

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน  
ของกองทุนรวมและดัชนีตลาดหลักทรัพย์  
โดยวิธีโคอินทิเกรชัน

ผู้เขียน

นายคณัย ไชยสาร

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

ผศ.ดร.ไพรัช กาญจนการุณ	ประธานกรรมการ
รศ.ดร. ธเนศ ศรีวิชัยลำพันธ์	กรรมการ
ผศ.ดร.นิสิต พันธมิตร	กรรมการ

## บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ในการศึกษาเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Set Index) กองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษาคือกองทุนเปิดตราสารทุนระยะยาว(Long Term Equity Fund: LTF)และกองทุนเปิดเพื่อการเลี้ยงชีพ(Retirement Mutual Fund: RMF) ซึ่งอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ใช้ในการศึกษามีอยู่ 9 กองทุนด้วยกันคือ ไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล70/30 (SCBLT1) ไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวพลัส (SCBLT2) ไทยพาณิชย์หุ้นทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (SCBRM4) กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว (KLTF) กองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ(BERMF) กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว (BLTF) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาวปันผล (KDLTF) กองทุนเปิดเคหุ้นระยะยาว (KEQLTF) และกองทุนเปิดเคหุ้นทุนบริพัตรเพื่อการเลี้ยงชีพ (KFLRMF) โดยใช้ข้อมูลในการวิเคราะห์เป็นรายสัปดาห์เริ่มตั้งแต่สัปดาห์แรกของเดือนมกราคม 2548 ถึงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนธันวาคม 2550 รวม 156 สัปดาห์ ในรูปของลอการิทึม

การศึกษานี้ได้ทำการทดสอบ ยูนิทรูท (Unit Root) เพื่อทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller(ADF)Test หลังจากนั้นจึงทำการทดสอบ Cointegration และทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นตามแบบจำลองError Correction Mechanism(ECM)

จากนั้นนำไปหาความสัมพันธ์เชิงเป็นเหตุเป็นผล (Granger Causality) ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ผลการทดสอบความนิ่ง (Unit Root) ของข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม 9 กองทุนพบว่าข้อมูลมี Unit Root และจะมีลักษณะนิ่งที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ  $I(1)$  ทั้งหมด และพบว่าส่วนที่เหลือ (Residuals) จากสมการถดถอยในการทดสอบ Cointegration ของข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม 9 กองทุน มีลักษณะข้อมูลนิ่งที่ Order of Integration เท่ากับ 0 หรือ  $I(0)$  ทั้งหมด แสดงว่าข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม 9 กองทุนมี Cointegration และมีความสัมพันธ์เชิงคู่คลยภาพในระยะยาว

ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์โดยแบบจำลองเอเรอร์คอเรคชัน (Error Correction Model: ECM) โดยให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นตัวแปรอิสระและอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม 9 กองทุนคือ SCBLT1 KLTF KFLRMF KEQLTF KDRLF BLTF BERMF SCBRM4 SCBLT2 เป็นตัวแปรตาม พบว่า ตัวแปรทั้ง 2 มีผลซึ่งกันและกันในการปรับตัวระยะสั้น และมี 7 กองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความคลาดเคลื่อนอยู่ในช่วง 0 ถึง -1 ดังนั้นค่าความคลาดเคลื่อนมีการปรับตัวเข้าสู่คู่คลยภาพในระยะยาว ยกเว้นกองทุน SCBRM4 และ SCBLT2 ที่ค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีการปรับตัวเข้าสู่คู่คลยภาพในระยะยาว

ผลการทดสอบ Granger Causality ระหว่างข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม 9 กองทุนคือ SCBLT1 KLTF KFLRMF KEQLTF KDRLF BLTF BERMF SCBRM4 SCBLT2 พบว่ามี 8 กองทุนที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นสาเหตุของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ยกเว้น กองทุน KLTF เพียงกองทุนเดียว

**Independent Study Title** An Analysis of Relationship Between Mutual Fund and Set Index Rate of Returns Using Cointegration Method

**Author** Mr. Danai Chaisan

**Degree** Master of Economics

**Independent Study Advisory Committee**

Asst.Prof. Dr. Pairat Kanjanakaroon Chairperson

Assoc.Prof. Dr. Thanet Sriwichailamphan Member

Asst.Prof. Dr. Nisit Pantamit Member

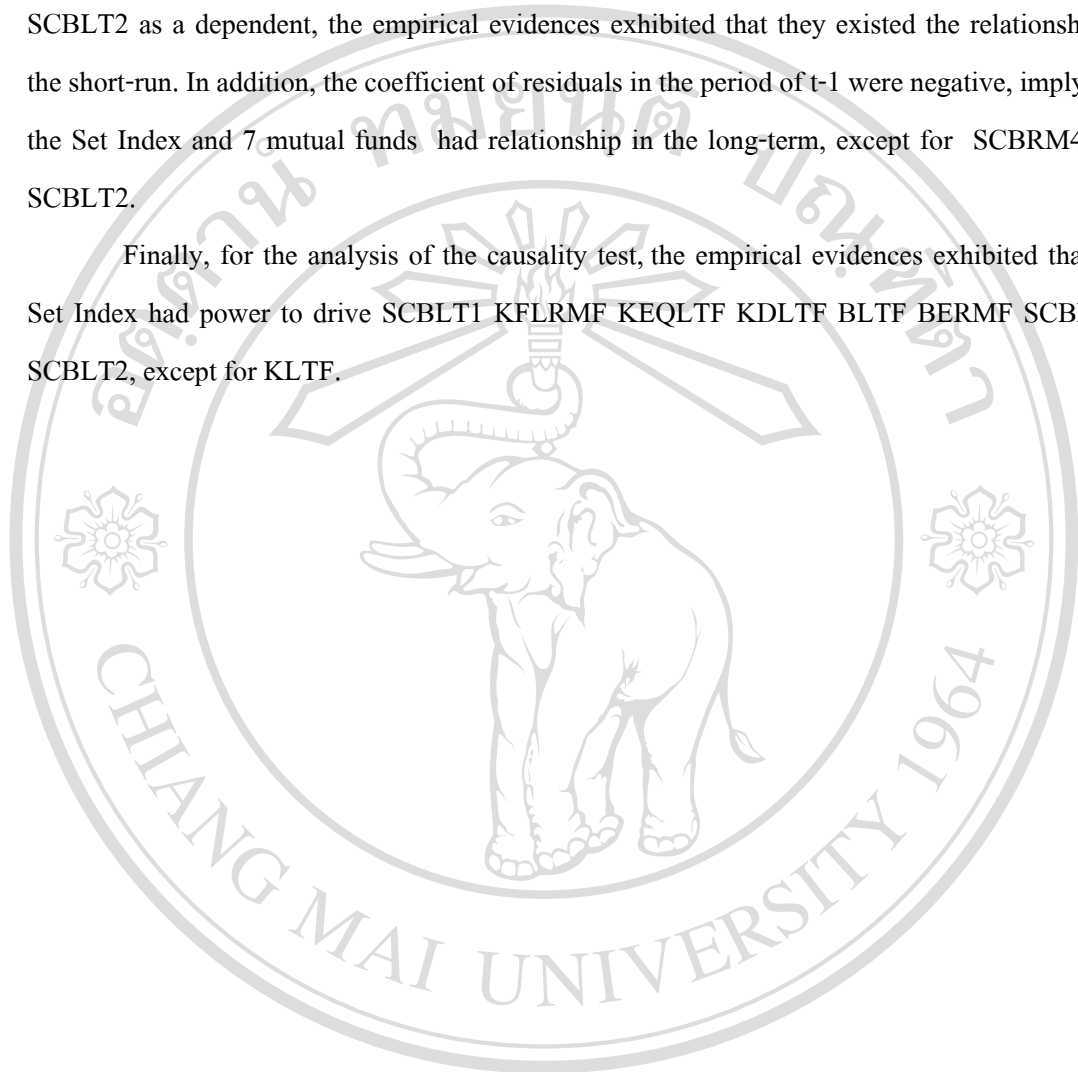
**ABSTRACT**

The purpose of study was to examine the relationship between mutual fund and the Set Index rate of returns by cointegration method. Nine mutual funds in Long Term Equity Fund (LTF) and Retirement Mutual Fund (RMF) were selected in this analysis, namely SCBLT1 KLTF KFLRMF KEQLTF KDLTF BLTF BERMF SCBRM4 SCBLT2. The 156 weekly starting from January 2005 to December 2007 in logarithms were collected for analysis. Since the data were time series, stationary test was utilized. The long-run and short-run relationships using Cointegration and Error Correction Model (ECM) were employed to analyze the causal relationship in the sense of Granger.

The results of unit root test showed that the Set Index and SCBLT1 KLTF KFLRMF KEQLTF KDLTF BLTF BERMF SCBRM4 SCBLT2 were non-stationary and had the same order of integration with an I(1) process. Regarding to the cointegration method, the empirical results indicated estimated residuals were stationary with an I(0) process. Thus, it meant that the Set Index and SCBLT1 KLTF KFLRMF KEQLTF KDLTF BLTF BERMF SCBRM4 SCBLT2 have the relationship in the long-term.

For the analysis of the Error-Correction Model (ECM) using the Set Index as an independent variable and SCBLT1 KLTF KFLRMF KEQLTF KDLTF BLTF BERMF SCBRM4 SCBLT2 as a dependent, the empirical evidences exhibited that they existed the relationship in the short-run. In addition, the coefficient of residuals in the period of  $t-1$  were negative, imply that the Set Index and 7 mutual funds had relationship in the long-term, except for SCBRM4 and SCBLT2.

Finally, for the analysis of the causality test, the empirical evidences exhibited that the Set Index had power to drive SCBLT1 KFLRMF KEQLTF KDLTF BLTF BERMF SCBRM4 SCBLT2, except for KLTF.



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved