การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนและผลตอบแทนหลังจากปรับความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ กรณีศึกษา บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด

Comparative Analysis of Returns and Risk Adjusted Return of Foreign Investment Funds : a Case Study of SCB Asset Management Co., Ltd.

พรพิมล ตลับนิล และ ภิเษก ชัยนิรันดร์

มหาวิทยาลัยขอนแก่น

Pornpimon Talubnin and Pisek Chainirun

Khon Kaen University,Thailand

Corresponding Author, E-mail: pornpimon.talubnin@kkumail.com

****

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) เพื่อศึกษาการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ 2) เพื่อศึกษาผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยการปรับความเสี่ยงด้วยวิธี Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด ตั้งแต่วันที่ 29 เดือนมีนาคม 2562 ถึง 31 เดือนมีนาคม 2565 จำนวน 37 เดือน หรือจำนวน 737 วัน โดยข้อมูลกองทุนรวมที่ใช้ ได้แก่ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุน ซึ่งมีกองทุนรวมที่นำมาใช้ในการศึกษา 19 กองทุนรวม กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผล 11 กองทุน ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ SCBBLN เท่ากับ ร้อยละ 1.6617 และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่า 8 กองทุน พบว่ากองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมสูงสุด คือ SCBOIL เท่ากับร้อยละ 1.8724 หากพิจารณาผลตอบแทนหลังจากปรับความเสี่ยงโดยใช้เครื่องมือมาตร วัด Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha

ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผลตอบแทนหลังจากที่ปรับความเสี่ยงแล้วสูงสุด คือ SCBNK225D ซึ่งใช้ Sharpe Ratio จะมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 0.0214 หากใช้ Treynor Ratio จะมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 0.3515 และหากใช้ Jensen Model จะมีค่าเท่ากับ 1.86 กองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่า คือ SCBEUSM มีผลตอบแทนหลักจากปรับความเสี่ยงสูงสุดอยู่ 2 อัตราส่วน คือ Sharpe Ratio มีค่าเท่ากับ ร้อยละ -0.0005 และ Treynor Ratio มีค่าเท่ากับ ร้อยละ -0.0113 ขณะที่หากใช้ Jensen Model จะได้กองทุน SCBOIL ที่มีค่าสูงสุด นั่นคือ 11.17

*วันที่รับบทความ: 10 สิงหาคม 2565; วันแก้ไขบทความ 16 กันยายน 2565; วันตอบรับบทความ: 19 กันยายน 2565

Received: August 10, 2022; Revised: September 16, 2022; Accepted: September 19, 2022

คำสำคัญ: กองทุนรวม; ความเสี่ยง; มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุน; อัตราผลตอบแทน

Abstracts

The objectives of this research were ; 1) to study the comparative analysis of the performance of foreign investment funds and 2) to study the return of foreign investment funds. by adjusting the risk by using Sharpe Ratio, Treynor Ratio and Jensen's Alpha method of SCB Asset Management Company Limited from 29 March 2019 to 31 March 2022 for 37 months or 737 days. Net assets per unit trust There were 19 mutual funds used in the study 11 dividend mutual funds, found that the mutual fund with the highest average yield was SCBBLN equal to 1.6617% and the average yield of 8 accumulated funds. It was found that the mutual fund with the highest average return of the mutual fund was SCBOIL equal to 1.8724%. If considering the return after adjusting the risk using the Sharpe Ratio, Treynor Ratio and Jensen's Alpha instruments, which is a guideline for investors and those who Interested in using it in considering the decision to invest in mutual funds. The results of the study found that SCBNK225D, which uses Sharpe Ratio, will be 0.0214%, if using Treynor Ratio will be 0.3515% and if using Jensen Model will be equal to 1.86 in the part of mutual funds. The accumulated value type is SCBEUSM with the highest return from the risk adjusted 2 ratios: Sharpe Ratio is -0.0005% and Treynor Ratio is -0.0113%, while using the Jensen Model, the SCBOIL fund has the highest value. That's 11.17

Keywords: Mutual Fund; Risk; Net Asset Value; Return

บทนำ

การลงทุนมีหลากหลายรูปแบบไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ การลงทุนในพันธบัตรหรือหุ้นกู้ การลงทุนผ่านกองทุนรวม เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่เป็นการลงทุนที่มีความน่าสนใจ เนื่องจากการลงทุนในกองทุนรวมมีผู้เชี่ยวชาญหรือผู้จัดการกองทุนที่จะช่วยเข้ามาบริหารจัดการการลงทุนให้แก่นักลงทุน การมีทางเลือกลงทุนที่หลากหลายทำให้นักลงทุนสามารถที่จะทำการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนได้ง่ายขึ้นและมีประสิทธิภาพ (สุจารี จันทร์สว่าง, 2565 : 84-85)

กองทุนรวม (Mutual Fund) คือ การลงทุนที่ได้เงินจากผู้มีเงินออมหลายรายมารวมกัน เพื่อที่จะนำไปลงทุน อาทิ พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ หุ้นสามัญ ใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยจะมีผู้บริหารกองทุนที่มีความรู้เป็นมืออาชีพทำหน้าที่ของการบริหารเงินลงทุนช่วยให้นักลงทุนไว้วางใจ ว่ากองทุนที่ตนเองลงทุนไปนั้น ได้รับการจัดการดูแลที่ดีและมีผลตอบแทนที่เหมาะสม อาทิ กองทุนรวมตลาดเงิน กองทุนรวมตราสารหนี้ กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564 : 3-4) การลงทุนในกองทุนรวมนั้น ถึงแม้จะมีผู้จัดการกองทุนซึ่งเป็นผู้ที่มีความเป็นมืออาชีพมาช่วยในการบริหารกองทุนให้ แต่ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนก็ยังคงมีเช่นกับการที่นักลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์ด้วยตนเองโดยตรง เพียงแต่การลงทุนในกองทุนรวมนั้นจะมีความเสี่ยงน้อยกว่า เนื่องจากการลงทุนในกองทุนรวมนั้นมีการกระจายความเสี่ยงที่เหมาะสม และมีเครื่องมือในการวิเคราะห์เพื่อการตัดสินใจลงทุนที่มีประสิทธิภาพ

มากกว่า นอกจากผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการแล้ว ความเสี่ยงก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ต้องพิจารณาด้วยเช่นกัน

ปัจจุบันกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ ถือได้ว่าเป็นอีกช่องทางหนึ่งในการลงทุนที่นักลงทุนได้ให้ความนิยมเป็นอย่างมาก เนื่องจากมีเป็นการเปิดโอกาสให้เงินทุนของนักลงทุน สามารถนำไปลงทุนในต่างประเทศและเป็นช่องทางหนึ่งที่จะมุ่งหวังสร้างความเติบโตของมูลค่าพอร์ตของนักลงทุน ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถกระจายการลงทุนไปในสินค้าทางการเงินที่มีความหลากหลาย โดยครอบคลุมมากกว่าสินค้าที่มีการเสนอขายอยู่ในประเทศ อีกทั้งยังเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนของนักลงทุนเอง ทั้งนี้ กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Fund) ตัวย่อ FIF คือ กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนซึ่งส่งผลให้มีมูลค่าการลงทุนสุทธิในทรัพย์สิน (Net Exposure) เกี่ยวกับหลักทรัพย์ต่างประเทศ โดยเฉลี่ยรอบปีที่บัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของทรัพย์สินสุทธิ กำหนดให้กองทุนรวมประเภทนี้ ลงทุนในกลุ่มที่เสนอขายในประเทศที่มีหน่วยงานคอยกำกับดูแลที่เป็นสมาชิกสามัญของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โลก (บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด, 2565 : ออนไลน์)

ทั้งนี้เหตุผลในการลงทุนต่างประเทศ ก็เพื่อว่าเป็นการกระจายการลงทุน ลดความเสี่ยง ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนไม่ไปด้วยกันอย่างสมบูรณ์ ส่งผลทำให้อัตราผลตอนแทนนั้น มีความผันผวนลดลง ฉะนั้นนักลงทุนสามารถที่จะเพิ่มประสิทธิภาพของหลักทรัพย์ด้วยการแบ่งการลงทุน นอกจากนี้ยังมุ่งหวังการเพิ่มขึ้นของมูลค่ากองทุนในประเทศที่เกิดแนวโน้มของการเติบโตเพิ่มขึ้น ทำให้เกิดโอกาสสร้างอัตราการเติบโตสูงขึ้น อย่างไรก็ตามก่อนเริ่มการลงทุน นักลงทุนต้องควรศึกษาในเรื่องของกฎหมาย เรื่องของสัญญา เรื่องของหลักเกณฑ์ และเรื่องของข้อจำกัดในการลงทุนของประเทศนั้น ๆ ก่อนการให้บริการกับสถาบันการเงินตัวกลางในต่างประเทศ เนื่องจากนักลงทุนต้องศึกษาข้อมูลเหล่านี้ด้วยตัวเอง จึงต้องควรเลือกสถาบันการเงินที่มีความน่าเชื่อถือ รวมถึงนักลงทุนต้องดำเนินการดูแลเอง เช่น การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน การจัดการด้านเอกสาร การฟ้องร้องเมื่อเกิดปัญหา ดังนั้นผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะทำการศึกษา การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนและผลตอบแทนหลังจากปรับความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ กรณีศึกษา บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนของนักลงทุน

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลการดำเนินงานกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ
2. เพื่อศึกษาผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยการปรับความเสี่ยง ด้วยวิธี Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen’s Alpha

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้จะเป็นการศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศและผลตอบแทนหลังจากปรับความเสี่ยงโดยใช้เครื่องมือมาตรวัด Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha เพื่อเป็นแนวทางให้กับนักลงทุนและผู้ที่สนใจนำไปใช้ในการประกอบพิจารณาการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวม

1. กลุ่มเป้าหมาย

การศึกษาในครั้งนี้ ใช้การวิเคราะห์แบบข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยจะใช้ข้อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุน (Net Asset Value : NAV) ซึ่งมีกองทุนรวมที่นำมาใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 19 กองทุนรวม ซึ่งจะแบ่งเป็นกองทุนรวมเป็น 2 ชนิด คือ 1) กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผล 11 กองทุน 2) กองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่า 8 กองทุน

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การคำนวณหาผลดำเนินงานในการลงทุนของกองทุนรวมจะวัดได้จากผลตอบแทนของกองทุนรวม ความเสี่ยงของกองทุนจะวัดได้จากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวัดผลการลงทุนพร้อมกับความเสี่ยงเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพในการบริหารโดยจะใช้เครื่องมือวัดของ Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha ดังนี้

2.1 อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ตามสมการดังนี้

$$R_p = \frac{(NAV_t - NAV_{t-1})}{NAV_{t-1}} \times 100$$

โดยที่ R_p = อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม, NAV_t = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย ณ เวลาที่ t NAV_{t-1} = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย ณ เวลาที่ t-1

2.2 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม ตามสมการดังนี้

$$\overline{R}_p = \frac{\sum_{i=1}^{n} R_{pt}}{n}$$

โดยที่ $\overline{R}_p$ = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม, R_{pt} = อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t, n = จำนวนวันที่ใช้ในการศึกษาข้อมูล

2.3 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ตามสมการดังนี้

$$\overline{R}_m = \frac{\sum_{t-1}^{n} R_{mt}}{n}$$

โดยที่ $\overline{R}_m$ = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด, R_{mt} = อัตราผลตอบแทนของตลาด ณ เวลาที่ t, N = จำนวนวันที่ใช้ในการศึกษาข้อมูล

2.4 อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงเฉลี่ย ตามสมการดังนี้

$$\overline{R}_f = \frac{\sum_{i=1}^{n} R_{ft}}{n}$$

โดยที่ $\bar{R}_f$ = อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงเฉลี่ยของกองทุนรวม, R_{ft} = อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t, N = จำนวนวันที่ใช้ในการศึกษาข้อมูล

2.5 ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ จะมีความเสี่ยงที่เป็นระบบมาพิจารณาร่วมด้วย ตามสมการดังนี้

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

โดยที่ $E(R_i)$ = อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ, R_f = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง, $E(R_m)$ = อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของตลาด, β_i = ค่าเบต้าของหลักทรัพย์

2.6 การคำนวณหาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ตามสมการดังนี้

$$\text{Standard Deviation } (\sigma) = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{n}(R_{it}-R_i)^2}{n-1}} \quad \text{หรือ} \quad \sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

โดยที่ σ = ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ,

R_{it} = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ เวลาที่ t,

R_i = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย,

$n-1$ = จำนวนวันที่ใช้ในการศึกษาข้อมูล

2.7 การดำเนินงานโดยใช้วิธีอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง (Risk – Adjusted Return)

2.7.1 การประเมินผลการบริหารการลงทุนแบบจำลองมาตราวัด Sharpe Ratio เป็นการวัดที่ใช้ในการประเมินผลงานกลุ่มกองทุนโดยเปรียบเทียบอัตราผลการตอบแทนของตลาดที่มีการปรับด้วยค่าความเสี่ยงของตลาด (Sharpe, 1966 : 119-138) ตามสมการดังนี้

$$S_p = \frac{(\bar{R}_p - R_f)}{\sigma_p}$$

โดยที่ S_p = อัตราผลตอบแทนของการปรับค่าความเสี่ยงแบบจำลองของ Sharpe, R_p = อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์, R_f = อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง, σ_p = ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเปรียบเทียบกับเกณฑ์อ้างอิงที่ตั้งไว้ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงตามสมการดังนี้

$$S_m = \frac{\bar{R}_m - R_f}{\sigma_m}$$

โดยที่ s_m = ผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง, R_m = ผลตอบแทนของตลาดหรือผลตอบแทนของ Benchmark ที่นำมาใช้, R_f = ผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง, σ_m = ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตลาด

สรุปได้ว่า ค่า Sharpe’s Ratio ถ้ายิ่งมีมาก แสดงว่าผู้บริหารทำผลตอบแทนส่วนเพิ่มมากต่อ 1 หน่วยความเสี่ยง

- หากค่า s_p มากกว่า s_m แสดงว่า กองทุนมีผลงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงสูงกว่าตลาด
- หากค่า s_p น้อยกว่า s_m แสดงว่า กองทุนมีผลงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงต่ำกว่าตลาด

2.7.2 การประเมินผลการบริหารการลงทุนแบบจำลองมาตราวัด Treynor Ratio เป็นการนำมาวัดประเมินผลงานซึ่งมีการเปรียบเทียบของอัตราผลตอบแทนที่ปรับค่าความเสี่ยงของตลาด ที่มีการปรับค่าความเสี่ยงแล้วโดยตัวชี้วัดความเสี่ยงที่ใช้ของแนวคิดนี้ คือ ค่าเบต้า (β) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Treynor, 1965 : 63-75) ตามสมการดังนี้

$$T_p = \frac{(\bar{R}_p - R_f)}{\beta_p}$$

โดยที่ T_p = อัตราผลตอบแทนของการปรับค่าความเสี่ยงแบบจำลองของ Treynor, R_p = อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์, R_f = อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง, β_p = ค่าเบต้าที่เป็นระบบของการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์

การเปรียบเทียบกับเกณฑ์อ้างอิงที่ตั้งไว้ (T_m) อัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงโดยแสดงค่าเบต้าของตลาดที่เท่ากับ 1.0 ตามสมการดังนี้ $T_m = \frac{\bar{R}_m - R_f}{\beta_m} = \bar{R}_m - R_f$

โดยที่ T_m = ผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง, R_m = ผลตอบแทนของตลาด, R_f = ผลตอบแทนของการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง, β_m = ค่าเบต้าของตลาด

สรุปได้ว่า ค่า Treynor เป็นการวัดค่าอัตราผลตอบแทนส่วนที่เกินอัตราผลตอบแทนปราศจากความเสี่ยง ต่อ 1 หน่วย ของดัชนีชี้ความสี่ยงที่เป็นระบบ

หากค่า $(\bar{R}_p - R_f)/\beta_p$ มากกว่า $\bar{R}_m - R_f$ แสดงว่า กลุ่มหลักทรัพย์อยู่เหนือเส้น SML ซึ่งแสดงถึงว่า มีผลการดำเนินงาน ดีกว่าตลาด

หากค่า $(\bar{R}_p - R_f)/\beta_p$ น้อยกว่า $\bar{R}_m - R_f$ แสดงว่า กลุ่มหลักทรัพย์อยู่ใต้เส้น SML ซึ่งแสดงถึงว่า มีผลการดำเนินงาน ด้อยกว่าตลาด

2.7.3 การประเมินผลการบริหารการลงทุนแบบจำลองมาตราวัด Jensen's Alpha เป็นการวัดที่อาศัยแนวคิดการวัดผลตอบแทนที่ของการเกิดขึ้นจริงหรืออัตราผลตอบแทนที่ประจักษ์ในช่วงเวลาหนึ่งเปรียบเทียบกับเกณฑ์ผลดำเนินงานที่ควรเป็น มีการคำนวณโดยใช้ CAPM เป็นตัวแบบที่ใช้กำหนดอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นหรืออัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นตาม CAPM เรียกว่า ค่าแอลฟ่าของกลุ่มหลักทรัพย์ (α_p) สามารถคำนวณได้จากสมการ ดังนี้ (Jensen, 1968 : 389-416)

$$\alpha_p = \bar{R}_p - [R_f + (\bar{R}_m - R_f)\beta_p]$$

หากค่า α_p มีค่าเป็นบวก (+) แสดงว่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่า *มากกว่า* อัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น บนระดับความเสี่ยง β_p หนึ่ง

หากค่า α_p มีค่าเป็นลบ (-) แสดงว่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่า *น้อยกว่า* อัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น บนระดับความเสี่ยง β_p หนึ่ง

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

3.1 ใช้ข้อมูลกองทุนรวมเป็นรายเดือนของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย ตั้งแต่วันที่ 29 เดือนมีนาคม 2562 ถึงวันที่ 31 เดือนมีนาคม 2565 จำนวนทั้งสิ้น 37 เดือน หรือจำนวน 737 วัน จาก บลจ.ไทยพาณิชย์ (www.scbam.com)

3.2 ใช้ข้อมูลค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าเบต้า และค่าแอลฟ่า ของ ณ เดือนมีนาคม 2565 จาก www.morningstarthailand.com/th/ (Morningstar Thailand, 2022 : online)

3.3 ใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี จาก www.investing.com โดยพิจารณาสัดส่วนการลงทุนสูงสุดในแต่ละกองทุนตามหนังสือชี้ชวนของ บลจ.ไทยพาณิชย์ (Investing, 2022 : online)

3.4 ใช้ข้อมูลหาอัตราผลตอบแทนตลาดของแต่กองทุนรวม โดยอ้างอิงจากดัชนี MSCI จาก www.investing.com โดยพิจารณาดัชนีชี้วัดของแต่ละกองทุนตามหนังสือชี้ชวนของ บลจ.ไทยพาณิชย์

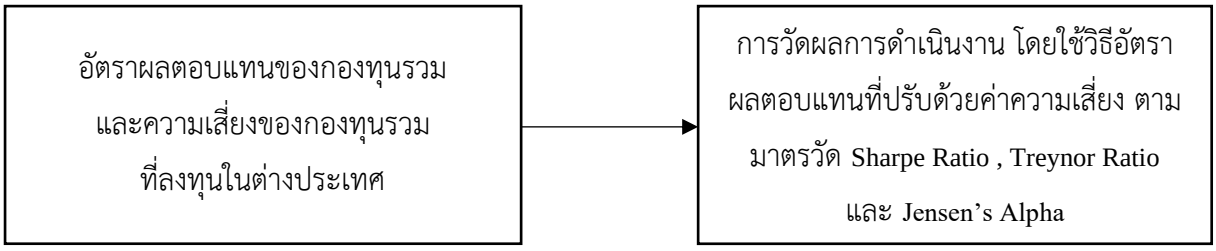
3.5 ใช้ข้อมูลจากระบบสารสนเทศทางอินเตอร์เน็ต และเอกสารเผยแพร่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับกาลงทุนหรือกองทุนรวม

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์เปรียบเทียบข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผลและชนิดสะสมมูลค่า เพื่อให้ทราบว่ากองทุมรวมของแต่ละชนิดกองทุนรวมมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด และหากพิจารณาผลตอบแทนหลังจากปรับความเสี่ยงโดยใช้เครื่องมือมาตรวัด Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen’s Alpha เพื่อทั้งยังเป็นแนวทางให้กับนักลงทุนและผู้ที่สนใจที่จะนำไปใช้ในการประกอบพิจารณาการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวม

กรอบแนวคิดในการวิจัย

การวิจัย เรื่อง การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนและผลตอบแทนหลังจากปรับความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ กรณีศึกษา บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด ผู้วิจัยนำมากำหนดเป็นกรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้



แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย สามารถสรุป ผลการวิจัยได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์เปรียบเทียบข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม ($\bar{R}_p$) กองทุนรวม 2 ชนิด คือ 1) กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผล 11 กองทุน 2) กองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่า 8 กองทุน โดยใช้ข้อมูลจำนวน 37 เดือน ตั้งแต่วันที่ 29 เดือนมีนาคม 2562 ถึงวันที่ 31 เดือนมีนาคม 2565 พบว่า กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผลที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม ($\bar{R}_p$) สูงสุด คือ SCBBLN เท่ากับ 1.6617% และกองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผลที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม ($\bar{R}_p$) สูงสุด คือ SCBOIL เท่ากับ 1.8724% ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์เปรียบเทียบข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม ($\bar{R}_p$) กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผล 11 กองทุน และกองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่า 8 กองทุน

กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผล 11 กองทุน			กองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่า 8 กองทุน		
ชื่อกองทุน	N	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ($\bar{R}_p$)	ชื่อกองทุน	N	อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ($\bar{R}_p$)
1. SCBBLN	37	1.6617%	1. SCBAEM	37	0.4814%
2. SCBCHA	37	-0.0152%	2. SCBCE	37	-0.7745%
3. SCBEMEQ	37	0.8206%	3. SCBDIGI	37	0.5861%
4. SCBEUEQ	37	0.5394%	4. SCBEUSM	37	1.5938%
5. SCBGEQ	37	0.5833%	5. SCBGLOW	37	0.4298%
6. SCBGHC	37	0.6458%	6. SCBKEQTG	37	0.6244%
7. SCBGPROP	37	1.3488%	7. SCBOIL	37	1.8724%
8. SCBINDIA	37	0.7061%	8. SCBPGF	37	1.8470%
9. SCBLEQ	37	0.2270%			
10. SCBNK225D	37	0.5947%			
11. SCBS&P500	37	0.9391%			

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ($\bar{R}_m$) โดยอ้างอิงจากดัชนีชี้วัดของแต่ละกองทุน และอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ($\bar{R}_f$) โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล (ตามหนังสือชี้ชวน) เพื่อหาค่าส่วนชดเชยความเสี่ยงจากกลุ่มหลักทรัพย์ โดยมีค่าเบต้า (β_p) เป็นดัชนีบ่งชี้ระดับความเสี่ยง ของกองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผล 11 กองทุนรวม สรุปได้ว่า กองทุนรวมมีค่าเบต้าน้อยกว่า 1.00 คือ SCBCHA SCBEUEQ SCBGEQ SCBGHC SCBGPROP SCBINDIA SCBLEQ

SCBS&P500 และกองทุนรวมที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1.00 คือ SCBBLN SCBEMEQ SCBNK225D แสดงว่า กองทุนรวมใดที่มีค่าเบต้าน้อยกว่า 1.00 เป็นกองทุนรวมที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด นักลงทุนมีความต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากอัตราผลตอบแทนตลาด และกองทุนรวมใดที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1.00 เป็นกองทุนรวมที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด นักลงทุนมีความต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากอัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งไปในทิศทางเดียวกัน ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผล 11 กองทุนรวม

ชื่อกองทุน	อ้างอิงดัชนี	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ($\bar{R}_m$)	อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ($\bar{R}_f$)	ค่าเบต้า (β_p)
1. SCBBLN	MSCI US Net USD	1.7198%	2.3450%	1.21
2. SCBCHA	MSCI China Net USD	-0.0894%	2.8170%	0.73
3. SCBEMEQ	MSCI Emerging Markets	0.3485%	0.9550%	1.14
4. SCBEUEQ	MSCI Europe	0.6078%	1.6070%	0.93
5. SCBGEQ	MSCI World	1.2095%	2.3450%	0.91
6. SCBGHC	MSCI World	1.2095%	2.3450%	0.88
7. SCBGPROP	MSCI World	1.2095%	2.3450%	0.96
8. SCBINDIA	MSCI India Net USD	1.2734%	6.8430%	0.92
9. SCBLEQ	MSCI World	1.2095%	2.3450%	0.82
10. SCBNK225D	MSCI Japan Net USD	0.6319%	0.2150%	1.08
11. SCBS&P500	MSCI US Net USD	1.7198%	2.3450%	0.98

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ($\bar{R}_m$) โดยอ้างอิงจากดัชนีชี้วัดของแต่ละกองทุน และอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ($\bar{R}_f$) โดยอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล (ตามหนังสือชี้ชวน) เพื่อหาค่าส่วนชดเชยความเสี่ยงจากกลุ่มหลักทรัพย์ โดยมีค่าเบต้า (β_p) เป็นดัชนีบ่งชี้ระดับความเสี่ยง ของกองทุนรวมชนิดจ่ายสะสมมูลค่า 8 กองทุนรวม สรุปได้ว่า กองทุนรวมมีค่าเบต้าน้อยกว่า 1.00 คือ SCBCE SCBDIGI SCBGLOW SCBKEQTG SCBOIL SCBPGF และกองทุนรวมที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1.00 คือ SCBAEM SCBEUSM แสดงว่า กองทุนรวมใดที่มีค่าเบต้าน้อยกว่า 1.00 เป็นกองทุนรวมที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด

นักลงทุนมีความต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากอัตราผลตอบแทนตลาด และกองทุนรวมใดที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1.00 เป็นกองทุนรวมที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด นักลงทุนมีความต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากอัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งไปในทิศทางเดียวกัน ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 กองทุนรวมชนิดจ่ายสะสมมูลค่า 8 กองทุนรวม

ชื่อกองทุน (ชนิดสะสมมูลค่า)	อ้างอิงดัชนี	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ($\bar{R}_m$)	อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ($\bar{R}_f$)	ค่าเบต้า (β_p)
1. SCBAEM	MSCI AC Asia Pacific x JP	0.4882%	2.8170%	1.07
2. SCBCE	MSCI China Net USD	-0.0894%	2.8170%	0.75
3. SCBDIGI	MSCI World	1.2095%	2.3450%	0.72
4. SCBEUSM	MSCI Europe	0.6078%	1.6070%	1.16
5. SCBGLOW	MSCI ACWI Net USD	1.2005%	2.3450%	0.31
6. SCBKEQTG	MSCI Korea Net USD	0.9231%	2.9690%	0.98
7. SCBOIL	MSCI World	1.2095%	2.3450%	0.98
8. SCBPGF	MSCI World	1.2095%	2.3450%	0.80

2. ผลการศึกษาผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยการปรับความเสี่ยง ด้วยวิธี Sharpe Ratio, Treynor Ratio **และ** Jensen's Alpha พบว่า กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผลที่ใช้มาตรวัด Sharpe Ratio ได้ค่าที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBNK225D มีค่าเท่ากับ 0.0214% แต่ Sharpe Ratio ของตลาดมีค่าเท่ากับ 0.0235% ซึ่งจะเห็นได้ว่า กองทุนรวม SCBNK225D มีค่าน้อยกว่าตลาด แสดงว่ากองทุนมีผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงต่ำกว่าตลาด กองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผลที่ใช้มาตรวัด Treynor Ratio ได้ค่าที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBNK225D มีค่าเท่ากับ 0.3515% แต่ Treynor Ratio ของตลาดมีค่าเท่ากับ 0.4169% แสดงว่า กองทุนรวมมีอัตราผลตอบแทนของกองทุนต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนตลาด เมื่อเทียบกับ 1 หน่วยความเสี่ยงที่เป็นระบบ และกองทุนรวมชนิดจ่ายเงินปันผลที่ใช้มาตรวัด Jensen Model ได้ค่าที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBNK225D มีค่าเท่ากับ 1.86 แสดงว่า อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่ามากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นบนระดับความเสี่ยงแอลฟ่าของหลักทรัพย์หนึ่ง ดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 การเปรียบเทียบวัดผลการดำเนินของกองทุนรวมที่ลงในต่างประเทศชนิดจ่ายเงินปันผลกองทุนรวม11 กองทุน ด้วยวิธี Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha

ชื่อกองทุน	Sharpe Ratio	Sharpe Ratio **ตลาด**	Treynor Ratio	Treynor Ratio **ตลาด**	Jensen Model (Alpha : α)
1. SCBBLN	-0.0296%	-0.0271%	-0.5647%	-0.6252%	-9.46
2. SCBCHA	-0.1678%	-0.1722%	-3.8797%	-2.9064%	1.64
3. SCBEMEQ	-0.0068%	-0.0311%	-0.1178%	-0.9550%	-4.31
4. SCBEUEQ	-0.0635%	-0.0594%	-1.1479%	-0.9992%	-0.53
5. SCBGEQ	-0.1080%	-0.0696%	-1.9359%	-1.1355%	-4.83
6. SCBGHC	-0.0982%	-0.0656%	-1.9309%	-1.1355%	-4.28
7. SCBGPROP	-0.0540%	-0.0616%	-1.0377%	-1.1355%	-0.84
8. SCBINDIA	-0.2733%	-0.2480%	-6.6705%	-5.5696%	-4.32
9. SCBLEQ	-0.1522%	-0.0816%	-2.5829%	-1.1355%	-4.85
10. SCBNK225D	0.0214%	0.0235%	0.3515%	0.4169%	1.86
11. SCBS&P500	-0.0810%	-0.0360%	-1.4345%	-0.6252%	-2.26

จากตารางที่ 4 พบว่า มาตรวัด Sharpe Ratio กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศชนิดจ่ายเงินปันผลที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด เมื่อใช้มาตรวัด Sharpe Ratio มีทั้งหมด 4 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBCHA กองทุนรวม SCBEMEQ กองทุนรวม SCBGPROP กองทุนรวม SCBNK225D และกองทุนรวมที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาดที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBNK225D มีค่าเท่ากับ 0.0214% เมื่อใช้มาตรวัด Treynor Ratio มีทั้งหมด 4 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBBLN กองทุนรวม SCBEMEQ กองทุนรวม SCBGPROP กองทุนรวม SCBNK225D และกองทุนรวมที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาดที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBNK225D มีค่าเท่ากับ 0.3515% และกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศชนิดจ่ายเงินปันผล เมื่อใช้มาตรวัด Jensen's Alpha มีค่าอัลฟ่าเป็นบวก (+) มีทั้งหมด 2 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBCHA กองทุนรวม SCBNK225D จึงสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่ามากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นบนระดับความเสี่ยง 1 หน่วย ที่สุด คือ กองทุนรวม SCBNK225D มีค่าเท่ากับ 1.86 และ มีค่าอัลฟ่าเป็นลบ (-) มีทั้งหมด 9 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBBLN กองทุนรวม SCBEMEQ กองทุนรวม SCBEUEQ กองทุนรวม SCBGEQ กองทุนรวม SCBGHC กองทุนรวม SCBGPROP กองทุนรวม SCBINDIA กองทุนรวม SCBLEQ กองทุนรวม SCBS&P500 จึงสรุปได้ว่า

อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่าน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นบนระดับความเสี่ยง 1 หน่วย ที่สุด คือ กองทุนรวม SCBBLN มีค่าเท่ากับ -9.46

ผลการศึกษาผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยการปรับความเสี่ยง ด้วยวิธี Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha พบว่า กองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่าที่ใช้มาตรวัด Sharpe Ratio ได้ค่าที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBEUSM มีค่าเท่ากับ -0.0005% แต่ Sharpe Ratio ของตลาดมีค่าเท่ากับ -0.0445% ซึ่งจะเห็นได้ว่า กองทุนรวม SCBEUSM มีค่ามากกว่าตลาด แสดงว่า กองทุนมีผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยงสูงกว่าตลาด กองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่าที่ใช้มาตรวัด Treynor Ratio ได้ค่าที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBEUSM มีค่าเท่ากับ -0.0113% แต่ Treynor Ratio ของตลาด มีค่าเท่ากับ -0.9992% แสดงว่า กองทุนรวมมีอัตราผลตอบแทนของกองทุนดีกว่าอัตราผลตอบแทนตลาด เมื่อเทียบกับ 1 หน่วยความเสี่ยงที่เป็นระบบ และกองทุนรวมชนิดสะสมมูลค่าที่ใช้มาตรวัด Jensen Model ได้ค่าที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBOIL มีค่าเท่ากับ 11.17 แสดงว่า อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่ามากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นบนระดับความเสี่ยงแอลฟ่าของหลักทรัพย์หนึ่ง ดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 การเปรียบเทียบผลการดำเนินของกองทุนรวมที่ลงในต่างประเทศชนิดสะสมมูลค่ากองทุนรวม 8 กองทุนด้วยวิธี Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha

ชื่อกองทุน	Sharpe Ratio	Sharpe Ratio ตลาด	Treynor Ratio	Treynor Ratio ตลาด	Jensen Model (Alpha : α)
1. SCBAEM	-0.1286%	-0.1283%	-2.1828%	-2.3288%	-4.03
2. SCBCE	-0.2376%	-0.1923%	-4.7886%	-2.9064%	-9.50
3. SCBDIGI	-0.1020%	-0.0658%	-2.4429%	-1.1355%	-13.34
4. SCBEUSM	-0.0005%	-0.0445%	-0.0113%	-0.9992%	0.49
5. SCBGLOW	-0.2079%	-0.1242%	-6.1780%	-1.1445%	-1.12
6. SCBKEQTG	-0.1098%	-0.0958%	-2.3924%	-2.0459%	-3.05
7. SCBOIL	-0.0129%	-0.0310%	-0.4822%	-1.1355%	11.17
8. SCBPGF	-0.0281%	-0.0641%	-0.6225%	-1.1355%	8.20

จากตารางที่ 5 พบว่า มาตรวัด Sharpe Ratio กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศชนิดสะสมมูลค่าที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด เมื่อใช้มาตรวัด Sharpe Ratio มีทั้งหมด 7 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBEUSM กองทุนรวม SCBOIL กองทุนรวม SCBPGF และกองทุนรวมที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาดที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBEUSM มีค่าเท่ากับ -0.0005% เมื่อใช้มาตรวัด Treynor Ratio มีทั้งหมด 6 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBAEM กองทุนรวม SCBEUEM กองทุนรวม SCBOIL กองทุน

รวม SCBPGF และกองทุนรวมที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาดที่ดีที่สุด คือ กองทุนรวม SCBEUSM มีค่าเท่ากับ -0.0113% กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศชนิดสะสมมูลค่า เมื่อใช้มาตรวัด Jensen's Alpha มีค่าอัลฟ่าเป็นบวก (+) มีทั้งหมด 3 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBEUSM กองทุนรวม SCBOIL กองทุนรวม SCBPGF จึงสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่ามากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นบนระดับความเสี่ยง 1 หน่วย ที่สุด คือ กองทุนรวม SCBOIL มีค่าเท่ากับ 11.17 และ มีค่าอัลฟ่าเป็นลบ (-) มีทั้งหมด 5 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBAEM กองทุนรวม SCBCE กองทุนรวม SCBDIGI กองทุนรวม SCBGLOW กองทุนรวม SCBKEQTG จึงสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่าน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นบนระดับความเสี่ยง 1 หน่วย ที่สุด คือ กองทุนรวม SCBDIGI มีค่าเท่ากับ -13.34 ดังนั้น ถ้ากองทุนรวมกองใดมีค่าแอลฟ่าเป็นบวกแสดงว่ามีผลตอบแทนดีและมีการบริหารจัดการกองทุนดี สามารถที่จะคัดเลือกหลักทรัพย์มาลงทุนในกองทุนได้อย่างเหมาะสม

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการวิจัยการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนและผลตอบแทนหลังจากปรับความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ กรณีศึกษา บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด ได้ใช้เครื่องมือ เพื่อช่วยพิจารณาในการตัดสินที่จะเลือกลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุน ด้วยมาตรวัด 3 แบบ คือ Sharpe Ratio, Treynor Ratio และ Jensen's Alpha และอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง โดยจะใช้พันธบัตรรัฐบาล อายุ 10 ปี และค่าดัชนีชี้วัดแต่ละประเทศของกองทุนรวมมีนโยบายลงทุนในแต่ละประเทศ (ตามหนังสือชี้ชวน) เพื่อวัดผลตอบแทนของกองทุนรวมที่หลังจากปรับความเสี่ยงของกองทุนรวม

1. มาตรวัด Sharpe Ratio โดยใช้อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของการปรับค่าความเสี่ยง ไปคำนวณหาค่าความเสี่ยงกับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน พบว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศชนิดจ่ายเงินปันผลที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด เมื่อใช้มาตรวัด Sharpe Ratio คือ กองทุนรวม SCBNK225D และชนิดสะสมมูลค่าที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด คือ กองทุนรวม SCBEUSM ฉะนั้น ถ้ากองทุนรวมใดมีค่า Sharpe Ratio สูงกว่าตลาด จะทำให้มีผลการดำเนินงานดี แสดงว่า กองทุนมีผลงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงสูงกว่าตลาด

2. มาตรวัด Treynor Ratio โดยใช้อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของการปรับค่าความเสี่ยง เปรียบเทียบกับค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ ตัวที่ใช้วัดเปรียบเทียบคือ ค่าเบต้าที่เป็นระบบของการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ พบว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศชนิดจ่ายเงินปันผลที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด เมื่อใช้มาตรวัด Treynor Ratio คือ กองทุนรวม SCBNK225D และชนิดสะสมมูลค่าที่มีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด เมื่อใช้มาตรวัด Treynor Ratio คือ กองทุนรวม SCBEUSM ฉะนั้นถ้ากองทุนรวมใดที่มีค่า Treynor Ratio มากกว่าตลาด จะทำให้กลุ่มหลักทรัพย์อยู่เหนือเส้น SML แสดงว่ากองทุนรวมมีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด

3. มาตรวัด Jensen's Alpha โดยใช้ค่าอัลฟ่าของกลุ่มหลักทรัพย์ เปรียบเทียบกับเกณฑ์ผลการดำเนินงานที่ควรเป็นบนระดับความเสี่ยง 1 หน่วย พบว่ากองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศชนิดจ่ายเงินปันผล เมื่อใช้มาตรวัด Jensen's Alpha มีค่าอัลฟ่าเป็นบวก (+) มีทั้งหมด 2 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBCHA กองทุนรวม SCBNK225D และชนิดสะสมมูลค่า เมื่อใช้มาตรวัด Jensen's Alpha มีค่าอัลฟ่าเป็นบวก (+) มีทั้งหมด 3 กองทุนรวม คือ กองทุนรวม SCBEUSM กองทุนรวม SCBOIL กองทุนรวม SCBPGF ฉะนั้น กองทุนรวมกองใดมีค่าแอลฟ่าเป็นบวกแสดงว่ามีผลตอบแทนดีและมีการบริหารจัดการกองทุนดี สามารถที่จะคัดเลือกหลักทรัพย์มาลงทุนในกองทุนได้อย่างเหมาะสม

การนำเครื่องมือทั้ง 3 มาตรวัด มาใช้จะเป็นแนวคิดที่เกี่ยวกับข้อเท็จจริงของการวัดผลงานซึ่งดูจากอัตราผลตอบแทน เนื่องจากมีผลตอบแทนที่สูงกว่าอีกหลักทรัพย์อื่น อาจจะบางกลุ่มที่จัดสรรเงินลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง การคัดสรรเงินลงทุนแบบกระจุกตัว อย่างไรก็ตามบางตัวผลตอบแทนต่ำแต่อาจจะมีความเสี่ยงต่ำไปด้วย การเปรียบเทียบผลตอบแทนจึงต้องนึกถึงความเสี่ยงควบคู่ไปกับอัตราผลตอบแทนด้วย (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2560 : 37-38)

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

1. นักลงทุนที่มีความสนใจสามารถนำข้อมูลเหล่านี้ไปใช้เพื่อประกอบการพิจารณาและตัดสินใจในกองทุนรวมประเภทต่าง ๆ ได้ ซึ่งน่าจะเป็นข้อมูลเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทน และนักลงทุนต้องสามารถที่จะยอมรับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นได้

2. ผู้จัดการกองทุนสามารถที่จะนำข้อมูลไปใช้ในการปรับเปลี่ยนหรือสร้างกลยุทธ์ในการจัดการบริหารกองทุน และเพิ่มความรู้ความสามารถได้อย่างมีประสิทธิภาพดียิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ เป็นเพียงกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ ที่ใช้ข้อมูลเพียงจำนวน 728 วัน ทำให้ไม่สามารถบ่งบอกถึงความสามารถของผู้จัดการกองทุนได้ทั้งหมด ดังนั้นการประเมินผู้จัดการกองทุนว่ามีความรู้ความสามารถมีประสิทธิภาพในการบริหารกองทุน อาจจะต้องทำการศึกษาในช่วงข้อมูลที่ครอบคลุมมากขึ้น

2. การศึกษาครั้งนี้ เป็นเพียงกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งทางบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยังมีกองทุนรวมที่มีนโยบายประเภทต่าง ๆ ทำให้อาจจะไม่สามารถบ่งบอกถึงภาพรวมของตลาดอื่น ๆ ได้

3. การศึกษาครั้งนี้ เป็นการวิเคราะห์จากผลการดำเนินงานของกองทุนรวมในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ซึ่ง ณ ขณะนี้ ข้อมูลอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงเกิดสภาวะเศรษฐกิจทดถอย ความผันผวนและความเสี่ยงที่เพิ่มมาก ขึ้น หรือสภาวะเงินเฟ้อ

เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). AISA: *การวิเคราะห์การลงทุนในกองทุนรวม*. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด. (2565). กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ. *ออนไลน์.* สืบค้นเมื่อ 3 เมษายน 2565. แหล่งที่มา: https://www.scbam.com/th/fund/foreign-investment-fund

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2560). *ความรู้เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ตลาดทุน : ตราสารทั่วไป หลักสูตรผู้แนะนำการลงทุนตราสารทั่วไป*. กรุงเทพมหานคร: บุญศิริการพิมพ์.

สุจารี จันทร์สว่าง. (2565). *สร้างเงินล้านก่อนเกษียณด้วยกองทุนรวม*. กรุงเทพมหานคร: เช็ก.

Investing. (2022). Indices. *Online.* Retrieved April 8, 2022, From https://th.investing.com

Jensen, M.C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964. *The Journal of Finance*, *23*(2), 389-416.

Morningstar Thailand. (2022). Funds. *Online.* Retrieved April 8, 2022, From https://www.morningstarthailand.com/th/screener/fund.aspx#?filtersSelectedValue=%7B%7D&page=1&sortField=legalName&sortOrder=asc

Sharpe, W.F. (1966). Mutual fund performance. *The Journal of business.* 39 (1), 119-138.

Treynor, J.L. (1965). How to rate management of investment funds. *Harvard business review,* 43 (1), 63-75.