

อนุชัช วัจเจริญไพศาล 2552 : การวิเคราะห์ผลตอบแทนกองทุนรวมตราสารทุนด้วยวิธีจังหวะการลงทุนตามสภาวะตลาด ภายใต้แนวคิด Arbitrage Pricing Timing Model (กรณีศึกษา : กองทุนเปิดเค-หุ้นทุน(K-Equity) , กองทุนเปิดเค-หุ้นทุนบริพัตร(K-FEQ) และ กองทุนเปิด-รวมข่าว 2(RKF2))

ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์การเงิน) คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

อาจารย์ที่ปรึกษา ดร.ธนโชติ บุญวรโชติ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานกองทุนรวมประเภทตราสารทุน โดยแนวคิดวิธี Market timing ตามแบบจำลอง Arbitrage Pricing Theory โดยการประยุกต์ร่วมกับแนวคิดของ Treynor & Mazuy เพื่อดูความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของกองทุนรวมตราสารทุนดังกล่าว กับ ผลตอบแทนจากปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ (Macrofactors) โดยมีสมมติฐานว่าหากผู้บริหารกองทุนมีประสิทธิภาพด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะปัจจัยทางด้าน Macrofactors ค่าสัมประสิทธิ์หน้าพจน์ที่มีกำลังสองจะมีค่ามากกว่าศูนย์

ในการศึกษาค้นคว้านี้ได้ทำการวิเคราะห์กองทุนรวมตราสารทุนที่มีมูลค่าสูงสุด 3 อันดับแรก ภายใต้การบริหารของ บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย ตั้งแต่ช่วงระยะเวลา มกราคม 2548 – ธันวาคม 2552

ผลการวิเคราะห์พบว่า ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ (Macrofactors) สามารถที่จะอธิบายการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนได้ดีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเฉพาะปัจจัยทางด้าน ผลตอบแทนตลาด (SET50) ดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI) และดัชนีราคาสินค้าออก(Export Index) ส่วนปัจจัยทางอัตราแลกเปลี่ยน(Exchange Rate) พบว่าบางกองทุนรวมตราสารทุนไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ส่วนในประเด็นของการวิเคราะห์ความสามารถด้านจังหวะเวลาต่อปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ (Macrofactors) พบว่า โดยภาพรวมของ 3 กองทุนรวมตราสารทุนมีความสามารถด้านจังหวะเวลากับปัจจัย ผลตอบแทนตลาด (SET50) และ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) พบว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนปัจจัยทางด้าน ดัชนีราคาสินค้าออก (Export Index) ไม่มีกองทุนใดที่มีความสามารถด้านจังหวะเวลา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และการเลือกนำทฤษฎี APT เข้ามาประยุกต์ใช้กับแนวคิด Market Timing ของ Treynor & Mazuy พบว่า เราสามารถที่จะทราบส่วนชดเชยความเสี่ยงในแต่ละปัจจัยได้ดีกว่าการใช้ Single Benchmark โดยทั่วไป