม และผลประโยชน์เงินสมทบได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีตามเงื่อนไข ดังนี้

3.1 กรณีออกจากงานก่อนอายุครบ 55 ปี บริบูรณ์

3.1.1 หากเป็นเงินที่จ่ายให้เนื่องจากออกจากงานโดยมีระยะเวลาทำงานน้อยกว่า 5 ปี ต้องนำเงินที่ได้รับจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพไปคำนวณภาษี รวมกับเงินได้ประเภทอื่น

3.1.2 หากเป็นเงินที่จ่ายให้เนื่องจากออกจากงานที่มีระยะเวลาทำงานตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป สามารถเลือกเสียภาษีโดยไม่ต้องนำไปรวมคำนวณภาษีกับเงินได้ประเภทอื่น โดยมีสิทธิหักค่าใช้จ่ายเป็นจำนวนเท่ากับ 7,000 บาทคูณด้วยจำนวนปีที่ทำงาน เหลือเท่าใดให้หักค่าใช้จ่ายอีกร้อยละ 50 ของเงินที่เหลือนั้น แล้วคำนวณภาษีตามอัตราภาษีเงินได้ ทั้งนี้ จำนวนวันทำงานตั้งแต่ 183 วันขึ้นไป นับเป็น 1 ปี น้อยกว่า 183 ให้ปัดทิ้ง

3.2 กรณีออกจากงาน เพราะ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ค)

3.2.1 ตาย ทูพพลภาพ หรือออกจากงานเมื่อมีอายุครบ 55 ปี บริบูรณ์

3.2.2 กรณีอื่นที่ไม่ใช่ ก แต่ได้คงเงินหรือผลประโยชน์นั้นไว้ทั้งจำนวนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และต่อมาได้รับเงินหรือผลประโยชน์หลังจากลูกจ้างผู้นั้นตาย ทูพพลภาพ หรือมีอายุครบ 55 ปี บริบูรณ์

หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการ เพื่อการยกเว้นภาษีเงินได้ใน 2 กรณีข้างต้นมี ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ค)

1) กรณีลูกจ้างออกจากงานเพราะตาย ทูพพลภาพ หรือมีอายุไม่ต่ำกว่า 55 ปี บริบูรณ์

1.1) กรณีลูกจ้างออกจากงานเพราะตาย ต้องมีหลักฐานที่แสดงถึงการตาย

1.2) กรณีลูกจ้างออกจากงานเพราะทูพพลภาพ ต้องมีหลักฐานจากแพทย์ซึ่งได้ขึ้นทะเบียนรับใบอนุญาตประกอบวิชาชีพเวชกรรมได้ตรวจและแสดงความเห็นว่าทูพพลภาพ

1.3) กรณีลูกจ้างออกจากงานเมื่อมีอายุไม่ต่ำกว่า 55 ปี บริบูรณ์ ต้องเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ดังนี้ กรณีเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมาโดยตลอด ต้องเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมาแล้วไม่น้อยกว่า 5 ปีต่อเนื่องกัน ถ้าเป็นสมาชิกยังไม่ถึง 5 ปีต่อเนื่องกัน ต้องเป็นสมาชิกไปจนมีระยะเวลาการเป็นสมาชิก

ไม่น้อยกว่า 5 ปีต่อเนื่องกัน หรือ กรณีเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพและเคยเป็นสมาชิกกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ โดยได้โอนเงินหรือผลประโยชน์ที่ได้คงไว้ทั้งจำนวนจากกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการไปยังกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแล้ว การเป็นสมาชิกกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการเมื่อรวมกับการเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแล้วต้องไม่น้อยกว่า 5 ปี

การเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามกรณีดังกล่าว ถ้ามีการโอนเงินหรือผลประโยชน์ระหว่างกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ให้ันับอายุการเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่อเนื่องกัน ทั้งนี้ การรับเงินหรือผลประโยชน์ใด ๆ จากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามวรรคหนึ่งให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

2) ลูกจ้างออกจากการอื่นแต่ได้คงเงินหรือผลประโยชน์นั้นไว้ทั้งจำนวนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และต่อมาได้รับเงินหรือผลประโยชน์หลังจากลูกจ้างผู้นั้นตาย ทูพพลภาพ หรืออายุครบ 55 ปี บริบูรณ์

2.1) กรณีได้รับเงินหรือผลประโยชน์หลังจากลูกจ้างผู้นั้นตาย ต้องมีหลักฐานที่แสดงถึงการตาย

2.2) กรณีได้รับเงินหรือผลประโยชน์หลังจากลูกจ้างผู้นั้นทุพพลภาพ ต้องมีหลักฐานจากแพทย์ซึ่งได้ขึ้นทะเบียนรับใบอนุญาตประกอบวิชาชีพเวชกรรมได้ตรวจและแสดงความเห็นว่าทุพพลภาพ

2.3) กรณีได้รับเงินหรือผลประโยชน์หลังจากลูกจ้างผู้นั้นอายุ 55 ปีบริบูรณ์ ต้องเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ดังนี้ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2555ค)

2.3.1) กรณีเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมาโดยตลอด ต้องเป็นสมาชิกมาแล้วไม่น้อยกว่า 5 ปีต่อเนื่องกัน ถ้าเป็นสมาชิกยังไม่ถึง 5 ปีต่อเนื่องกัน ต้องเป็นสมาชิกไปจนมีระยะเวลาการเป็นสมาชิกไม่น้อยกว่า 5 ปีต่อเนื่องกัน

2.3.2) กรณีเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพและเคยเป็นสมาชิกกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ โดยได้โอนเงินหรือผลประโยชน์ที่ได้คงไว้ทั้งจำนวนจากกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการไปยังกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแล้ว

การเป็นสมาชิกกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการเมื่อรวมกับการเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแล้วต้องไม่น้อยกว่า 5 ปี

การเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตาม (2.3.1) และ (2.3.2) ถ้ามีการโอนเงินหรือผลประโยชน์ระหว่างกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ให้นับอายุการเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่อเนื่องกัน การรับเงินหรือผลประโยชน์ใด ๆ จากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตามวรรคหนึ่งให้เป็นไปตามกฎหมายว่าด้วยกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

สิทธิการกู้ยืม

สมาชิกกองทุนหลายท่านสอบถามกันมาว่า หากมีความจำเป็นทางการเงิน เช่น ต้องการนำเงินไปซื้อบ้านใหม่ หรือต่อเติมบ้านเก่า หรือซื้อรถยนต์ใหม่ เป็นต้น สมาชิกจะขอกู้เงินจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพของตนไปใช้ได้หรือไม่ หรือนำยอดเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพในส่วนของตนเองไปแสดงเป็นหลักฐานค้ำประกันเงินกู้กับธนาคารได้หรือไม่ สรรพมาเล่าวันนี้จึงขออาสามาไขข้อข้องใจให้สมาชิกกองทุนทุกท่านได้ทราบว่าสามารถทำได้หรือไม่ เพราะเหตุใด (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2556ค)

การจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเป็นการส่งเสริมการออมเงินในเชิงสวัสดิการของนายจ้างที่ให้แก่ลูกจ้าง โดยนายจ้างและลูกจ้างร่วมกันลงขันไว้ในกองทุน เพื่อเป็นหลักประกันว่าลูกจ้างจะมีเงินออมไว้ใช้จ่ายในการดำรงชีวิตหลังเกษียณอายุหลังจากที่ไม่ได้ทำงานอีกต่อไปแล้ว การที่สมาชิกกู้เงินจากกองทุนถือเป็นการถอนเงินที่สมาชิกออมออกไปใช้ก่อนเวลาอันควร ซึ่งนอกจากจะมีผลกระทบทำให้จำนวนเงินที่สมาชิกออมไว้ลดลงแล้ว ยังทำให้ไม่บรรลุวัตถุประสงค์ของการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่มุ่งเน้นให้สมาชิกออมเงินไว้ใช้ในยามเกษียณด้วยดังนั้น กฎหมายจึงไม่อนุญาตให้สมาชิกกู้เงินจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ สำหรับคำถามที่ท่านสมาชิกจะนำไปเป็นหลักประกันการกู้เงินจากสถาบันการเงินได้หรือไม่ นั้น ก็ไม่สามารถทำได้เช่นกัน เพราะตามกฎหมายถือว่าเงินสะสม เงินสมทบ หรือผลประโยชน์ต่างๆ ในส่วนของสมาชิกที่อยู่ในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพยังเป็นของกองทุนซึ่งเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากสมาชิก

จึงยังไม่ถือว่าเงินดังกล่าวเป็นสมบัติส่วนตัวของสมาชิกจนกว่าจะสิ้นสมาชิกภาพ ดังนั้นสมาชิกจึงไม่สามารถนำเงินในกองทุนไปทำนิติกรรมใด ๆ ได้ จนกว่าจะได้สิ้นสมาชิกภาพจากกองทุนแล้ว รวมทั้งไม่สามารถยกผลประโยชน์ที่จะได้รับจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพให้แก่ธนาคารหรือเจ้าหนี้ได้ เพราะการกระทำดังกล่าวจะไม่มีผลบังคับตามกฎหมาย เนื่องจากเงินที่สมาชิกจะได้รับจากกองทุนเมื่อสิ้นสมาชิกภาพไม่สามารถโอนให้ผู้อื่น และไม่อยู่ในความรับผิดชอบแห่งการบังคับคดี ตามมาตรา 24 แห่ง พ.ร.บ. กองทุนสำรองเลี้ยงชีพฯ หากท่านสมาชิกมีความจำเป็นต้องใช้เงิน ก็สามารถขอกู้ได้จากสถาบันการเงินหรือสวัสดิการการเงินกู้ที่นายจ้างจัดสวัสดิการให้ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ จึงควรมีไว้เพื่อรองรับการออม ซึ่งเป็นเงินสำรองไว้ใช้ในอนาคตกู้ใช้ได้ตามที่ขาดรายได้ประจำเหมาะสมกว่า (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2556ค)

หลักเกณฑ์การจ่ายเงินเมื่อสิ้นสมาชิกภาพ

ข้อบังคับกองทุนต้องกำหนดหลักเกณฑ์ในการจ่ายเงินเมื่อสมาชิกสิ้นสมาชิกภาพ โดยสมาชิกจะมีสิทธิได้รับคืนเงินสะสมที่สมาชิกจ่ายเข้ากองทุนและผลประโยชน์ของเงินสะสมทั้งจำนวนในทุกกรณี ส่วนเงินสมทบและผลประโยชน์ของเงินสมทบซึ่งเป็นส่วนที่นายจ้างจ่ายเข้ากองทุน สมาชิกจะมีสิทธิได้รับตามเงื่อนไขที่กำหนดในข้อบังคับกองทุน (vesting rule) กรณีที่ข้อบังคับกองทุนไม่ได้กำหนดเงื่อนไขใด ๆ ไว้ให้ถือว่านายจ้างประสงค์จะให้สมาชิกมีสิทธิได้รับเงินสมทบ และผลประโยชน์ของเงินสมทบเต็มจำนวนการกำหนดเงื่อนไขให้สมาชิกมีสิทธิได้รับเงินสมทบและผลประโยชน์ของเงินสมทบ ข้อบังคับกองทุนสามารถกำหนดเงื่อนไขตามอายุงาน หรืออายุสมาชิกก็ได้ อย่างไรก็ดี แม้ข้อบังคับกองทุนจะสามารถกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับระยะเวลาการทำงาน แต่ไม่ควรกำหนดระยะเวลานานเกินไปจนสมาชิกไม่มีโอกาสที่จะได้รับเงินสมทบและผลประโยชน์เลย ซึ่งเป็นข้อกำหนดที่อาจพิจารณาได้ว่าเป็นการเอาเปรียบลูกจ้าง (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2556ค)

จำนวนกองทุนที่จ่ายเงินสมทบตามอายุงานหรืออายุสมาชิก

จากฐานข้อมูลกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พบว่า กองทุนเกือบ 100% มีการกำหนดระยะเวลาในการจ่ายเงินสมทบและผลประโยชน์เมื่อลูกจ้างสิ้นสมาชิกภาพไว้ไม่เกิน 10 ปี โดยแยกการจ่ายตามอายุงาน หรือตามอายุสมาชิก ซึ่งช่วงที่ได้รับความนิยมที่สุดสำหรับการได้จ่ายเงินสมทบพร้อมทั้งผลประโยชน์เงินสมทบทั้ง 100% คือ อายุงาน/อายุสมาชิกน้อยกว่าหรือเท่ากับ 5 ปี (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2556ข)

เหตุที่ทำให้สมาชิกไม่มีสิทธิได้รับเงินสมทบและผลประโยชน์ของเงินสมทบ ข้อบังคับกองทุนสามารถกำหนดเหตุที่สมาชิกจะไม่มีสิทธิได้รับเงินสมทบและผลประโยชน์ได้ แต่ต้องไม่เป็นการตัดสิทธิของลูกจ้างโดยปราศจากเหตุผลอันสมควร

การห้ามตัดสิทธิสมาชิกที่ไม่มารับเงิน ในกรณีที่ข้อบังคับกองทุนกำหนดระยะเวลาให้สมาชิกรับเงินจากกองทุน ห้ามมิให้ข้อบังคับกำหนดว่า หากสมาชิกไม่มารับเงินภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ให้เงินดังกล่าวตกเป็นของบุคคลอื่นตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับ (กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย, 2556ข)

บทที่ 4

วิธีดำเนินการวิจัย และผลการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์จัดสรรการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษารูปแบบที่เหมาะสมในการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ใช้ข้อมูลทศวรรษมีรายเดือน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ปี พ.ศ. 2550 ถึงเดือนสิงหาคมปี พ.ศ. 2559 เพื่อประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ด้วยวิธี Sharpe Index มีสมการในการศึกษาดังนี้ (Sharp, 1996, p. 119)

$$S_p = \frac{[ER_p - R_f]}{\sigma_p}$$

กำหนดให้

S_p = Sharp Index

σ_p = ความเสี่ยง Portfolio

R_f = ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง Risk Free Rat

ER_p = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของ Portfolio

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ด้วยการคำนวณค่า β โดยใช้สมการถดถอย ดังนี้

$$E(R_i) - R_f = \alpha_i + \beta_i [E(R_m) - R_f]$$

ตาราง 2

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนคาดหวัง (α) และความเสี่ยงของกองทุนรวมเลี้ยงชีพ (β)

หลักทรัพย์	(α)	prob. value	(β)	prob. value
MG-LTF	4.3021	0.4815	0.8746	0.0000
MV-LTF	4.0684	0.3145	0.9643	0.0000
CG-LTF	3.7786	0.7526	0.9916	0.0000
B-LTF	3.8192	0.3260	0.9870	0.0000
VALUE-D LTF	3.9306	0.4365	0.9178	0.0000
MS-CORE LTF	3.8535	0.4582	0.8652	0.0000
P-LTF	3.7528	0.6245	0.8752	0.0000
PHATRA	3.9678	0.7582	0.9563	0.0000
K20SLTF	3.9565	0.0262	0.9425	0.0000
UOBLTF	3.8958	0.1568	0.9125	0.3100

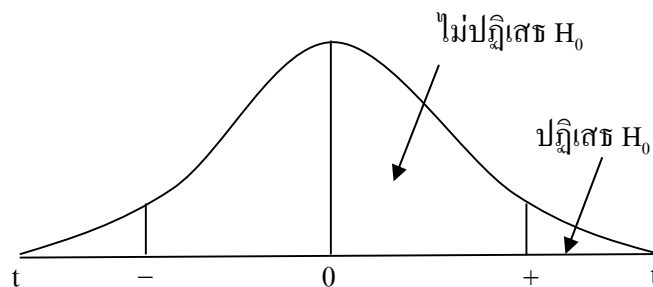
ผลการวิเคราะห์ค่า α

สมมติฐานทางสถิติมี ดังนี้

สมมติฐานหลัก $H_0: \alpha = 0$

สมมติฐานรอง $H_a: \alpha \neq 0$

ระดับนัยสำคัญทางสถิติ (α) = 0.05 หรือระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95



ค่า α คือ ค่าคงที่ แสดงถึงค่าคาดหวังจากอัตราผลตอบแทนของหลักกองทุน หลังจากปรับความเสี่ยงแล้วจากตาราง 2 จะเห็นว่า ค่า α ของกองทุนทุกตัวมีค่า Prob. value มากกว่าค่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 จึงไม่ปฏิเสธ $H_0: \alpha = 0$ สรุปได้ว่า กองทุนรวมทุกตัว คือ กองทุนรวม MG-LTF, MV-LTF, CG-LTF, B-LTF, VALUE-D LTF, MS-CORE LTF, P-LTF, PHATRA, K20SLTF และ UOBLTF มีค่า α ไม่แตกต่างจากศูนย์ หมายความว่า การลงทุนในกองทุนรวมเสี่ยงชีพให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับอัตราผลตอบแทนตลาด

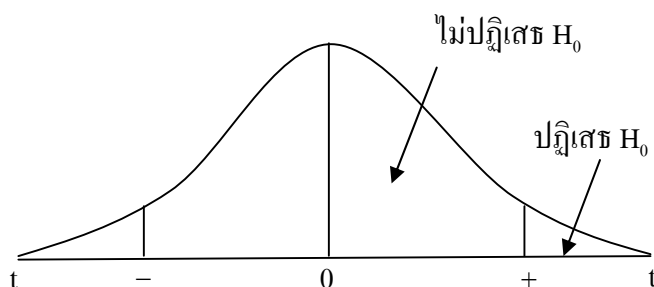
ผลการวิเคราะห์ค่า β

สมมติฐานทางสถิติมี ดังนี้

สมมติฐานหลัก $H_0: \beta = 0$

สมมติฐานรอง $H_a: \beta \neq 0$

ระดับนัยสำคัญทางสถิติ (β) = 0.10 หรือระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99



จากตาราง 2 จะเห็นว่า ค่า β ของกองทุนรวม MG-LTF, MV-LTF, CG-LTF, B-LTF, VALUE-D LTF, MS-CORE LTF, P-LTF, PHATRA, K20SLTF และ UOBLTF มีค่า Prob. value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 แสดงว่า β ของกองทุนรวมที่กล่าวมาทั้งหมดมีค่าแตกต่างจากศูนย์

ค่าสัมประสิทธิ์ β จากตาราง 2 แสดงถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมแต่ละตัว โดยกองทุนรวมทุกตัวที่มีค่า β น้อยกว่า 1 หมายความว่า หลักทรัพย์มีความเสี่ยงเชิงระบบน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาด นักลงทุนควรได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าผลตอบแทนของกองทุนในตลาดโดยเฉลี่ยทั้งหมด

การประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยวิธี *Sharpe ratio*

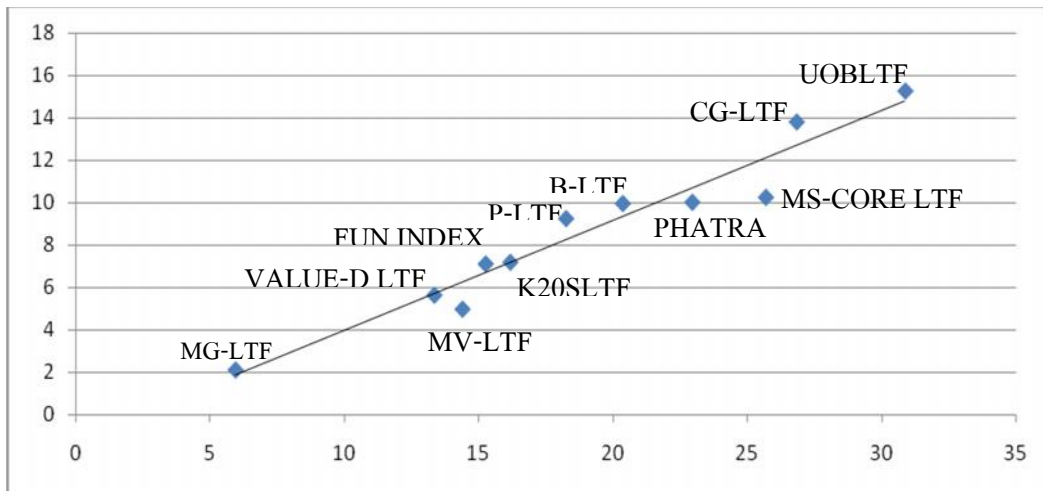
การวัดความสามารถในการลงทุนของกองทุนรวมโดยในการวิจัยครั้งนี้ ได้นำข้อมูลอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของกองทุนรวมเฉลี่ยชีพของแต่ละตัว อัตราผลตอบแทนส่วนเกินของกองทุนรวมเฉลี่ยชีพรวม อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (risk free rate) และความเสี่ยงรวมของระบบในการวิจัยครั้งนี้ใช้ค่า Standard deviation ของแต่ละกองทุนรวมเฉลี่ยชีพ เพื่อประเมินอัตราผลตอบแทนส่วนเกินและความเสี่ยงโดยวิธี Sharpe ratio มีผลการศึกษา ดังนี้

ตาราง 3

ผลการคำนวณค่า *Sharpe ratio* ของแต่ละหลักทรัพย์

กองทุนรวม	$R_i - R_f$	<i>SD</i>	Sharpe ratio
FUN INDEX	16.180	7.2035	2.2461
MG-LTF	5.9583	2.1356	2.7899
MV-LTF	14.3978	4.9954	2.8822
CG-LTF	26.8313	13.8020	1.9440
B-LTF	20.3606	9.9659	2.0430
VALUE-D LTF	13.3544	5.6564	2.3608
MS-CORE LTF	25.6857	10.2538	2.5049
P-LTF	18.2528	9.2528	1.9726
PHATRA	22.9458	10.0258	2.2886
K20SLTF	15.2584	7.1254	2.1414
UOBLTF	30.8715	15.2578	2.0233

จากตาราง 3 แสดงว่าค่า Sharpe ratio ของแต่ละกองทุน พบว่า กองทุนรวมเฉลี่ยชีพ กองทุนรวม MG-LTF, MV-LTF, MV-LTF, MV-LTF, MV-LTF, VALUE-D LTF, MS-CORE LTF และ PHATRA มีค่า Sharpe ratio สูงกว่าค่า Sharpe ratio ของดัชนีผลตอบแทนของกองทุนรวม (FUN INDEX)



ภาพ 2 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยใช้ Sharpe ratio

จากการประเมินอัตราผลตอบแทนส่วนเกิน (excess return) ต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงทั้งหมด (Sharpe ratio) พบว่า กองทุนสำรองเลี้ยงชีพที่ให้อัตราผลตอบแทนส่วนเกิน 1 หน่วยความเสี่ยงรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ได้แก่ กองทุนรวม MG-LTF, MV-LTF, VALUE-D LTF, MS-CORE LTF และ PHATRA ตามลำดับ ซึ่งราคาที่เปิดต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม (under value) ดังนั้น นักลงทุนควรเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ เนื่องจากในอนาคตราคาจะปรับตัวสูงขึ้น

ส่วนกองทุนรวม CG-LTF, B-LTF, P-LTF, K20SLTF และกองทุน UOBLTF มีผลตอบแทนส่วนเกินต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงรวมต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งราคาในปัจจุบันมีราคาสูงกว่าที่เหมาะสม (over value) ซึ่งในอนาคตราคาของกองทุนรวมจะปรับตัวลดลง เพื่อให้ได้ผลตอบแทนในการลงทุนที่สูงขึ้น

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

จากการวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์จัดสรรการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษารูปแบบที่เหมาะสมในการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ซึ่งการศึกษาค้นคว้านี้เลือกกองทุนรวมเลี้ยงชีพที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 10 กองทุน ได้แก่ กองทุนรวม MG-LTF, MV-LTF, CG-LTF, PHATRA, VALUE-D LTF, MS-CORE LTF, CG-LTF, B-LTF, P-LTF, K20SLTF และกองทุน UOBLTF ซึ่งเป็นกองทุนรวมที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุด 10 อันดับแรกจากกองทุนทั้งหมด โดยใช้ข้อมูลทศวรรษมีรายเดือน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ปี พ.ศ. 2550 ถึงเดือนสิงหาคม ปี พ.ศ. 2559 โดยใช้วิธี Sharpe ratio ในการศึกษา สามารถสรุปผลการวิจัย ได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของกองทุนรวมเลี้ยงชีพสรุปได้ดังนี้

จากการวิเคราะห์ค่าคงที่ α ของกองทุนรวมเลี้ยงชีพ พบว่า กองทุนเลี้ยงชีพทุกตัวมีค่าไม่ต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า อัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวมเลี้ยงชีพให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับอัตราผลตอบแทนของตลาด

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ β ของกองทุนรวมเลี้ยงชีพ พบว่า มีค่า β น้อยกว่า 1 มีความเสี่ยงน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาด ถ้าอัตราผลตอบแทนของตลาดเพิ่มขึ้น จะทำให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมเลี้ยงชีพเพิ่มขึ้นน้อยกว่า ในทางตรงกันข้ามถ้าผลตอบแทนของตลาดลดลง จะทำให้ผลตอบแทนของกองทุนเลี้ยงชีพลดลงมากกว่า

2. การประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยวิธี Shape ratio สรุปได้ ดังนี้
 ผลการประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง พบว่า กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
 ที่ให้อัตราผลตอบแทนส่วนเกิน 1 หน่วยความเสี่ยงรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด
 ได้แก่ กองทุนรวม MG-LTF, VALUE-D LTF, MS-CORE LTF และ PHATRA ตามลำดับ
 ราคาที่เปิดต่ำกว่าราคาที่ควรจะเป็น (under value) ส่วนกองทุนรวม CG-LTF, B-LTF, P-
 LTF, K20SLTF และกองทุน UOBLTF มีผลตอบแทนส่วนเกินต่อ 1 หน่วยความเสี่ยง
 รวมต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งราคาในปัจจุบันมีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น
 (over value)

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ β พบว่า กองทุนรวมเลี้ยงชีพที่มีความเสี่ยงมาก
 ที่สุด คือ กองทุนรวมเลี้ยงชีพ CG-LTF รองลงมา คือ หลักทรัพย์ B-LTF, MV-LTF และ
 PHATRA จากการวิเคราะห์มูลผลตอบแทนและความเสี่ยงด้วยวิธี Sharpe ratio พบว่า
 กองทุนรวมเลี้ยงชีพ MG-LTF, MV-LTF, MV-LTF, MV-LTF, MV-LTF, VALUE-D
 LTF, MS-CORE LTF และ PHATRA มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทน
 ของตลาด ซึ่งเป็นกองทุนรวมที่นำลงทุน อย่างไรก็ตาม กองทุนรวมเลี้ยงชีพทั้ง 10 กองทุน
 ที่ลงทุนในตลาดทุนให้ผลตอบแทนที่น่าพึงพอใจ

ภาคผนวก ก
ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ตาราง 4

ราคาของกองทุน *MG-LTF, MV-LTF, CG-LTF, B-LTF และ MIS-CORE LTF*

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				
	MG-LTF	MV-LTF	CG-LTF	B-LTF	MS-CORE LTF
ก.ค.-50	10.149	12.254	14.289	14.462	11.057
ส.ค.-50	9.661	13.025	14.725	13.698	10.398
ก.ย.-50	10.020	13.448	14.793	14.286	10.800
ต.ค.-50	10.776	14.058	16.021	15.588	11.873
พ.ย.-50	10.165	14.145	16.415	15.179	11.599
ธ.ค.-50	9.885	14.521	16.719	14.834	11.404
ม.ค.-51	9.178	11.685	15.441	13.886	10.683
ก.พ.-51	9.683	13.898	16.124	14.584	11.384
มี.ค.-51	9.562	13.568	16.221	14.484	11.420
เม.ย.-51	9.768	13.696	15.661	14.883	11.724
พ.ค.-51	9.922	13.765	15.744	15.174	12.144
มิ.ย.-51	9.032	12.637	15.479	14.081	11.149
ก.ค.-51	8.038	11.856	13.892	12.748	9.752
ส.ค.-51	7.888	11.535	14.401	12.662	9.609
ก.ย.-51	7.109	10.574	12.408	11.871	8.905
ต.ค.-51	5.419	8.524	10.414	9.627	6.758
พ.ย.-51	4.724	8.456	9.243	9.007	6.262
ธ.ค.-51	4.723	7.365	9.711	9.083	6.359
ม.ค.-52	4.845	7.886	9.874	9.280	6.427
ก.พ.-52	4.746	7.801	9.412	9.245	6.527
มี.ค.-52	4.469	7.795	9.354	9.234	6.603
เม.ย.-52	4.862	8.726	10.745	9.589	7.242
พ.ค.-52	5.499	10.178	12.458	10.576	8.187
มิ.ย.-52	5.858	11.227	14.253	11.430	9.443
ก.ค.-52	5.655	10.663	13.245	11.496	9.194

ตาราง 4 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				
	MG-LTF	MV-LTF	CG-LTF	B-LTF	MS-CORE LTF
ส.ค.-52	6.284	11.65	14.286	11.986	10.263
ก.ย.-52	6.865	13.2	16.253	12.591	10.395
ต.ค.-52	7.001	13.504	17.256	12.944	11.807
พ.ย.-52	6.583	13.148	18.244	12.508	11.157
ธ.ค.-52	6.717	13.403	16.440	12.991	11.237
ม.ค.-53	6.626	13.180	16.458	13.226	11.079
ก.พ.-53	6.232	12.096	16.194	12.906	11.123
มี.ค.-53	6.754	13.161	17.452	13.755	11.836
เม.ย.-53	7.011	13.513	18.256	14.126	12.498
พ.ค.-53	6.862	13.442	17.456	13.924	11.955
มิ.ย.-53	7.078	13.750	18.246	14.253	12.293
ก.ค.-53	7.561	14.678	19.345	14.810	12.651
ส.ค.-53	8.139	15.764	21.265	15.684	13.924
ก.ย.-53	8.861	16.775	23.253	16.908	14.424
ต.ค.-53	9.140	17.676	24.153	17.684	15.645
พ.ย.-53	9.181	18.475	25.365	17.908	16.662
ธ.ค.-53	9.168	18.908	26.284	17.917	16.201
ม.ค.-54	8.849	17.814	25.758	17.864	16.426
ก.พ.-54	8.394	16.398	24.236	17.155	15.695
มี.ค.-54	8.752	17.143	25.145	17.912	16.629
เม.ย.-54	9.297	18.502	26.456	19.308	17.480
พ.ค.-54	9.240	17.863	27.245	19.456	17.345
มิ.ย.-54	8.754	16.895	25.458	19.066	16.274
ก.ค.-54	9.268	18.042	26.456	20.375	17.135
ส.ค.-54	9.304	17.334	25.348	20.545	16.503
ก.ย.-54	9.199	16.247	24.786	19.776	16.517

ตาราง 4 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				
	MG-LTF	MV-LTF	CG-LTF	B-LTF	MS-CORE LTF
ต.ค.-54	8.488	15.016	24.561	18.152	15.419
พ.ย.-54	8.761	15.608	26.254	18.827	15.816
ธ.ค.-54	9.167	16.321	24.781	20.268	16.651
ม.ค.-55	9.401	16.446	25.546	21.201	17.233
ก.พ.-55	9.830	17.162	26.277	22.654	18.636
มี.ค.-55	10.296	18.187	27.294	24.205	19.336
เม.ย.-55	10.361	18.502	28.348	24.936	19.650
พ.ค.-55	10.263	18.385	28.675	25.059	19.346
มิ.ย.-55	10.111	18.100	29.402	24.936	18.984
ก.ค.-55	10.245	18.537	29.696	25.950	19.483
ส.ค.-55	10.312	19.267	30.594	26.475	20.180
ก.ย.-55	10.678	20.148	31.387	27.933	20.717
ต.ค.-55	10.984	20.560	32.306	29.636	20.804
พ.ย.-55	10.938	20.344	33.833	29.429	20.773
ธ.ค.-55	11.434	21.444	36.803	31.401	22.220
ม.ค.-56	12.229	21.779	39.547	33.333	23.741
ก.พ.-56	13.053	23.105	44.360	35.938	26.382
มี.ค.-56	13.456	24.652	48.200	37.063	26.889
เม.ย.-56	13.250	24.426	46.589	36.243	27.019
พ.ค.-56	13.868	25.848	50.275	37.158	27.368
มิ.ย.-56	12.117	23.081	44.275	33.830	24.629
ก.ค.-56	11.104	22.547	42.864	33.200	25.551
ส.ค.-56	10.584	21.490	40.706	31.881	24.314
ก.ย.-56	10.644	21.607	40.814	32.172	25.840
ต.ค.-56	10.972	22.890	43.162	33.427	25.961
พ.ย.-56	10.591	21.982	41.928	32.676	24.277

ตาราง 4 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				MS-CORE LTF
	MG-LTF	MV-LTF	CG-LTF	B-LTF	
ธ.ค.-56	10.121	20.971	40.451	32.180	23.779
ม.ค.-57	9.511	19.598	37.907	30.885	23.248
ก.พ.-57	9.690	20.409	38.062	31.291	23.714
มี.ค.-57	10.096	21.426	39.673	32.557	24.472
เม.ย.-57	10.343	21.995	40.886	33.818	25.764
พ.ค.-57	10.356	21.959	41.534	33.676	26.929
มิ.ย.-57	10.546	22.862	43.730	35.143	27.196
ก.ค.-57	10.706	23.360	46.562	36.855	28.555
ส.ค.-57	10.885	23.636	47.962	36.870	28.787
ก.ย.-57	11.489	24.774	49.854	37.630	29.715
ต.ค.-57	11.202	24.869	48.327	36.747	28.764
พ.ย.-57	11.289	26.031	49.160	36.745	28.846
ธ.ค.-57	11.046	25.427	49.027	35.779	28.526
ม.ค.-58	11.230	24.789	49.519	35.599	28.379
ก.พ.-58	11.849	24.452	52.308	36.700	29.774
มี.ค.-58	11.658	23.718	50.300	35.738	29.218
เม.ย.-58	11.689	23.890	50.356	36.340	30.312
พ.ค.-58	11.584	23.064	48.724	35.959	29.346
มิ.ย.-58	11.570	23.251	48.989	35.795	29.452
ก.ค.-58	11.276	23.031	47.870	35.207	28.700
ส.ค.-58	10.900	22.287	45.769	34.167	26.775
ก.ย.-58	10.907	22.309	45.432	34.121	26.824
ต.ค.-58	11.145	22.500	46.269	34.566	27.726
พ.ย.-58	11.230	22.440	46.247	34.502	27.274
ธ.ค.-58	11.073	21.505	44.371	32.825	26.303

ตาราง 4 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				MS-CORE LTF
	MG-LTF	MV-LTF	CG-LTF	B-LTF	
ม.ค.-59	11.089	20.967	43.887	32.351	25.238
ก.พ.-59	10.801	21.510	44.042	32.519	26.068
มี.ค.-59	11.073	22.431	45.916	34.116	27.837
เม.ย.-59	11.140	22.703	46.582	34.917	28.023
พ.ค.-59	11.137	22.752	47.074	35.161	28.052
มิ.ย.-59	11.442	23.175	47.958	35.910	28.616
ก.ค.-59	12.099	23.926	49.491	37.068	29.771
ส.ค.-59	12.435	24.586	51.331	39.062	31.022

ที่มา. จาก *อันดับกองทุนรวม*, โดย WealthMagik, 2016, Retrieved October 20, 2016, from <https://www.wealthmagik.com/FundInfo/TopReturn.aspx>

ตาราง 5

ราคาของกองทุน P-LTF, PHATRA, K20SLTF, UOBLTF และ VALUE-D LTF

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				
	P-LTF	PHATRA	K20SLTF	UOBLTF	VALUE-D LTF
ก.ค.-50	9.985	12.104	10.245	13.522	10.991
ส.ค.-50	10.065	12.230	10.578	13.668	10.254
ก.ย.-50	10.156	12.297	10.845	14.509	10.738
ต.ค.-50	9.621	12.510	11.370	16.084	11.810
พ.ย.-50	9.546	12.348	10.947	14.969	11.564
ธ.ค.-50	9.730	12.345	11.508	14.977	11.241
ม.ค.-51	9.844	11.797	10.325	13.018	10.439
ก.พ.-51	9.941	12.254	11.024	14.543	10.994
มี.ค.-51	9.845	12.051	11.147	14.755	10.933
เม.ย.-51	9.752	12.114	10.639	14.958	11.183
พ.ค.-51	9.547	12.855	10.215	14.480	11.394
มิ.ย.-51	9.655	11.066	9.546	13.801	10.603
ก.ค.-51	9.827	11.187	8.693	12.178	9.636
ส.ค.-51	8.268	10.962	8.657	12.447	9.509
ก.ย.-51	7.250	9.256	9.105	11.067	8.784
ต.ค.-51	6.355	8.425	6.447	8.949	6.934
พ.ย.-51	6.156	8.033	6.125	7.265	6.370
ธ.ค.-51	6.059	8.437	5.658	8.565	6.439
ม.ค.-52	7.265	9.175	5.586	8.177	6.575
ก.พ.-52	7.457	9.245	5.601	8.388	6.394
มี.ค.-52	7.689	9.325	5.973	8.309	6.296
เม.ย.-52	7.986	8.124	6.246	9.329	6.998
พ.ค.-52	8.402	10.253	7.214	10.351	8.595
มิ.ย.-52	8.765	10.658	7.688	11.184	9.562
ก.ค.-52	8.365	11.257	7.863	11.805	9.514

ตาราง 5 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				VALUE-D LTF
	P-LTF	PHATRA	K20SLTF	UOBLTF	
ส.ค.-52	8.255	12.256	8.532	12.301	10.598
ก.ย.-52	7.958	12.458	9.887	13.317	11.611
ต.ค.-52	7.850	13.021	9.321	13.619	11.971
พ.ย.-52	8.125	13.146	8.791	13.426	11.274
ธ.ค.-52	8.345	13.588	8.365	13.428	11.720
ม.ค.-53	8.956	13.654	8.925	13.603	11.787
ก.พ.-53	9.013	14.256	9.215	13.062	11.065
มี.ค.-53	9.125	14.654	9.722	14.447	12.208
เม.ย.-53	9.254	13.895	10.257	14.435	12.700
พ.ค.-53	9.354	14.365	11.256	14.361	12.488
มิ.ย.-53	10.125	15.265	10.732	15.047	12.407
ก.ค.-53	10.256	15.260	10.687	15.527	13.368
ส.ค.-53	10.569	15.260	11.547	16.750	14.471
ก.ย.-53	10.580	16.325	12.845	17.794	15.485
ต.ค.-53	11.206	16.456	13.314	18.735	16.060
พ.ย.-53	11.458	16.986	12.658	19.352	16.568
ธ.ค.-53	11.658	17.256	12.678	19.547	16.890
ม.ค.-54	11.851	17.326	13.245	19.490	16.432
ก.พ.-54	12.146	17.654	12.547	18.283	15.601
มี.ค.-54	12.256	16.215	13.654	19.407	16.279
เม.ย.-54	12.356	16.785	14.075	21.038	17.542
พ.ค.-54	12.456	15.365	13.245	20.377	17.203
มิ.ย.-54	12.658	16.789	12.657	20.588	15.364
ก.ค.-54	12.983	16.249	11.985	21.270	16.377
ส.ค.-54	13.518	17.245	12.421	20.245	15.702
ก.ย.-54	13.256	17.216	12.502	19.854	14.773

ตาราง 5 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				VALUE-D LTF
	P-LTF	PHATRA	K20SLTF	UOBLTF	
ต.ค.-54	13.365	16.986	12.325	18.507	13.661
พ.ย.-54	13.485	17.125	12.033	19.071	14.389
ธ.ค.-54	13.119	17.268	12.452	20.132	15.267
ม.ค.-55	13.358	17.456	13.214	21.154	15.844
ก.พ.-55	13.548	17.655	14.125	22.947	16.749
มี.ค.-55	14.686	18.236	13.256	23.946	17.865
เม.ย.-55	15.254	18.245	14.215	23.928	18.340
พ.ค.-55	15.658	19.262	13.546	23.115	18.331
มิ.ย.-55	15.880	19.263	13.245	23.426	17.147
ก.ค.-55	16.254	19.356	14.025	23.931	18.153
ส.ค.-55	16.685	20.456	14.311	24.690	18.527
ก.ย.-55	17.025	20.758	14.245	26.060	19.051
ต.ค.-55	17.256	20.845	14.860	26.050	19.778
พ.ย.-55	18.325	21.567	14.732	27.360	19.971
ธ.ค.-55	18.952	21.964	15.945	28.256	21.070
ม.ค.-56	19.238	21.684	16.423	29.416	22.818
ก.พ.-56	18.256	20.126	17.452	33.198	25.084
มี.ค.-56	19.356	20.153	17.371	33.568	27.221
เม.ย.-56	19.254	20.125	17.425	34.051	26.773
พ.ค.-56	18.156	21.262	16.125	35.133	28.532
มิ.ย.-56	18.256	21.357	16.244	32.726	22.854
ก.ค.-56	18.256	21.453	15.503	29.591	22.243
ส.ค.-56	18.615	21.365	14.385	28.936	21.203
ก.ย.-56	18.786	21.459	15.425	30.448	21.303

ตาราง 5 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				VALUE-D LTF
	P-LTF	PHATRA	K20SLTF	UOBLTF	
ต.ค.-56	19.256	20.015	15.895	30.797	22.405
พ.ย.-56	18.254	20.001	14.357	28.188	21.702
ธ.ค.-56	18.529	20.531	13.438	28.920	21.084
ม.ค.-57	22.699	20.425	13.502	27.247	19.763
ก.พ.-57	22.365	21.326	13.547	27.282	19.661
มี.ค.-57	21.358	21.124	14.035	28.806	20.358
เม.ย.-57	21.353	21.465	14.659	29.943	20.830
พ.ค.-57	20.256	22.145	14.246	30.443	21.078
มิ.ย.-57	20.156	22.365	14.295	31.602	21.398
ก.ค.-57	19.325	22.784	15.114	32.181	22.445
ส.ค.-57	19.256	21.123	15.413	34.000	23.119
ก.ย.-57	18.256	21.698	15.337	34.513	23.877
ต.ค.-57	17.226	21.365	15.245	33.124	23.162
พ.ย.-57	17.215	22.026	16.245	33.538	23.637
ธ.ค.-57	17.422	22.952	15.327	32.160	23.586
ม.ค.-58	22.357	22.659	15.125	32.989	23.460
ก.พ.-58	22.369	22.156	15.246	34.022	24.290
มี.ค.-58	22.365	21.365	15.245	32.430	23.770
เม.ย.-58	21.255	21.368	14.248	34.149	24.270
พ.ค.-58	21.365	20.126	15.256	33.267	23.710
มิ.ย.-58	21.265	20.256	15.272	33.289	22.980
ก.ค.-58	20.958	21.695	14.587	32.455	22.480
ส.ค.-58	20.568	21.485	14.181	30.585	21.405
ก.ย.-58	20.415	22.658	14.045	31.385	21.120

ตาราง 5 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ชื่อกองทุน				VALUE-D LTF
	P-LTF	PHATRA	K20SLTF	UOBLTF	
ต.ค.-58	20.325	22.547	14.458	31.630	21.460
พ.ย.-58	20.125	22.458	15.514	31.321	21.329
ธ.ค.-58	20.256	21.256	14.912	29.178	20.477
ม.ค.-59	19.956	21.249	14.757	29.928	20.361
ก.พ.-59	20.956	21.158	14.825	30.452	20.700
มี.ค.-59	21.658	22.814	15.002	31.921	21.828
เม.ย.-59	22.786	23.015	15.160	32.892	22.240
พ.ค.-59	22.458	23.103	15.387	33.041	22.480
มิ.ย.-59	23.157	25.468	15.784	33.608	22.530
ก.ค.-59	23.586	25.654	16.570	34.448	23.250
ส.ค.-59	24.303	25.754	17.359	35.788	23.940

ที่มา. จาก อันดับกองทุนรวม, โดย WealthMagik, 2016, Retrieved October 20, 2016, from <https://www.wealthmagik.com/FundInfo/TopReturn.aspx>

ภาคผนวก ข
ผลจากการคำนวณ

ตาราง 6

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน MG-LTF

Dependent Variable: RMG-LTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	4.3021	0.0800	0.7057	0.4815
RM_RF	0.8746	0.0675	8.0172	0.0000
<i>R</i> squared	0.0790	Mean dependent var		0.0682
Adjusted <i>R</i> squared	0.0778	<i>SD</i> dependent var		2.2814
<i>SE</i> of regression	2.1909	Akaike info criterion		4.4091
Sum squared resid	3595.0875	Schwarz criterion		4.4214
Log likelihood	-1653.6250	<i>F</i> statistic		64.2751
Durbin-Watson stat	2.1394	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 7

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน MV-LTF

Dependent Variable: RMV-LTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	4.0684	0.0591	1.0226	0.3145
RM_RF	0.9643	0.0499	10.3837	0.0000
<i>R</i> squared	0.1258	Mean dependent var		0.0717
Adjusted <i>R</i> squared	0.1247	<i>SD</i> dependent var		1.7304
<i>SE</i> of regression	1.6189	Akaike info criterion		3.8041
Sum squared resid	1963.0822	Schwarz criterion		3.8164
Log likelihood	-1426.4278	<i>F</i> statistic		107.8212
Durbin-Watson stat	2.2000	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 8

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน CG-LTF

Dependent Variable: RLHK_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.7786	0.0597	0.2967	0.7526
RM_RF	0.9916	0.0504	9.5615	0.0000
<i>R</i> squared	0.10878	Mean dependent var		0.0282
Adjusted <i>R</i> squared	0.10759	<i>SD</i> dependent var		1.7310
<i>SE</i> of regression	1.63521	Akaike info criterion		3.8241
Sum squared resid	2002.75023	Schwarz criterion		3.8364
Log likelihood	-1433.93989	<i>F</i> statistic		91.4218
Durbin-Watson stat	2.20378	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 9

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน B-LTF

Dependent Variable: RB-LTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.8192	0.0676	0.7417	0.3260
RM_RF	0.9870	0.0571	6.1685	0.0000
<i>R</i> squared	0.0483	Mean dependent var		0.0578
Adjusted <i>R</i> squared	0.0471	<i>SD</i> dependent var		1.8977
<i>SE</i> of regression	1.8525	Akaike info criterion		4.0736
Sum squared resid	2570.3759	Schwarz criterion		4.0859
Log likelihood	-1527.6387	<i>F</i> statistic		38.0509
Durbin-Watson stat	1.8541	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 10

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน *VALUE-D LTF*

Dependent Variable: RVALUE-D LTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.9306	0.0810	0.7789	0.4365
RM_RF	0.9178	0.0684	7.9062	0.0000
<i>R</i> squared	0.0770	Mean dependent var		0.0749
Adjusted <i>R</i> squared	0.0758	<i>SD</i> dependent var		2.3091
<i>SE</i> of regression	2.2199	Akaike info criterion		4.4355
Sum squared resid	3691.0465	Schwarz criterion		4.4478
Log likelihood	-1663.5163	<i>F</i> statistic		62.5074
Durbin-Watson stat	1.9433	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 11

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน MS-CORE LTF

Dependent Variable: RMS-CORE LTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.8535	0.0737	0.2471	0.4582
RM_RF	0.8652	0.0622	5.8816	0.0000
<i>R</i> squared	0.0441	Mean dependent var		0.0262
Adjusted <i>R</i> squared	0.0429	<i>SD</i> dependent var		2.0652
<i>SE</i> of regression	2.0204	Akaike info criterion		4.2472
Sum squared resid	3057.5412	Schwarz criterion		4.2595
Log likelihood	-1592.8101	<i>F</i> statistic		34.5938
Durbin-Watson stat	2.1370	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 12

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน P-LTF

Dependent Variable: RP-LTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.7525	0.0526	0.5047	0.6245
RM_RF	0.8752	0.0444	5.0721	0.0000
<i>R</i> squared	0.0332	Mean dependent var		0.0315
Adjusted <i>R</i> squared	0.0319	<i>SD</i> dependent var		1.4657
<i>SE</i> of regression	1.4421	Akaike info criterion		3.5727
Sum squared resid	1557.6296	Schwarz criterion		3.5850
Log likelihood	-1339.5556	<i>F</i> statistic		25.7263
Durbin-Watson stat	2.0226	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 13

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน PHATRA

Dependent Variable: RPHATRA_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.9678	0.1494	0.5369	0.7582
RM_RF	0.9563	0.1261	3.6471	0.0000
<i>R</i> squared	0.0036	Mean dependent var		-0.0757
Adjusted <i>R</i> squared	0.0023	<i>SD</i> dependent var		4.0982
<i>SE</i> of regression	4.0935	Akaike info criterion		5.6594
Sum squared resid	12550.9938	Schwarz criterion		5.6717
Log likelihood	-2123.0870	<i>F</i> statistic		2.7131
Durbin-Watson stat	2.0292	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0999

ตาราง 14

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน K20SLTF

Dependent Variable: RK20SLTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.9565	0.1155	1.9040	0.0262
RM_RF	0.9425	0.0974	7.0338	0.0000
<i>R</i> squared	0.0620	Mean dependent var		0.2348
Adjusted <i>R</i> squared	0.0607	<i>SD</i> dependent var		3.2644
<i>SE</i> of regression	3.1637	Akaike info criterion		5.1441
Sum squared resid	7496.9579	Schwarz criterion		5.1564
Log likelihood	-1929.5909	<i>F</i> statistic		49.4750
Durbin-Watson stat	1.9976	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.0000

ตาราง 15

ผลการวิเคราะห์ค่า β ของกองทุน UOBLTF

Dependent Variable: RUOBLTF_RF				
Method: Least Squares				
Sample: 1 751				
Included observations: 751				
Variable	Coefficient	Std. Error	<i>t</i> statistic	Prob.
C	3.8958	0.2056	1.4909	0.1568
RM_RF	0.9125	0.1735	1.0156	0.3100
<i>R</i> squared	0.0014	Mean dependent var		−0.3026
Adjusted <i>R</i> squared	0.0000	<i>SD</i> dependent var		5.6330
<i>SE</i> of regression	5.6329	Akaike info criterion		6.2978
Sum squared resid	23765.3095	Schwarz criterion		6.3101
Log likelihood	−2362.8163	<i>F</i> statistic		1.0315
Durbin-Watson stat	2.0212	Prob. (<i>F</i> statistic)		0.3101

บรรณานุกรม

- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2553). *การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ*.
ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00064
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2554). *หลักเกณฑ์การลงทุน*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559,
จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00429
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2555ก). *การคำนวณมูลค่าเงินกองทุน*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม
2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00065
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2555ข). *ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ*.
ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00008
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2555ค). *สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการลงทุนในกองทุน
สำรองเลี้ยงชีพ*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00044
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2556ก). *รายงานการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ*.
ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/index_th.php
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2556ข). *จำนวนกองทุนที่จ่ายเงินสมทบตามอายุงาน
หรืออายุสมาชิก*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00018
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (2556ค). *สรรหามาเล่า: ตอนกู้เงินจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
ของตนเองได้หรือไม่*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00155
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (ม.ป.ป.-ก). *การกำกับดูแล*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก
http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00067

- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (ม.ป.ป.-ข). ขั้นตอนการจัดตั้งกองทุน. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00010
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพไทย. (ม.ป.ป.-ค). พระราชบัญญัติ/กฎกระทรวง. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก http://www.thaipvd.com/content_th.php?content_id=00069
- กองทุนสำรองเลี้ยงชีพสำหรับลูกจ้างประจำของส่วนราชการ ซึ่งจดทะเบียนแล้ว (กสจ.). (2560). ความเป็นมาของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก http://gpef.or.th/?page_id=1284
- จักรฉัตรเทพ กรินชัย. (2544). การเปรียบเทียบความเสี่ยง อัตราผลตอบแทน และ ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย โดยจำแนกตามนโยบาย การลงทุน. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). สานโอกาสการลงทุน. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก https://www.set.or.th/th/about/annual/files/annual_report_2556_thai_full.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). ประเภทของกองทุนรวม. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content02.pdf
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). การลงทุนโดยตรง ตปท. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/ThaiDirectInvestment/Pages/default.aspx>
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ซีไอเอ็มบี-พรินซิเพิล จำกัด. (2559). กองทุนสำรอง-เลี้ยงชีพ. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก http://www.cimb-principal.co.th/Our_Offerings-@-Provident_Fund.aspx
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด. (2559). กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <https://www.scbam.com/th/pvd/pvd-about/>
- ปราณี เล็กศรีสกุล. (2538). พฤติกรรมการลงทุนของธุรกิจกองทุนรวม. กรุงเทพมหานคร: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.
- พรายพล คุ่มทรัพย์. (2551). เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ: ทฤษฎีและนโยบาย (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

- มนทรรักษ์ โพธิ์วิจิตร. (2539). *การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมในประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- มหาวิทยาลัยจุฬาลงกรณ์ราชวิทยาลัย. (2559). *โครงสร้างและบุคคลที่เกี่ยวข้องของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ*. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <http://pvd.mcu.ac.th/index.php/2015-03-31-03-48-03/80-2015-02-13-06-26-16/72-2015-02-13-06-30-55>
- ศิริพร พรไชยะ. (2543). *การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในประเทศไทย กรณีศึกษากองทุนรวมตราสารทุน*. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. (2556). *จำนวนนายจ้างที่จัดให้มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ*. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก http://oldweb.aimc.or.th/23_overview_detail.php?nid=21&subid=0&ntype=4
- สำนักงานประกันสังคม. (2555). *แนวทางในการจัดสรรและบริหารเงินออมแต่ละช่วงอายุ*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก <http://www.sso.go.th/wpr/home.jsp>
- สำนักงานประกันสังคม. (2556). *จำนวนสถานประกอบการและจำนวนผู้ประกันตนภาคบังคับ*. ค้นเมื่อ 20 ธันวาคม 2559, จาก <http://www.sso.go.th/wpr/category.jsp?lang=th&cat=800>
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2546). *กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (Provident Fund: PVD)*. ค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2559, จาก <http://www.fpo.go.th/S-I/Source/Article/Article11.htm>
- สิริลักษณ์ คอมนันท์ และเพลินพิศ สัตย์สงวน. (2533). *Foreign Portfolio Investment*. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุรภัย์ บุญนาค และวณิ น้อยเกียรติกุล. (2534). *การเงินและการธนาคาร (พิมพ์ครั้งที่ 6)*. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ไทยวัฒนาพานิช.

Markowitz, H. M. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-80.

Sharp, W. F. (1996). Mutual fund performance. *The Journal of Business*, 39, 119-138.

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ ชื่อสกุล	นางสาวภัทรินทร์ ไกรรอด
วัน เดือน ปีเกิด	8 กุมภาพันธ์ 2528
สถานที่เกิด	กรุงเทพมหานคร
วุฒิการศึกษา	สำเร็จการศึกษาระดับมัธยมศึกษาตอนปลาย จากโรงเรียนนวมินทราชินูทิศ สวนกุหลาบวิทยาลัย จังหวัดปทุมธานี ปีการศึกษา 2546 สำเร็จปริญญาตรีศิลปศาสตรบัณฑิต จากมหาวิทยาลัยรามคำแหง ปีการศึกษา 2549
ตำแหน่งหน้าที่	
การงานปัจจุบัน	นักทรัพยากรบุคคล 3