

## บทที่ 5

### การวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาสามารถแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลของกองทุนรวมตั้งแต่เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2540 จนถึง เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2544 ของกองทุนรวม สามารถแสดงผลการศึกษาโดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน ส่วนที่หนึ่ง เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม ส่วนที่สองเป็นการวัดประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ของกองทุนรวมโดยใช้ทฤษฎี Sharpe's Portfolio Performance Measure ดังจะมีรายละเอียดต่อไปนี้

#### ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม

##### 1. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมโดยรวม

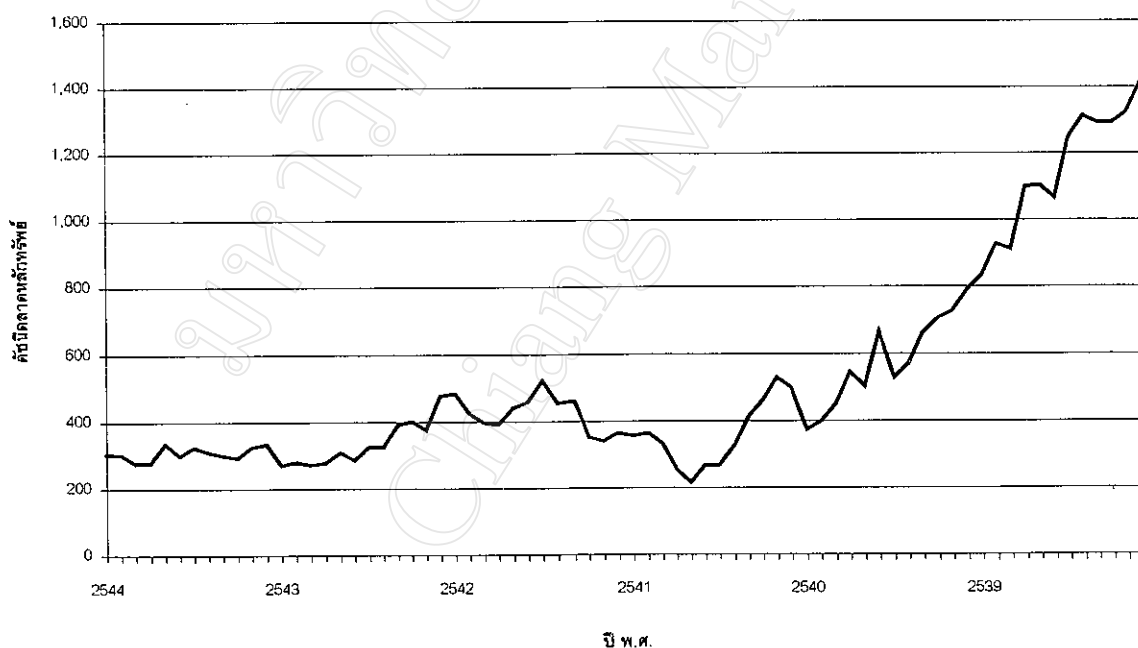
จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ในระหว่างเดือน มิถุนายน พ.ศ. 2540 จนถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2544 (ตารางที่ 5.1) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ -0.59 ต่อเดือน หรือเท่ากับ -7.08 ต่อปี อันเป็นไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (ตารางผนวกที่ 2) ที่มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ -0.24 ต่อเดือน หรือเท่ากับ -2.88 ต่อปี แต่เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงซึ่งสามารถดูได้จากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน จะพบว่ากองทุนรวมมีค่าอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำกว่าคือเท่ากับร้อยละ 7.85 ต่อเดือน หรือเท่ากับ 94.22 ต่อปี เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีค่าความเสี่ยงรวมเท่ากับ 13.64 ต่อเดือน หรือเท่ากับ 163.68 ต่อปี ทั้งนี้เนื่องจากกองทุนรวมมีกองทุนบางประเภทที่ให้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างคงที่ เช่นกองทุนตราสารหนี้

ตารางที่ 5.1 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวม และ ตลาดหลักทรัพย์ ช่วงเวลาระหว่าง มิถุนายน 2540 ถึง ธันวาคม 2544

รายการ	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	% ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	% ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	ดัชนี Sharpe
สินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง	0.50						
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-0.24	13.64					-0.05
กองทุนรวม	-0.59	7.85	58.31	38.16	42.00	58.00	-0.08

อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยเสี่ยงรวมของกองทุนรวมประกอบด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบคิดเป็นร้อยละ 42.00 ของความเสี่ยงรวมทั้งหมด และเป็นความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบคิดเป็นร้อยละ 58.00 ของความเสี่ยงทั้งหมด แสดงว่ากองทุนรวมมีการกระจายความเสี่ยงยังไม่ดี เนื่องจากยังมีค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบอยู่ร้อยละ 58.00 ของความเสี่ยงรวม และเมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ซึ่งในที่นี้ใช้อัตราผลตอบแทนจากการฝากเงินกับธนาคารแบบฝากประจำ 1 ปี (ตารางผนวกที่ 1) ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 0.50 ต่อเดือน หรือเท่ากับร้อยละ 5.97 ต่อปีนั้น การลงทุนในกองทุนรวมจะให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าจนถึงขั้นติดลบ ทั้งนี้เนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นช่วงเวลาในประเทศไทยกำลังประสบกับภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจ ซึ่งในปี พ.ศ. 2540 เป็นปีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกั่วเงินมาเป็นระบบลอยตัว เกิดปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงิน อีกทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็เข้าสู่ภาวะตกต่ำซึ่งปัจจัยเหล่านี้ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของกองทุนรวมเป็นอย่างมาก

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ภาพที่ 5.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2539 – 2544

เมื่อทำการพิจารณาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมเป็นรายบริษัทจัดการกองทุนรวม (บลจ.) (ตารางที่ 5.2) จะพบว่ามียังมีถึง 7 บลจ. ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ แต่มีเพียงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวมของ บลจ. ทหารไทย เท่านั้นที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.80 ต่อเดือน หรือเท่ากับร้อยละ 9.60 ต่อปี

ตารางที่ 5.2 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) และ ตลาดหลักทรัพย์ ช่วงเวลาระหว่าง มิถุนายน 2540 ถึง ธันวาคม 2544

รายการ	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	% ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	% ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	ดัชนี Sharpe
สินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง	0.50						
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-0.24	13.64					-0.05
กองทุนรวม							
1 บลจ.กรุงไทย	0.46	1.68	0.46	3.02	11.39	88.61	-0.01
2 บลจ.กสิกรไทย	-0.16	7.30	41.56	22.57	49.11	50.89	-0.18
3 บลจ.ชโรเคอร์	0.20	6.09	39.73	18.53	27.56	72.44	0.04
4 บลจ.ทหารไทย	0.80	4.86	12.21	28.08	12.03	87.97	0.14
5 บลจ.ทีสโก้	-0.55	6.30	33.71	22.53	36.25	63.75	0.01
6 บลจ.ไทยพาณิชย์	-1.00	8.79	40.49	81.72	27.50	72.50	-0.09
7 บลจ.ธนชาติ	-0.76	7.20	79.07	13.11	48.28	51.72	-0.03
8 บลจ.บัวหลวง	-0.70	12.71	165.67	61.77	77.34	22.66	-0.10
9 บลจ.บีไอเอ	-0.74	7.71	50.68	32.72	46.35	53.65	-0.16
10 บลจ.พรีมาเวสต์	-0.04	2.25	0.90	4.15	17.74	82.26	-0.24
11 บลจ.วรรณ	-1.30	9.22	70.83	39.83	49.83	50.17	-0.20
12 บลจ.อยุธยาเจเอฟ	0.42	3.99	12.82	23.09	15.64	84.36	-0.02
13 บลจ.เอ็มเอฟซี	-0.47	9.92	91.98	40.25	58.49	41.51	-0.09
14 บลจ.ไอเอ็นจี (ประเทศไทย)	0.18	3.34	9.54	10.86	18.08	81.92	0.42
ค่าเฉลี่ยรวม	-0.59	7.85	58.31	38.16	42.00	58.00	-0.08

จากตารางที่ 5.3 เมื่อตรวจสอบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมตามประเภทของกองทุนรวมจะพบว่ากองทุนเปิดและกองทุนปิดจะมีอัตราผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกัน และหากพิจารณาตามนโยบายการลงทุน พบว่ากองทุนรวมที่นโยบายการลงทุนแบบยืดหยุ่น และหน่วยลงทุนเท่านั้นที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุนจะให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

ตารางที่ 5.3 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน ช่วงเวลาระหว่าง มิถุนายน 2540 ถึง ธันวาคม 2544

รายการ	จำนวน กองทุน	อัตราผล ตอบ แทน	ค่าเบี่ยง เบนมาตร ฐาน	ความเสี่ยง ที่เป็น ระบบ	ความเสี่ยง ที่ไม่เป็น ระบบ	ดัชนี Sharpe
<b>ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</b>		-0.24	13.64			-0.05
<b>ประเภทกองทุน</b>						
1. กองทุนรวมแบบเปิด (Open End Fund)	252	-0.60	7.82	58.14	38.07	-0.08
2. กองทุนรวมแบบปิด (Close End Fund)	30	-0.68	8.53	63.37	42.11	-0.12
<b>นโยบายการลงทุน</b>						
1. ผสม (Balance Fund)	11	-0.94	6.32	26.47	15.95	-0.24
2. ตราสารแห่งทุน (Equity Fund)	120	-0.71	11.58	111.10	45.27	-0.10
3. หน่วยลงทุน (Fund of Fund)	1	0.73	1.57	0.00	2.45	0.16
4. ผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Portfolio Fund)	39	0.01	5.15	19.49	27.34	0.07
5. ตราสารแห่งหนี้ (General Fixed income Fund)	111	-0.69	5.09	19.54	37.67	-0.10
ค่าเฉลี่ยรวม		-0.59	7.85	58.31	38.16	-0.08

จากการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับอัตราผลตอบแทนของตลาด จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ( $r_{im}$ ) ซึ่งเป็นค่าแสดงถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวผลตอบแทนของกองทุนรวมกับผลตอบแทนของตลาด แต่เนื่องจากในภาวะช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นช่วงเวลาที่ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงตกต่ำ ดังนั้นกองทุนรวมที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นบวกก็จะมีผลตอบแทนของกองทุนติดลบด้วย ซึ่งจากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ( $r_{im}$ ) ทั้งค่าลบและค่าบวก แสดงว่าผลตอบแทนของกองทุนรวมมีทั้งที่มีทิศทางเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับตลาด และทั้งที่เคลื่อนไหวในทิศทางที่ตรงกันข้ามกับตลาด โดยส่วนใหญ่ร้อยละ 75.97 จะมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ( $r_{im}$ ) เป็นบวก และร้อยละ 24.03 จะมีค่า

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์( $r_{mm}$ )เป็นลบ ทั้งนี้กองทุนรวมส่วนใหญ่จะมีการปรับตัวที่ช้ากว่าตลาดทั้งในทิศทางเดียวกันและตรงกันข้ามกัน เนื่องจากกองทุนรวมส่วนใหญ่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์( $r_{mm}$ ) ที่น้อยกว่า 1 และหากตรวจสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์( $r_{mm}$ ) โดยดูที่นโยบายการลงทุน พบว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุน และ ตราสารหนี้ จะให้ค่าเฉลี่ยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์( $r_{mm}$ ) ต่ำโดยมีค่าเท่ากับ 0.04 และ 0.01 ตามลำดับแสดงให้เห็นว่าผลกระทบทางเศรษฐกิจที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์มีผลน้อยมากกับกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุน และตราสารหนี้

## 2. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมรายกองทุน

เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมกับตลาดหลักทรัพย์ พบว่ามีกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าตลาดจำนวน 152 กองทุน และมีกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าตลาด จำนวน 130 กองทุน ในจำนวนนี้มีกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 0.50 ต่อเดือน หรือเท่ากับร้อยละ 5.97 ต่อปี จำนวน 69 กองทุน เป็นกองทุนที่ยังคงเปิดดำเนินงานอยู่จำนวนทั้งสิ้น 49 กองทุน (ดูประกอบตารางผนวกที่ 5)

จากตารางที่ 5.4 เมื่อพิจารณาลำดับกองทุนรวมที่ยังดำเนินงานอยู่ กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด 5 อันดับแรกและยังดำเนินกองทุนอยู่ คือ กองทุนรวมอยุธยาพัฒนาที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.76 ต่อเดือน รองลงมาคือกองทุนรวมสินพัฒนาซึ่งมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 2.88 ต่อเดือน กองทุนรวมเอบีเอ็นแอมโร มิเลนเนียมแควความเทจมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.74 ต่อเดือน กองทุนรวมวรรณตราสารหนี้มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.49 ต่อเดือน และกองทุนรวมธีรสมบัติมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.46 ต่อเดือน

ตารางที่ 5.4 กองทุนรวมที่มีค่าอัตราเฉลี่ยผลตอบแทน สูงสุด 5 อันดับแรก และยังคงดำเนินงานอยู่ โดยเรียงจากค่ามากไปหาน้อย

รายการ	นโยบายการลงทุน	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	ดัชนี Sharpe
1. อยุธยาพัฒนา	FL	4.76	13.28	16.73	159.56	0.32
2. สินพัฒนา	EQ	2.88	30.72	240.67	703.34	0.08
3. เอบีเอ็นแอมโร มิเลนเนียมแควความเทจ	FL	1.74	11.99	0.79	143.01	0.10
4. วรรณตราสารหนี้	GF	1.49	7.32	4.74	48.85	0.14
5. ธีรสมบัติ	GF	1.46	5.20	0.02	27.00	0.19

จากตารางที่ 5.5 เมื่อพิจารณาทางด้านความเสี่ยงของกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงรวมสูงสุด 5 อันดับแรก และยังไม่เลิกกองทุนได้แก่ กองทุนรวมสินพัฒนา มีค่าความเสี่ยงรวมอยู่ในเกณฑ์สูงถึงร้อยละ 30.72 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ 2.88 ต่อเดือน รองลงมาคือ กองทุนรวมสหธนาคารเอกปิ่นผล มีค่าความเสี่ยงรวมถึงร้อยละ 17.23 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ -2.38 ต่อเดือน กองทุนรวมสหธนาคารเอกปิ่นผล 2 มีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 17.07 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ -2.23 ต่อเดือน กองทุนรวมสินกัญญา 7 มีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 16.94 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ -0.90 ต่อเดือน และกองทุนรวมไทยพาณิชย์พื้นฐานหุ้นมีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 16.00 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ 0.14 ต่อเดือน

ตารางที่ 5.5 กองทุนรวมที่มีค่าความเสี่ยง สูงสุด 5 อันดับแรก และยังคงดำเนินงานอยู่ โดยเรียงจากค่ามากไปหาน้อย

รายการ	นโยบายการลงทุน	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	ดัชนี Sharpe
1. สินพัฒนา	EQ	2.88	30.72	240.67	703.34	0.08
2. สหธนาคารเอกปิ่นผล	EQ	-2.38	17.23	31.76	265.23	-0.17
3. สหธนาคารเอกปิ่นผล 2	EQ	-2.23	17.07	78.74	212.58	-0.16
4. สินกัญญา 7	EQ	-0.90	16.94	149.19	137.81	-0.08
5. ไทยพาณิชย์พื้นฐานหุ้น	EQ	0.14	16.00	141.99	113.86	-0.02

ตารางที่ 5.6 กองทุนรวมที่มีค่าความเสี่ยง ต่ำสุด 5 อันดับแรก และยังคงดำเนินงานอยู่ โดยเรียงจากค่าน้อยไปหาค่ามาก

รายการ	นโยบายการลงทุน	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	ดัชนี Sharpe
1. ธนพัฒน์	GF	0.26	0.09	0.00	0.01	-2.51
2. ไอเอ็นจี ไทย เฟลคซิเบิล (คอร์ปอเรท 2)	FL	0.90	0.11	0.00	0.01	3.50
3. กรุงไทยพันธบัตร	GF	0.49	0.18	0.00	0.03	-0.03
4. ทูนเพิ่มทุนปิ่นผล	FL	0.52	0.19	0.01	0.02	0.14
5. อยุชยารัตนมงคล	FL	0.65	0.21	0.01	0.03	0.74

จากตารางที่ 5.6 กองทุนที่มีความเสี่ยงรวมต่ำสุด 5 อันดับแรก และยังไม่เลิกกองทุน ได้แก่ กองทุนรวมธนพัฒน์มีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 0.09 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ 0.26 ต่อเดือน กองทุนรวมไอเอ็นจี ไทย เฟลคซิเบิ้ล (คอร์ปอเรท 2) มีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 0.11 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ 0.89 ต่อเดือน กองทุนรวมกรุงไทยพันธบัตรมีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 0.17 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ 0.49 ต่อเดือน กองทุนรวมทุนเพิ่มพูนปันผลมีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 0.19 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ 0.52 ต่อเดือน กองทุนรวมอยุธยา รัตนมงคลมีค่าความเสี่ยงรวมร้อยละ 0.21 ต่อเดือน โดยให้ผลตอบแทนร้อยละ 0.65 ต่อเดือน

เมื่อพิจารณาการปรับตัวของกองทุนเมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์โดยดูจากค่าเบต้า พบว่ากองทุนที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 ซึ่งเป็นกองทุนที่มีการปรับตัวเร็ว (Aggressive Fund) และจะมีอัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงตอบสนองการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของตลาดในสัดส่วนที่มากกว่า หรือมีความไวมากกว่าตลาด มีกองทุนรวมที่ยังไม่เลิกกองทุนจำนวน 2 กองทุน อันได้แก่ กองทุนรวมสินพัฒนา และกองทุนรวมไทยพาณิชย์เชิ้อินเด็กซ์ฟันด์ กองทุนเหล่านี้เหมาะแก่การลงทุนเมื่อตลาดหลักทรัพย์กลับมาอยู่ในช่วงของการเจริญเติบโตอีกครั้ง

### ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน

#### 1. ประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมโดยรวม

ในการศึกษาการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของกองทุนรวมครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของกองทุนโดยใช้ดัชนี Sharpe และดัชนี Treynor แต่จากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมส่วนใหญ่ไม่ได้มีการกระจายความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบอย่างเพียงพอ ทำให้ค่าที่ได้จากดัชนี Treynor มีความคลาดเคลื่อนสูง จึงได้ทำการวิเคราะห์โดยใช้ดัชนี Sharpe เพียงอย่างเดียว ซึ่งจากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมมีค่าดัชนี Sharpe โดยเฉลี่ยเท่ากับ -0.08 ซึ่งให้ค่าที่ต่ำกว่าดัชนี Sharpe ของตลาด ซึ่งมีค่าเท่ากับ -0.05 แสดงว่าต่อหนึ่งหน่วยความเสี่ยงรวม กองทุนรวมมีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์โดยมีผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงต่ำกว่าผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ และเมื่อพิจารณาเป็นรายบริษัทจัดการกองทุนรวม (บลจ.) (ตารางที่ 5.7) พบว่า บลจ.ที่มีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe มากกว่าตลาดหลักทรัพย์ โดยเรียงลำดับจากค่ามากไปหาค่าน้อยได้แก่ บลจ.ไอเอ็นจี(ประเทศไทย) มีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.42 รองลงมาคือ บลจ.ทหารไทยมีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.14 บลจ.ชโรเดอร์มีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.04 บลจ.ทิสโก้มีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.01 บลจ.กรุงไทยมีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ -0.01 บลจ.อยุธยาเจเอฟ มีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ -0.02 และบลจ.ธนชาติมีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ -0.03

ตารางที่ 5.7 ตารางแสดงการเรียงลำดับค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) ที่มีค่ามากตลาดหลักทรัพย์จากค่ามาก ไปหาค่าน้อย

รายการ	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	% ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	% ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	ดัชนี Sharpe
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-0.24	13.64					-0.05
กองทุนรวม	-0.59	7.85					-0.08
1. บลจ.ไอเอ็นจี (ประเทศไทย)	0.18	3.34	9.54	10.86	18.08	81.92	0.42
2. บลจ.ทหารไทย	0.80	4.86	12.21	28.08	12.03	87.97	0.14
3. บลจ.ชโรเคอร์	0.20	6.09	39.73	18.53	27.56	72.44	0.04
4. บลจ.ทีสโก้	-0.55	6.30	33.71	22.53	36.25	63.75	0.01
5. บลจ.กรุงไทย	0.46	1.68	0.46	3.02	11.39	88.61	-0.01
6. บลจ.อยุธยาเจเอฟ	0.42	3.99	12.82	23.09	15.64	84.36	-0.02
7. บลจ.ธนชาติ	-0.76	7.20	79.07	13.11	48.28	51.72	-0.03

หากพิจารณากองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน (ตารางที่ 5.8) พบว่ากองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบ หน่วยลงทุน และ ยืดหยุ่น ที่มีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุนมีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.16 กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบยืดหยุ่นมีค่าเฉลี่ยดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.07

ตารางที่ 5.8 ดัชนี Sharpe ของกองทุนรวมตามนโยบายการลงทุน

รายการ	จำนวนกองทุน	อัตราผลตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ความเสี่ยงที่เป็นระบบ	ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	ดัชนี Sharpe
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย		-0.24	13.64			-0.05
นโยบายการลงทุน						
1. ผสม (Balance Fund)	11	-0.94	6.32	26.47	15.95	-0.24
2. คราसारแห่งทุน (Equity Fund)	120	-0.71	11.58	111.10	45.27	-0.10
3. หน่วยลงทุน (Fund of Fund)	1	0.75	1.57	0.00	2.45	0.16
4. ผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Portfolio Fund)	39	0.01	5.15	19.49	27.34	-0.07
5. คราसारแห่งหนี้ (General Fixed income Fund)	111	-0.69	5.09	19.54	37.67	-0.10
ค่าเฉลี่ยรวม		-0.59	7.85	58.31	38.16	-0.08



## 2. ประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมรายกองทุนรวม

สำหรับกองทุนรวมที่ยังไม่เลิกกองทุน และมีค่าดัชนีของ Sharpe ที่มากกว่าตลาด สูงสุด 5 อันดับแรกได้แก่ กองทุนรวมไอเอ็นจี ไทย เฟลคซิเบิ้ล (คอร์ปอเรท 2) มีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 3.50 รองลงมาคือกองทุนรวมไทยพาณิชย์เฉพาะเจาะจง 3 มีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 3.00 กองทุนรวมทิสโก้เพิ่มทรัพย์ 5 เอฟ มีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 1.78 กองทุนรวมธนชาติทวีรายได้ 2 มีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.87 และกองทุนรวมอยุธยารัตนมงคล มีค่าดัชนี Sharpe เท่ากับ 0.74 จากที่กล่าวมาสามารถสรุปได้ว่า กองทุนรวมที่มีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์สูงสุดเมื่อคำนึงถึงความเสี่ยงรวม คือ กองทุนรวมไอเอ็นจี ไทย เฟลคซิเบิ้ล (คอร์ปอเรท 2) (ตารางที่ 5.9)

ตารางที่ 5.9 กองทุนรวมที่มีค่าดัชนี Sharpe สูงสุด 5 อันดับแรก และยังคงดำเนินงานอยู่ โดยเรียง

ลำดับจากค่ามากไปหาค่าน้อย

รายการ	นโยบาย การลงทุน	อัตราผล ตอบแทน	ค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน	ความเสี่ยง ที่เป็น ระบบ	ความเสี่ยง ที่ไม่เป็น ระบบ	ดัชนี Sharpe
1. ไอเอ็นจี ไทย เฟลคซิเบิ้ล (คอร์ปอเรท 2)	FL	0.90	0.11	0.00	0.01	3.50
2. ไทยพาณิชย์เฉพาะเจาะจง 3	GF	1.18	0.23	0.00	0.05	3.00
3. ทิสโก้เพิ่มทรัพย์ 5 เอฟ	FL	1.05	0.31	0.01	0.09	1.78
4. ธนชาติทวีรายได้ 2	GF	0.99	0.56	0.01	0.31	0.88
5. อยุธยารัตนมงคล	FL	0.65	0.21	0.01	0.03	0.74