

249603

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ



249603



ผลตอบแทนและความเต็มใจของหุ้นระยะยาว (LTF) กลุ่มสถาบันการเงิน

นิพนธ์ วัชรไธ

วิทยานิพนธ์เสนอต่อมหาวิทาลัยรามคำแหง  
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา  
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต  
ปีการศึกษา 2554

600254038

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการการวิจัยแห่งชาติ



249603

ผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) กลุ่มสถาบันการเงิน



นิภาภรณ์ ว่องไว

วิทยานิพนธ์เสนอต่อมหาวิทยาลัยรามคำแหง  
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2554

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยรามคำแหง

THE RETURN AND THE RISK OF THE LONG-TERM EQUITY FUND  
IN THE GROUP OF FINANCIAL INSTITUTIONS

NIPAPORN WONGWAI

A THESIS PRESENTED TO RAMKHAMHAENG UNIVERSITY  
IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE REQUIREMENTS  
FOR THE DEGREE OF MASTER OF ECONOMICS

2011

COPYRIGHTED BY RAMKHAMHAENG UNIVERSITY

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ ผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF)

กลุ่มสถาบันการเงิน

ชื่อผู้เขียน นางสาวนิภาภรณ์ ว่องไว

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์

ประธานกรรมการ

รองศาสตราจารย์สุกัญญา ตันธนวัฒน์

รองศาสตราจารย์อัมภินพงค์ ฉัตราคม

มหาวิทยาลัยรามคำแหงอนุมัติให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ



.....คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์พิมล พุพิพิธ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



.....ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์เอกสิทธิ์ เตชะไถศิวณิช)



.....กรรมการ

(รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์)



.....กรรมการ

(รองศาสตราจารย์สุกัญญา ตันธนวัฒน์)



.....กรรมการ

(รองศาสตราจารย์อัมภินพงค์ ฉัตราคม)



.....กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ไกรสร กือประโคน)

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ ผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF)  
กลุ่มสถาบันการเงิน

ชื่อผู้เขียน นางสาวนิภาภรณ์ ว่องไว

ชื่อปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2554

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

1. รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์ ประธานกรรมการ
2. รองศาสตราจารย์สุกัญญา ตันธนวัฒน์
3. รองศาสตราจารย์สัมพันธ์ พิณพวง

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในกลุ่มสถาบันการเงินเป็นอันดับที่ 1 ของแต่ละบริษัทจัดการกองทุนรวมจำนวน 7 กองทุน โดยใช้ข้อมูลทศวรรษ รายวัน ตั้งแต่ วันที่ 4 มกราคม ถึงวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2553 ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (ordinary least square) ด้วยแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM)

ผลการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนเฉลี่ยมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ  $R$  squared เฉลี่ยเท่ากับ 0.9940 และมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจปรับปรุง Adjusted  $R$  squared เท่ากับ 0.9939 ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ค่าสถิติ Durbin-Watson เท่ากับ 1.9088 ซึ่งอยู่ในช่วงที่ไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์ในตัวเอง สรุปผลการวิเคราะห์ได้ว่า อัตราผลตอบแทนกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีสัดส่วนการลงทุนในหุ้นกลุ่มสถาบันการเงินเป็นอันดับที่ 1 มีความสัมพันธ์กับส่วนชดเชยความเสี่ยงอัตราผลตอบแทนของตลาด และผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ซึ่งมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนใน LTF ดังกล่าวได้สูงถึงร้อยละ 99 และสามารถนำไปใช้ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวแต่ละกองทุนได้



Durbin-Watson was equal to 1.9088, which indicates that there is no problem with value auto-correlation in the time lag period in this study.

Analysis indicates that the rate of return on LTF in proportion to investment in the financial institutions most frequently chosen is correlated with compensation for risk at the market rate of return and the return on investment without risk influenced changes in the rate of return on investments in LTF at 99 percent. Such analysis can also be used in determining the degree of security corresponding to the level of risk involved for each LTF.

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยความอนุเคราะห์อย่างยิ่งของรองศาสตราจารย์  
อดิ ไทยานันท์ ประธานกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และขอขอบพระคุณรองศาสตราจารย์  
สุกัญญา ตันธนวัฒน์ และรองศาสตราจารย์อัมรินทร์ พงศ์ ฉัตราคม กรรมการที่ปรึกษา  
ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ คณาจารย์ทุกท่านที่ประสาทวิชา เจ้าหน้าที่ของ  
มหาวิทยาลัยรามคำแหงทุกท่าน คุณปกรณ์ เจริญแพทย์ เพื่อนร่วมงานและเพื่อนร่วมรุ่น  
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ตลอดจนผู้ที่เกี่ยวข้องที่คอยให้กำลังใจ และ  
ให้ความช่วยเหลือตลอดระยะเวลาที่ศึกษาด้วยดีเสมอมา

ท้ายสุดขอขอบพระคุณเจ้าของบทความวิจัยต่าง ๆ ที่ได้ให้ผู้เขียนศึกษา  
คุณประโยชน์และมีส่วนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

นิภาภรณ์ ว่องไว

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	(4)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	(5)
กิตติกรรมประกาศ.....	(7)
สารบัญตาราง .....	(10)
สารบัญภาพประกอบ.....	(13)
บทที่	
1 บทนำ .....	1
ความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย .....	6
ขอบเขตของการวิจัย.....	7
สมมติฐานของการวิจัย .....	7
วิธีการวิจัย .....	8
นิยามศัพท์เฉพาะ .....	9
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	10
2 แนวคิดทางทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง .....	11
แนวคิดทางทฤษฎี.....	11
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง .....	33
3 การดำเนินงานกองทุนรวม .....	39
หลักการลงทุนในกองทุนรวม.....	41
การลงทุนในกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) .....	46
การขยายตัวของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมหุ้นระยะยาว LTF .....	54
4 วิธีการวิจัยและผลการวิจัย .....	56
วิธีการวิจัย .....	56

บทที่	หน้า
ผลการวิจัย .....	57
5  สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ .....	72
สรุปผลการวิจัย.....	72
ข้อเสนอแนะ.....	74
ภาคผนวก	
ก  ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา.....	76
ข  ผลการคำนวณค่าสมการถดถอยด้วยวิธี OLS .....	100
บรรณานุกรม.....	115
ประวัติผู้เขียน .....	118

## สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1 เปรียบเทียบรูปแบบของกองทุนรวม LTF และกองทุนรวม RMF .....	2
2 กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ทำการศึกษา .....	7
3 การประเมินราคาหลักทรัพย์ .....	21
4 การเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างการออมและการลงทุน .....	42
5 การเลือกประเภทของตราสารสำหรับผู้ลงทุน .....	44
6 ตัวอย่างการลงทุนแบบเฉลี่ยต้นทุนของนายประสพ โชค ที่เลือกลงทุนใน กองทุนหุ้นทุกเดือนเป็นเวลา 8 เดือน ด้วยเงินลงทุนเดือนละ 10,000 บาท .	51
7 เปรียบเทียบการลงทุนตามช่วงเวลาในการลงทุน .....	52
8 การเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมหุ้นระยะยาว.....	54
9 มูลค่าทรัพย์สินสุทธิแยกตามประเภทกองทุนลักษณะพิเศษที่สำคัญ ปี พ.ศ. 2545-2553 ครั้งปี.....	55
10 ผลตอบแทนกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีสัดส่วนการลงทุนในกลุ่ม สถาบันการเงิน .....	58
11 ประมาณค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ( $\beta$ ) ของสมการถดถอย .....	70
12 ค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลอง CAPM.....	71
13 ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ .....	77
14 สัดส่วนการลงทุนกองทุนหุ้นระยะยาวแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม.....	99
15 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด.....	101
16 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดครั้งที่ 2.....	102



ตาราง	หน้า
25 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด.....	111
26 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดครั้งที่ 2.....	112
27 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด.....	113
28 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ที่ลงทุนในหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดครั้งที่ 2.....	114

## สารบัญภาพประกอบ

ภาพ	หน้า
1 มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม RMF และกองทุนรวม LTF.....	3
2 ความเสี่ยงในการลงทุน .....	17
3 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน.....	19
4 อัตราผลตอบแทนที่ควรจะได้รับ .....	22
5 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน.....	26
6 ผลของการกระจายการลงทุนต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มหลักทรัพย์..	29
7 เส้นลักษณะ (characteristic line) .....	30
8 Expost Characteristic Line .....	31
9 Expost Characteristic Line ในรูปส่วนชดเชยความเสี่ยง.....	33
10 ผลตอบแทนและความเสี่ยงตามช่วงอายุของผู้ลงทุน .....	45