บทที่ 4
การวิเคราะห์ผลการศึกษา

จากการศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุนรวม และ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ในประเทศไทย

ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุนรวม และ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

1. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมตราสารแห่งทุน

เมื่อพิจารณาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมแบบธรรมดา ที่มีนโยบายที่ลงทุนในหุ้นสามัญ ได้ผลดังนี้คือ

อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ในระหว่างเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2550 (ตารางที่ 4.1) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับร้อยละ 0.40 ต่อเดือน ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเดียวกัน ที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.87 ต่อเดือน จะพบว่ากองทุนรวมแบบธรรมดาที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นสามัญ จะมีอัตราผลตอบแทนโดยรวมที่ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดเล็กน้อย แต่ก็มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงซึ่งมีค่าอยู่ที่ร้อยละ 0.35 ต่อเดือน

และเมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยง หรือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน จะพบว่า กองทุนรวมแบบธรรมดาที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นสามัญก็ยังมีค่าความเสี่ยงที่ต่ำกว่าตลาดอยู่เล็กน้อย กล่าวคือ มีค่าความเสี่ยงอยู่ที่ร้อยละ 3.72 ต่อเดือน เมื่อเทียบกับความเสี่ยงของตลาดซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 4.52 ต่อเดือน ดังตาราง 4.1

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 4.1 อัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวมแบบธรรมดาที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นสามัญ และ ตลาดหลักทรัพย์ ช่วงเวลาระหว่าง เดือน มิถุนายน 2547 ถึง มิถุนายน 2550 (ข้อมูลจากตารางผนวก ข1 ในภาคผนวก ข.)

รายการ	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ดัชนี Sharpe
สินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง	0.35%		
ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	0.87%	4.52%	0.115
กองทุนรวมแบบธรรมดาที่มีนโยบายในหุ้นทุน	0.41%	3.72%	0.016

เมื่อทำการพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารแห่งทุนเป็นรายบริษัทแล้ว จะพบว่ากองทุนส่วนใหญ่แล้วจะมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด

อย่างไรก็ตาม ยังมีกองทุนจำนวน 5 บลจ.ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด และ นอกจากนี้ยังพบว่ามีกองทุนอีก 7 บลจ.ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง โดยมีกองทุนของ บลจ. ฟินันซ่า ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด กล่าวคือให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 13.87 ต่อเดือน และ รองลงมาคือ บลจ.ทหารไทยที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.86 ต่อเดือน ดังตาราง 4.1ก

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 4.1ก. อัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวมแบบธรรมดาที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นสามัญ และ ตลาดหลักทรัพย์ ช่วงเวลาระหว่างเดือน มิถุนายน 2547 ถึง มิถุนายน 2550 แบ่งตาม บลจ. โดยเรียงลำดับตามอัตราผลตอบแทน

รายการ	อัตรา ผลตอบแทน	เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ดัชนี Sharpe
ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง	0.35%		
ผลตอบแทนของตลาด	0.87%	4.52%	0.115
บลจ. ฟินันซ่า	**13.87%**	40.85%	0.331
บลจ. ทหารไทย	**4.86%**	21.22%	0.213
บลจ. อเบอร์ดีน	**2.93%**	4.61%	0.559
บลจ. ยูโอบี (ไทย)	**2.42%**	15.25%	0.136
บลจ. แอสเซท พลัส	**1.60%**	7.36%	0.169
บลจ. ธนชาติ	0.75%	8.38%	0.047
บลจ. นครหลวงไทย	0.37%	4.68%	0.004
บลจ. กรุงไทย	0.35%	4.08%	0.000

หมายถึง บลจ.ที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงเป็นรายบริษัทแล้ว ก็จะพบว่า กองทุนของ บลจ. ฟินันซ่า เป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงสูงที่สุดคือร้อยละ 40.85 โดยมี บลจ. อเบอรดีน เป็น บลจ. ที่มีค่า Sharpe Ratio สูงที่สุด และ บลจ. ไอ เอ็น จี เป็น บลจ. ที่มีค่า Sharpe Ratio ต่ำที่สุด ดังตาราง 4.2

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 4.2 อัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวมแบบธรรมดาที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นสามัญ และ ตลาดหลักทรัพย์ ช่วงเวลาระหว่าง เดือน มิถุนายน 2547 ถึง มิถุนายน 2550 แบ่งตาม บลจ.

รายการ	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ดัชนี Sharpe	ลำดับของดัชนี Sharpe
ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง	0.35%			
ผลตอบแทนของตลาด	0.87%	4.52%	0.115	
บลจ. กรุงไทย	0.35%	4.08%	0.000	8
บลจ. กสิกรไทย	-0.10%	4.58%	-0.098	12
บลจ. ทหารไทย	**4.86%**	21.22%	0.213	3
บลจ. ทิสโก้	-0.07%	4.85%	-0.087	11
บลจ. ไทยพาณิชย์	-0.50%	4.50%	-0.190	16
บลจ. ธนชาติ	0.75%	8.38%	0.047	6
บลจ. นครหลวงไทย	0.37%	4.68%	0.004	7
บลจ. ฟินันซ่า	**13.87%**	40.85%	0.331	2
บลจ. ยูโอบี (ไทย)	**2.42%**	15.25%	0.136	5
บลจ. อเบอร์ดีน	**2.93%**	4.61%	0.559	1
บลจ. อยุธยา	-0.88%	6.47%	-0.189	15
บลจ. เอ็ม เอฟ ซี จำกัด	0.08%	4.43%	-0.062	10
บลจ. แอสเซท พลัส	**1.60%**	7.36%	0.169	4
บลจ. ไอ เอ็น จี (ประเทศไทย)	-4.43%	8.70%	-0.549	17
บลจ. บัวหลวง	0.23%	3.45%	-0.036	9
บลจ. พรีมาเวสท์	-0.68%	6.80%	-0.152	13
บลจ. วรรณ	-0.23%	3.54%	-0.162	14
ค่าเฉลี่ยรวม	0.40%	3.72%	0.013	

แสดงถึง บลจ.ที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษี

เมื่อพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมแบบ LTF หรือกองทุนรวมหุ้นระยะยาว โดยที่ยังไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษีแล้ว จะได้ผลดังนี้คือ

อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะอยู่ที่ร้อยละ 10.68 ต่อเดือน ซึ่งมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดที่อยู่ที่ร้อยละ 0.87 ต่อเดือน และยังมากกว่าอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ที่มีอัตราผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 0.35 ต่อเดือน

เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงจะพบว่า ความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะมีค่าสูงกว่าความเสี่ยงของตลาด คือมีค่าความเสี่ยงที่ร้อยละ 20.76 ในขณะที่ความเสี่ยงของตลาดอยู่ที่ร้อยละ 4.52 ดังแสดงในตาราง 4.3

ตาราง 4.3 อัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ยังไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษี และ ตลาดหลักทรัพย์ ช่วงเวลาระหว่าง เดือน มิถุนายน 2547 ถึง มิถุนายน 2550

รายการ	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ดัชนี Sharpe
สินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง	0.35%		
ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	0.87%	4.52%	0.115
กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (ไม่รวมผลตอบแทนจากการลดภาษี)	10.68%	20.76%	0.498

เมื่อพิจารณาต่อไปถึงอัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยง ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ยังไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษี เมื่อพิจารณาเป็นรายบริษัทแล้ว จะพบว่าทุก บลจ. จะให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยมีกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำที่สุดคือ บลจ. ฟินันซ่า ที่มีอัตราผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 2.70 ในขณะที่กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดคือ บลจ. อยุธยา ที่มีอัตราผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 23.38

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงของกองทุนหุ้นระยะยาวเป็นราย บลจ. แล้ว จะพบว่า บลจ. ที่มีความเสี่ยงสูงที่สุดคือ บลจ. อยุธยา ที่มีความเสี่ยงอยู่ที่ร้อยละ 72.91 ส่วน บลจ ที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด คือ บลจ. ฟินันซ่า ซึ่งมีความเสี่ยงอยู่ที่ร้อยละ 7.15

เมื่อพิจารณาถึงค่าดัชนี sharpe แล้ว บลจ. ที่มีค่า ดัชนี Sharpe สูงที่สุดคือ บลจ. วรรณ และ บลจ. ที่มีค่าต่ำที่สุดคือ บลจ. แอส เซส พลัส ดังแสดงในตาราง 4.4

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง4.4 อัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ยังไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษี เทียบกับ ตลาดหลักทรัพย์ ช่วงเวลาระหว่าง เดือน มิถุนายน 2547 ถึง มิถุนายน 2550 แบ่งตาม บลจ.

รายการ	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ดัชนี Sharpe	ลำดับของดัชนี Sharpe
ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง	0.35%			
ผลตอบแทนของตลาด	0.87%	4.52%	0.115	
บลจ. กรุงไทย	**6.56%**	13.96%	0.444	7
บลจ. กสิกรไทย	**13.82%**	37.17%	0.362	14
บลจ. ทหารไทย	**13.60%**	36.32%	0.365	13
บลจ. ทิสโก้	**7.62%**	18.61%	0.391	12
บลจ. ไทยพาณิชย์	**13.37%**	30.62%	0.425	9
บลจ. ธนชาติ	**4.98%**	10.30%	0.449	6
บลจ. นครหลวงไทย	**7.10%**	13.34%	0.506	2
บลจ. บีที	**12.80%**	25.85%	0.482	4
บลจ. ฟินันซ่า	**2.70%**	7.15%	0.329	16
บลจ. ยูโอบี (ไทย)	**7.53%**	16.83%	0.427	8
บลจ. อเบอร์ดีน	**15.07%**	30.73%	0.479	5
บลจ. อยุธยา	**23.38%**	72.91%	0.316	17
บลจ. เอ็ม เอฟ ซี จำกัด	**8.42%**	16.23%	0.497	3
บลจ. แอสเซท พลัส	**5.37%**	15.88%	0.316	18
บลจ. ไอ เอ็น จี (ประเทศไทย)	**5.25%**	11.65%	0.421	10
บลจ. บัวหลวง	**11.03%**	26.91%	0.397	11
บลจ. พรีมาเวสท์	**5.25%**	14.05%	0.349	15
บลจ. วรรณ	**7.29%**	11.99%	0.579	1
ค่าเฉลี่ยรวม	10.68%	20.76%	0.498	

แสดงถึง บลจ.ที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด

3. อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเมื่อรวมอัตราผลตอบแทนของการลดหย่อนภาษีแล้ว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

เนื่องจากการลงทุนในกองทุนหุ้นระยะยาวนอกจากจะได้รับอัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหน่วยลงทุนแล้ว การได้รับส่วนลดหย่อนทางภาษีตามกฎหมาย ยังสามารถพิจารณาให้เป็นอัตราผลตอบแทนในอีกด้านหนึ่งได้ด้วย

อย่างไรก็ตาม จำนวนเงินที่ได้รับการลดหย่อนทางภาษีนั้นย่อมขึ้นอยู่กับ จำนวนเงินในการลงทุนซื้อหน่วยลงทุน และ ระดับรายได้สุทธิที่ต้องเสียภาษีของแต่ละบุคคลด้วย ดังนั้นในการศึกษาจึงจำเป็นต้องแบ่งการคำนวนออกเป็นแต่ละกรณีตามลำดับขั้นรายได้ที่ต้องเสียภาษี และตามจำนวนเงินที่ลงทุนซื้อหน่วยลงทุน ดังแสดงในตารางที่ 4.5

จากการศึกษาพบว่าในกรณีที่ 1 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้จำนวน 300,000 บาทต่อปี และลงทุนจำนวนขั้นต่ำสุดคือ 5,000 บาท สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวน 500 บาทซึ่งคิดเป็นร้อยละ 4.55 ของ จำนวนภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำมาคำนวนรวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนโดยเทียบกับจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 11.51

ในกรณีที่ 2 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้จำนวน 300,000 บาทต่อปี และ ลงทุนจำนวน 45,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 15 ของรายได้ต่อปี สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวนเงิน 4,500 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 40.91 ของจำนวนภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำมาคำนวนรวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนโดยเทียบกับจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมจะอยู่ที่ร้อยละ 11.51 เช่นเดียวกันกับกรณีที่ 2

ในกรณีที่ 3 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้จำนวน 300,000 บาทต่อปี และไม่ลงทุนกับกองทุนหุ้นระยะยาว ก็จะไม่ได้รับส่วนลดของภาษี ดังนั้นจะเหลือเพียงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารแห่งทุนเท่านั้นคือร้อยละ 0.41

ในกรณีที่ 4 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้จำนวน 750,000 บาทต่อปี และลงทุนเป็นจำนวนขั้นต่ำสุดคือ 5,000 บาท สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวน 1,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 1.41 ของจำนวนภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนมาคำนวนรวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนโดยเทียบกับจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 12.35

ในกรณีที่ 5 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้จำนวน 750,000 บาทต่อปี และ ลงทุนเป็นจำนวนร้อยละ 15 ของรายได้ต่อปี ซึ่งเท่ากับ 112,500 บาท สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวน 22,500 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 49.45 ของจำนวนภาษีทีต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนมาคำนวนรวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุน โดยเทียบกับจำนวน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

เงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมจะอยู่ที่ร้อยละ 12.35 ต่อเดือน เช่นเดียวกับกรณีที่ 4

ในกรณีที่ 6 จะให้อัตราผลตอบแทนเช่นเดียวกับกรณีที่ 3 คือร้อยละ 0.41 เมื่อผู้ลงทุนไม่เลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

ในกรณีที่ 7 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้ 2,500,000 บาทต่อปี และลงทุนเป็นจำนวนขั้นต่ำสุดคือ 5,000 บาท สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวนเงิน 1,500 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 0.26 ของ จำนวนภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนนี้มารวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุน โดยเทียบกับจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 13.18

ในกรณีที่ 8 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้ 2,500,000 บาทต่อปี และลงทุนเป็นจำนวน 300,000 บาท ซึ่งเป็นจำนวนมากที่สุดที่สามารถลงทุนได้ สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวนเงิน 90,000 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 18.67 ของจำนวนภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนนี้มารวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุน โดยเทียบกับจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 13.18 เช่นเดียวกับกรณีที่ 7

ในกรณีที่ 9 จะให้อัตราผลตอบแทนเช่นเดียวกับกรณีที่ 6 คือร้อยละ 0.41 เมื่อผู้ลงทุนไม่เลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

ในกรณีที่ 10 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้ 5,000,000 บาทต่อปี และลงทุนเป็นจำนวนขั้นต่ำสุดคือ 5,000 บาท สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวนเงิน 1,850 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 0.13 ของจำนวนภาษีที่ต้องจ่าย เมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนนี้มารวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุน โดยเทียบกับจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 13.76

ในกรณีที่ 11 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้ 5,000,000 บาทต่อปี และลงทุนเป็นจำนวน 300,000 บาท ซึ่งเป็นจำนวนมากที่สุดที่สามารถลงทุนได้ สามารถช่วยลดภาษีได้เป็นจำนวนเงิน 111,000 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.69 ของจำนวนภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนนี้มารวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุน โดยเทียบกับจำนวนเงินลงทุนที่เท่ากันแล้ว จะพบว่าอัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 13.76 เช่นเดียวกับกรณีที่ 10

ในกรณีที่ 12 จะให้อัตราผลตอบแทนเช่นเดียวกับกรณีที่ 9 คือร้อยละ 0.41 เมื่อผู้ลงทุนไม่เลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ในกรณีที่ 13 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้ 5,000,000 บาท และเลือกลงทุนเป็นจำนวน 500,000 บาท ซึ่งมากกว่าที่กฎหมายจะให้สิทธิ์ลดหย่อนภาษี ดังนั้นจำนวน เงินลงทุนที่สามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้ตามจริงคือ 300,000 บาทซึ่งจะคิดเป็นจำนวนเงินที่นำไปลดหย่อนได้ 110,000 บาท หรือร้อยละ 8.69 ของภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนนี้มารวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนที่จำนวนเงิน 500,000 บาท จะได้อัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 12.53

ในกรณีที่ 14 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้ 5,000,000 บาท และเลือกลงทุนเป็นจำนวน 1,000,000 บาท ซึ่งมากกว่าที่กฎหมายจะให้สิทธิ์ลดหย่อนภาษี ดังนั้นจำนวน เงินลงทุนที่สามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้ตามจริงคือ 300,000 บาทซึ่งจะคิดเป็นจำนวนเงินที่นำไปลดหย่อนได้ 110,000 บาท หรือร้อยละ 8.69 ของภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนนี้มารวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนที่จำนวนเงิน 1,000,000 บาท จะได้อัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 11.61

ในกรณีที่ 15 ซึ่งผู้ลงทุนมีรายได้ 5,000,000 บาท และเลือกลงทุนเป็นจำนวน 1,500,000 บาท ซึ่งมากกว่าที่กฎหมายจะให้สิทธิ์ลดหย่อนภาษี ดังนั้นจำนวน เงินลงทุนที่สามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้ตามจริงคือ 300,000 บาทซึ่งจะคิดเป็นจำนวนเงินที่นำไปลดหย่อนได้ 110,000 บาท หรือร้อยละ 8.69 ของภาษีที่ต้องจ่ายเมื่อไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนนี้มารวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในกองทุนที่จำนวนเงิน 1,500,000 บาท จะได้อัตราผลตอบแทนโดยรวมอยู่ที่ร้อยละ 11.30

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 4.5 อัตราผลตอบแทนโดยรวมของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เมื่อนำอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษีในแต่ละกรณีมาคำนวณร่วม

กรณีเลือกลงทุน	รายได้ของผู้ลงทุน	ระดับภาษีที่ต้องเสีย	จำนวนเงินลงทุน	ภาษีที่ต้องจ่าย	ส่วนลดของภาษี	(1) ส่วนลดของภาษี (ต่อเดือน)	ส่วนลดของภาษีจากที่ต้องจ่ายจริง (ร้อยละ)	ผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม (%) Rpt	(2) ผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม	(1) + (2) ผลตอบแทนโดยรวม(บาท)	[(1) + (2)]/(3) ผลตอบแทนโดยรวม(%)	ดัชนี Sharpe
กรณีที่ 1	300,000	10%	5,000	10,500	500	42	4.55%	10.68%	534	576	11.513%	0.538
กรณีที่ 2	300,000	10%	45,000	6,500	4,500	375	40.91%	10.68%	4,806	5,181	11.513%	0.538
กรณีที่ 3	300,000	10%	0	11,000	0	0			0	0	0.41%	0.016
กรณีที่ 4	750,000	20%	5,000	71,000	1,000	83	1.41%	10.68%	534	617	12.35%	0.578
กรณีที่ 5	750,000	20%	112,500	49,500	22,500	1,875	49.45%	10.68%	12,015	13,890	12.35%	0.578
กรณีที่ 6	750,000	20%	0	72,000	0	0			0	0	0.41%	0.016
กรณีที่ 7	2,500,000	30%	5,000	561,500	1,500	125	0.26%	10.68%	534	659	13.18%	0.618
กรณีที่ 8	2,500,000	30%	300,000	473,000	90,000	7,500	18.67%	10.68%	32,040	39,540	13.18%	0.618
กรณีที่ 9	2,500,000	30%	0	563,000	0	0			0	0	0.41%	0.016
กรณีที่ 10	5,000,000	37%	5,000	1,374,850	1,850	154	0.13%	10.68%	534	688	13.76%	0.646
กรณีที่ 11	5,000,000	37%	300,000	1,265,700	111,000	9,250	8.69%	10.68%	32,040	41,290	13.76%	0.646
กรณีที่ 12	5,000,000	37%	0	1,376,700	0	0			0	0	0.41%	0.016
กรณีที่ 13	5,000,000	37%	500,000	1,276,800	111,000	9,250	8.69%	10.68%	53,400	62,650	12.53%	0.587
กรณีที่ 14	5,000,000	37%	1,000,000	1,276,800	111,000	9,250	8.69%	10.68%	106,800	116,050	11.61%	0.542
กรณีที่ 15	5,000,000	37%	1,500,000	1,276,800	111,000	9,250	8.69%	10.68%	160,200	169,450	11.30%	0.527

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุน

ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมแบบธรรมดา (กองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารแห่งทุน)

1. ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมตราสารแห่งทุน

จากการศึกษาพบว่าเมื่อวัดประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมตราสารแห่งทุนโดยใช้ดัชนี Sharpe แล้ว ค่าดัชนี Sharpe ของกองทุนรวมตราสารแห่งทุน จะมีค่าเท่ากับ 0.016 ซึ่งต่ำกว่าค่าดัชนี Sharpe ของตลาดที่มีค่าเท่ากับ 0.115 ซึ่งหมายถึงว่า ประสิทธิภาพในการบริหาร กองทุนนั้นต่ำกว่าตลาดเล็กน้อย ซึ่งเมื่อพิจารณาแล้วก็จะพบว่าเนื่องมาจากกองทุนมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าตลาด แต่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดเพียงเล็กน้อย

เมื่อวัดประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมตราสารแห่งทุนโดยใช้ดัชนี Treynor แล้วจะพบว่า ค่าดัชนี Treynor ของกองทุนรวมตราสารแห่งทุนมีค่าเท่ากับ 0.003 ซึ่งก็มีใกล้เคียงกับตลาดที่เท่ากับ 0.005 ดังนั้นจากค่าดัชนี Treynor เราสามารถบอกได้ว่า กองทุนรวมตราสารแห่งทุนนั้นมีประสิทธิภาพใกล้เคียงกับตลาด

เมื่อวัดประสิทธิภาพตามแบบของ Jensen ด้วยค่า อัลฟ่า (α) เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ย กับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นแล้ว พบว่าค่า อัลฟ่ามีค่าเป็นบวก ซึ่งหมายถึงอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมตราสารแห่งทุนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ดังแสดงในตาราง 4.6

ตารางที่ 4.6 ประสิทธิภาพของกองทุนรวมตราสารแห่งทุนเทียบกับตลาด

รายการ	อัตรา ผลตอบแทน	ค่า เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ดัชนี Sharpe	ค่าความ แปรปรวน ร่วมกับตลาด	ค่า เบต้า (β)	มาตรวัด Treynor	ค่า อัลฟ่า (α)
สินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง	0.35%						
ผลตอบแทนของตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	0.87%	4.52%	0.115			0.005	
กองทุนรวมแบบธรรมดาที่มีนโยบายในหุ้นทุน	0.41%	3.72%	0.016	0.05%	0.224	0.003	-0.001

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2. ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมหุ้นระยะยาวไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษี

จากการศึกษาพบว่าเมื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวมหุ้นระยะยาวโดยยังไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษีเมื่อใช้ค่าดัชนี Sharpe เป็นตัววัดแล้ว จะพบว่าประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมหุ้นระยาวที่ยังไม่รวมอัตราผลตอบแทนจาการลดหย่อนภาษีนั้นมีค่าเท่ากับ 0.498 ในขณะที่ประสิทธิภาพของตลาดมีค่าเท่ากับ 0.115 ดังนั้นถือว่าประสิทธิภาพของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ยังไม่รวมอัตราผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษีนั้นดีกว่าตลาด

เมื่อเปรียบเทียบดัชนี Treynor ก็จะได้ผลลัพธ์เช่นเดียวกันคือ ประสิทธิภาพของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ยังไม่รวมตอบแทนจากการลดภาษีจะมีค่าสูงกว่าประสิทธิภาพของตลาด โดยดัชนี Treynor ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวอยู่ที่ 0.099 ในขณะที่ตลาดอยู่ที่ 0.005

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบ ค่าอัลฟ่า ตามมาตรวัดของ Jensen แล้วก็จะพบว่าค่า อัลฟ่าที่ได้จากกองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีค่าเท่ากับ 0.098 ซึ่งเป็นบวก ดังนั้นจึงหมายความว่า กองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าระดับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ดังแสดงในตาราง 4.7

ตาราง 4.7 ประสิทธิภาพของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเทียบกับตลาด

รายการ	อัตรา ผลตอบแทน	ค่า เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ดัชนี Sharpe	ค่าความ แปรปรวน ร่วมกับตลาด	ค่า เบต้า (β)	มาตรวัด Treynor	ค่า อัลฟ่า (α)
สินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง	0.35%						
ผลตอบแทนของตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	0.87%	4.52%	0.115			0.005	
กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (ไม่รวมผลตอบแทนจากการลดภาษี)	10.68%	20.76%	0.498	0.21%	1.041	0.099	0.098

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

3. ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเมื่อรวมอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลดหย่อนภาษี

เมื่อนำเอาอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลดหย่อนภาษีของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเข้ามารวมเพื่อพิจารณาถึงประสิทธิภาพแล้วจะได้ผลดังแสดงในตาราง 4.8 กล่าวคือ

ในกรณีที่ 1 และกรณีที่ 2 ที่ผู้ลงทุนมีระดับรายได้ 300,000 บาท และต้องเสียภาษีร้อยละ10 และลงทุนตามเงื่อนไข เมื่อรวมอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลดหย่อนภาษี จะทำให้มีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.538 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของกองทุนที่เหนือกว่าตลาด และ กองทุนรวมแบบธรรมดา เมื่อพิจารณาดัชนี Treynor จะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.107 ซึ่งมีค่าสูงกว่าทั้งตลาดและกองทุนรวมตราสารแห่งทุน เมื่อพิจารณาค่าอัลฟ่า ตามมาตรวัด Jensen จะพบว่าค่าอัลฟ่าที่ได้มีค่าเท่ากับ 0.106 ซึ่งเป็นบวกอันแสดงให้ถึงอัตราผลตอบแทนที่มากกว่าที่ต้องการ

ในกรณีที่ 3 ผู้ลงทุนไม่เลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ดังนั้นค่าดัชนี Sharpe ดัชนี Treynor และ ค่าอัลฟ่าจึงมีค่าเท่ากับ กองทุนรวมตราสารแห่งทุนคือ 0.016, 0.003 และ -0.001 ตามลำดับ

ในกรณีที่ 4 และกรณีที่ 5 ที่ผู้ลงทุนมีระดับรายได้ 750,000 บาท และต้องเสียภาษีร้อยละ 20 และลงทุนตามเงื่อนไข เมื่อพิจารณาดัชนี Sharpe จะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.578 ดัชนี Treynor มีค่าเท่ากับ 0.115 และค่าอัลฟ่าของ Jensen มีค่าเท่ากับ 0.115

ในกรณีที่ 6 ผู้ลงทุนไม่เลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ดังนั้นค่าดัชนี Sharpe ดัชนี Treynor และ ค่าอัลฟ่าจึงมีค่าเท่ากับ กองทุนรวมตราสารแห่งทุนคือ 0.016, 0.003 และ -0.001 ตามลำดับ

ในกรณีที่ 7 และกรณีที่ 8 ที่ผู้ลงทุนมีระดับรายได้ 2,500,000 บาท และต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 30 และลงทุนตามเงื่อนไข เมื่อพิจาณาดัชนี Sharpe จะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.618 ดัชนี Treynor มีค่าเท่ากับ 0.123 และ ค่าอัลฟ่าของ Jensen มีค่าเท่ากับ 0.123

ในกรณีที่ 9 ผู้ลงทุนไม่เลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ดังนั้นค่าดัชนี Sharpe ดัชนี Treynor และ ค่าอัลฟ่าจึงมีค่าเท่ากับ กองทุนรวมตราสารแห่งทุนคือ 0.016, 0.003 และ -0.001 ตามลำดับ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ในกรณีที่ 10 และกรณีที่ 11 ที่ผู้ลงทุนมีระดับรายได้ 5,000,000 บาท และต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 37 และลงทุนตามเงื่อนไข เมื่อพิจารณาดัชนี Sharpe จะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.646 ดัชนี Treynor มีค่าเท่ากับ 0.129 และค่าอัลฟ่าของ Jensen มีค่าเท่ากับ 0.129

ในกรณีที่ 12 ผู้ลงทุนไม่เลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ดังนั้นค่าดัชนี Sharpe ดัชนี Treynor และ ค่าอัลฟ่าจึงมีค่าเท่ากับ กองทุนรวมตราสารแห่งทุนคือ 0.016, 0.003 และ -0.001 ตามลำดับ

ในกรณีที่ 13 ที่ผู้ลงทุนมีระดับรายได้ 5,000,000 และต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 37 แต่ลงทุนมากกว่าเงื่อนไข คือลงทุนที่ 500,000 บาท เมื่อพิจารณาดัชนี Sharpe จะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.587 ซึ่งมีค่าลดลงจากกรณีที่ 10 และ 11 ดัชนี Treynor มีค่าเท่ากับ 0.117 และค่าอัลฟ่าของ Jensen มีค่าเท่ากับ 0.116

ในกรณีที่ 14 ที่ผู้ลงทุนมีระดับรายได้ 5,000,000 และต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 37 แต่ลงทุนมากกว่าเงื่อนไข คือลงทุนที่ 1,000,000 บาท เมื่อพิจารณาดัชนี Sharpe จะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.542 ซึ่งมีค่าลดลงจากกรณีที่ 13 ดัชนี Treynor มีค่าเท่ากับ 0.108 และค่าอัลฟ่าของ Jensen มีค่าเท่ากับ 0.107

ในกรณีที่ 15 ที่ผู้ลงทุนมีระดับรายได้ 5,000,000 และต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 37 แต่ลงทุนมากกว่าเงื่อนไข คือลงทุนที่ 1,500,000 บาท เมื่อพิจารณาดัชนี Sharpe จะพบว่ามีค่าเท่ากับ 0.527 ซึ่งมีค่าลดลงจากกรณีที่ 14 ดัชนี Treynor มีค่าเท่ากับ 0.105 และค่าอัลฟ่าของ Jensen มีค่าเท่ากับ 0.104

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 4.8 ประสิทธิภาพของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเมื่อคำนวณรวมกับอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลดหย่อนภาษี

ตาราง 5.5 ผลตอบแทนโดยรวมเมื่อนำผลตอบแทนจากการลดหย่อนภาษีในแต่ละกรณีมาคำนวนร่วม

กรณีเลือกลงทุน	รายได้ของผู้ลงทุน	ระดับภาษีที่ต้องเสีย	จำนวนเงินลงทุน	ภาษีที่ต้องจ่าย	ส่วนลดของภาษี	ผลตอบแทนโดยรวม(%)	ดัชนี Sharpe	เบต้า (β)	Treynor	อัลฟ่า (α)
กรณีที่ 1	300,000	10%	5,000	10,500	500	11.513%	0.538	1.0407	0.107	0.106
กรณีที่ 2	300,000	10%	45,000	6,500	4,500	11.513%	0.538	1.0407	0.107	0.106
กรณีที่ 3	300,000	10%	0	11,000	0	0.41%	0.016	0.2240	0.003	-0.001
กรณีที่ 4	750,000	20%	5,000	71,000	1,000	12.35%	0.578	1.0407	0.115	0.115
กรณีที่ 5	750,000	20%	112,500	49,500	22,500	12.35%	0.578	1.0407	0.115	0.115
กรณีที่ 6	750,000	20%	0	72,000	0	0.41%	0.016	0.2240	0.003	-0.001
กรณีที่ 7	2,500,000	30%	5,000	561,500	1,500	13.18%	0.618	1.0407	0.123	0.123
กรณีที่ 8	2,500,000	30%	300,000	473,000	90,000	13.18%	0.618	1.0407	0.123	0.123
กรณีที่ 9	2,500,000	30%	0	563,000	0	0.41%	0.016	0.2240	0.003	-0.001
กรณีที่ 10	5,000,000	37%	5,000	1,374,850	1,850	13.76%	0.646	1.0407	0.129	0.129
กรณีที่ 11	5,000,000	37%	300,000	1,265,700	111,000	13.76%	0.646	1.0407	0.129	0.129

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนเปรียบเทียบระหว่าง บลจ.

ในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมโดยแยกเปรียบเทียบระหว่างบลจ. นั้นจะทำการแยกเปรียบเทียบออกเป็นกรณีดังนี้

1. ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมตราสารแห่งทุนเปรียบเทียบระหว่าง บลจ.

จากการศึกษาพบว่า เมื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพของกองทุนรวมตราสารแห่งทุนโดยใช้ค่าดัชนี Sharpe เป็นเกณฑ์ แล้ว บลจ. ที่มีประสิทธิภาพในการบริหารสูงกว่าตลาดมีจำนวนอยู่ 5 บลจ. ได้แก่ บลจ. อเบอร์ดีน บลจ. ฟินันซ่า บลจ. ทหารไทย บลจ. แอสเซท พลัส และ บลจ. ยู โอ บี โดยมีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.560, 0.331, 0.213, 0.170 และ 0.136 ตามลำดับ โดยประสิทธิภาพของตลาดมีค่าเท่ากับ 0.115

เมื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพ โดยใช้ค่าดัชนี Treynor เป็นเกณฑ์ แล้ว บลจ. ที่มีประสิทธิภาพในการบริหารสูงกว่าตลาดมีจำนวนอยู่ 3 บลจ. ได้แก่ บลจ. ทหารไทย, บลจ. แอสเซท พลัส และ บลจ. ธนชาติ โดยมีค่าดัชนี Treynor เท่ากับร้อยละ 6.66, ร้อยละ 5.20 และร้อยละ 3.49 ตามลำดับ โดยเกณฑ์ตามมาตรวัดของดัชนี Treynor มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.52

เมื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพ โดยใช้ค่าอัลฟ่าของ Jensen เป็นเกณฑ์แล้ว บลจ. ที่มีประสิทธิภาพเหนือกว่าตลาด โดยมีค่าอัลฟ่าเป็นบวก มีทั้งหมด 6 บลจ. ได้แก่ บลจ. ฟินันซ่า, บลจ. ทหารไทย, บลจ. อเบอร์ดีน, บลจ. ยู โอ บี, บลจ. แอสเซท พลัส และ บลจ. ธนชาติ โดยมีค่าอัลฟ่าเท่ากับ 0.1472, 0.0416, 0.0269, 0.0244, 0.0112 และ 0.0034 ตามลำดับ ดังแสดงในตาราง 4.9

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 4.9 แสดงการเปรียบเทียบประสิทธิภาพของกองทุนรวมตราสารแห่งทุนเปรียบเทียบระหว่าง บลจ.

รายการ	อัตรา ผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบน มาตราฐาน	ความ แปรปรวนร่วม	ดัชนี Sharpe	ค่าเบต้า (β)	ดัชนี Treynor	ค่าอัลฟ่า (α) ของ Jensen
อัตราเงินฝากประจำ 1 ปี	0.35%						
ผลตอบแทนของตลาด	0.87%	4.52%		0.115			
มาตรวัดของดัชนี Treynor	0.52%						
บลจ. อเบอร์ดีน	**2.93%**	4.61%	-0.000426	0.560	-0.209	-12.38%	0.0269
บลจ. ฟินันซ่า	**13.87%**	40.85%	-0.004668	0.331	-2.285	-5.92%	0.1472
บลจ. ทหารไทย	**4.86%**	21.22%	0.001386	0.213	0.678	6.66%	0.0416
บลจ. แอส เซท พลัส	**1.60%**	7.36%	0.000491	0.170	0.240	5.20%	0.0112
บลจ. ยู โอ บี (ไทย)	**2.42%**	15.25%	-0.001411	0.136	-0.691	-3.00%	0.0244
บลจ. ธนชาติ	0.75%	8.38%	0.000234	0.048	0.115	3.49%	0.0034
บลจ. นครหลวงไทย	0.37%	4.68%	0.000211	0.005	0.103	0.23%	-0.0003
บลจ. กรุงไทย	0.35%	4.08%	0.000282	0.000	0.138	0.01%	-0.0007
บลจ. บัวหลวง	0.23%	3.45%	0.000126	-0.035	0.062	-1.94%	-0.0015
บลจ. เอ็ม เอฟ ซี จำกัด	0.08%	4.43%	0.000599	-0.061	0.293	-0.93%	-0.0043
บลจ. ทิสโก้	-0.07%	4.85%	0.000602	-0.086	0.294	-1.42%	-0.0057
บลจ. กสิกรไทย	-0.10%	4.58%	0.000520	-0.097	0.255	-1.74%	-0.0058
บลจ. พรีมาเวสท์	-0.68%	6.80%	0.001063	-0.151	0.520	-1.97%	-0.0130
บลจ. วรรณ	-0.23%	3.54%	0.000451	-0.162	0.221	-2.59%	-0.0069
บลจ. อยุธยา	-0.88%	6.47%	0.000010	-0.189	0.005	-248.16%	-0.0122
บลจ. ไทยพาณิชย์	-0.50%	4.50%	0.000561	-0.189	0.275	-3.10%	-0.0100
บลจ. ไอ เอ็น จี	-4.43%	8.70%	0.000908	-0.548	0.444	-10.74%	-0.0500

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2. ประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเปรียบเทียบระหว่าง บลจ.

จากการศึกษาพบว่า เมื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพกองทุนรวมหุ้นระยะยาว โดยใช้ค่าดัชนี Sharpe เป็นเกณฑ์แล้ว จะมีทั้งหมด 16 บลจ. ที่มีประสิทธิภาพในการบริหารสูงกว่าตลาด โดย บลจ. ที่มีค่าดัชนี Sharpe สูงสุด 5 อันดับแรกได้แก่ บลจ. วรรณ, บลจ. เอ็ม เอฟ ซี, บลจ. อเบอร์ดีน, บลจ. ธนชาติ และ บลจ. กรุงไทย ซึ่งมีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.580, 0.497, 0.479, 0.450 และ 0.445 ตามลำดับ

เมื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพโดยใช้ค่าดัชนี Treynor เป็นเกณฑ์แล้ว จะมีทั้งหมด 14 บลจ. ที่มีประสิทธิภาพสูงกว่าตลาด โดยมี บลจ. ที่มีดัชนี Treynor สูงสุด 5 อันดับแรกได้แก่ บลจ. อยุธยา, บลจ. วรรณ, บลจ. ทิสโก้, บลจ. บัวหลวง และ บลจ. อเบอร์ดีน ซึ่งมีค่าดัชนี Treynor เท่ากับร้อยละ 49.71, ร้อยละ 13.10, ร้อยละ 9.27 ร้อยละ 9.01 และร้อยละ 8.74 ตามลำดับ

เมื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพโดยใช้ค่าอัลฟ่าของ Jensen เป็นเกณฑ์แล้ว บลจ. ที่มีประสิทธิภาพเหนือกว่าตลาด โดยมีค่าอัลฟ่าเป็นบวก มีทั้งหมด 16 บลจ. โดย บลจ. ที่มีค่าอัลฟ่าสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่ บลจ. อยุธยา, บลจ. อเบอร์ดีน, บลจ. ทหารไทย, บลจ. กสิกรไทย และ บลจ. บัวหลวง ซึ่งมีค่าอัลฟ่าเท่ากับ 0.228, 0.138, 0.123, 0.123 และ 0.101 ตามลำดับ ดังแสดงในตาราง 4.10

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 4.10 แสดงการเปรียบเทียบประสิทธิภาพของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเปรียบเทียบระหว่าง บลจ.

รายการ	อัตรา ผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบน มาตราฐาน	ความ แปรปรวน ร่วม	ดัชนี Sharpe	ค่าเบต้า (β)	ดัชนี Treynor	ค่าอัลฟ่า (α) ของ Jensen
อัตราเงินฝากประจำ 1 ปี	0.35%						
ผลตอบแทนของตลาด	0.87%	4.52%		0.115			
มาตรวัดของดัชนี Treynor	0.52%						
บลจ. วรรณ	7.29%	11.99%	0.00108	0.580	0.530	13.10%	0.067
บลจ. เอ็ม เอฟ ซี จำกัด	8.42%	16.23%	0.00216	0.497	1.059	7.62%	0.075
บลจ. อเบอร์ดีน	15.07%	30.73%	0.00344	0.479	1.684	8.74%	0.138
บลจ. ธนชาติ	4.98%	10.30%	0.00122	0.450	0.598	7.74%	0.043
บลจ. กรุงไทย	6.56%	13.96%	0.00171	0.445	0.836	7.43%	0.058
บลจ. ยู โอ บี (ไทย)	7.53%	16.83%	0.00185	0.427	0.907	7.92%	0.067
บลจ. ไทยพาณิชย์	13.37%	30.62%	0.00313	0.425	1.534	8.49%	0.122
บลจ. ไอ เอ็น จี	5.25%	11.65%	0.00135	0.421	0.661	7.42%	0.046
บลจ. บัวหลวง	11.03%	26.91%	0.00242	0.397	1.185	9.01%	0.101
บลจ. ทิสโก้	7.62%	18.61%	0.00160	0.391	0.785	9.27%	0.069
บลจ. ทหารไทย	13.60%	36.32%	0.00372	0.365	1.822	7.27%	0.123
บลจ. กสิกรไทย	13.82%	37.17%	0.00466	0.362	2.280	5.91%	0.123
บลจ. พรีมาเวสท์	5.25%	14.05%	-0.00166	0.349	-0.812	-6.04%	0.053
บลจ. ฟินันซ่า	2.70%	7.15%	-0.00041	0.330	-0.201	-11.70%	0.025
บลจ. แอส เซท พลัส	5.37%	15.88%	0.00214	0.316	1.046	4.80%	0.045
บลจ. อยุธยา	23.38%	72.91%	0.00095	0.316	0.463	49.71%	0.228
บลจ. นครหลวงไทย	0.37%	4.68%	0.00110	0.004	0.536	0.04%	-0.003

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved