

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ : อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนเปิด
ตราสารทุนในประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน : นายพรอนันต์ วงษ์นิพนธ์
ชื่อปริญญา : เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา : 2545

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ :

1. รองศาสตราจารย์ ดร.ถวิล นิลใบ ประธานกรรมการ
2. รองศาสตราจารย์ ดร.เกษร หอมขจร
3. รองศาสตราจารย์ ศุภฤกษ์ ศรีเนตร์

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนเปิดตราสารทุนในประเทศไทย โดยใช้สมการเส้นลักษณะ(Characteristic Line) เป็นพื้นฐานในการศึกษา และวัดประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ของกองทุน (Portfolio Performance Measure) ตามแบบจำลองดัชนี Sharp's และดัชนี Treynor's ทำการศึกษามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนเปิดตราสารทุน จำนวน 18 กองทุน แบ่งการศึกษาออกเป็นสองช่วง ช่วงแรกระหว่างเดือนกันยายน พ.ศ.2537 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ.2539 ช่วงสองระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ.2540 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2543

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนโดยเฉลี่ยมีค่าติดลบหรือขาดทุนทั้งสองช่วงการศึกษา เท่ากับร้อยละ 27.48 และร้อยละ 30.00 ต่อปี ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีค่าติดลบหรือขาดทุนเช่นกัน ซึ่งเท่ากับร้อยละ 22.44 และร้อยละ 17.04 ต่อปี อีกทั้งยังต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง คือการฝากเงินแบบประจำระยะ 1 ปี มีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยร้อยละ 10.00 และร้อยละ 7.07 ต่อปี โดยกองทุนเปิดเอเชียแปซิฟิกเป็นกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนดีที่สุดทั้งสองช่วงการศึกษา แต่ก็มีความเสี่ยงรวมสูงเมื่อ พิจารณาจากค่า

เบี่ยงเบนมาตรฐาน กองทุนเปิดรวบรวบหุ้นให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดในช่วงแรก ส่วนกองทุนเปิดเอกธนบดีให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดในช่วงสองของการศึกษา ด้านความเสี่ยงรวมของกองทุนไม่สูงกว่าความเสี่ยงรวมของตลาด

ด้านค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของกองทุนน้อยกว่า 1 ทุกกองทุนที่ศึกษา แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนในช่วงดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของตลาดแต่จะเคลื่อนไหวช้ากว่า จัดเป็นกองทุนประเภทปรับตัวช้า

กองทุนที่ศึกษามีการกระจายความเสี่ยงได้ไม่คึก โดยกองทุนเปิดรวบรวบหุ้นมีการกระจายความเสี่ยงได้ต่ำสุดในช่วงแรก ช่วงที่สองของการศึกษาคือกองทุนเปิดเอกธนบดี ตามลำดับ

การวัดประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ของกองทุนตามดัชนี Sharpe's และดัชนี Treynor's พบว่า กองทุนที่ศึกษามีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ต่ำกว่าตลาด โดยช่วงแรกของการศึกษา กองทุนเปิดเอกธนบดีมีค่าต่ำสุดตามดัชนี Sharpe's ส่วนกองทุนเปิดรวบรวบหุ้นมีค่าต่ำสุดตามดัชนี Treynor's ช่วงสองการศึกษา กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ทวีทรัพย์มีค่าต่ำสุดตามดัชนี Sharpe's และกองทุนเปิดเอกธนบดีมีค่าต่ำสุดตามดัชนี Treynor's ส่วนกองทุนเปิดเอเชียแปซิฟิกเป็นกองทุนที่มีความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ได้ดีที่สุดทั้งสองช่วงการศึกษา

โดยภาพรวมกองทุนตราสารทุน ยังคงได้รับผลกระทบจากภาวะทางเศรษฐกิจของประเทศ อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยจึงมีค่าติดลบหรือขาดทุนตามความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นหน่วยงานทางการที่เกี่ยวข้องควรปรับปรุงพัฒนาตลาดตราสารทุนให้มีจำนวนและความหลากหลายของหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มมากขึ้น และพัฒนาตราสารประเภทใหม่ๆ ให้เป็นทางเลือกในการลงทุน รวมทั้งการจัดให้มีข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนอย่างเพียงพอ อันจะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน และเพื่อเพิ่มความเชื่อมั่นในธุรกิจกองทุนรวมให้เป็นทางเลือกหนึ่งของนักลงทุนต่อไป

Thesis Title : Rate of Return and Risk of Open-End Equity
Fund in Thailand

Student's name : Mr.Pornanan Vongnipon

Degree Sough : Master of Economics

Academic Year : 2002

Advisory Committee :

1. Assoc. Prof. Dr. Tawin Nilbai Chairperson
2. Assoc. Prof. Dr. Kesorn Homkachon
3. Assoc. Prof. Sutarirk Srinat

The objective of this thesis is to study the rate of return and risk of open-end equity funds in Thailand . The analysis is based on the characteristic line and Sharpe's and Treynor's portfolio performance indices. The study selected a sample of 18 open-end equity funds and divided its analysis into 2 periods. The first period is between September 1994 and December 1996 and the second one is between January 1997 and December 2000.

The result shows that the average rates of return derived from the open-end equity funds are negative for both periods, namely -27.48 and -30.00 percent per year, respectively. It also shows that these rates are lower than those derived from the stock market, which are -22.44 and -17.04 percent per year, respectively. Asia Panpol Fund (APF) yields the highest rate of return for both periods, however it also shows the highest risk measured by

standard deviation. Ruang Khao Equity Class Fund (RKEC) and One Prosperous Fund (ONE-PF) yield the lowest rate of return for the first period and second period, respectively. The average risk of all selected funds is not higher than that of the market.

In consideration of the beta coefficient of the characteristic line, all selected funds have beta values less than 1. It means that rates of return of all selected funds move in the same direction as the market rate of return, but slower. So they are classified as defensive funds. Regarding to risk management, funds under study show rather performance. Ruang Khao Equity Class Fund (RKEC) and One Prosperous Fund (ONE-PF) show the lowest risk diversification for the first and second period, respectively.

According to the portfolio performance measured by Sharpe's index and Treynor's index, the result discovers that all selected funds have lower management efficiency than that of the market. For the first period, One Prosperous Fund (ONE-PF) has the lowest value of Sharpe's index and Ruang Khao Equity Class Fund (RKEC) has the lowest value of Treynor's index. Asia Panpol Fund (APF) is the most efficient fund in terms of portfolio management for both periods for work.

In sum, equity funds still have been affected by domestic economic conditions. As a result, the average rate of return is negative. The study recommends that there should be a policy aiming to increase the number and diversity of securities and a policy disseminating useful information to investors and increasing the investors' confidence, as well.