

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ



247641



การศึกษาลักษณะดำเนินงานของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย

ปัทมายุ โขขวุฒิ

วิทยานิพนธ์เสนอต่อมหาวิทยาลัยรามคำแหง
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2552

600252316

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ



247641

การศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย

ปิยะนุช ไชยวุฒิ



วิทยานิพนธ์เสนอต่อมหาวิทยาลัยรามคำแหง
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2552

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยรามคำแหง

A STUDY OF THE PERFORMANCE OF PROPERTY MUTUAL FUNDS
IN THAILAND

PIYANUCH CHAIWUT

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

2009

COPYRIGHTED BY RAMKHAMHAENG UNIVERSITY

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ การศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์
ในประเทศไทย

ชื่อผู้เขียน นางสาวปิยะนุช ไชยวุฒิ

คณะ เศรษฐศาสตร์

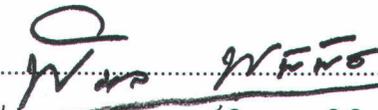
คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม ประธานกรรมการ

รองศาสตราจารย์เอกสิทธิ์ เตชะโกศิยวนิช

รองศาสตราจารย์อัมรินทร์ นัตราคม

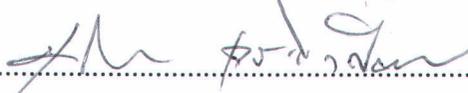
มหาวิทยาลัยรามคำแหงอนุมัติให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาโท


..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(ผู้ทรงคุณวุฒิ) (ผู้ทรงคุณวุฒิ)

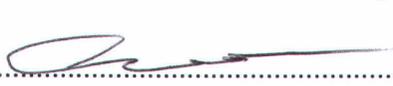
คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์อติ ไทยานันท์)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์เอกสิทธิ์ เตชะโกศิยวนิช)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์อัมรินทร์ นัตราคม)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ไกรสร คีอประโคน)

บทคัดย่อ

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ การศึกษาผลการดำเนินงานของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์
ในประเทศไทย

ชื่อผู้เขียน นางสาวปิยะนุช ไชยวุฒิ

ชื่อปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2552

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

1. รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม

ประธานกรรมการ

2. รองศาสตราจารย์เอกสิทธิ์ เตชะโกศิยวนิช

3. รองศาสตราจารย์อัมรินทร์ พงศ์ ฉัตราคม

247641

การศึกษาการลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ในครั้งนี้ เพื่อเป็นการเปรียบเทียบถึงผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และเป็นการประเมินผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของกองทุนรวมที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) ของประเทศไทย จำนวน 10 กองทุน โดยทำการศึกษาในช่วงเดือน มีนาคม พ.ศ. 2550 ถึงเดือน มีนาคม พ.ศ. 2552 รวมเวลาในการศึกษาทั้งสิ้น 25 เดือน

ศึกษาโดยวิธีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model--CAPM) เพื่อหาผลตอบแทนความเสี่ยง ค่าเบต้า และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และใช้การทดสอบสมการถดถอยอย่างง่าย (simple regression analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดในการประเมินผล และใช้อัตราผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยง (risk adjusted return) เพื่อประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมโดยอาศัยแบบจำลองของ Jensen, Treynor และ Sharpe

ผลการศึกษาพบว่า กองทุนที่บริหารการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุดตามแบบของ Jensen คือ กองทุน MIPF ส่วนของ Terynor และ Sharpe คือ กองทุน TFUND และ MNIT ส่วนกองทุนที่บริหารรองลงมาในแบบของ Jensen คือ กองทุน MNIT และตามแบบของ Terynor และ Sharpe คือ กองทุน MIPF และ SIRPF ตามลำดับ ส่วนกองทุน

247641

ที่บริหารการลงทุนมีประสิทธิภาพต่ำตามแบบของ Jensen คือ กองทุน MNIT และตามแบบของ Terynor และ Sharpe คือ กองทุน CPNRF เช่นกัน

Findings are as follows:

In accordance with Jensen's model, the most efficiently managed fund was the Millionaire Property Fund (MIPF). However, on the basis of the Treynor-Sharpe model, it was determined that the most efficiently managed funds were the Ticon Fund (TFUND) and the Mutual Fund Company-Nichada Thani Property Fund (MNIT), respectively. Using the Jensen model, in descending order of efficient management next came MNIT, whereas using the Treynor and Sharpe model next in descending order of efficient management were the MIPF and the Baan Sansiri Property Fund (SIRPF), respectively.

Finally, using Jensen's model, it was found that MNIT displayed the lowest efficiency level in investment management. However, using the Treynor-Sharpe model, it was found that the lowest efficiency level in investment management was exhibited by the CPN Retail Growth Property Fund (CPNRF).

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงได้ด้วยดีอันเนื่องมาจากการได้รับการอนุเคราะห์จากรองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม ซึ่งเป็นประธานกรรมการที่ปรึกษาและรองศาสตราจารย์เอกสิทธิ์ เตชะโกศิยวณิช รองศาสตราจารย์อัมภินพวงศ์ จัตุราคม และรองศาสตราจารย์ไกรสร คือประโคน กรรมการที่ปรึกษา พร้อมด้วย รองศาสตราจารย์-อดิ ไทยานันท์ ประธานกรรมการ ที่ได้กรุณาสละเวลาให้คำแนะนำ และข้อคิดเห็นอันมีคุณค่าและเป็นประโยชน์ในการศึกษาวิจัยอย่างดียิ่ง ตลอดจนการให้การตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ ผู้วิจัย ขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

ท้ายสุดนี้ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา คอยห่วงใยและเป็นกำลังใจตลอดมา ตลอดจนคนเพื่อน ๆ พี่ ๆ เจ้าหน้าที่โครงการการศึกษาภาคพิเศษระดับบัณฑิตศึกษาหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิตทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือและเป็นกำลังใจในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนเสร็จสมบูรณ์

ปิยะนุช ไชยวุฒิ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	(4)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	(6)
กิตติกรรมประกาศ.....	(8)
สารบัญตาราง.....	(11)
สารบัญภาพประกอบ.....	(13)
บทที่	
1 บทนำ.....	1
ความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	9
สมมติฐานของการศึกษา.....	9
ขอบเขตของการศึกษา.....	9
วิธีการศึกษา.....	11
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	12
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	14
2 แนวคิดทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	15
แนวคิดทางทฤษฎี.....	15
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	34
3 การดำเนินงานของกองทุนรวม.....	43
ประวัติความเป็นมาของกองทุนรวม.....	43
วัตถุประสงค์ในการดำเนินการกองทุนรวม.....	46
ประเภทธุรกิจของกองทุนรวม.....	47
การกำหนดอัตราส่วนการลงทุน.....	51
โครงสร้างของกองทุนรวม.....	52

บทที่	หน้า
ผลตอบแทนจากลงทุนในกองทุนรวม	53
ประโยชน์ของการลงทุนผ่านกองทุนรวม	55
กองทุนรวมที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	56
สถานการณ์กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน	62
ภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน	66
ผลตอบแทน ความเสี่ยง และรายชื่อกองทุนอสังหาริมทรัพย์ที่มี การซื้อ/ขาย ในปัจจุบัน	68
4 วิธีการศึกษาและผลการศึกษา.....	73
วิธีการศึกษา.....	73
ผลการศึกษา	82
5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	91
สรุปผลการศึกษา.....	91
ข้อเสนอแนะ.....	92
ภาคผนวก.....	
ก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ศึกษา.....	94
ข ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา.....	101
บรรณานุกรม.....	106
ประวัติผู้เขียน	109

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1 ธุรกิจจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	3
2 ธุรกิจจัดการกองทุนรวมทั้งระบบและกองทุนอสังหาริมทรัพย์	7
3 รายชื่อกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ศึกษา	10
4 จำนวนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) และมูลค่าสินทรัพย์ สุทธิ (NAV)	64
5 จำนวนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 2, กอง 4) และมูลค่าสินทรัพย์ สุทธิ (NAV)	65
6 คำนีผลตอบแทนรายเดือนรวมเฉลี่ยของตลาดรองตราสารหนี้.....	76
7 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนในตลาดรอง ตราสารหนี้	76
8 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำปีของสถาบันการเงิน: ธนาคารพาณิชย์	78
9 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์.....	83
10 ค่าทางสถิติของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เรียงจากค่า α มาก ไปหาน้อย.....	84
11 ค่าสัมประสิทธิ์ β และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังรายเดือนของ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์.....	86
12 ผลการคำนวณตามวิธี Jensen's index (Ji).....	87
13 ผลการคำนวณตามวิธีของ Treynor's index (Ti).....	88
14 ผลการคำนวณตามวิธีของ Sharpe's Index (Si).....	89
15 ลำดับความสามารถในการบริหารหลักทรัพย์ของกองทุนทั้ง 3 วิธี	90
16 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บ้านแสนสิริ	95
17 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี-นิชดาธานี.....	96

ตาราง	หน้า
18 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทคอน.....	97
19 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อินคัสเตรียล 1.....	98
20 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์มิลเลียนแนร์.....	99
21 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ที ยู โคม เรสซิเดนซ์เชียล คอมเพล็กซ์	100
22 มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ SIRPF TU-PF TIF1 MNIT และ TFUND	102
23 มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ BKKCP MIPF SPF CPNRF และ QHPF	104

สารบัญภาพประกอบ

ภาพ	หน้า
1 ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ของ Risk-averse investor.....	23
2 ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ของ Risk-neutral investor.....	25
3 ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ของ Risk-loving investor.....	25
4 เส้นตลาดหลักทรัพย์ (security market line).....	29