

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม Healthcare โดยใช้
แบบจำลอง CAPM

Analysis risks and rates of return of mutual funds in the health care industry based on
CAPM (Capital Asset Pricing Model)

นายเสกสรร เลิศศิริพงษ์ชัย

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร มหาวิทยาลัยรามคำแหง

คณะบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

ผู้รับผิดชอบบทความ

Mr. Seksan Lertsirithongchai

Master of Business Administration Program in Finance and Banking

Corresponding author

บทคัดย่อ

การศึกษ้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care โดยใช้แบบจำลอง CAPM มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1. เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care 2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์(Capital Asset Pricing Model : CAPM) กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ กองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (Feeder Fund) โดยศึกษาเฉพาะกองทุนเปิดที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนที่มีความเกี่ยวข้องกับกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ข้อมูลบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน 8 บลจ. และ 8 กองทุน ที่นำมาศึกษา ได้แก่ กองทุนบลจ.ยูโอบีกองทุนบลจ.บัวหลวง, กองทุนบลจ.กรุงไทย, กองทุนบลจ.ไทยพาณิชย์, กองทุนบลจ.ทิสโก้, กองทุนบลจ.กรุงศรี, กองทุนบลจ.ธนชาติ และกองทุนบลจ.กสิกรไทย เป็นข้อมูลระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2560 ถึง 31 กรกฎาคม 2563 เครื่องมือการวิจัย ได้แก่ การหาอัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวม, การวัดความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และการวิเคราะห์เปรียบเทียบดัชนีของ Sharpe, Treynor และ Jensen

ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยพบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ทั้งหมด 14 กองทุน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด

ผลการศึกษาในด้านความเสี่ยงรวมและความเสี่ยงที่เป็นระบบเมื่อเทียบกับตลาด ซึ่งวัดจากค่าเบต้า พบว่ากองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ทั้ง 14 กองทุน โดยมีกองทุนจำนวน 13 กองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความเสี่ยงรวมและความเสี่ยงที่เป็นระบบเมื่อเทียบกับตลาด ซึ่งวัดจากค่าเบต้า มากกว่าตลาด โดยอันดับแรก คือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์ (UGH) และมีกองทุนจำนวน 1 กองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความเสี่ยงรวมและความเสี่ยงที่เป็นระบบเมื่อเทียบกับตลาด ซึ่งวัดจากค่าเบต้า น้อยกว่าตลาด คือ กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFHCARERMF)

ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุน โดยวิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับ อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ พบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ให้อัตราอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของตลาด

จากการประเมินผลการดำเนินงานกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ปรากฏว่ามาตรวัดทั้ง 3 แบบ พบว่า มาตรวัดของ Sharpe และ Jensen จะให้ผลการศึกษาในภาพรวมที่สอดคล้องกัน ในขณะที่มาตรวัดของ Treynor จะให้ผลการศึกษาที่แตกต่างออกไป

Abstract

Analysis risks and rates of return of mutual funds in the health care industry based on CAPM (Capital Asset Pricing Model) aimed to 1) study risks and the rate of return from mutual fund investment in the health care industry, 2) conduct a comparative study between risks and rates of return from investment in the market and rates of actual return of mutual funds in the health care industry. Capital Asset Pricing Model (CAPM) was applied. The samples included mutual funds in the health care industry with their foreign investment in a feeder fund, specifically in open-end funds with the policy to invest in equity instruments related to health care industry group. The data of 8 asset management companies and 8 funds was studied, i.e., UOB Asset Management, BBL Asset Management, Krungthai Asset Management, SCB Asset Management, TISCO Asset Management, Krungsri Asset Management, Thanachart Fund Management, and Kasikorn Asset Management. It was the 3-year data from 1 August 2017 to 31 July 2020. The instruments included calculation of rates of return from mutual funds, risk measurement of retirement mutual fund (RMF), and comparative analysis of Sharpe, Treynor, and Jensen's indice.

According to the findings from the study of the average rates of return, it was found that 14 foreign investment funds in the health care industry, with had lower average rates of return than those in the market.

According to the findings of total risk and systematic risk when comparing to the market, based on the beta, it was found that 13 foreign investment funds out of 14 in the health care industry had higher SD or total risk and

systematic risk than those in the market, based on the beta. The topmost one was United Global Healthcare Fund (UGH). The one that had lower SD or total risk and systematic risk than those in the market, based on the beta, was Krungsri Global Healthcare Equity RMF (KFHCARERMF).

According to the findings from the study between expected rates of return based on CAPM and rates of actual return of foreign investment funds in the health care industry, it was found that these funds generated less expected rates of return than the actual rates in the market.

According to the evaluation of the implementation on foreign investment funds in the health care industry, based on all of the 3 measures, it was found that Sharpe and Jensen's measures generated overall similar findings whereas the findings from Treynor's measure were different.

บทนำ

ในการตัดสินใจนำเงินที่มีอยู่มาลงทุนสิ่งสำคัญ ประการแรกของผู้ลงทุนค่านึงถึง คือ ผลตอบแทน (Return) ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนหมายถึงผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการลงทุน ซึ่งจะเกิดขึ้นในอนาคต ดังนั้นจึงมีโอกาสที่จะเกิดความไม่แน่นอนต่างๆ ที่จะส่งผลกระทบต่อการได้รับ ผลตอบแทนของผู้ลงทุน ความไม่แน่นอนดังกล่าว ก็คือ ความเสี่ยง (Risk) โดยทั่วไปการลงทุนที่มีโอกาส ได้รับผลตอบแทนสูงมักจะมาคู่กับความเสี่ยงที่สูงขึ้น เช่นกันความเสี่ยงจะมี ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง หากหลักทรัพย์ใดให้ผลตอบแทนที่คาดหวัง ในระดับที่สูงก็จะมีความเสี่ยงสูง ตรงกันข้ามหากหลักทรัพย์ใดให้ผลตอบแทนที่คาดหวังต่ำก็จะมี ความเสี่ยงต่ำ โดยทุกวันนี้มีทางเลือกการลงทุนหลากหลายประเภท ทั้งหุ้นสามัญ พันธบัตร สลากออมทรัพย์ หุ้นกู้ กองทุนรวม ทองคำ อสังหาริมทรัพย์ และอื่นๆ แต่ละประเภทต่างมีรายละเอียดและความซับซ้อนที่แตกต่างกันออกไป การทำความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะของสินทรัพย์เหล่านี้ มีวิธีการซื้อขาย ผลตอบแทน ความเสี่ยง ราคา และกลยุทธ์การลงทุน จะช่วยเปิดโอกาสให้นักลงทุนมีทางเลือกในการลงทุน ปัจจุบันมีเครื่องมือในการ ลงทุนหลากหลายชนิด เพื่อตอบสนองความต้องการในการลงทุนของผู้ลงทุน การลงทุนในกองทุนรวมเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของการลงทุน โดยกองทุนรวมมีผลิตภัณฑ์ทางการเงินประเภทต่างๆ ที่สามารถตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนได้ อย่างหลากหลาย ซึ่งผู้ลงทุนสามารถลงทุนผ่าน กองทุนรวมได้ โดยการซื้อหน่วยลงทุน ซึ่งก็คือกองทุน ที่ออกขายโดยบริษัทจัดการลงทุน เพื่อระดมเงิน เข้ากองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้น ส่วนผู้ลงทุนที่ซื้อหน่วย ลงทุนนั้นจะมีฐานะเป็นเจ้าของทรัพย์สินในกองทุนรวม การลงทุนผ่านกองทุนรวมนี้ เหมาะกับผู้ที่ไม่มีเวลา ชำนาญ และไม่มีเวลาติดตามอย่างใกล้ชิด ทั้งนี้จะมี ผู้จัดการกองทุนคอยดูแล

กองทุนรวมหุ้นกลุ่ม Healthcare ประกอบด้วย กลุ่มยา (pharmaceuticals) กลุ่มเทคโนโลยีชีวภาพ (biotechnology) กลุ่มเครื่องมือแพทย์ (medical products) กลุ่มประกันสุขภาพ (medical insurance) กลุ่มโรงพยาบาล คลินิก สถานดูแลผู้ป่วย / ผู้สูงอายุ (pharmaceutical services)และกลุ่ม เวชสำอาง ดังนั้น Healthcare จึงถือเป็นหุ้นกลุ่มที่มีการกระจายตัวการลงทุนที่หลากหลาย และสร้างผลตอบแทนโดดเด่นในช่วง10 ปีที่ผ่านมา เพราะแนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจน อันเป็นผลจากปัจจัยสนับสนุนเชิงโครงสร้างหลายประการ เช่น คนอายุยืนขึ้น

ประชากรสูงวัยมีส่วนที่เพิ่มขึ้น ความปลอดภัยด้านสุขภาพ/อาหาร ความก้าวหน้าด้านเทคโนโลยี การใช้จ่ายด้านสุขภาพเพิ่มขึ้น แนวโน้มเหล่านี้จะยังคงดำเนินต่อไป และสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจในกลุ่ม Healthcare อย่างยั่งยืนได้ในระยะยาว

ดังนั้นการลงทุนในกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care เป็นทางเลือกหนึ่งของผู้ลงทุน ที่จะกระจายการลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยง และให้ได้ผลตอบแทนที่น่าพอใจ แต่เนื่องจากการลงทุนประเภทนี้ยังเป็นที่ยึดกันไม่แพร่หลาย และข้อมูลประกอบการตัดสินใจยังอยู่ในวงจำกัด แต่แนวโน้มการลงทุนประเภทนี้กำลังจะเป็นที่นิยมกันมากขึ้น ดังนั้น จึงควรมีการศึกษาการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม Healthcare ซึ่งผลการศึกษาดังกล่าวจะเป็นข้อมูลที่สำคัญสำหรับผู้สนใจจะลงทุนในการนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน หรือเลือกการลงทุนที่เหมาะสมกับความต้องการ อีกทั้งผู้บริหารกองทุนรวมยังสามารถใช้ประกอบการวางแผนปรับปรุงประสิทธิภาพในการบริหารกองทุนรวม Healthcare อีกด้วย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM)

ขอบเขตการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยจะศึกษาเฉพาะกองทุนเปิดที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care จัดทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน 8 บลจ. และ 14 กองทุน ที่นำมาศึกษา ได้แก่ กองทุนบลจ.บัวหลวง, กองทุนบลจ.กรุงศรี, กองทุนบลจ.กสิกรไทย, กองทุนบลจ.ยูโอบี, กองทุนบลจ.ทีสโก้, กองทุนบลจ.ไทยพาณิชย์, กองทุนบลจ.กรุงไทย, กองทุนบลจ.ธนชาต

การศึกษานี้ได้ใช้แบบจำลอง Capital Asset Pricing Model: CAPM ในการวิเคราะห์กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health โดยได้ทำการศึกษากองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care จำนวน 14 หลักทรัพย์ เป็นข้อมูลระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2560 ถึง 31 กรกฎาคม 2563 และ ไม่มีการจ่ายเงินปันผล มีดังนี้

ตารางที่ 1 รายชื่อกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ

| รายชื่อบลจ. | รายชื่อกองทุนรวม | ชื่อย่อ |
|--------------|--|-----------------|
| บลจ.กรุงไทย | กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์เฮลธ์แคร์ฟันด์ | KT-HEALTHCARE-A |
| บลจ.กรุงไทย | กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ เฮลธ์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | KT-HEALTHC RMF |
| บลจ.กรุงศรี | กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลเฮลธ์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ | KFHCARERMF |
| บลจ.กสิกรไทย | กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลธ์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | KGHRMF |

| | | |
|----------------|---|-----------------|
| บลจ.ทิสโก้ | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลธ์แคร์ สตาร์ พลัส | TGHSTARP |
| บลจ.ทิสโก้ | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลธ์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | TGHRMF |
| บลจ.ไทยพาณิชย์ | กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลธ์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | SCBRMGHC |
| บลจ.ธนชาต | กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลธ์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | T-HEALTHCARERMF |
| บลจ.ธนชาต | กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลธ์แคร์ | T-HEALTHCARE |
| บลจ.บัวหลวง | กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลธ์แคร์ | BCARE |
| บลจ.บัวหลวง | กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลธ์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | BCARERMF |
| บลจ.ยูโอบี | กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลธ์แคร์ ฟันด์ | UOBSHC |
| บลจ.ยูโอบี | กองทุนเปิด ยูโอบี เติค โกลบอล เฮลธ์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | UHCRMF |
| บลจ.ยูโอบี | กองทุนเปิด ยูโอบี เติค โกลบอล เฮลธ์แคร์ ฟันด์ | UGH |

สมมติฐานของการวิจัย

1.กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด

2.กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care มีความเสี่ยงรวมหรือค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) มากกว่าตลาด

3.อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care โดยใช้วิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์(Capital Asset Pricing Model : CAPM) สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อทราบถึงความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับ ซึ่งเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาเลือกการลงทุนในกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care

2. เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจพิจารณาเลือกกองทุนให้มีโอกาสได้ผลตอบแทนที่เหมาะสมตามระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้

การทบทวนวรรณกรรม

ในการศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care” ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี ตลอดจนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นแนวทางการวิจัย ดังนี้

ศึกษาแนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับกองทุนรวม เรื่องความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน

กองทุนรวมเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีความหลากหลาย จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของกองทุนรวมให้ดีเสียก่อน ว่าเหมาะสมและสอดคล้องกับลักษณะและสไตล์การลงทุนของตนเองมากน้อยเพียงใด ซึ่งโดยทั่วไปกองทุนรวมสามารถแบ่งออกเป็นประเภทต่างๆ ได้ ดังนี้

1. แบ่งตามประเภทของการขายคืนหน่วยลงทุน

กองทุนรวมสามารถแบ่งตามลักษณะในการจัดจำหน่ายและการไถ่ถอนคืนหน่วยลงทุนได้เป็น 2 ประเภทได้แก่ “กองทุนเปิด” และ “กองทุนปิด”

1.1. กองทุนเปิด (Opened - End Fund) คือ กองทุนรวมชนิดที่อาจมีการกำหนดอายุโครงการหรือไม่ก็ได้ แต่ที่สำคัญก็คือ บลจ. สามารถที่จะขายหน่วยลงทุนเพิ่มเติมและต่อเนื่องได้ หลังจากที่มีการเสนอขายหน่วยลงทุนในครั้งแรกไปแล้ว รวมถึงสามารถรับซื้อคืนหน่วยลงทุนจากผู้ลงทุนเมื่อใดก็ได้ตลอดเวลา โดยในทางปฏิบัติ บลจ. มักจะมีการกำหนดระยะเวลาในการขาย ตลอดจนการรับซื้อคืนไว้ก่อนล่วงหน้า โดยอาจเปิดให้ทำการซื้อขายได้ทุกวันทำการ สัปดาห์ละครั้ง เดือนละครั้ง หรืออาจจะเป็นปีละ 2 ครั้ง ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขที่ได้กำหนดขึ้น ทั้งนี้ผู้ลงทุนควรที่จะอ่านเงื่อนไขเกี่ยวกับการเสนอขาย ตลอดจนการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนจากหนังสือชี้ชวน (Prospectus) อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนจะยังไม่ทราบว่าราคาซื้อขายหน่วยลงทุนจะเป็นเท่าไรในทันที ณ เวลาที่ทำการรายการสั่งซื้อขายนั้น เนื่องจากต้องคอยจนกว่าจะมีการคำนวณ NAV ต่อหน่วยของกองทุน ณ สิ้นวันทำการเสียก่อนนอกจากนี้ ขนาดของกองทุนยังสามารถขยายหรือลดลงได้ เนื่องจาก บลจ. สามารถขายหน่วยลงทุนเพิ่มเติมได้ และผู้ลงทุนเองก็สามารถนำหน่วยลงทุนมาขายคืนให้กับ บลจ. หรือตัวแทนสนับสนุนการขาย กองทุนประเภทนี้จึงเป็นที่นิยมในปัจจุบัน

1.2. กองทุนปิด (Closed - End Fund) คือ กองทุนรวมชนิดที่ บลจ. ไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุน โดยจะมีการกำหนดอายุโครงการอย่างชัดเจนแน่นอน และเปิดให้มีการจองซื้อหน่วยลงทุนเพียงครั้งเดียวเมื่อเริ่มต้นโครงการ หลังจากนั้นก็จะไม่มีการออกขายหน่วยลงทุนเพิ่มเติมแต่อย่างใด ทำให้จำนวนของหน่วยลงทุนของกองทุนคงที่ไม่มีการเพิ่มขึ้นหรือลดลง นอกจากนี้ ผู้ลงทุนเองก็ยังไม่สามารถที่จะขายคืนหน่วยลงทุนให้แก่ บลจ. หรือตัวแทนสนับสนุนการขายก่อนครบกำหนดอายุโครงการได้ ต้องถือเอาไว้เพื่อรอขายคืนเมื่อครบกำหนดอายุโครงการเท่านั้น เพราะทาง บลจ. จะนำเงินที่ได้จากการขายหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินทั้งหมดที่อยู่ในกองทุนมาซื้อคืนหรือรับไถ่ถอนหน่วยลงทุนก็ต่อเมื่อกองทุนหมดอายุลง (ราคาที่ บลจ. รับซื้อคืนหน่วยลงทุนจะมีมูลค่าเท่ากับ NAV ต่อหน่วย เมื่อครบกำหนดอายุโครงการแล้ว)

2. แบ่งตามนโยบายการลงทุน 10 แบบมาตรฐานของสำนักงาน ก.ล.ด.

นอกจากจะแยกประเภทตามลักษณะในการจัดจำหน่ายและการไถ่ถอนคืนหน่วยลงทุนแล้ว กองทุนรวมยังสามารถแบ่งตามนโยบายการลงทุนแบบมาตรฐานของสำนักงาน ก.ล.ด. ซึ่งสามารถแบ่งออกเป็น 10 ประเภท

ผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม

คือ ผู้ที่ลงทุนในกองทุนรวมประเภทไม่รับประกันผลตอบแทนอาจจะได้รับหรืออาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนก็ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกองทุน กรณีที่กองทุนรวมมีกำไรและกองทุนมีนโยบายจ่ายเงินปันผล ผู้ลงทุนในกองทุนรวมจะได้รับผลประโยชน์จากการลงทุนดังนี้

2.1. เงินปันผล (Dividend) ซึ่งเป็นส่วนแบ่งกำไรที่ผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับตามสัดส่วนที่ผู้ลงทุนถือหน่วยลงทุน

2.2. กำไรจากการลงทุนในหน่วยลงทุน (Capital Gain) ซึ่งเป็นผลกำไรเมื่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยเพิ่มขึ้น และผู้ลงทุนขายหน่วยลงทุนนั้นคืนให้บริษัทจัดการ

(ที่มา <https://www.siamquant.com/truths-about-passive-investing/>)

การลงทุนแบบ Passive นั้น เป็นกลยุทธ์การลงทุนที่มีรากฐานมาจากความเชื่อในทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์สุด Classic ที่เรียกว่าทฤษฎี “ตลาดที่มีประสิทธิภาพ” หรือ Efficient Market Hypothesis (EMH) ซึ่ง Paper งานวิจัย “Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work” ของ Eugene Fama นั้นได้กล่าวถึงความมีประสิทธิภาพของตลาดใน 3 ระดับ “Strong Form”, “Semi-Strong Form” และ “Weak Efficiency” ซึ่งแนวคิดนี้ถูกนำมาตีพิมพ์และเผยแพร่ในวงการวิชาการในปี 1970 ซึ่งถ้าให้พูดกันแบบง่ายๆ โดยไม่มีการอ้างอิงสมการทางคณิตศาสตร์ใดๆ ทฤษฎี Efficient Market Hypothesis นั้นถูกตั้งอยู่บนแนวคิดที่ว่า ราคาของสินทรัพย์ต่างๆที่อยู่ในตลาดหุ้นที่มีประสิทธิภาพนั้นมีการสะท้อนข่าวสารทุกอย่างที่เกิดขึ้นไปจนหมดแล้ว โดยนักลงทุนนั้นจะไม่สามารถหากำไรจากส่วนต่างของราคาปัจจุบันและราคาที่ควรจะเป็นได้ ซึ่งผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับเหนือตลาดนั้นเป็นแค่ “ลูฟลู๊ก” หรือความบังเอิญทางสถิติเพียงเท่านั้น

“ดังนั้นหลักการที่ถือเป็นแก่นของการลงทุนแบบ Passive Investing จึงเป็นการเลิกพยายามสร้างผลตอบแทนที่เหนือกว่าตลาด แต่เป็นการพยายามลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ลู่ไปกับตลาดแทน”

การลงทุนแบบ Passive Investing ส่วนใหญ่ จึงเป็นการวัดผลการลงทุนด้วยค่า “Tracking Error” ซึ่งก็คือ “ระดับความเบี่ยงเบนของผลตอบแทนกองทุนเมื่อเปรียบเทียบกับดัชนีชี้วัดหรือ Benchmark” แทนที่จะเป็นเรื่องของผลตอบแทนนั่นเองปัจจัยที่สำคัญที่สุดในการสร้างผลตอบแทนในระยะยาว แต่สำหรับการลงทุนแบบ Passive Investing นั้น “กรอบระยะเวลา” ที่ยาวนานมากๆ ในการลงทุน ถือเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดต่อการลงทุนในลักษณะนี้ต่างหากเนื่องจากผลตอบแทนของคุณนั้นจะขึ้นอยู่กับผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของตลาดเป็นหลัก (ซึ่งมีโอกาสสูงมากที่คุณอาจเข้าไปในช่วงที่เป็นขอดคอยของตลาด จากการทำการตลาดชักชวนของกองทุนต่างๆ ในช่วงเวลาที่ Market Outlook นั้นดีมากๆ) ดังนั้นแล้ว เราจึงต้องควรใช้เวลาไว้สำหรับการลงทุนแบบ Passive Investing อย่างน้อยเป็น 10 ปี (ราวๆ 2 วัฏจักรของตลาด) เพื่อที่จะคาดหวังได้ว่าคุณน่าที่จะมีกำไรจากการลงทุนเป็นที่แน่นอนจากการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว (หากตลาดหุ้นไม่พังไปเสียก่อน) โดยคุณจะสามารถได้จากกราฟแสดงผลตอบแทนทบต้นย้อนหลังในกรอบเวลาต่างๆ ได้ว่า ยิ่งเราวัดผลตอบแทนจากการลงทุนยาวนานเท่าไรนั้น มันก็ยังมีโอกาสน้อยลงที่ดัชนี SET Index ซึ่งเป็นตัวแทนของผลตอบแทนจากการลงทุนแบบ Passive Investing จะเกิดการขาดทุนหรือมีค่าต่ำกว่า 0 ในระยะยาวขึ้น

แนวความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน

แนวความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน (สิริวรรณ โนมจรรย์, 2548) ความเสี่ยงในการลงทุน คือ การที่ “อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นได้รับจริง” (actual return) คาดเคลื่อน หรือ เบี่ยงเบน หรือ แตกต่าง ไปจาก “อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ” (expected return)

ฉะนั้น ไม่ว่าจะผู้ลงทุนจะขาดทุน หรือ ได้กำไรน้อยกว่าที่คาดไว้ หรือ ได้กำไรมากกว่าที่คาดไว้ ถือเป็นความเสี่ยงทั้งสิ้น เพราะความคาดเคลื่อนเช่นนั้น แม้ว่าจะเป็นในทางบวก (กำไรมากกว่าที่คาดการณ์ไว้) จะทำให้ผู้

ลงทุนนั้น วางแผนการลงทุนในอนาคตได้ยากลำบาก เช่น อาจจัดสรรหรือบ่งเงินลงทุนมากไป ในหลักทรัพย์ที่มี expected return สูง และมีผลตอบแทนรวม (total return) ที่ผู้ลงทุนควรจะได้รับน้อยกว่าที่ควร ผู้ลงทุนที่ชาญฉลาดจึงจำเป็นต้องมี เครื่องมือในการ “วัดความเสี่ยง” ในการลงทุนเพื่อที่จะได้วางแผนการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง เหตุการณ์ที่อาจจะมีผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจริงแตกต่างไปจากผลลัพธ์ที่คาดหวังไว้ ไม่ว่าจะเป็นการเบี่ยงเบนไปในทิศทางที่ดีขึ้นหรือต่ำกว่าผลลัพธ์ที่คาดหวังไว้ หากผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจริงเบี่ยงเบนไปจากผลลัพธ์ที่คาดหวังไว้มากก็จะมีความเสี่ยงสูง ในทางกลับกันหากผลที่เกิดขึ้นจริงเบี่ยงเบนไปจากผลลัพธ์ที่คาดหวังไว้ น้อย ก็จะมีความเสี่ยงต่ำ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน.2548)

ความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งในการพิจารณาลงทุน ความหมายของความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง โอกาสที่จะสูญเสียเงินลงทุนคือขาดทุน และโอกาสที่ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนแตกต่างหรือเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ความเบี่ยงเบนของรายได้ซึ่งสูงก็แสดงว่า โอกาสที่ผลตอบแทนที่จะได้รับแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ไว้สูงความเสี่ยงสูง ถ้าโอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับแตกต่างจากที่คาดการณ์ไว้ น้อยความเสี่ยงต่ำ ถ้าผลตอบแทนที่ได้รับไม่แตกต่างจากที่คาดหวังไว้ก็ถือว่าไม่มีความเสี่ยง (risk-free)

ความเสี่ยงรวม (Total Risk) ของการลงทุนในหลักทรัพย์ ตามแนวคิดของทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์โดย Harry M. Markowitz และ William F. Sharpe ประกอบด้วยความเสี่ยง 2 ประเภท ดังนี้

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน สามารถแบ่งเป็น

1.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ (Market risk) คือ ความเสี่ยงอันเกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นและสินทรัพย์ต่างๆในตลาด เพราะราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา โอกาสสูญเสียหรือ ขาดทุนเนื่องจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีความเสี่ยงทางการตลาด เป็นเรื่องเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ไม่เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าความสามารถในการทำกำไร (earning power) ของกิจการไม่เปลี่ยนแปลง แต่ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงนั้นขึ้นอยู่กับการ demand และ supply ของหลักทรัพย์ประเภทนั้นๆ ในตลาดซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ ได้แก่ สงคราม การตายของผู้บริหารประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้งผู้บริหารประเทศ นโยบายการเมือง การเก็งกำไร ที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นและการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นนี้จะเกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้า (Prospect) ของบริษัทนั้น

1.2 ความเสี่ยงในอำนาจซื้อหรือภาวะเงินเฟ้อ (Purchasing power risk or Inflation Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้มูลค่าของเงินลดลง จึงทำให้อำนาจการซื้อลดต่ำลงไปด้วย เพราะจำนวนเงินที่ได้รับเท่าเดิมแต่ค่าของเงินลดลง หรือที่เรียกว่าภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งนักลงทุนหรือสถาบันการเงิน

จะถูกกระทบกระเทือนเกี่ยวกับอำนาจซื้ออย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากประเภทออมทรัพย์ (saving account) พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ การประกันชีวิต (Life insurance) และหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ซึ่งได้รับดอกเบี้ยในอัตราคงที่ ดังนั้นความเสี่ยงประเภทนี้ไม่ได้ทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลง แต่มีผลทำให้ผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกิจการหนึ่ง หรืออุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์นี้แล้วจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจนั้น ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดความเสี่ยงที่ถูกจัดอยู่ในความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่ ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) โดยประกอบด้วยความเสี่ยงต่างๆ ดังนี้

2.1 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียดายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้ อาจทำให้บริษัทถึงกับล้มละลาย

2.2 ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร และการทุจริตของผู้บริหาร

2.3 ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากแรงผลักดันบางอย่าง ที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันหรือบางอุตสาหกรรมถูกกระทบกระเทือน

แนวคิดเรื่องอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Rate of Return)

แนวคิดเรื่องอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Rate of Return) (ธัญลักษณ์ วิรัชศิริ, 2558) ผลตอบแทน (Return) คือ ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ผลตอบแทนจากการลงทุนโดยทั่วไปจะประกอบด้วย 2 ส่วน คือ

ผลตอบแทน (Yield) คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับในระหว่างช่วงระยะเวลาลงทุน ซึ่งอาจอยู่ในรูปของเงินปันผล หรือดอกเบี้ย ที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ถือ

กำไรส่วนเกินหรือขาดทุนส่วนเกิน (Capital Gain หรือ Capital Loss) คือ กำไรหรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้นหรือต่ำกว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์

สำหรับอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมนั้น สามารถคำนวณได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหนึ่งช่วงเวลาและปรับค่าด้วยเงินปันผลจ่าย ดังนี้

$$R_{pt} = D_t + \left(\frac{NAV_t - NAV_{t-1}}{NAV_{t-1}} \times 100 \right)$$

| | | |
|--------|-------------|--|
| โดยที่ | R_{pt} | คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t |
| | NAV_t | คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t |
| | NAV_{t-1} | คือ มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ $t - 1$ |
| | D_t | คือ เงินปันผลของหน่วยลงทุน ณ เวลาที่ t |

มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุน = $\frac{\text{มูลค่าสินทรัพย์รวม} - \text{มูลค่าหนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหน่วยลงทุน}}$

ถ้าช่วงเวลาที่มี nงวด อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (\bar{R}_p) คำนวณได้ ดังนี้

$$\bar{R}_p = \sum_{t=1}^n R_{pt} / n$$

แนวคิดเกี่ยวกับการวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุน

แนวคิดเกี่ยวกับการวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุน (จรัตน์ สังข์แก้ว, 2547)

การวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวม หากความพอใจของผู้ลงทุนอยู่ภายใต้กรอบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง และผู้ลงทุนเป็นผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยง ดังนั้นการลงทุนในกองทุนรวมจึงต้องมีการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงควบคู่กัน อัตราผลตอบแทนที่นำมาเปรียบเทียบจึงเป็นอัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง (Risk-adjustment Return) ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้จะใช้ดัชนีวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวมภายใต้แนวคิด Risk-adjustment Return 3 ดัชนี ได้แก่ ดัชนีของ Sharpe, Treynor และ Jensen

1 ดัชนีของ Sharpe (Sharpe's Portfolio Performance Measure) จะเป็นการประเมินผลประกอบการของกองทุน โดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง (Risk-adjusted return) กับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงแล้ว โดยความเสี่ยงที่ใช้ตามแนวคิดนี้ได้แก่ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน อาจเรียกดัชนีของ Sharpe ว่า Reward-to-variability Ratio การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมโดยใช้ดัชนีของ Sharpe คำนวณได้จากสมการ

$$S_p = \frac{[\bar{R}_p - \bar{R}_f]}{\sigma_p}$$

โดยที่ S_p คือ ดัชนีของ Sharpe ที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม
 \bar{R}_p คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมที่ต้องการวัดผล
 \bar{R}_f คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
 σ_p คือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

2 ดัชนีของ Treynor (Treynor 's Portfolio Performance Measure) ทฤษฎีนี้เป็นแนวคิดของ Jack L.Treynor ซึ่งใช้วัดประสิทธิภาพการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์โดยใช้แนวคิดเกี่ยวกับเส้นแสดงลักษณะของหลักทรัพย์ (Characteristic Line) ในรูปของ Treynor's Index (TI) ซึ่งเป็นดัชนีที่ใช้วัดส่วนชดเชยความเสี่ยงโดยเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient : β) เรียกสั้นๆว่า ค่าเบต้า ซึ่งเป็นค่าความชันของเส้นลักษณะ (ค่าความชันของเส้น คือ ค่าของความเสี่ยงที่เป็นระบบของกลุ่มหลักทรัพย์เมื่อ

เปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์) และมีข้อสมมติฐานที่สำคัญ คือ พอร์ตลงทุนของกองทุนนั้นๆ ได้มีการกระจายความเสี่ยงแล้วเป็นอย่างดี จึงไม่มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ความเสี่ยงที่เป็นระบบจึงเป็นความเสี่ยงเดียวที่มีผลต่อกองทุนที่จะนำมาพิจารณา ดังนั้นค่าดัชนีนี้เป็นการพิจารณาเฉพาะความเสี่ยงของกองทุนที่มีผลมาจากความเสี่ยงตลาด โดยไม่สนใจความเสี่ยงที่สามารถจัดหรือทำให้หมดไปได้โดยการกระจายการลงทุนการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมโดยใช้ดัชนีของ Treynor คำนวณได้จากสมการ

$$T_p = \frac{[\bar{R}_p - \bar{R}_f]}{\beta_p}$$

| | | |
|--------|-------------|--|
| โดยที่ | T_p | คือ ดัชนีของ Treynor ที่วัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม |
| | \bar{R}_p | คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมที่ต้องการวัดผล |
| | \bar{R}_f | คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง |
| | β_p | คือ ค่าเบต้าของกองทุนรวม |

นักลงทุนที่ตระหนักในความเสี่ยง ย่อมเลือกกองทุนที่มีค่าดัชนี Treynor สูง กองทุนที่มีผลในการดำเนินงานที่ดีเยี่ยม ย่อมให้ค่าดัชนี Treynor ที่มากและมีค่าเป็นบวก เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนนั้น มีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงแต่ในบางกรณี ถึงแม้ว่าค่าดัชนี Treynor จะมีค่าเป็นลบ เนื่องจากมีค่าเบต้าที่เป็นลบ แต่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนที่ได้มีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง จะแสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานที่ดีเยี่ยมของกองทุนเช่นกัน กองทุนที่ผลการดำเนินงานที่ไม่ดี จะเห็นได้จากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนที่ได้มีค่าต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ในขณะที่ค่าเบต้าเป็นบวกและอาจเป็นค่าที่สูงด้วย จึงส่งผลให้กองทุนมีค่าดัชนี Treynor เป็นลบ

3 มาตรการวัดตามตัวแบบของ Jensen (Jensen's Portfolio Performance Measure) Capital Asset Pricing Model (CAPM) เปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น หรือค่าอัลฟา (Alpha: α_i) ของกองทุน โดยใช้ ค่าเบต้า (Beta: β_i) เป็นตัวชี้ความเสี่ยงเป็นระบบของกองทุนรวม

มีขั้นตอนการประเมิน ดังนี้

1. ดำเนินการหาค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมและค่าเฉลี่ยของ อัตราผลตอบแทนของตลาดในช่วงระยะเวลาหนึ่ง และคำนวณเกณฑ์ผลดำเนินการที่ควรจะเป็น

2. เปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นค่าความแตกต่างนี้เรียกว่า ค่าอัลฟาของกองทุน (α_p) ดังสมการ

$$\alpha_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_{msci} - \bar{R}_f) \beta_p]$$

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็น + แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมหนึ่ง (β_i)

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็น - แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมหนึ่ง (β_i)

ตัวแปรในการศึกษา

ตัวแปรของการศึกษานี้ ได้แก่

ตัวแปรอิสระ ได้แก่

1. กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care

2. ดัชนี MSCI

ตัวแปรตาม ได้แก่

1. อัตราผลตอบแทนที่ได้รับของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ

2. ความเสี่ยงรวมของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ

3. การวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานของกองทุนรวม

4. อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM)

วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้ศึกษาได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูล ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิจากแหล่งข้อมูล ดังนี้ ผลตอบแทนของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care โดยใช้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value : NAV) ของแต่ละกองทุนจากศูนย์บริการข้อมูลผู้ลงทุนของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และสมาคมบริษัทจัดการลงทุน ซึ่งเก็บข้อมูลเป็นรายปีสำหรับในช่วงระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2560 ถึง 31 กรกฎาคม 2563 นอกจากนี้ยังได้ศึกษาจากแหล่งอื่นๆ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ตำราทางวิชาการ เอกสารตีพิมพ์เผยแพร่ของหน่วยงานต่างๆ ฯลฯ

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

1. อัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวม

การหาผลตอบแทนของกองทุนรวมโดยส่วนใหญ่จะหาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) จะเหมาะสมกว่า การหาจากราคาหน่วยลงทุน ซึ่งจะแสดงได้จากสมการดังนี้

$$R_{pt} = D_t + \left(\frac{NAV_t - NAV_{t-1}}{NAV_{t-1}} \times 100 \right)$$

โดยที่ R_{pt} คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
 NAV_t คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
 NAV_{t-1} คือ มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ $t - 1$
 D_t คือ เงินปันผลของหน่วยลงทุน ณ เวลาที่ t

แต่เนื่องจากกองทุนรวมที่ศึกษาไม่มีเงินปันผลจึงได้สมการดังนี้

$$R_{pt} = \left(\frac{NAV_t - NAV_{t-1} \times 100}{NAV_{t-1}} \right)$$

มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุน = $\frac{\text{มูลค่าสินทรัพย์รวม} - \text{มูลค่าหนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหน่วยลงทุน}}$

ถ้างวดเวลาที่วิเคราะห์มี n งวด อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (\bar{R}_p) สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\bar{R}_p = \sum_{t=1}^n R_{pt} / n$$

2. การคำนวณผลตอบแทนของตลาดจากดัชนีกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่เป็นประเภทกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว

$$R_{msci} = \left(\frac{NAV_t - NAV_{t-1} \times 100}{NAV_{t-1}} \right)$$

3. การวัดความเสี่ยงของกองทุนรวม

ความเสี่ยงของกองทุนรวมวัดได้จากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (σ_p) ของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสมการดังนี้

$$\sigma_p = \sqrt{\left[\sum_{t=1}^n (R_{pt} - \bar{R}_p)^2 / n \right]}$$

โดยที่ σ_p คือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

R_{pt} คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t

\bar{R}_p คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม

n คือ จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

4 คำนวณหาค่าความแปรปรวน (variance: σ^2)

$$\sigma_m^2 = \left[\sum_{t=1}^n (R_{msci} - \bar{R}_{msci})^2 / n \right]$$

โดยที่ R_{msci} คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุน Health Care ณ เวลา t
 \bar{R}_{msci} คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม Health Care
 n คือ จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

5. คำนวณหาค่าความแปรปรวนร่วม (Covariance : COV)

ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม P และอัตราผลตอบแทนของตลาด

$$COV_{p,m} = \sqrt{\left[\sum_{t=1}^n (R_{msci} - \bar{R}_{msci}) * (R_{pt} - \bar{R}_p) / n \right]}$$

โดยที่ R_{msci} คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุน Health Care ณ เวลา t
 \bar{R}_{msci} คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม Health Care
 R_{pt} คือ อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t
 \bar{R}_p คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม
 n คือ จำนวนงวดเวลาทั้งหมดที่ทำการศึกษา

6. คำนวณหาค่าเบต้าของกองทุนรวม

$$\beta_p = \frac{COV_{p,m}}{\sigma_m^2}$$

โดยที่ $COV_{p,m}$ คือ ค่าความแปรปรวนร่วม
 σ_m^2 คือ ค่าความแปรปรวน

7. คำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุน Health Care i : $E(R_i)$ โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (CAPM)

$$E(R_i) = R_f + \beta_p (R_{msci} - R_f)$$

โดยที่ R_f = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
 R_{msci} = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของตลาด
 β_p = ค่าเบต้าของกองทุนรวม

8. ดำเนินการวิเคราะห์การประเมินผลตอบแทนกองทุนรวม ตามแบบจำลอง CAPM

8.1 ดัชนีของ Sharpe

มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe เป็นดัชนีที่ใช้วัดส่วนชดเชยความเสี่ยงหรือผลตอบแทนต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงรวม โดยเปรียบเทียบกับความเสี่ยงรวมหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยมีสมการดังนี้

$$S_p = \frac{[\bar{R}_p - \bar{R}_f]}{\sigma_p}$$

โดยที่ S_p คือ ดัชนีของ Sharpe ที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม
 \bar{R}_p คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมที่ต้องการวัดผล
 \bar{R}_f คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
 σ_p คือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

8.2 ดัชนีของ Treynor

มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor เป็นดัชนีที่ใช้วัดส่วนชดเชยความเสี่ยง โดยเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือค่าเบต้า หรือผลตอบแทน 1 หน่วยความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ โดยมีสมการดังนี้

$$T_p = \frac{[\bar{R}_p - \bar{R}_f]}{\beta_p}$$

โดยที่ T_p คือ ดัชนีของ Treynor ที่วัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม
 \bar{R}_p คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมที่ต้องการวัดผล
 \bar{R}_f คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
 β_p คือ ค่าเบต้าของกองทุนรวม

8.3 มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen (Jensen's Portfolio Performance Measure) Capital Asset Pricing Model (CAPM)

มาตรวัดตามตัวแบบของ Jensen เป็นการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น หรือค่าอัลฟา (Alpha: α_p) ของกองทุน โดยใช้ ค่าเบต้า (Beta: β_p) เป็นตัวชี้ความเสี่ยงเป็นระบบของกองทุนรวม

มีขั้นตอนการประเมิน ดังนี้

1. ดำเนินการหาค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมและค่าเฉลี่ยของ อัตราผลตอบแทนของตลาดในช่วงระยะเวลาหนึ่ง และคำนวณเกณฑ์ผลดำเนินการที่ควรจะเป็น
2. เปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นค่าความแตกต่างนี้เรียกว่า ค่าอัลฟาของกองทุน (α_p) ดังสมการ

$$\alpha_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_{msci} - \bar{R}_f) \beta_p]$$

| | | | |
|--------|------------------|-----|--|
| โดยที่ | α_p | คือ | ดัชนีของ Jensen ที่วัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม |
| | \bar{R}_p | คือ | อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมที่ต้องการวัดผล |
| | \bar{R}_f | คือ | อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง |
| | \bar{R}_{msci} | คือ | อัตราผลตอบแทนของตลาดโดยเฉลี่ย |
| | β_p | คือ | ค่าเบต้าของกองทุนรวม |

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็น + แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมหนึ่ง (β_p)

ถ้าค่า α_p มีค่าเป็น - แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมหนึ่ง (β_p)

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ และได้แบ่งขั้นตอนกระบวนการในการวิเคราะห์ได้ ดังนี้

1. กำหนดขอบเขตเนื้อหา และวัตถุประสงค์ของการศึกษา เพื่อตั้งสมมุติฐานและตัวแปรที่ใช้ในการดำเนินการศึกษา เพื่อให้การดำเนินการศึกษาเป็นไปตามขั้นตอน และได้ผลการศึกษากฎต้อง ตรงตามวัตถุประสงค์ที่วางไว้
2. ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งอ้างอิงต่างๆแล้วจัดสรรข้อมูลเพื่อใช้ในการวิเคราะห์
3. ดำเนินการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ของทั้ง 14 กองทุน โดยใช้ทฤษฎีอัตราผลตอบแทนที่กำหนดไว้

ผลการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับความเสี่ยงที่มีระบบ ดังนั้น ผลการวิเคราะห์ที่ได้จากการศึกษาดังกล่าว ได้แก่ การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ รวมถึงการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุนโดยใช้ ดัชนีของ Sharpe, Treynor และ Jensen

1. ผลการศึกษ้อัตราผลตอบแทน

การศึกษ้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นการนำค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยต่อเดือนของกองทุนรวมทั้งหมด 14 กองทุน มาทำการเปรียบเทียบกับ ดัชนี MSCI World Healthcare Index (Total Return Net)

ตารางที่ 1 : อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2560 ถึง 31 กรกฎาคม 2563

| | กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care | อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละต่อเดือน) | เปรียบเทียบกับ MSCI WORLD |
|----|--|---|------------------------------|
| 1 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.8033 | -0.1470 |
| 2 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7532 | -0.1971 |
| 3 | กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลเฮลท์แคร์อภิวัดีเพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.5962 | -0.3541 |
| 4 | กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.8703 | -0.0800 |
| 5 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส | 0.7016 | -0.2487 |
| 6 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.5166 | -0.4338 |
| 7 | กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7529 | -0.1974 |
| 8 | กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6793 | -0.2711 |
| 9 | กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.7174 | -0.2329 |
| 10 | กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.7485 | -0.2019 |
| 11 | กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7274 | -0.2229 |
| 12 | กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.6863 | -0.2640 |
| 13 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7117 | -0.2386 |
| 14 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.6627 | -0.2876 |
| | ค่าเฉลี่ย | 0.7092 | |
| | ดัชนี MSCI World Health Care Net USD | 0.9503 | |

จากตารางที่ 1 พบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศของกองทุนรวมทั้งหมด 14 กองทุน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรวมเท่ากับร้อยละ 0.7092 ต่อเดือน โดยกองทุนรวมทั้งหมดมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวก ซึ่งกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ อันดับแรก กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.8703 ต่อเดือน อันดับที่สอง กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.8033 ต่อเดือน และอันดับที่สาม กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.7532 ต่อเดือน และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนี MSCI World Health Care Net USD มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.9503 ต่อเดือน

จากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ไม่เป็นไปตามสมมติฐานในข้อที่ 1 คือ กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยผลการศึกษาที่ได้คือ กองทุนรวมทั้งหมดให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนี MSCI WORLD จำนวน 14 กองทุน

2. ผลการศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยง

การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นการนำค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของ 14 กองทุน มาทำการเปรียบเทียบกัน โดยกองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่น้อยกว่าจะมีความเสี่ยงรวมในการลงทุนน้อยกว่ากองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานมากกว่า

ตารางที่ 2 : ความเสี่ยงรวมของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2560 ถึง 31 กรกฎาคม 2563

| | กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care | SD. | เปรียบเทียบกับ MSCI WORLD |
|----|---|--------|------------------------------|
| 1 | กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 4.8714 | 0.6092 |
| 2 | กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 4.9043 | 0.6421 |
| 3 | กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ | 4.1368 | -0.1254 |
| 4 | กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | 4.6238 | 0.3616 |
| 5 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส | 4.5426 | 0.2804 |
| 6 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 4.6829 | 0.4207 |
| 7 | กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 5.1051 | 0.8429 |
| 8 | กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 4.8539 | 0.5917 |
| 9 | กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลท์แคร์ | 4.9178 | 0.6556 |
| 10 | กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์ | 4.9019 | 0.6397 |
| 11 | กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 4.8783 | 0.6161 |
| 12 | กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 5.1689 | 0.9067 |
| 13 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 5.2354 | 0.9732 |
| 14 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 5.2953 | 1.0331 |
| | ค่าเฉลี่ย | 4.7151 | |
| | ดัชนี MSCI World Health Care Net USD | 4.2622 | |

จากตารางที่ 2 พบว่ากองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ เป็นการนำค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของ 14 กองทุน มีค่าความเสี่ยงรวม หรือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เฉลี่ยรวม เท่ากับ 4.7151 โดยกองทุนรวมทั้งหมดมีค่าความเสี่ยงรวมหรือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของกองทุนเฉลี่ยเป็นบวก โดยกองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) มากที่สุด เท่ากับ 5.2953 แสดงให้เห็นว่าเป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงรวมมากที่สุด ส่วนกองทุนรวมที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุด คือ กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.1368 แสดงให้เห็นว่าเป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงรวมต่ำที่สุด โดยค่าความเสี่ยงรวม หรือ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เฉลี่ยของดัชนี MSCI World Health Care Net USD มีค่าเท่ากับ 4.2622

จากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ทั้งหมดเป็นไปตามสมมติฐานในข้อที่ 2 คือ กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ทั้ง 14 กองทุน โดยมีกองทุนจำนวน 13 กองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความเสี่ยงรวม มากกว่าตลาด โดยอันดับแรกคือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ (UGH) และมีกองทุนจำนวน 1 กองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

หรือความเสี่ยงรวม น้อยกว่าตลาด คือ กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFHCARERMF)

3. ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุน Health Care i : $E(R_i)$ โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (CAPM)

โดยการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนโดยวิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM)

ตารางที่ 3 : การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนโดยวิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับ อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care

| กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care | R_f | เบต้า | $(R_{msci} - R_f)$ | ผลตอบแทนที่คาดหวัง $E(R_p)$ |
|---|--------|--------|--------------------|-----------------------------|
| 1 กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.1108 | 0.2486 | 0.8426 | 0.3203 |
| 2 กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2497 | 0.8426 | 0.3212 |
| 3 กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2211 | 0.8426 | 0.2971 |
| 4 กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2462 | 0.8426 | 0.3183 |
| 5 กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส | 0.1108 | 0.2451 | 0.8426 | 0.3174 |
| 6 กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2497 | 0.8426 | 0.3213 |
| 7 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2547 | 0.8426 | 0.3255 |
| 8 กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2486 | 0.8426 | 0.3203 |
| 9 กองทุนเปิดธนชาตโกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.1108 | 0.2502 | 0.8426 | 0.3217 |
| 10 กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.1108 | 0.2464 | 0.8426 | 0.3184 |
| 11 กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2458 | 0.8426 | 0.3180 |
| 12 กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.1108 | 0.2540 | 0.8426 | 0.3249 |
| 13 กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.1108 | 0.2563 | 0.8426 | 0.3268 |
| 14 กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.1108 | 0.2577 | 0.8426 | 0.3280 |
| | | 0.2414 | | |

จากตารางที่ 3 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนโดยวิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับ อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health มีค่าเบต้า < 1 แสดงว่า ความแปรปรวนในผลตอบแทนของกองทุนมีความผันแปรต่ำกว่าความแปรปรวนในผลตอบแทนของตลาดโดยรวม อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากหลักทรัพย์จะน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้จากกองทุนนั้นจะมีความเสี่ยงต่ำ

จากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงที่สุดคือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ (UGH) รองลงมาคือ กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRMGHC)

ส่วนอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังที่ต่ำสุดคือ กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFHCARERMF)

จากการศึกษาพบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ไม่เป็นไปตามสมมติฐานในข้อที่ 3 คือ กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของตลาด

4. ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน

ในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ จะใช้มาตรวัด 3 มาตรวัด ดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารกองทุน โดยใช้ดัชนีของ Sharpe

การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนใช้ดัชนีของ Sharpe เป็นการหาค่าอัตราผลตอบแทนส่วนเกินต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงรวม (S_p) และนำค่า S_p ที่ได้มาทำการเปรียบเทียบกัน กองทุนที่มีค่า S_p สูงกว่าจะแสดงว่ามีผลการดำเนินงานที่ดีกว่า

ตารางที่ 4.1. : การวัดประสิทธิภาพของการบริหารกองทุน โดยใช้ดัชนีของ Sharpe

| | กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care | $(R_i - R_f)$ | σ_p | ดัชนี Sharpe |
|----|---|---------------|------------|--------------|
| 1 | กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.6956 | 0.1339 | 5.1952 |
| 2 | กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6455 | 0.1255 | 5.1416 |
| 3 | กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.4885 | 0.0994 | 4.9157 |
| 4 | กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7626 | 0.1451 | 5.2571 |
| 5 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส | 0.5938 | 0.1169 | 5.0785 |
| 6 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.4088 | 0.0861 | 4.7484 |
| 7 | กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6452 | 0.1255 | 5.1413 |
| 8 | กองทุนเปิดธนาชาต โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.5715 | 0.1132 | 5.0482 |
| 9 | กองทุนเปิดธนาชาต โกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.6096 | 0.1196 | 5.0988 |
| 10 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.6407 | 0.1247 | 5.1362 |
| 11 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6197 | 0.1212 | 5.1112 |
| 12 | กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.5786 | 0.1144 | 5.0580 |
| 13 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6040 | 0.1186 | 5.0916 |
| 14 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.5549 | 0.1104 | 5.0244 |

จากตารางที่ 4.1 พบว่า กองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า Sharpe's Index มากที่สุดคือ กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGHRMF) รองลงมาคือ

กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ (KT-HEALTHCARE-A) และ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (KT-HEALTHC RMF)

ส่วนกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า Sharpe's Index ต่ำที่สุดคือ กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (TGHRMF)

4.2 การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนโดยใช้ดัชนีของ Treynor

Treynor 's Index เป็นดัชนีที่ใช้วัดส่วนชดเชยความเสี่ยงโดยเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือค่าเบต้า ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณ ยิ่งมากแสดงว่า กองทุนนั้นมีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากให้อัตราผลตอบแทนที่สูงเมื่อเทียบกับความเสี่ยงต่อหนึ่งหน่วย

ตารางที่ 4.2 : การวัดประสิทธิภาพของกองทุน โดยใช้ดัชนีของ Treynor

| | กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care | (R _i -R _f) | เบต้า | ดัชนี Treynor |
|----|---|-----------------------------------|--------|---------------|
| 1 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.6956 | 0.2486 | 2.7977 |
| 2 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6455 | 0.2497 | 2.5854 |
| 3 | กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.4885 | 0.2211 | 2.2094 |
| 4 | กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7626 | 0.2462 | 3.0967 |
| 5 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส | 0.5938 | 0.2451 | 2.4225 |
| 6 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.4088 | 0.2497 | 1.6370 |
| 7 | กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6452 | 0.2547 | 2.5329 |
| 8 | กองทุนเปิดธนชาต โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.5715 | 0.2486 | 2.2986 |
| 9 | กองทุนเปิดธนชาต โกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.6096 | 0.2502 | 2.4366 |
| 10 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.6407 | 0.2464 | 2.6007 |
| 11 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6197 | 0.2458 | 2.5207 |
| 12 | กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.5786 | 0.2540 | 2.2777 |
| 13 | กองทุนเปิด ยูไนด์ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6040 | 0.2563 | 2.3566 |
| 14 | กองทุนเปิด ยูไนด์ โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.5549 | 0.2577 | 2.1536 |

จากตารางที่ 4.2 พบว่า กองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า Treynor 's Index มากที่สุดคือ กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGHRMF) รองลงมาคือ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ (KT-HEALTHCARE-A) และ กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์ (BCARE)

ส่วนกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า Treynor 's Index ต่ำที่สุดคือ กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (TGHRMF)

4.3 การวัดผลการดำเนินงานของกองทุน โดยใช้ดัชนีของ Jensen (Jensen's Portfolio Performance Measure) Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Jensen's Alpha จะคำนวณโดยการหาค่า α จากการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะเวลาการลงทุน 1 ช่วงเวลา หากค่า $\alpha > 0$ แสดงว่า กองทุนมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าระดับคุณภาพ ซึ่งค่า α เป็นตัววัดผลการดำเนินงาน ถ้าค่า α ยิ่งมาก แสดงว่า กองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ มีการบริหารกองทุนที่มีประสิทธิภาพมาก เนื่องจากให้ผลตอบแทนส่วนเกิน และคำนวณหาค่า β ซึ่งเป็นตัววัดความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ

ตารางที่ 4.3 : การวัดประสิทธิภาพของกองทุน โดยใช้ดัชนีของ Jensen

| | กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care | R_i | R_f | $(R_m - R_f) \beta_i$ | ดัชนี Jensen |
|----|---|--------|--------|-----------------------|--------------|
| 1 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.8033 | 0.1108 | 0.2095 | 0.4831 |
| 2 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7532 | 0.1108 | 0.2104 | 0.4321 |
| 3 | กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อิกวิตีเพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.5962 | 0.1108 | 0.1863 | 0.2992 |
| 4 | กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.8703 | 0.1108 | 0.2075 | 0.5520 |
| 5 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส | 0.7016 | 0.1108 | 0.2065 | 0.3842 |
| 6 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.5166 | 0.1108 | 0.2104 | 0.1953 |
| 7 | กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7529 | 0.1108 | 0.2146 | 0.4275 |
| 8 | กองทุนเปิดธนชาต โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.6793 | 0.1108 | 0.2095 | 0.3590 |
| 9 | กองทุนเปิดธนชาต โกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.7174 | 0.1108 | 0.2108 | 0.3958 |
| 10 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์ | 0.7485 | 0.1108 | 0.2076 | 0.4301 |
| 11 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7274 | 0.1108 | 0.2071 | 0.4095 |
| 12 | กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.6863 | 0.1108 | 0.2140 | 0.3615 |
| 13 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 0.7117 | 0.1108 | 0.2159 | 0.3850 |
| 14 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 0.6627 | 0.1108 | 0.2171 | 0.3348 |

จากตารางที่ 4.3 พบว่า การคำนวณค่า α กองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า α มากที่สุด คือ กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGHRMF) รองลงมาคือ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ (KT-HEALTHCARE-A) และ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (KT-HEALTHC RMF)

ส่วนกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า α ต่ำที่สุดคือ กองทุนเปิดทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (TGHRMF)

สรุปลำดับผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยใช้มาตรวัดผลการดำเนินงานของ Sharpe , Treynor และ Jensen

ตารางที่ 4.4 : สรุปลำดับผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care

ที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยใช้มาตรวัดผลการดำเนินงานของ Sharpe , Treynor และ Jensen

| ลำดับ | กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care | ดัชนี | | |
|-------|--|--------|---------|--------|
| | | Sharpe | Treynor | Jensen |
| 1 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 2 | 2 | 2 |
| 2 | กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 3 | 4 | 3 |
| 3 | กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อิควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ | 13 | 12 | 13 |
| 4 | กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ | 1 | 1 | 1 |
| 5 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส | 9 | 8 | 9 |
| 6 | กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 14 | 14 | 14 |
| 7 | กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 4 | 5 | 5 |
| 8 | กองทุนเปิดธนชาต โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 11 | 10 | 11 |
| 9 | กองทุนเปิดธนชาต โกลบอลเฮลท์แคร์ | 7 | 7 | 7 |
| 10 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์ | 5 | 3 | 4 |
| 11 | กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ | 6 | 6 | 6 |
| 12 | กองทุนเปิด ยูโอบี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 10 | 11 | 10 |
| 13 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ | 8 | 9 | 8 |
| 14 | กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟินด์ | 12 | 13 | 12 |

จากการศึกษาและเก็บข้อมูลการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ จากทั้ง 3 วิธี คือ Sharpe's Index, Treynor's Index และ Jensen's Alpha สามารถสรุปผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ จะพบว่ามาตรวัดของ Sharpe's Index และ Jensen's จะให้ผลการศึกษาในภาพรวมที่สอดคล้องกัน ในขณะที่มาตรวัดของ Treynor 's Index จะให้ผลการศึกษาที่แตกต่างออกไป โดยกองทุนที่มีผลการดำเนินงานที่ดีที่สุดของดัชนีทั้ง 3 แบบ คือ กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGHRMF) รองลงมาคือ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟินด์ (KT-HEALTHCARE-A)

สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษาวิจัยและ การอภิปรายผล

การศึกษ้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ จำนวน 14 กองทุน ใช้ข้อมูลรายเดือนของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ในช่วงเดือนสิงหาคม 2560 ถึง กรกฎาคม 2563 โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) เป็น

แบบจำลองในการศึกษา แยกการศึกษาเป็นการศึกษาผลตอบแทนความเสี่ยง และ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริการกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ

สำหรับผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยพบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ทั้งหมด 14 กองทุน มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ได้แก่ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟันด์, กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ สตาร์ พลัส, กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ โกลบอลเฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดชนชาติโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิดชนชาติโกลบอลเฮลท์แคร์, กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์, กองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลเฮลท์แคร์เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิด ยูโอพี สมาร์ท โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์, กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ, กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์

การวิเคราะห์ความเสี่ยงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ จะพิจารณาความเสี่ยง 2 แบบ คือ ความเสี่ยงรวม และความเสี่ยงที่เป็นระบบ ดังนี้

ผลการศึกษาในด้านความเสี่ยงรวม พบว่ากองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศจากทั้ง 14 กองทุน โดยมีกองทุนจำนวน 13 กองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความเสี่ยงรวมของกองทุนมากกว่าตลาด โดยอันดับแรก คือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์ (UGH) และมีกองทุนจำนวน 1 กองทุนที่มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความเสี่ยงรวมของกองทุนน้อยกว่าตลาด คือ กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFHCARERMF)

ผลการศึกษาความเสี่ยงที่เป็นระบบเมื่อเทียบกับตลาด ซึ่งวัดจากค่าเบต้า พบว่า ทั้ง 14 กองทุน โดยมีกองทุนจำนวน 13 กองทุนที่มีค่าเบต้ามากกว่าตลาด โดยอันดับแรก คือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล เฮลท์แคร์ ฟันด์ (UGH) และมีกองทุนจำนวน 1 กองทุนที่มีค่าเบต้าต่ำกว่าตลาด คือ กองทุนเปิดกรุงศรี โกลบอลเฮลท์แคร์อควิตี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFHCARERMF)

ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุน โดยวิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับ อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ พบว่ากองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ให้อัตราอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกองทุนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของตลาด

ผลการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานกองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ โดยใช้มาตรวัด 3 แบบ คือ ดัชนีของ Sharpe , Treynor และ Jensen มีดังนี้

ดัชนีของ Sharpe พบว่า กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศมีค่าดัชนี Sharpe มากที่สุด 3 ลำดับแรก คือ กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGHRMF), กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟันด์ (KT-HEALTHCARE-A), กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (KT-HEALTHC RMF)

ส่วนกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า Sharpe's Index ต่ำที่สุดคือ กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (TGHRMF)

ดัชนีของ Treynor พบว่า กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศมีค่าดัชนี Treynor มากที่สุด 3 ลำดับแรก คือ กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGHRMF), กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟันด์ (KT-HEALTHCARE-A), กองทุนเปิดบัวหลวง โกลบอลเฮลท์แคร์ (BCARE)

ส่วนกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า Treynor 's Index ต่ำที่สุดคือ กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (TGHRMF)

ดัชนีของ Jensen พบว่า กองทุนรวม กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศมีค่าดัชนี Jensen มากที่สุด 3 ลำดับแรก คือ กองทุนเปิดเค โกลบอล เฮลท์แคร์ หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGHRMF) รองลงมาคือ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ ฟันด์ (KT-HEALTHCARE-A) และ กองทุนเปิดเคแอม เวลด์ เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (KT-HEALTHC RMF)

ส่วนกองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีค่า ต่ำที่สุดคือ กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล เฮลท์แคร์ เพื่อการเลี้ยงชีพ (TGHRMF)

จากการเปรียบเทียบมาตรวัดทั้ง 3 แบบ พบว่า มาตรวัดของ Sharpe และ Jensen จะให้ผลการศึกษาในภาพรวมที่สอดคล้องกัน ในขณะที่มาตรวัดของ Treynor จะให้ผลการศึกษาที่แตกต่างออกไป

ข้อเสนอแนะ

1. การวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานของกองทุน โดยมาตรวัด Sharpe , Treynor และ Jensen ให้ผลที่แตกต่างกัน นักลงทุนจึงควรเลือกพิจารณาให้เหมาะสมกับลักษณะการลงทุนและความเสี่ยงที่ยอมรับได้

2. กองทุนรวมกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่นำมาศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาเฉพาะกองทุนเปิดที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนต่างประเทศไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปจึงน่าจะทำการศึกษาในกองทุนที่มีนโยบายลงทุนประเภทอื่นๆ เพื่อเป็นข้อมูลให้กับนักลงทุน

3. ในการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของตลาดของกองทุนรวม ควรจะใช้เกณฑ์มาตรฐาน (Benchmark) ที่สมาคมจัดการกองทุนอนุญาตให้นำมาเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของกองทุนซึ่งระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน เนื่องจากผู้ลงทุนมักจะทำการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับอัตราผลตอบแทนของตลาดในประเทศ

ข้อจำกัดในการศึกษา

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (NAV) เกิดจากการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินที่อยู่ในการถือครองของกองทุนในช่วงเวลานั้นๆ ซึ่งราคาที่ใช้คำนวณอาจแตกต่างกันออกไป โดยขึ้นอยู่กับวิธีการพิจารณาตามหลักเกณฑ์ที่เหมาะสม และในการศึกษาครั้งนี้ ได้ทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมกลุ่ม

อุตสาหกรรม Health Care ที่ลงทุนในต่างประเทศ จำนวน 14 กองทุน ซึ่งแต่ละกองทุนมีการนำสินทรัพย์ไปลงทุนในต่างประเทศที่มีความเกี่ยวข้องกับกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ซึ่งมีความคล้ายคลึงกันในระบบเศรษฐกิจ และกลุ่มประเภทของตราสารทุนที่นำเงินไปลงทุน จึงเป็นข้อจำกัดในการศึกษาครั้งนี้

เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). ประเภทของกองทุนรวม. สืบค้นเมื่อวันที่ 1 สิงหาคม 2563, จาก

https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content02.pdf

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน. สืบค้นเมื่อ วันที่ 1 สิงหาคม 2563, จาก

https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=223&language=TH

Investing.com. (2563). ดัชนีหุ้นโลก MSCI WORLD. สืบค้นเมื่อวันที่ 1 สิงหาคม 2563, จาก

<https://th.investing.com/indices/msci-world-health-care-net-usd-historical-data>

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. (2563). ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน. สืบค้นเมื่อวันที่ 1 สิงหาคม 2563, จาก

https://www.thaimutualfund.com/AIMC/aimc_navSearchResult.jsp

Finnomena (2563). ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน. สืบค้นเมื่อวันที่ 1 สิงหาคม 2563, จาก

<https://www.finnomena.com/fund/filter>

ชัยลักษณ์ วิรัชศิริ. (2557) การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ, การค้นคว้าแบบบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

วิภาวี มูลอินต๊ะ, กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2556) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (CONMAT) โดยใช้แบบจำลอง CAPM, วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน ปี ที่1 ฉบับที่ 3 (กรกฎาคม –กันยายน 2556)

บุญชิตา รอดเสวก, ภูษิต เมืองสนธิ์, นรเศรษฐ ศรีธานี. (2557) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค หมวดธนาคารและหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร โดยใช้ตัวแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์(CAPM), คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

นางสาวปิยนุช ชวนเกษมวิวัฒน์. (2559) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในแต่ละภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย, การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ชนโชค กาญจนนันทวงศ์. (2559) การทดสอบแบบจำลองสามปัจจัยสำหรับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต, คณะพาณิชยศาสตร์และการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ วิทยาเขตตรัง

- วนิดา โภษา. (2559) การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในหมวดกองทุนรวม
อสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,
การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
- ชินกฤต วงศ์รัศมี. (2561) การวิเคราะห์ผลตอบแทนตามแบบจำลองประเมินราคาสินทรัพย์หุ้นในกลุ่ม
อุตสาหกรรมธนาคาร, คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเอเชียอาคเนย์
- นางสาววฤตดา จันทร์ประวีติ. (2561) การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ
(RMF) กลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ของธนาคารพาณิชย์ , การศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร
- ทักษ์คนัย จะมะลี, อภิญญาวัน เศรษฐ. (2562) การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุน
รวมตราสารหนี้ที่ลงทุนในดัชนี SET50, วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์
- อรสิริ แซ่ว่อง. (2559) การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)
บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด, สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์
- อัณณงค์ สิริพรศรี. (2556) การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ไทยที่ลงทุนใน
ต่างประเทศ กรณีศึกษา กองทุนหุ้นจีน ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา และธนาคารกสิกรไทย
, การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- จิระนุช วัฒ. (2552) การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ, การ
ค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์