

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ของกองทุนรวม เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบหากองทุนที่มีผลตอบแทนจากหน่วยลงทุนดีที่สุด ความเสี่ยงต่ำสุด และสามารถบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพที่สุด เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวม

วิธีการศึกษาได้นำแนวความคิดพื้นฐานทฤษฎีแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์หรือ Capital Asset Pricing Model (CAPM) และประยุกต์ใช้แบบจำลองของ Sharpe Index, Treynor Index และ Jensen Index เพื่อวัดความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ของกองทุน โดยคัดเลือกกองทุนเปิดตราสารทุนที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลจำนวน 10 กองทุนที่มีระยะเวลาในการดำเนินงานอยู่ในช่วงเดียวกันคือตั้งแต่เดือนมกราคม 2546 ถึงเดือนธันวาคม 2549 ซึ่งเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ดีเฉลี่ยร้อยละ 5.7 ต่อปี ผลการศึกษาเมื่อพิจารณาเป็นรายกองทุนพบว่า กองทุนที่มีผลตอบแทนจากหน่วยลงทุนสูงสุดคือ กองทุนเปิดทิสโก้หุ้นทุนปันผล (TISCOEDF) ส่วนกองทุนที่ให้ผลตอบแทนจากหน่วยลงทุนต่ำสุดคือ กองทุนรวมวรรณพลัสวรรณ (ONE+1)

หากพิจารณาทางด้านความเสี่ยง พบว่ากองทุนที่มีค่าความเสี่ยงสูงสุดคือ กองทุนเปิดทิสโก้หุ้นทุนปันผล (TISCOEDF) ส่วนกองทุนที่มีค่าความเสี่ยงต่ำสุดคือ กองทุนเปิดธนาวรรณ (THANA1) จากการศึกษาทางด้านอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ผลการศึกษาเป็นไปตามทฤษฎีที่ว่าผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงสูง (High Risk High Return)

ในส่วนของการสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กันอย่างน้อยมีนัยสำคัญ 8 กองทุนจากทั้งหมด 10 กองทุน โดยแบ่งเป็นกองทุนที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 จำนวน 4 กองทุน แสดงว่าเป็นกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเร็ว (Aggressive Fund) กล่าวคืออัตราผลตอบแทนของหน่วยลงทุนมีการเปลี่ยนแปลงตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของตลาดในสัดส่วนที่มากกว่า ส่วนกองทุนที่มีค่าเบต้าน้อยกว่า 1 มี 4 กองทุน แสดงว่าเป็นกองทุนประเภทปรับตัวช้า (Defensive Fund) หรือเป็นกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของตลาดในสัดส่วนที่น้อยกว่า การศึกษาด้านความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์โดยการพิจารณำผลตอบแทนมาปรับด้วยความเสี่ยงของกองทุนที่ทำการศึกษา ด้วยมาตรวัดทั้ง 3 วิธี คือ Sharpe Index, Treynor Index และ Jensen Index พบว่าผลการศึกษาทั้ง 3 วิธี เมื่อนำมาให้คะแนนและจัดอันดับ กองทุนที่มีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ได้ดีที่สุดคือ กองทุนเปิดอยุธยาทุนทวีปันผล (AYFSCAP) ส่วนกองทุนที่มีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ต่ำสุดคือ กองทุนเปิดวรรณพลัสวรรณ (ONE+1) ซึ่งเป็นกองทุนเดียวที่มีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ต่ำที่สุดทั้ง 3 วิธี อย่างไรก็ตาม ทั้งนี้การลงทุนจำเป็นต้องติดตามสถานการณ์และตัดสินใจลงทุนโดยพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบด้วย ด้านผู้บริหารกองทุนควรมีการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนอยู่เสมอ เพื่อให้สามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การลงทุนในหน่วยลงทุนได้ทันต่อเหตุการณ์

This study aims to examine the rate of return, risk, and ability in Portfolio management of mutual funds to identify the best performers in terms of highest return, lowest risk, and highest management efficiencies as a guideline for investors to decide on their choices of capital investment.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) with application of Sharpe Index, Treynor Index, and Jensen Index was used to gauge the management ability of mutual funds. Specifically, covered in this study were 10 open equity funds that had dividend payment policy and operated during the January 2003 – December 2006 period when the Thai economy expanded well at the average rate of 5.7% per year. The findings revealed that TISCOEDF provided the highest returns while ONE+1 gave the lowest returns.

However, TISCOEDF was also found to have the highest risks while THANA1 had the lowest risks. The overall investigation results correspond to theory of High Risk – High Return of individual security.

Eight out of the ten funds under study demonstrated statistically significant relationship existed between the rate of securities returns and that of capital market returns. Among these, four

funds had $\beta > 1$, indicating the rates of securities return proportionally larger than the rate of market return, thus considered Aggressive Fund. The other four funds had $\beta < 1$, thus regarded as Defensive Fund. The study on risk-return compensation using the three indices – Sharpe, Treynor, and Jensen – revealed AYFSCAP to be the most efficient in Portfolio management; while ONE+1 being the least efficient as well as the only fund failing to pass all three indices' criteria. However, investors have to observe capital market situations and take into account other factors when making investment decision, the fund managers should assess their operation performance constantly in order to revise the portfolio investment strategies in line with the changing situations.