

วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์
จัดการกองทุนกสิกรไทย โดยใช้แบบจำลองการช

Analysis of Returns and Risk Long-term Equity Fund of Kasikornsecurities
by GRACH Model

ฐิติพงศ์ ภาพตีบ¹ และ ชัยวัฒน์ นิมอนุสรณ์กุล²

Thitipong Paptip and Chaiwat Nimannussornkul

บทคัดย่อ

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย โดยใช้แบบจำลองการช มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด และ เพื่อประเมินมูลค่าความเสี่ยง (Value at Risk) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้แก่ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) และ Value at Risk ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด รวมทั้งสิ้น 6 กองทุน ซึ่งเป็นข้อมูลรายสัปดาห์ โดยเริ่มตั้งแต่สัปดาห์แรกของเดือนมกราคม พ.ศ. 2553 ถึงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนธันวาคม พ.ศ. 2557 โดยมีวิธีการศึกษาคือ การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว การคำนวณมูลค่าความเสี่ยง และการสร้างแบบจำลอง ARIMA With GACH-M เพื่อเลือกหาแบบจำลองเพื่อเลือกหาแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุด ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว จากข้อมูลกองทุนทั้ง 6 กองทุนที่ทำการศึกษา พบว่ากองทุนรวม KEQLTF มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 0.33% ต่อปี ขณะที่กองทุนรวม KSDLTF ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดโดยเท่ากับ 0.01% ต่อปี ส่วนการศึกษามูลค่าความเสี่ยงของกองทุนรวม โดยวิธีเดลต้า ใช้การกระจายแบบปกติ (Delta Normal) หรือ (Variance-Covariance) จากผลการศึกษาแบบจำลอง ARIMA With GARCH-M พบว่ากองทุนรวม KGLTF เป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงสูงสุด โดยมีมูลค่าความเสี่ยงเท่ากับ 11.94 บาท, 14.18 บาท และ 18.67 บาท ต่อเงินลงทุนจำนวน 10,000 บาท และระยะเวลาการลงทุน 1 ปี ตามลำดับ ส่วนกองทุนรวม KSDLTF เป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด โดยมีมูลค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.04 บาท, 1.23 บาท และ 1.62 บาทต่อเงินลงทุนจำนวน 10,000 บาท และระยะเวลาการลงทุน 1 ปี ตามลำดับ

ABSTRACT

This study aimed at analyzing the rate of return and the risk of Long Term Equity Fund of Kasikorn Asset Management Co.,Ltd. by using GARCH model. Second, to evaluate the value at Risk of Long Term Equity Fund of Kasikorn Asset Management Co.,Ltd. by using secondary data which were Net Asset Value and Value at Risk of Long Term Equity Fund of Kasikorn Asset

Management Co.,Ltd., which included 6 funds as weekly data. Data were collected from the first week of January 2010 to the last week of December 2014 by using the calculation of the rate of return method from Long Term Equity Fund, the calculation of the Value at Risk and for modelling the ARIMA with GARCH-M to find the best suitable model. The findings show that the average rate of return of Long Term Equity Fund from the data used of 6 funds showed that the mutual fund of KEQLTF had the highest average rate of return at 0.33% per year while the mutual fund of KSDLTF had the lowest average rate of return at 0.01% per year. The findings of the Value at Risk of the mutual fund, by using Delta Normal Method or Variance-Covariance, showed that the mutual fund of KGLTF had the highest risk of the Value at Risk at 11.94 baht, 14.18 baht and 18.67 baht per 10,000 baht of the investment for a year investment period respectively. For the mutual fund of KSDLTF, had the lowest risk of the Value at Risk at 1.04 baht, 1.23 baht and 1.62 baht per 10,000 baht of the investment and for a year investment period respectively.

ที่มาและความสำคัญ

ปัจจุบัน ประชาชนมีทางเลือกในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนผ่านทางตราสารทางการเงินหลากหลายประเภท ทั้งการลงทุนผ่านทางช่องทางของตราสารหนี้ อาทิเช่น พันธบัตรรัฐบาล, หุ้นกู้, ตัวเงิน การลงทุนผ่านทางช่องทางของตราสารทุน เช่น หุ้นสามัญ กองทุนรวม และการลงทุนผ่านทางตราสารอนุพันธ์ ซึ่งตราสารทางการเงินแต่ละประเภทก็ให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ในปัจจุบันแนวโน้มของการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม เนื่องจากตราสารทางการเงินมีหลากหลายขึ้น และให้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น และสิ่งพิเศษคือนักลงทุนจะได้ประโยชน์หลายด้านจากตราสารเหล่านั้น ไม่เพียงแค่ว่าประโยชน์จากผลตอบแทน อาทิเช่น ประโยชน์ทางด้านภาษี ดังนั้นการลงทุนที่ได้รับความนิยมอีกรูปแบบหนึ่งที่ได้รับคามนิยมเพิ่มขึ้นคือการลงทุนผ่านทางกองทุนรวม ซึ่งสามารถสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุน นอกจากนี้ผู้ลงทุนยังสามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว Long Term Equity Fund หรือที่เรียกกันสั้นๆ ว่า LTF เป็นกองทุนที่มีนโยบายเน้นลงทุนในหุ้น สามารถลงทุนได้สูงสุดไม่เกิน 15% ของรายได้ทั้งปีและไม่เกิน 500,000 บาท ในขณะที่ LTF เป็นกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นสามัญที่มีความเสี่ยงสูง เน้นการลงทุนระยะยาว ดังนั้นเพื่อให้เป็นแรงจูงใจต่อการลงทุนนอกเหนือจากอัตราผลตอบแทนปกติแล้ว นักลงทุนยังได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มเติมดังนี้

- 1) ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ ของส่วนกำไรที่ได้รับจากการขายคืนหน่วยลงทุน (Capital Gain)
- 2) ได้รับการลดหย่อนภาษีโดยไม่ต้องนำเงินลงทุนใน LTF ไปคำนวณภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา สูงสุดไม่เกิน 15% ของเงินได้ในปีภาษีนั้น แต่ต้องไม่เกิน 500,000 บาท การลงทุนในกองทุน LTF มีจุดประสงค์หลักเพื่อการลดหย่อนภาษี แต่แท้จริงแล้ววัตถุประสงค์หลักเมื่อแรกเริ่มก่อตั้งกองทุนนั้นก็เพื่อเพิ่มความมั่นคง

และทำให้มีโอกาสเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ลงทุนในอนาคต ผู้ลงทุนควรประเมินระยะเวลาที่ต้องการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทใดบ้างและในสัดส่วนเท่าไร เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการวางแผนชีวิตในยามเกษียณอย่างมีคุณค่า จากกระแสการลงทุนช่วงปลายปีที่ผ่านมา ประชาชนนิยมลงทุนในกองทุนที่ได้สิทธิลดหย่อนภาษีได้แก่กองทุน LTF

อย่างไรก็ตามการลงทุนใน LTF จะถือได้ว่าเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงค่อนข้างสูงนั้น แต่ในส่วนของระยะเวลาการลงทุน เป็นระยะเวลาสั้นเพียง 5 ปีปฏิทิน ไม่ได้เป็นการลงทุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสามารถที่จะเปลี่ยนแปลงปรับเปลี่ยนหน่วยลงทุนได้ภายใต้กองทุนประเภทเดียวกัน โดยไม่ถือเป็นการขายคืน แต่ก็คงปฏิเสธไม่ได้ว่า LTF ถือเป็นทางเลือกที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนในยุคปัจจุบัน ซึ่งแตกต่างจากกองทุนเพื่อการลดหย่อนภาษีอีกกองทุนหนึ่งที่มีชื่อว่า “กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ Retirement Mutual Fund หรือ RMF” ซึ่งมีความพิเศษที่สามารถลดหย่อนภาษีได้เช่นกัน แต่ด้วยข้อจำกัดของกองทุนในด้านระยะเวลาการถือหน่วยลงทุนที่ค่อนข้างยาวนานถึงอายุ 55 ปี ซึ่งอาจทำให้นักลงทุนบางประเภทสูญเสียโอกาสในการบริหารจัดการเงิน จึงทำให้กองทุนรวม LTF มีความน่าสนใจสูงกว่า เมื่อพิจารณาจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนที่บริหารดูแลกองทุนรวม LTF ปรากฏว่าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมกสิกรไทย นั้นเป็นบริษัทที่มีการบริหารพอร์ตกองทุนรวมที่มีขนาดใหญ่เป็นอันดับที่ 1 ของประเทศ (ข้อมูลจากสมาคมบริษัทจัดการลงทุน ปี 2558) จึงทำให้ผู้วิจัยมีความน่าสนใจในกองทุนรวม LTF ของบริษัทดังกล่าว ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้ จึงเป็นการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด โดยใช้แบบจำลอง GARCH ทำการศึกษากองทุนเปิดกสิกรไทยกองทุนรวมหุ้นระยะยาวทั้งหมด 6 กองทุน ว่ากลุ่มกองทุนไหนให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่สูงหรือต่ำ เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุน เพิ่มกลยุทธ์ทางการลงทุนที่มีประสิทธิภาพกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่คุ้มค่า

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด
2. เพื่อประเมินมูลค่าความเสี่ยง (Value at Risk) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด

วิธีการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้แก่ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) และ Value at Risk ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด รวมทั้งสิ้น 6 กองทุน ประกอบด้วย กองทุนเปิดเค 20 ซีเล็คท์หุ้นระยะยาวปันผล (K20SLTF), กองทุนเปิดเค โกรทหุ้นระยะยาวปันผล (KGLTF), กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว (KEQLTF), กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว

ปันผล(KDLTF), กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF), กองทุนเปิดเค สตราทีจิค ดีเฟ็นซีฟ หุ้นระยะยาวปันผล (KSDLTF) โดยข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดในช่วงระยะเวลา 5 ปี โดยเริ่มตั้งแต่สัปดาห์แรกของเดือนมกราคม พ.ศ. 2553 ถึงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนธันวาคม พ.ศ. 2557 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ โดยใช้เทคนิค Median Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH-M) เพื่ออธิบายการตอบสนองข้อมูลของนักลงทุนแต่ละประเภท รวมทั้งการหาอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และมูลค่าความเสี่ยง

ด้านการหามูลค่าความเสี่ยงเริ่มต้นจาก ผู้ศึกษาได้ทำการนำข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV) ไปแปลงเป็นอัตราผลตอบแทนโดยใช้สูตร จนได้อัตราผลตอบแทนจำนวนทั้งสิ้น 259 ข้อมูล หลังจากนั้นจึงนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนที่ได้มาทดสอบความนิ่งด้วยวิธี Unit root ซึ่งเมื่อได้ข้อมูลที่มีความนิ่งแล้ว จึงนำไปวิเคราะห์เพื่อหาแบบจำลองของกองทุนรวมที่เหมาะสมด้วยวิธี Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) เพื่อทำการพยากรณ์หาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยของแต่ละกองทุน จากแบบจำลอง GARCH ที่ได้ และนำค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยของแต่ละกองทุน จากแบบจำลอง GARCH ที่ได้มาคำนวณเพื่อหามูลค่าความเสี่ยงดังสมการต่อไปนี้

$$\%VaR = Z_c * \sigma$$

โดยที่ Z_c คือค่า Standard Score ณ ระดับความเชื่อมั่นที่กำหนด

σ คือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เฉลี่ยของแบบจำลอง

หลังจากนั้นจึงคำนวณหามูลค่าความเสี่ยงเป็นจำนวนเงิน โดยนำ %VaR ที่คำนวณได้คูณกับจำนวนเงินลงทุน สมมติ

ผลการศึกษา

ผลการศึกษาจากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวพบว่า กองทุนเปิดเค 20 ซีเล็คท์หุ้นระยะยาวปันผล (K20LTF) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.22% อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 7.09% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.72%, กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล (K70LTF) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.15% อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 5.10% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.88%, กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาวปันผล (KDLTF) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.23% อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 7.47% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.65%, กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว (KEQLTF) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.33% อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 7.17% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.64%, กองทุนเปิดเค โกรทหุ้นระยะยาวปันผล (KGLTF) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.23% อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 7.62% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.71%, กองทุนเปิดเค สตราทีจิค ดีเฟ็นซีฟหุ้นระยะยาวปันผล (KSDLTF) มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.01% อัตราผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 2.28% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.57% (ดังตารางที่ 1)

ตารางที่ 1 ผลการศึกษาจากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

LTF Funds	MEAN	MAX.	SD
K20SLTF	0.22%	7.09%	2.72%
K70LTF	0.15%	5.10%	1.88%
KDLTF	0.23%	7.47%	2.65%
KEQLTF	0.33%	7.17%	2.64%
KGLTF	0.23%	7.62%	2.71%
KSDLTF	0.01%	2.28%	0.57%

ที่มา : จากการคำนวณ

ผลการศึกษาการประเมินมูลค่าความเสี่ยง (VaR) ของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ทั้ง 6 กองทุน ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%, 95% และ 99% โดยวิธีเดลต้า ใช้การกระจายแบบปกติ (Delta Normal) หรือ (Variance-Covariance) (ดังตารางที่ 2)

ตารางที่ 2 ผลการศึกษาจากการประเมินมูลค่าความเสี่ยง (Value at Risk) ของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

มูลค่าความเสี่ยงต่อเงินลงทุน 10,000 บาท (หน่วย:บาท)			
กองทุนรวม	ระดับความเชื่อมั่น		
	90%	95%	99%
K20SLTF	11.73	13.93	18.34
K70LTF	5.49	6.53	8.59
KDLTF	10.68	12.68	16.70
KEQLTF	10.77	12.79	16.84
KGLTF	11.94	14.18	18.67
KSDLTF	1.04	1.23	1.62

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตารางที่ 2 สามารถอธิบายได้ว่า การประเมินมูลค่าความเสี่ยง (VaR) ของการลงทุนในกองทุนเปิด เค 20 ซีเล็คท์หุ้นระยะยาวปันผล (K20LTF) โดยมูลค่าความเสี่ยงที่อาจเกิดการขาดทุน หรือกำไรสูงสุดที่ระดับความเชื่อมั่น 90% ของการลงทุนในกองทุนรวม K20SLTF มีค่าเท่ากับ 11.73 บาท (หมายความว่า ภายในช่วงเวลาการลงทุน 100 สัปดาห์ โอกาสที่จะได้กำไรเกินกว่ามูลค่าความเสี่ยงที่กำหนดไม่เกิน 10 สัปดาห์ มีค่าเท่ากับ 11.73 บาท จากจำนวนเงินลงทุน 10,000 บาท ภายในระยะเวลาการลงทุน 100 สัปดาห์ จะมีโอกาสที่

การประเมินมูลค่าความเสี่ยง (VaR) ของการลงทุนในกองทุนเปิดเค สตราทีจิค ดีเฟ็นซีฟหุ้นระยะยาว ปันผล (KSDLTF) โดยมูลค่าความเสี่ยงที่อาจเกิดการขาดทุน หรือกำไรสูงสุดที่ระดับความเชื่อมั่น 90% ของการลงทุนในกองทุนรวม KSDLTF มีค่าเท่ากับ 1.04 บาท(หมายความว่า ภายในช่วงเวลาการลงทุน 100 สัปดาห์ โอกาสที่จะได้กำไรเกินกว่ามูลค่าความเสี่ยงที่กำหนดไม่เกิน 10 วัน มีค่าเท่ากับ 1.04 บาท จากจำนวนเงินลงทุน 10,000 บาท ภายในระยะเวลาการลงทุน 100 วัน จะมีโอกาสที่จะได้รับกำไร 1.04 บาทในระยะเวลา 10 สัปดาห์) มูลค่าความเสี่ยงที่อาจเกิดการขาดทุน หรือกำไรสูงสุดที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ของการลงทุนในกองทุนรวม KSDLTF มีค่าเท่ากับ 1.23 บาท(หมายความว่า ภายในช่วงเวลาการลงทุน 100 สัปดาห์ โอกาสที่จะได้กำไรเกินกว่ามูลค่าความเสี่ยงที่กำหนดไม่เกิน 5 สัปดาห์ มีค่าเท่ากับ 1.23 บาท จากจำนวนเงินลงทุน 10,000 บาท ภายในระยะเวลาการลงทุน 100 สัปดาห์ จะมีโอกาสที่จะได้รับกำไร 1.23 บาทในระยะเวลา 5 สัปดาห์) มูลค่าความเสี่ยงที่อาจเกิดการขาดทุน หรือกำไรสูงสุดที่ระดับความเชื่อมั่น 99% ของการลงทุนในกองทุนรวม KSDLTF มีค่าเท่ากับ 1.62 บาท(หมายความว่า ภายในช่วงเวลาการลงทุน 100 สัปดาห์ โอกาสที่จะได้กำไรเกินกว่ามูลค่าความเสี่ยงที่กำหนดไม่เกิน 1 สัปดาห์ มีค่าเท่ากับ 1.62 บาท จากจำนวนเงินลงทุน 10,000 บาท ภายในระยะเวลาการลงทุน 100 สัปดาห์ จะมีโอกาสที่จะได้รับกำไร 1.62 บาทในระยะเวลา 1 สัปดาห์)

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

ตารางที่ 3 อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)

LTF Funds	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)
K20SLTF	0.22%	2.72%
K70LTF	0.15%	1.88%
KDLTF	0.23%	2.65%
KEQLTF	0.33%	2.64%
KGLTF	0.23%	2.71%
KSDLTF	0.01%	0.57%

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตารางที่ 3 สรุปได้ว่า เมื่อพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของทั้ง 6 กองทุน ปรากฏว่า กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ กองทุน KEQLTF มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 0.33% รองลงมาคือ กองทุน KGLTF และกองทุน KDLTF มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 0.23% กองทุน K20SLTF มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 0.22% กองทุน K70LTF มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 0.15% และ กองทุน KSDLTF มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 0.01% ตามลำดับ โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าน้อยลงเรียง

ตามลำดับเช่นกัน จะเห็นได้ว่าทั้งอัตราผลตอบแทนและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุน เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

กองทุน KGLTF เป็นกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีอัตราความเสี่ยงมากที่สุด เมื่อพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่มีค่ามากที่สุด ดังนั้นจึงต้องมีส่วนชดเชยความเสี่ยงซึ่งก็คืออัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น ซึ่งกองทุนนี้เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีลักษณะชื่นชอบความเสี่ยง (Risk Loving Investor) กล่าวคือเมื่อนักลงทุนยินดีที่จะรับความเสี่ยงได้ในระดับที่สูง เมื่อทราบว่าอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับนั้นสูงเช่นกัน ในขณะที่กองทุน KSDLTF เป็นกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีความเสี่ยงต่ำสุดในกลุ่ม จากการพิจารณาจากอัตราผลตอบแทน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ดังนั้นกองทุนชนิดนี้จึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averse Investor) กล่าวคือ นักลงทุนในประเภทนี้ไม่ชื่นชอบความเสี่ยง ดังนั้นจึงลงทุนในกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ และสามารถยอมรับอัตราผลตอบแทนในระดับความเสี่ยงนั้นได้

เมื่อพิจารณามูลค่าความเสี่ยง (Value at Risk) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวทั้ง 6 กองทุน โดยในงานวิจัยนี้ได้ใช้วิธีการ วิธีเดลต้า ใช้การกระจายแบบปกติ (Delta Normal) มาจำลองสถานการณ์การลงทุนในกองทุนโดยให้มีเงินลงทุนจำนวน 10,000 บาท ใช้ข้อมูลรายสัปดาห์จำนวน 260 สัปดาห์ จะสรุปได้ว่า ที่ระดับความเชื่อมั่น 90%,95%,99% กองทุนรวม KGLTF เป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงสูงสุด โดยมีมูลค่าความเสี่ยงเท่ากับ 11.94 บาท, 14.18 บาท และ 18.67 บาท ตามลำดับ ส่วนกองทุนรวม KSDLTF เป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด โดยมีมูลค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.04 บาท, 1.23 บาท และ 1.62 บาท ต่อเงินจำนวน 10,000 บาท ในระยะเวลา 1 สัปดาห์ ซึ่งมูลค่าความเสี่ยงของทั้งสองกองทุนมีความแตกต่างกันเป็นอย่างมาก

ในส่วนขอเสนอแนะจากการศึกษาในครั้งนี้ โดยทั่วไปแล้ว เมื่อพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนนั้นค่อนข้างจะไม่มี ความแตกต่างกัน เว้นแต่กองทุนรวม KSDLTF ที่มีผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างจากกองทุนอื่นๆที่ทำการศึกษา ดังนั้นเมื่อพิจารณาจากนโยบายการลงทุน พบว่ากองทุนดังกล่าวมีนโยบายการลงทุนในสินทรัพย์ที่ความเสี่ยงต่ำเป็นหลัก จึงทำให้แบบจำลองค่อนข้างแตกต่างกันอย่างมาก แต่อย่างไรก็ตามงานวิจัยนี้จะช่วยเป็นประโยชน์ให้แก่ นักลงทุน รวมทั้งสถาบันการเงิน เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบผลตอบแทนของกองทุน เพื่อช่วยในการวางแผนบริหารจัดการเงินทุนในลำดับต่อไป นอกจากนี้ทางผู้วิจัยมองว่าในการศึกษาครั้งต่อไปควรมีการเปรียบเทียบกองทุนในประเภทเดียวกันของหลาย บริษัทฯ เพื่อให้เห็นถึงศักยภาพในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนได้ดีขึ้น

เอกสารอ้างอิง

ชลธิชา มั่งคั่ง. 2548. **ปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนสุทธิของกองทุนรวมในประเทศไทย.** การค้นคว้า แบบอิสระเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

นัทที กัลลาญพิเศษ. 2541. **ศึกษาเกี่ยวกับการสร้างและการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงปี 2536-2539.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหา

- บัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปาริฉัตร รัตนพัวพันธ์. 2547. การวิเคราะห์ทางด้านเทคนิคด้วยแบบจำลองการชเอ็ม : กรณีศึกษา
หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน. การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัย
เชียงใหม่
- พิเชษฐ โปธิจรรยากุล. 2545. การศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมในประเทศไทย.
วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- พรอนงค์ บุชราตระกูล. 2548. การลงทุนพื้นฐานและการประยุกต์. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่ง จุฬาลงกรณ์
มหาวิทยาลัย
- ภูมิฐาน รังคกุลวัฒน์. 2554. เศรษฐมิติเบื้องต้น. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ภาวิช
พร วงศ์ศักดิ์. 2549. การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนใน
ต่างประเทศ. การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- มัทธนา มาขุนทด. 2555. “การประมาณค่าความผันผวนและพยากรณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กลุ่ม
ทรัพยากรโดยใช้แบบจำลอง GARCH-M”. แหล่งที่มา : www.resjournal.kku.ac.th.
(4 พฤษภาคม 2558)
- สุรีย์ วังไพบูลย์. 2552. การวิเคราะห์ผลตอบแทน และความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวมหุ้น
ระยะยาว. การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- หนังสือพิมพ์ฐานเศรษฐกิจ. 2557. “บลจ.กสิกรไทย ปรับพอร์ตการลงทุนอย่างต่อเนื่อง”. แหล่งที่มา :
www.thanonline.com/index.php?option=com_content&view=article&id=259572. (20
มิถุนายน 2558)