

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาวิธีการในการวัดความสามารถในการดำเนินงานของผู้จัดการกองทุนตราสารหนี้ที่อยู่ในประเทศไทย โดยใช้วิธีการ Bootstrap เพื่อทดสอบว่าผู้จัดการกองทุนเหล่านี้มีทักษะความสามารถในการเลือกลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล และหุ้นกู้เอกชน และกองทุนเหล่านี้มีความสามารถในการให้ผลการดำเนินงานที่ดี หรือไม่ดีสม่ำเสมอหรือไม่ โดยทำการทดสอบกับกองทุนตราสารหนี้ในประเทศไทย ทั้งหมด 108 กองทุน จาก 14 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม โดยใช้ข้อมูลของผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้จากสมาคมบริษัทจัดการกองทุน และสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึง ธันวาคม 2547

ผลจากการศึกษาพบว่า กองทุนส่วนใหญ่จะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่างจากปกติที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตัวแบบมาตรฐานอ้างอิงที่ใช้จากการลงทุนโดยวิธีการเลือกถือตราสารหนี้ระยะยาว แต่การลงทุนในตราสารหนี้ในตลาดทั้งหมดจะให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตัวแบบมาตรฐานอ้างอิง โดยเมื่อทดสอบด้วยวิธีการ Bootstrap พบว่าผู้จัดการกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าปรกติมาก ๆ นั้นนอกจากมีความสามารถในการเลือกลงทุนในตราสารหนี้แล้ว ยังอาจมีปัจจัยของโชคเป็นส่วนประกอบด้วย ในทำนองเดียวกับกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดมาก ๆ ก็ไม่สามารถสรุปได้ว่า เกิดจากการขาดความสามารถในการลงทุนในตราสารหนี้ของผู้จัดการกองทุน ยังอาจเกิดจากความโชคร้ายของผู้จัดการกองทุน สำหรับความสม่ำเสมอของผลการดำเนินงานของผู้จัดการกองทุนที่ได้จากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ จะมีเฉพาะในกลุ่มกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนที่ต่างจากปกติในปีที่ผ่านมาอยู่ในลำดับสูงเท่านั้น แต่สำหรับความสม่ำเสมอของผลการดำเนินงานจากการลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวจะพบในกองทุนส่วนใหญ่ ยกเว้นกองทุนที่อยู่ในกลุ่มที่มีอัตราผลตอบแทนที่ต่างจากปกติสูงที่สุด และต่ำที่สุด สรุปได้ว่าผลการดำเนินงานในอดีตของผู้จัดการกองทุนสามารถนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในการเลือกลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ได้

The purpose of this study is to investigate the performance evaluation method of fixed income fund managers in Thailand. Bootstrapping method is implemented to test government and corporate bond picking skill of these fund managers and also to further test the persistent of fund performance. This study uses samples based on weekly NAV return data of 108 fixed income funds from 14 asset management companies, which are gathered from Association of Investment Management Companies (AIMC), and weekly bond return data from The Thai Bond Market Association (ThaiBMA) between January 2002 and December 2004.

The result of the study is that most of funds could get abnormal return higher than the benchmark portfolio by long-term bond holding strategy, but investing in all kinds of bond in bond market gave most of funds the lower abnormal return than benchmark portfolio. When applying bootstrapping method to test fund managers' bond picking skill, the study shows that some top rank fund managers do not have only bond picking skill, but also may have luck in investing to create high abnormal return. In the same way, bottom rank fund managers do not only lack of skill to create higher abnormal return than market, but also probably caused by their bad luck. In case of performance persistent test, fund performances from investment in bond market persist only in top rank fund portfolios. On the other hand, persistent of fund performances from investment in long term bonds exist in most of funds except in top and bottom rank fund portfolios. In conclusion, the past performance of fixed income fund manager can be used as an indicator for investors to decide which fund that should be invested.