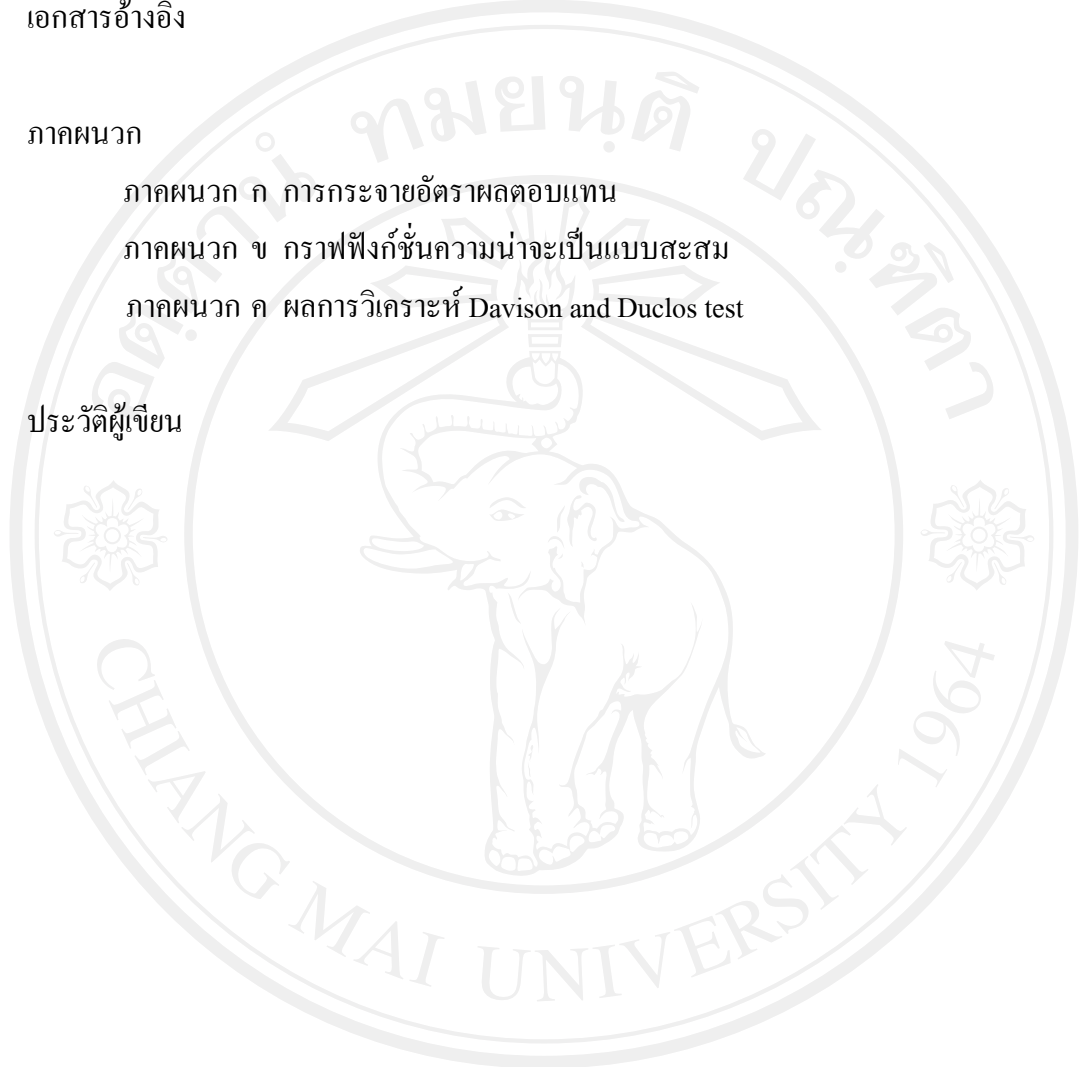


## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ฉ
สารบัญตารางภาคผนวก	๗
สารบัญภาพภาคผนวก	๗
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	5
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	6
1.4 ขอบเขตของการศึกษา	6
1.5 นิยามศัพท์	7
บทที่ 2 กรอบทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	9
2.1 อรรถประโยชน์และความต้องการของผู้บริโภค (Utility and Consumer Demand)	9
2.1.1 ความชอบและทางเลือก (Preference and choice)	9
2.1.2 ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ (Utility Function)	10
2.2 ความไม่แน่นอน(Uncertainty)	13
2.2.1 ทิศนคติต่อความเสี่ยง (Attitudes toward risk)	13
2.2.2 ทฤษฎีอรรถประโยชน์ที่คาดหวัง (Expected Utility Theorem)	16
2.3 การวิเคราะห์โดยใช้ สโตแคสติก ดอมิแนนซ์ (Stochastic Dominance Analysis)	19
2.3.1 สโตแคสติก ดอมิแนนซ์ ลำดับที่ 1	
(First Order Stochastic Dominance: FSD)	20

2.3.2	สโทแคสติก ดอมิแนนซ์ ลำดับที่ 2 (Second Order Stochastic Dominance: SSD)	22
2.3.3	สโทแคสติก ดอมิแนนซ์ ลำดับที่ 3 (Third Order Stochastic Dominance: TSD)	24
2.4	แนวคิดของ มาร์โควิทซ์ (Markowitz Model)	26
2.4.1	แบบจำลองที่ใช้ในการวัดค่าความเสี่ยง	26
2.4.2	แนวความคิดเกี่ยวกับการวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์	27
2.5	เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	29
บทที่ 3	ระเบียบวิธีวิจัย	33
3.1	แบบจำลองในการศึกษา	33
3.2	วิธีการศึกษา	37
3.3	ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	39
บทที่ 4	ผลการศึกษา	41
4.1	ข้อมูลพื้นฐานของกองทุนรวมทั้งลงทุนในต่างประเทศ	41
4.2	ข้อมูลการวิเคราะห์โดยมาตรฐานของค่าเฉลี่ย-ความแปรปรวน (Mean-Variance: MV) และ การวิเคราะห์ CAPM	51
4.3	ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม โดยใช้ สโทแคสติก ดอมิแนนซ์ (Stochastic Dominance: SD)	55
4.3.1	การวิเคราะห์โดยใช้ สโทแคสติก ดอมิแนนซ์ ลำดับที่ 1 (First Order Stochastic Dominance: FSD)	58
4.3.2	การวิเคราะห์โดยใช้ สโทแคสติก ดอมิแนนซ์ ลำดับที่ 2 (Second Order Stochastic Dominance: SSD)	60
4.3.3	การวิเคราะห์โดยใช้ สโทแคสติก ดอมิแนนซ์ ลำดับที่ 3 (Third Order Stochastic Dominance: TSD)	64
4.4	ผลการวิเคราะห์โดยการทดสอบ DD (Davidson and Duclos Test)	70
บทที่ 5	สรุปผลและข้อเสนอแนะ	75
5.1	สรุปผลการศึกษา	75

5.2 ปัญหาและข้อเสนอแนะ	78
เอกสารอ้างอิง	80
ภาคผนวก	83
ภาคผนวก ก การกระจายอัตราผลตอบแทน	84
ภาคผนวก ข กราฟฟังก์ชันความน่าจะเป็นแบบสะสม	93
ภาคผนวก ค ผลการวิเคราะห์ Davison and Duclos test	101
ประวัติผู้เขียน	108



สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1.1 สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมทั้งลงทุนในต่างประเทศ	2
1.2 ส่วนแบ่งการตลาดและมูลค่าสินทรัพย์สุทธิกองทุนรวมทั้งลงทุนในต่างประเทศ	3
2.1 แสดงตัวอย่างเหตุการณ์ที่มีความน่าจะเป็นที่จะได้รับการลงทุน	14
3.1 แสดงรายชื่อกองทุนรวมทั้งลงทุนในต่างประเทศ (FIF)	40
4.1 แสดงข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าความเบ้ และความโด่งของกองทุนทั้งหมด 15 กองทุน	51
4.2 แสดงค่าการวัดผลการดำเนินงานโดยใช้ มาตรฐานวัด Sharpe Ratio Treynor index และ Jensen index	54
4.3 แสดงคู่ของกองทุนรวมที่สามารถวิเคราะห์โดยใช้กฎของสโตแคสติกคอมิแนนซ์ ลำดับที่ 2	60
4.4 แสดงคู่ของกองทุนรวมที่สามารถวิเคราะห์โดยใช้กฎของสโตแคสติก คอมิแนนซ์ ลำดับที่ 3	64
4.5 แสดงผลการเปรียบเทียบลักษณะเด่นของกองทุนรวมทั้งลงทุนในต่างประเทศ โดยการวิเคราะห์โดยใช้สโตแคสติก คอมิแนนซ์	68
4.6 สรุปผลรวมของการวิเคราะห์โดยใช้กฎของสโตแคสติก คอมิแนนซ์	69
4.7 แสดงผลการทดสอบค่า Davidson and Duclos Test สำหรับผู้ที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง	71

สารบัญภาพ

รูป	หน้า
2.1 แสดงมูลค่าที่คาดหวังของทางเลือกในการลงทุน	14
2.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราประโยชน์ที่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนของผู้ที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง	17
2.3 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราประโยชน์ที่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนของผู้ที่ชอบความเสี่ยง	18
2.4 แสดงความพอใจในระดับความมั่งคั่งกับลักษณะพฤติกรรมของนักลงทุน	19
2.5 แสดงการวิเคราะห์โดยใช้สโทแคสติก คอมิแนนซ์ ลำดับที่ 1	21
2.6 แสดงการวิเคราะห์โดยใช้สโทแคสติก คอมิแนนซ์ ลำดับที่ 2	23
4.1 แสดงแผนภูมิการกระจายความถี่ของอัตราผลตอบแทนของโครงการจัดการกองทุน 1AM-GEM	52
4.2 แสดงแผนภูมิการกระจายความถี่ของข้อมูลอัตราผลตอบแทนของกองทุนKGF3	53
4.3 แสดงค่าความน่าจะเป็นสะสมของอัตราผลตอบแทนของกองทุนทั้งหมด 15 กองทุน ตามกฎการใช้สโทแคสติก คอมิแนนซ์	57
4.4 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุน RKGB กับกองทุน TISCOGEF	59
4.5 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นของอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุน RKGB กับกองทุน ASP-GAF	59
4.6 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุน KGF3 เปรียบเทียบกับโครงการจัดการกองทุน 1AM-GEM	61
4.7 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุน TISCOGEF กับกองทุน 1AM GBF	62
4.8 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของอัตราผลตอบแทนระหว่างกองทุน ING-FIF และโครงการจัดการกองทุนเปิด GBFF	63
4.9 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของอัตราผลตอบแทน ระหว่างกองทุน AYP-GCBF เปรียบเทียบกับกองทุน KGF3	66

4.10 แสดงภาพการทดสอบ DD ระหว่างกองทุน RKGB และ กองทุน TISCOGEF	72
4.11 แสดงภาพการทดสอบ DD ระหว่างโครงการจัดการกองทุน 1AM-GEM และกองทุน ING-DIV	72
4.12 แสดงภาพการทดสอบ DD ระหว่างโครงการจัดการกองทุน 1AM-GEM และกองทุน KGF3	73



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved

สารบัญตารางภาคผนวก

ตาราง	หน้า
ค-1 ผลการคำนวณค่า DD test ระหว่างกองทุน TISCOGEF และกองทุน RKGB	102
ค-2 ผลการคำนวณค่า DD test ระหว่างโครงการจัดการกองทุนเปิด 1AM-GEM และกองทุน KGF3	104
ค-3 ผลการคำนวณค่า DD test ระหว่างโครงการจัดการกองทุนเปิด 1AM-GEM และกองทุน ING-DIV	106

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
 Copyright© by Chiang Mai University  
 All rights reserved

### สารบัญภาพภาคผนวก

รูป	หน้า
ก-1 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดหน่วยลงทุน ไอ เอ็นจีไทย โกลบอล ไฮดิวิเดนส์	85
ก-2 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี โกลบอลอัลฟ่าฟันด์	85
ก-3 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี โกลบอลอิกวิตี ฟันด์	86
ก-4 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ แพลททินัม โกลบอลฟันด์	86
ก-5 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิด ทิสโก้โกลบอลอิกวิตี ฟันด์	87
ก-6 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดวรณเอเอ็ม โกลบอล บอนด์	87
ก-7 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดอยุธยา โกลบอลคอนเวอร์ ติเบิลบอนด์	88
ก-8 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย ตราสารหนี้เอเชีย	88
ก-9 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี โกลบอล ออฟพอร์ตุนิตี้บอนด์ ฟันด์	89
ก-10 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดแอสเซทพลัส โกลบอล อัลโลเคชั่น	89
ก-11 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของโครงการจัดการกองทุนเปิด โกลบอล บาลานซ์ฟันด์ ออฟ ฟันด์	90
ก-12 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย โกลบอล อีเมอร์จิง มาร์เก็ต-ปีนผล	90
ก-13 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดรวงข้าวโกลบอล บาลานซ์	91
ก-14 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของ โครงการจัดการกองทุนเปิดวรณเอเอ็ม โกลบอล อีเมอร์จิงมาร์เก็ตเอควิตี้	91
ก-15 แสดงการกระจายของอัตราผลตอบแทนของกองทุนเปิดเคแอสเซท โกลบอลฟิสิกซ์อินคัม 3	92



ข-1	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของ โครงการจัดการกองทุนเปิด GBFF และกองทุน RKGB	94
ข-2	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน ING GHD และกองทุนRKGB	94
ข-3	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน SCBPGF และกองทุน RKGB	94
ข-4	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน 1AM GBF และ โครงการจัดการกองทุนเปิด GBFF	95
ข-5	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน1AM GBF และกองทุน RKGB	95
ข-6	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน ING-DIV และ โครงการจัดการกองทุนเปิด 1AM-GEM	95
ข-7	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน ING-DIV และกองทุน AYP-GCBF	96
ข-8	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน SCBPGF และ กองทุน ING GHD	96
ข-9	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน MGA และ กองทุน MGB	96
ข-10	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน RKGB และ กองทุน MGA	97
ข-11	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน 1AM GBF และกองทุน SCBPGF	97
ข-12	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน ASP-GAF และ กองทุน SCBPGF	97
ข-13	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน SCBPGF และกองทุน KGF3	98
ข-14	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน ING GHD และ กองทุน AYP-GCBF	98
ข-15	แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน KGF3 และ กองทุน ING GHD	98

ข-16 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน ING-DIV และ กองทุน KGF3	99
ข-17 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน SCBPGF และกองทุน AYP-GCBF	99
ข-18 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน SCBPGF และกองทุน ING-DIV	99
ข-19 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน SCBPGF และ กองทุน ING-FIF	100
ข-20 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน TISCOGEF และกองทุน ING-FIF	100
ข-21 แสดงกราฟฟังก์ชันการแจกแจงความน่าจะเป็นแบบสะสมของกองทุน KGF3 และกองทุน TISCOGEF	100