



การวิเคราะห์ผลตอบแทนในการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ
ของ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด

สุธีรา สินธุปิ่น

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
พฤษภาคม 2554



การวิเคราะห์ผลตอบแทนในการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ
ของ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด



สุธีรา สินธุปิ่น

การค้นคว้าแบบอิสระนี้เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัยเพื่อเป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

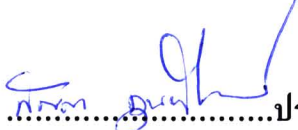
บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
พฤษภาคม 2554

การวิเคราะห์ผลตอบแทนในการลงทุนของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ
ของ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด

สุธีรา สินธุปิ่น

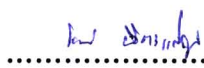
การค้นคว้าแบบอิสระนี้ได้รับการพิจารณาอนุมัติให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ


.....ประธานกรรมการ
รศ.กัญญา กุณทีกาญจน์

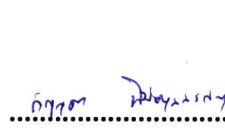

.....กรรมการ

อ.ดร.กัญสุดา นิ่มอนุสรณ์กุล


.....กรรมการ

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ


.....อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
อ.ดร.กัญสุดา นิ่มอนุสรณ์กุล


.....อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล

23 พฤษภาคม 2554

© ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเชียงใหม่

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความรู้และคำแนะนำที่ได้รับจากคณาจารย์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ รวมถึงการได้รับคำแนะนำการให้ความสนับสนุนและกำลังใจจากบุคคลต่างๆ ซึ่งผู้เขียนจะขอกล่าว ณ ที่นี้ เพื่อเป็นการรำลึกถึงด้วยความขอบคุณ

ขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.กัญสุดา นิ่มอนุสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาหลักในการค้นคว้าแบบอิสระ รวมทั้งอาจารย์ ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุลกุล อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ที่ได้ให้ข้อเสนอแนะที่มีคุณค่าต่อการศึกษา พร้อมทั้งตรวจสอบแก้ไขข้อผิดพลาดที่เกิดขึ้น ตลอดจนให้คำแนะนำต่างๆ อันส่งผลให้การค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์

ขอกราบขอบพระคุณ รศ.กัญญา กุณทิกาญจน์ ที่กรุณาเป็นประธานกรรมการและอาจารย์ ดร.อนัสปริย์ ไชยวรรณ ที่กรุณาร่วมเป็นกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระซึ่งได้ให้คำแนะนำและคำปรึกษาเป็นอย่างดี

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ตลอดจนแง่คิดในด้านต่างๆ เจ้าหน้าที่คณะเศรษฐศาสตร์ ตลอดจนบรรณารักษ์ห้องสมุดคณะเศรษฐศาสตร์ทุกท่านที่ได้ให้คำแนะนำช่วยเหลือบริการประสานงานด้านต่างๆ เป็นอย่างดีตลอดระยะเวลาที่ศึกษา

ขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา ครอบครัว ที่ให้โอกาสและเป็นกำลังใจให้ด้วยดีตลอดมาจนทำให้การศึกษาครั้งนี้สำเร็จลุล่วงได้อย่างสมบูรณ์ และขอขอบคุณเพื่อนๆ นักศึกษาปริญญาโทเศรษฐศาสตร์ (ภาคพิเศษ) รุ่นที่ 16 ทุกท่าน ที่ได้ให้ความอนุเคราะห์ข้อมูลสนับสนุนในการศึกษาครั้งนี้ รวมทั้งให้ความช่วยเหลือและเป็นกำลังใจด้วยดีตลอดระยะเวลาการศึกษาจนทำให้การศึกษาครั้งนี้สำเร็จได้อย่างสมบูรณ์

สุดท้ายนี้ หากการค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้ จะเป็นประโยชน์แก่งานที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนผู้ที่สนใจข้อมูล ผู้เขียนขอขอบความดีงามให้แก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกท่าน และในส่วนของความผิดพลาดหรือความบกพร่องต่างๆ ผู้เขียนขอน้อมรับไว้เพียงผู้เดียว และขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

สุธีรา สิ้นรูปิน

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์ผลตอบแทนในการลงทุน
ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ของ
บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด

ผู้เขียน

นางสาวสุธีรา สินธุปิ่น

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

อ.ดร.กัญสุดา นิ่มอนุสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

242377

การศึกษานี้มีจุดประสงค์ที่จะวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงในการลงทุนของ
กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ของบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด ที่มีนโยบายการ
ลงทุนตาม รูปแบบของการลงทุนตามความเสี่ยงที่แตกต่างกัน จำนวน 7 กองทุนได้แก่ กองทุนเปิด
เค โกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนเปิดเค หุ่นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนเปิดเค หุ่นทุนบริพัตรเพื่อ
การเลี้ยงชีพ กองทุนเปิดเค บาลานซ์เพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนเปิดเค ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ
กองทุนเปิดเค พันธบัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนเปิดเค ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อการเลี้ยงชีพ โดยใช้
ข้อมูลรายวัน ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2549 ถึง วันที่ 31 ธ.ค. 2553 ได้แก่ ข้อมูลราคาปิดดัชนีตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีราคาทองคำย้อนหลังในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีตราสารหนี้
พันธบัตรรัฐบาล ดัชนีตราสารหนี้พันธบัตรทั้งภาครัฐและเอกชน ดัชนีตราสารหนี้ระยะสั้น อายุไม่
เกิน 1 ปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับนโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุน แล้วทำการวิเคราะห์ข้อมูลในแต่ละ
กองทุนโดยใช้มาตรวัดตามตัวแบบของ ชาร์ป เจนเซน เทรเนอร์ และทำการจำลองข้อมูล

ผลการศึกษาพบว่า กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกับความสามารถการบริหารงานของตลาด คือ กองทุนเปิดเค โกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงสุด คือ กองทุนเปิดเค หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ ผลจากมาตรวัดดัชนีชาร์พ ดัชนีเจนเซน ดัชนีเทรเนอร์ และการจำลองข้อมูลในช่วงอัตราผลตอบแทนที่มากกว่า 2% ถึง 50% ให้สอดคล้องกัน คือ กองทุนเปิดเค โกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดเค หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ มีค่ามาตรวัดมากที่สุดและมีโอกาสที่จะเกิดสูงสุดด้วย แต่ขัดแย้งกันกรณีที่มีการจำลองข้อมูลในช่วงอัตราผลตอบแทน มากกว่า 0% และ 1% นั้น พบว่ากองทุนที่มีโอกาสเกิดมากที่สุดเป็นกองทุน กองทุนเปิดเค ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ แต่จากมาตรวัดคือ กองทุนเปิดเค โกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดเค หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ เนื่องจากกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ มีการแจกแจงของอัตราผลตอบแทนในช่วงที่แคบๆ แคช่วง 0% ถึง 4% เท่านั้น

ดังนั้น หากนักลงทุนต้องการได้รับอัตราผลตอบแทนที่มากๆ (2% ถึง 50%) ก็ควรลงทุนในกองทุนเปิดเค โกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ เนื่องจากมีโอกาสที่จะเป็นไปได้มากที่สุด แต่หากนักลงทุนต้องการได้อัตราผลตอบแทนที่แน่นอน คือ โอกาสที่จะได้ 100% ก็ควรลงทุนในกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อการเลี้ยงชีพ ที่มีความน่าจะเป็นที่จะได้อัตราผลตอบแทนที่มากกว่า 0% และ 1% อย่างแน่นอน

Independent Study Title Analysis of the Returns on the Retirement Mutual Fund
Investment of Kasikorn Asset Management Co., Ltd.

Author Miss. Suteera Sintupun

Degree Master of Economics

Independent Study Advisory Committee

Lect. Dr. Kansuda Nimanussornkul	Advisor
Lect. Dr. Chaiwat Nimanussornkul	Co-advisor

ABSTRACT

242377

This case study aims to analyze the benefit and risk of the investment in Retirement Mutual Fund by Kasikorn Asset Management Co., Ltd. The policy focuses on the different types of seven Mutual Funds; K Gold RMF, K Equity RMF, K Flexible Equity RMF, K Balanced RMF, K Fixed Income RMF, K Government Bond RMF and K Short Term Fixed Income RMF. The study was based on data from July 1, 2006 to December 31, 2010 and used information from the closing price of The Stock Exchange of Thailand, the previous Gold Price Index (US dollar), Fixed Income Bonds Index, Government and Private Fixed Income Bonds Index and short term Fixed Income Bonds Index for one year. However, the data was based on the policy of each mutual fund and analyzed by using the method of Sharpe Jensen Treynor and simulation of the data.

The result shows that the Retirement Mutual Fund is more beneficial than K Gold RMF because of the ability of marketing management. The Retirement Mutual Fund shows the standard deviation is K Equity RMF. The result of Sharpe ratio, Jensen ratio, Treynor ratio and the simulation of the high return period between 2% up to 50% which are K Gold RMF and K Equity RMF. It means these two Mutual Funds could be effective, but in the period of simulation there are K Short Term Fixed Income RMF and K Fixed Income RMF that are more beneficial more

than 0% and 1%. However, K Gold RMF, K Equity RMF and K Short Term Fixed Income RMF clarified the information less than K Short Term Fixed Income RMF and K Fixed Income RMF which make a rate of return only from 0% to 4%.

Therefore, investors should invest in K Gold RMF which makes a rate of return from 2% to 50%. If the investors would like to get a fixed return, they should invest in (KSFRMF) which absolutely gets more rate of return than 0% and 1%.

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญ	๗
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	6
1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับการศึกษา	6
1.4 ขอบเขตการศึกษา	6
1.5 นิยามศัพท์	7
บทที่ 2 กรอบแนวคิดทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	10
2.1.1 ความหมายของกองทุนรวม	10
2.1.2 ประเภทของกองทุนรวม	11
2.1.3 การวิเคราะห์การลงทุน	15
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	36
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1 กรอบแนวคิดในการศึกษา	42
3.2 วิธีการศึกษาและสถิติที่ใช้ในการศึกษา	42

บทที่ 4 ผลการศึกษา	
4.1 ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ย	49
4.2 ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	52
4.3 ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถการบริหารงาน	54
4.4 วิเคราะห์เปรียบเทียบความสามารถด้วยการจำลองข้อมูล	57
 บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา	
5.1 สรุปผลการศึกษา	74
5.2 ข้อเสนอแนะ	75
 เอกสารอ้างอิง	76
ภาคผนวก	79
ประวัติผู้เขียน	94

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1	สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF)	4
2	ผลการดำเนินการย้อนหลัง กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF) ของ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด (ข้อมูลสิ้นสุดวันที่ 29 เมษายน 2554)	5
3	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ แต่ละกองทุนจำแนกตามนโยบายการลงทุน	50
4	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ แต่ละกองทุนจำแนกตามนโยบายการลงทุน	52
5	การเปรียบเทียบมาตรวัดตามตัวแบบ Sharpe ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ แต่ละกองทุนจำแนกตามนโยบายการลงทุน	54
6	การเปรียบเทียบมาตรวัดตามตัวแบบ Jensen ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ แต่ละกองทุนจำแนกตามนโยบายการลงทุน	55
7	การเปรียบเทียบมาตรวัดตามตัวแบบ Treynor ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ แต่ละกองทุนจำแนกตามนโยบายการลงทุน	56
8	ค่าสถิติ Anderson - Daring AD Test ของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพแต่ละกองทุน	57
9	แสดงความน่าจะเป็น (Probability) ของกองทุนเปิดเค โกลด์เพื่อการเลี้ยงชีพ (KGDRMF)	58
10	แสดงความน่าจะเป็น (Probability) ของกองทุนเปิดเค หุ่นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KEQRMF)	60
11	แสดงความน่าจะเป็น (Probability) ของกองทุนเปิดเค หุ่นทุนบริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KFLRMF)	62

12	แสดงความน่าจะเป็น (Probability) ของกองทุนเปิดเค บาลานซ์เพื่อการเลี้ยงชีพ (KBLRMF)	64
13	แสดงความน่าจะเป็น (Probability) ของกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFIRMF)	66
14	แสดงความน่าจะเป็น (Probability) ของกองทุนเปิดเค พันธบัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGBRMF)	68
15	แสดงความน่าจะเป็น (Probability) ของกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (KSFRMF)	70
16	ความน่าจะเป็น (Probability) ที่จะเกิดอัตราผลตอบแทนจากการจำลองข้อมูล 10,000 ครั้งของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF)	72

สารบัญภาพ

รูป		หน้า
1	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิและอัตราการเติบโตของกองทุนรวม ปี 2535-เมษายน2554	2
2	พอร์ตการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficiency Portfolios)	21
3	พอร์ตการลงทุนที่ดีที่สุด (The Optimum Portfolio)	22
4	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับความเสี่ยง	23
5	ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์เมื่อมีการกระจายการลงทุน	26
6	แสดงจำนวนเปอร์เซ็นต์อัตราผลตอบแทนของ กองทุนเปิดเค โกลด์ เพื่อการเลี้ยงชีพ(KGDRMF)	59
7	แสดงจำนวนเปอร์เซ็นต์อัตราผลตอบแทนของ ของกองทุนเปิดเค หุ่นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (KEQRMF)	61
8	แสดงจำนวนเปอร์เซ็นต์อัตราผลตอบแทนของ ของกองทุนเปิดเค หุ่นทุนบริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KFLRMF)	63
9	แสดงจำนวนเปอร์เซ็นต์อัตราผลตอบแทนของ ของกองทุนเปิดเค บาลานซ์เพื่อการเลี้ยงชีพ (KBLRMF)	65
10	แสดงจำนวนเปอร์เซ็นต์อัตราผลตอบแทนของ ของกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้เพื่อการเลี้ยงชีพ (KFIRMF)	67
11	แสดงจำนวนเปอร์เซ็นต์อัตราผลตอบแทนของ ของกองทุนเปิดเค พันธบัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KGBRMF)	69
12	แสดงจำนวนเปอร์เซ็นต์อัตราผลตอบแทนของ ของกองทุนเปิดเค ตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อการเลี้ยงชีพ (KSFRMF)	71