

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมทั่วไปที่เปิดดำเนินงานและมีการลงทุนในประเทศไทย ซึ่ง ณ ปัจจุบัน(ปีพ.ศ. 2544) อยู่ภายใต้การบริหารของบริษัทจัดการกองทุนรวม 14 บริษัทแห่ง โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติรายเดือน ตั้งแต่เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2540 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2544 ของกองทุนรวมจำนวน 282 หน่วยลงทุน โดยแบ่งเป็น กองทุนรวมตราสารแห่งทุน 120 กองทุน กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ 111 กองทุน กองทุนรวมผสม 11 กองทุน กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น 39 กองทุน กองทุนรวมหน่วยลงทุน 1 กองทุน และทำการวิเคราะห์ตามแนวทางทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz ในการหาค่าอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวม จากนั้นทำการวิเคราะห์ประสิทธิภาพโดย Sharpe Index

จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมมีค่าต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ทั้งนี้เนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นช่วงที่ประเทศไทยเข้าสู่ภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจ ซึ่งทำให้ผลที่ได้จากการศึกษาไม่สอดคล้องกับทฤษฎี

จากการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของกองทุน และผลตอบแทนของตลาด มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันเป็นส่วนใหญ่ โดยมีค่าเบต้าโดยรวมน้อยกว่า 1 แสดง

ว่ากองทุนส่วนใหญ่จะมีการปรับตัวที่ช้ากว่าตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุน และ คราสาหรณั จะให้ค่าเฉลี่ยเบต้าที่น้อยจนถึงติดลบ

กองทุนรวมมีความเสี่ยงรวมโดยเฉลี่ยอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้เนื่องจากกองทุนรวมมีกองทุนบางประเภทที่ให้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างคงที่ เช่นกองทุนตราสารหนี้ นอกจากนี้ยังพบว่ากองทุนรวมมีการกระจายความเสี่ยงยังไม่ดีนัก กล่าวคือ ความเสี่ยงรวมของกองทุนรวมประกอบด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบคิดเป็นร้อยละ 42 ของความเสี่ยงรวมทั้งหมด และเป็นความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบคิดเป็นร้อยละ 58 ของความเสี่ยงทั้งหมด

จากการศึกษากองทุนตามประเภทของกองทุนพบว่ากองทุนเปิดและกองทุนปิดนั้นให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกัน แต่ความเสี่ยงของกองทุนปิดสูงกว่า และเมื่อพิจารณากองทุนรวมโดยดูจากนโยบายการลงทุน กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุนจะให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

จากการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของกองทุนรวมโดยใช้ Sharpe Index พบว่ากองทุนรวมมีค่า Sharpe Index โดยเฉลี่ยต่ำกว่า Sharpe Index ของตลาด แสดงว่าต่อหนึ่งหน่วยความเสี่ยงรวม กองทุนรวมมีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์โดยมีผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงต่ำกว่าผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่กองทุนประเภทกองทุนเปิดและกองทุนปิดมีประสิทธิภาพที่ใกล้เคียงกัน และหากพิจารณากองทุนรวมตามนโยบายการลงทุนพบว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุน และ นโยบายการลงทุนแบบยึดหยุ่น ที่มีค่าเฉลี่ย Sharpe Index สูงกว่าตลาด ซึ่งหมายความว่าป็นกองทุนรวมที่มีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ที่ดีกว่าตลาดหลักทรัพย์เมื่อคำนึงถึงความเสี่ยงรวม

สำหรับนักลงทุนทั่วไปควรเลือกลงทุนในกองทุนรวมโดยพิจารณาให้สอดคล้องกับภาวะการในขณะนั้นๆ ในภาวะที่ตลาดทุนมีการเจริญเติบโตการเลือกลงทุนในกองทุนประเภทตราสารทุนน่าจะให้ผลตอบแทนที่นักลงทุนพึงพอใจได้ และในภาวะที่ตลาดทุนเกิดความผันผวน การที่จะทำการลงทุนนั้นจะต้องคำนึงถึงความเสี่ยงให้มาก จากการศึกษาพบว่าการเลือกลงทุนในกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนในหน่วยลงทุน และนโยบายการลงทุนแบบยึดหยุ่น จะให้ผลตอบแทนที่มากกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

The objective of this study is to study mutual funds' risk and return in Thailand that are managed by 14 asset management companies. This study collected secondary data from June 1997 to December 2001 of 282 funds that compose of 11 Balance Fund, 120 Equity Fund, 1 Fund of Fund, 39 Flexible Portfolio Fund, and 111 General Fixed Income Fund. Analyzing is based on Markowitz theory to find mutual fund return rate, mutual fund risk, and find efficiency by Sharpe Index.

From this study we can conclude that return rate of mutual fund is lower than The Stock Exchange of Thailand (SET) market return rate and risk free rate. The study was conducted at the time of the Thai economic crisis. Relationships of mutual fund return rate and market return rate are almost identical. But mutual fund has $\beta < 1$ which means mutual funds has less movement than SET market.

Mutual funds risk are lower than SET market risk, because mutual funds compose of constant return fund such as General Fixed Income Fund. Mutual funds are low risk diversifying. Risk of mutual funds composes of systematic risk 42% and unsystematic risk 58%. Especially Fund of Fund and General Fixed Income Fund has lowest average beta.

Open-End Fund and Closed-End Fund return rate are identical but Closed-End Fund has a higher risk. When verifying mutual fund by objective, Fund of Fund has a higher return rate than SET market return rate and risk free rate.

Form efficiency analysis is based on Sharpe Index indicates that mutual funds have Sharpe Index lower than market's Sharpe Index, that means per unit of risk, mutual fund's efficiency is slower than market's efficiency. Open-End Fund and Closed-End Fund have identical Sharpe Index. When examining mutual fund's objective, Fund of Fund and Flexible Portfolio Fund has a higher Sharpe Index than SET market, that mean they are more efficient than SET market.

A mutual fund Investor must consider the circumstances and then select type and objective that is appropriate to their financial status. When capital marker is experiencing growth, Equity Fund may give a satisfying return. When capital market is in chaos, investor must consider the risk, from this study Fund of Fund and Flexible Portfolio Fund gives the higher return than SET market.