

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของ
กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย

ผู้เขียน

นายกฤษณะ หาญเมืองใจ

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล

อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

อ.ดร.อนัสปรีย์ ไชยวรรณ

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาวิเคราะห์และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (ประเภทกอง 1) ในประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางในการพิจารณาในการเลือกลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยมีกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมด 11 กองทุนซึ่งดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยรายเดือนในการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ระยะเวลาตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2551 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2554

นอกจากนี้ยังศึกษาการวัดความเสี่ยงของกองทุนรวมด้วยวิธีมูลค่าความเสี่ยง เพื่อประเมินมูลค่าความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายวัน ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2554 ถึงเดือน - 30 ธันวาคม พ.ศ. 2554 หรือ 245 วันทำการ

กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงคือกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฟิวเจอร์พาร์ค ซึ่งลงทุนในโครงการศูนย์การค้า ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนที่สูงมากกว่ากองทุนอื่นถึง 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 ถึง พ.ศ. 2554 และมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกมาตลอดทุกปี ส่วนกองทุนรวมที่มีอัตรา

ผลตอบแทนต่ำ ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ยู โอ บี อะพาร์ทเมนต์ หนึ่ง ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุดในทุกปี

ส่วนในด้านความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ได้จากการคำนวณ ค่าความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ได้ส่วนใหญ่มีความเสี่ยงที่ต่ำ แสดงถึงความสามารถในการจัดการความเสี่ยงที่ดีของกองทุนรวมแต่ละกองทุน นอกจากนี้ ความเสี่ยงของกองทุนรวมส่วนใหญ่แล้วมีค่าความเสี่ยงที่ต่ำกว่าตลาด และกองทุนรวมที่ไม่เหมาะกับการลงทุนมากที่สุดเนื่องจากมีอัตราความเสี่ยงที่สูง ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ยู โอ บี อะพาร์ทเมนต์ หนึ่ง ซึ่งมีค่าความเสี่ยงที่สูงมากกว่าตลาดทั้งสองปี ส่วนกองทุนรวมที่มีความน่าลงทุน ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บางกอก เนื่องจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บางกอกมีค่าความเสี่ยงต่ำสุดเมื่อคำนวณจากการเฉลี่ยทั้งสี่ปี

สำหรับผลการดำเนินงานของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งวัดผลด้วยมาตรวัด ชาร์ป พบว่า ส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าตลาด เนื่องจากค่าชาร์ปที่ได้ส่วนใหญ่จะมีค่าเป็นลบ ซึ่งแสดงการดำเนินงานที่ต่ำกว่าตลาด มีเพียงกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฟิวเจอร์พาร์คเพียงกองทุนรวมเดียวที่มีค่าชาร์ป เป็นบวกทั้ง 4 ปี และมีค่าชาร์ปที่สูงกว่าค่าชาร์ปของตลาดทั้ง 4 ปี และจากการวัดผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัดเทอร์เนอร์ ค่าที่ได้แสดงถึงผลการดำเนินงานกองทุนกับผลการดำเนินงานของตลาด พบว่า กองทุนรวมส่วนใหญ่มีค่าเทอร์เนอร์เป็นลบ โดยเฉพาะกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ยู โอ บี อะพาร์ทเมนต์ หนึ่งที่มีค่าเทอร์เนอร์ต่ำที่สุดในทุกปี ส่วนการวัดผลการดำเนินงานด้วยมาตรวัดเจนเซน ซึ่งเป็นผลการดำเนินงานของกองทุนที่ควรจะเป็น และจากการคำนวณพบว่า กองทุนรวมส่วนใหญ่มีค่าที่ได้เป็นลบ

ในส่วนของการคำนวณหาความเสี่ยงด้วยวิธี มูลค่าความเสี่ยง ซึ่งวิธีนี้จะช่วยให้ผู้ลงทุนในการพิจารณาเลือกกองทุนรวมในการลงทุนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จะลงทุน เนื่องจากวิธีนี้สามารถวัดความเสี่ยงออกมาเป็นมูลค่าได้ และการคำนวณหาค่าความเสี่ยง ด้วยวิธี เดลต้าปกติ และ จำลองโดยอาศัยข้อมูลในอดีต ที่ได้จากการคำนวณนั้น วิธีจำลองโดยอาศัยข้อมูลในอดีต ประเมินการระดับการขาดทุนจากการถือหน่วยลงทุนได้มีประสิทธิภาพ

Independent Study Title Analysis of Returns and Risks of Property Fund in Thailand

Author Mr. Kitsana Hanmuangjai

Degree Master of Economics

Independent Study Advisory Committee

Lecturer Dr. Chaiwat Nimanussornkul Advisor

Lecturer Dr. Anaspree Chaiwan Co-advisor

ABSTRACT

This study has the objectives to analyze and compare the return on and the risk of investment in various property mutual funds in Thailand to provide a framework for investment decision. Covered in the study were the 11 property mutual funds operating in the Stock Exchange of Thailand. The daily data on Net Asset Value from January 2009 to December 2011 were used for the analysis of investment returns and risks.

In addition, risk assessment of investment in property mutual funds was also performed based on daily closing prices from 4 January 2011 to 30 December 2011 embracing 245 observations.

It was found that the Future Park Property Fund for investment in shopping centers development projects obtained the highest rate of return and thus higher than the returns on the other portfolios for three consecutive years from 2009 to 2011 and its return rate was positive every year. By comparison, UOB Apartment Property Fund was the poorest performer.

The estimated risk rates in investment in property mutual funds appeared to be low in most cases indicating the good risk management capability of each mutual fund manager. The highest risk, higher than market risk for two years, happened in UOB Apartment Property Fund thus this portfolio became most unattractive for investment. In contrast, Bangkok Property Fund was the most favorable as it had the lowest risk measurement particularly from the four years' average.

By Sharpe Ratio criterion, most property mutual funds under study demonstrated the poorer performance than the market portfolios as the measured values appeared negative. Future Park Property Fund was the only exception because its Sharpe Ratio maintained positive and higher than that of the overall market throughout the four years' period.

By Treynor Ratio measure, most property mutual funds had negative values indicating their less favorable positions compared to the market particularly the UOB Apartment Property Fund which got the lowest value in every year. Meanwhile, the measurement by Jensen's method for determining the expected return also turned out negative for most property mutual funds under study.

Furthermore, the risk assessment by delta-normal method provided the risk value in monetary term and thus the information would facilitate the investors in their decision making to invest in particular mutual fund(s). Modeling or simulation of historical data also appeared useful as the loss from holding an investment unit could be estimated efficiently.