



การสร้างผลกำไรจากผลกระทบด้านปฏิทินรูปแบบ THE-DAY-OF-
THE-WEEK EFFECT ในกองทุนรวม EXCHANGE
TRADED FUND (ETF) ในประเทศไทย

โดย

นายธนบูรณ์ แก้วงาม

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

การสร้างผลกำไรจากผลกระทบด้านปฏิทินรูปแบบ THE-DAY-OF-
THE-WEEK EFFECT ในกองทุนรวม EXCHANGE
TRADED FUND (ETF) ในประเทศไทย

โดย

นายธนบูรณ์ แก้วงาม



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

THE PROFITABILITY OF EXCHANGE TRADED FUND (ETF)
IN THAILAND OF THE-DAY-OF-THE-WEEK EFFECT

BY

MR.THANABOON KAEWNGAM



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF SCIENCE
FINANCIAL MANAGEMENT
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2016
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นายธนบูรณ์ แก้วงาม

เรื่อง

การสร้างผลกำไรจากผลกระทบด้านปฏิทินรูปแบบ THE-DAY-OF-THE-WEEK EFFECT
ในกองทุนรวม EXCHANGE TRADED FUND (ETF) ในประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบริหารการเงิน

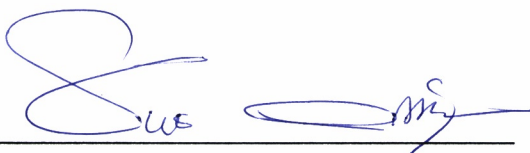
เมื่อ วันที่ 30 ส.ย. 2560

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ



(อาจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ)

คณบดี



(รองศาสตราจารย์ ดร.พิภพ อุดร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	การสร้างผลกำไรจากผลกระทบด้านปฏิทินรูปแบบ THE-DAY-OF-THE-WEEK EFFECT ในกองทุนรวม EXCHANE TRADED FUND (ETF) ในประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นายธนบูรณ์ แก้วงาม
ชื่อปริญญา	วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	การบริหารการเงิน พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	อาจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ
ปีการศึกษา	2559

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบด้านปฏิทินในรูปแบบของ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม Exchange Traded Funds (ETFs) ทั้ง 4 ประเภท จำนวนรวม 14 กองทุน การศึกษานี้ได้วิเคราะห์กองทุนตั้งแต่วันที่ที่มีการเริ่มต้นซื้อขายของแต่ละกองทุน จนถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2559 จากการศึกษาพบว่า มีเพียงกองทุนรวม Exchange Traded Fund ประเภท Gold ETF ที่ได้รับผลกระทบด้าน The-Day-of-The-Week Effect โดยพบว่าค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในวันอังคารมีค่าเป็นบวกสูงสุด ขณะที่ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในวันพฤหัสบดีมีค่าเป็นลบต่ำสุด นอกจากนี้ การศึกษายังพบว่าการใช้กลยุทธ์การซื้อขายแบบถือครองระยะยาวจะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันสูงสุดสำหรับกองทุนรวม Exchange Traded Funds ที่ไม่มีผลกระทบ The-Day-of-The-Week Effect ขณะที่การใช้กลยุทธ์การซื้อขายแบบซบซ้อนจะให้ผลตอบแทนสูงสุด สำหรับกองทุน Gold ETF.

คำสำคัญ: ผลกระทบ The-Day-of-The-Week Effect, กองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF), กลยุทธ์การซื้อขาย

Independent Study Title	THE PROFITABILITY OF EXCHANGE TRADED FUND (ETF) IN THAILAND OF THE-DAY-OF-THE -WEEK EFFECT
Author	Mr. Thanaboon Kaewngam
Degree	Master of Science
Department/Faculty/University	Financial Management Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Teerachai Arunruangsirilert, Ph.D.
Academic Years	2016

ABSTRACT

This research aims to investigate effects of The-Day-of-the-Week Effect on Exchange Traded Funds (ETFs)—4 types from 14 ETFs. This study examines ETFs from the first trading day of each fund until 31 December 2016. Results reveals that only Gold ETF has been affected The-Day-of-the-Week Effect of which the highest positive average return is on Tuesday, while the lowest negative average return is on Thursday. Results also show that a buy and hold trading strategy provides highest average return for ETFs which are not affected by The-Day-of-the-Week Effect, while a complex trading strategy provides highest average return for Gold ETF.

Keywords: The-Day-of-The-Week Effect, Exchange Traded Fund (ETF), Trading strategy

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยเรื่องการสร้างผลกำไรจากผลกระทบด้านปฏิทินรูปแบบ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF) ในประเทศไทย ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาระดับปริญญาโท คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ งานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วงไม่ได้หากไม่ได้รับความอนุเคราะห์จากอาจารย์ที่ปรึกษา อาจารย์ ดร.ธีรชัย อรุณเรืองศิริเลิศ ที่รับงานวิจัยนี้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษา ให้ความรู้ ข้อเสนอแนะ และข้อปรับปรุงงานวิจัยจนทำให้งานวิจัยนี้สำเร็จขึ้นมาได้ และขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันทเพชร ที่ให้เกียรติมาเป็นประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ ซึ่งช่วยให้งานวิจัยสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณอาจารย์ทุกคนในคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี รวมถึงอาจารย์จากนอกคณะและอาจารย์จากมหาวิทยาลัยอื่นที่สอนวิชาความรู้ตั้งแต่เบื้องต้นจนถึงหลักวิชาการที่นำไปประกอบอาชีพได้ รวมถึงข้อคิดแนวทางการดำเนินชีวิตอีกด้วย และขอขอบพระคุณพี่ ๆ เจ้าหน้าที่หลักสูตร IBMP ทุกคนที่คอยให้ความช่วยเหลือตั้งแต่เจ้าหน้าที่ที่ดูแลทั้งระดับปริญญาตรีและระดับบัณฑิตศึกษา

ขอขอบคุณเพื่อน ๆ ในIBMP โดยเฉพาะกิตติพิศ ปพนธ์ และเศก ที่คอยสนับสนุนและช่วยเหลือกันมาตั้งแต่เข้ามาศึกษาในปี 1 จนถึงจบการศึกษาในขณะนี้

สุดท้ายนี้ขอขอบพระคุณครอบครัวที่คอยเป็นที่ปรึกษา สนับสนุน และให้กำลังใจในงานวิจัยชิ้นนี้สำเร็จอย่างสมบูรณ์

นายธนบูรณ์ แก้วงาม

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(3)
กิตติกรรมประกาศ	(4)
สารบัญตาราง	(7)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 ขอบเขตงานวิจัย	4
1.4 ประโยชน์ของงานวิจัย	5
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	6
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	6
2.1.1 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด (Market Efficient Hypothesis)	6
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	6
2.2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม	6
2.2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในตลาดหุ้น	7
ประเทศไทย	
2.2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยศึกษา The-Day-of-the-Week effect ในตลาดหุ้น	8
ต่างประเทศ	
2.2.4 งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับกลยุทธ์ในการซื้อขายในกองทุนรวมExchange	9
Traded fund (ETF) สำหรับผลกระทบของ The-Day-of-the-Week Effect	

2.2 สมมติฐานงานวิจัย	9
บทที่ 3 ข้อมูลและวิธีการวิจัย	11
3.1 ข้อมูลวิจัย	11
3.2 วิธีการวิจัย	12
3.2.1 ทดสอบหาผลกระทบจาก The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) แต่ละประเภท	13
3.2.2 ทดสอบกลยุทธ์ในการซื้อขายที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดจาก The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) แต่ละประเภท	14
บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล	17
4.1 ผลการทดสอบการหาผลกระทบของ The-Day-of-the-Week Effect ของกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF)	17
4.2 ผลการทดสอบผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวม ETF ตามกลยุทธ์การลงทุนซื้อขาย	22
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	25
5.1 สรุปผลการวิจัย	25
5.2 ข้อจำกัดงานวิจัย	27
5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยต่อเนื่อง	27
รายการอ้างอิง	28
ภาคผนวก	
ภาคผนวก ก	30
ภาคผนวก ข	31
ภาคผนวก ค	34

ประวัติผู้เขียน

35



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 คุณสมบัติของกองทุนรวมเปิดทั่วไป หุ้น และ กองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF)	3
2.1 การคาดการณ์สมมติฐานการวิจัยของผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) 4ประเภท	9
2.2 การคาดการณ์สมมติฐานการวิจัยของกลยุทธ์การซื้อขาย3 รูปแบบในกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) ที่ได้รับและไม่ได้รับผลกระทบ The-Day-of-The -Week effect	10
3.1 รายละเอียดของช่วงเวลาที่นำมาศึกษาแต่ละกองทุนรวมExchange Traded Fund (ETF)	11
4.1 ผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Index ETFตามวันต่างๆในสัปดาห์	17
4.2 ผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Sector ETFตามวันต่างๆในสัปดาห์	18
4.3 ผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Foreign ETFตามวันต่างๆในสัปดาห์	18
4.4 ผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Gold ETFตามวันต่างๆในสัปดาห์	19
4.5 ค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Index ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)	20
4.6 ค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Sector ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)	20
4.7 ค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Foreign ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)	21
4.8 ค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Gold ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)	21
4.9 ถึงวันในสัปดาห์ที่กลยุทธ์ซื้อขายแบบซับซ้อนจะนำเงินมาลงทุนในกองทุนรวม ETF และวันในสัปดาห์ที่จะนำเงินออกจากกองทุนรวมETF	22
4.10 ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันของแต่ละกลยุทธ์การซื้อขายในกองทุนรวมExchange Traded Fund (ETF) แต่ละประเภท	23

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ทฤษฎี Efficient Market Hypothesis ถือเป็นทฤษฎีหนึ่งที่ได้รับคามนิยามอย่างมาก ซึ่งเป็นทฤษฎีที่ว่า ราคาที่เหมาะสมของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะเป็นข้อมูลสะท้อน ข่าวสาร อย่างสมบูรณ์ โดยแนวคิดนี้เป็นแนวคิดหลักของทฤษฎี Efficient Market Hypothesis – EMH , Fama (1965) ซึ่งเมื่อมีทฤษฎีเผยแพร่ แล้วมีงานวิจัยหลายงานที่ออกมาสนับสนุนทฤษฎี Efficient Market Hypothesis แต่อย่างไรก็ตามทฤษฎี Efficient Market Hypothesis ก็ต้องเผชิญกับทั้งทฤษฎี, แนวคิด หรืองานวิจัยหลายงานที่ขัดแย้งกับทฤษฎี Efficient Market Hypothesis ซึ่งแนวคิดหนึ่งที่น่าสนใจ คือ การศึกษาผลตอบแทนที่ไม่ปกติ (Abnormal Return) ของหุ้นโดยมีรูปแบบเป็นฤดูกาลหรือเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า ผลกระทบทางด้านปฏิทิน (Calendar anomalies) โดยเริ่มจากการศึกษาของ Cross (1973) ที่พบผลกระทบ คือ The-Day-of-The-Week Effect โดยจากการศึกษาพบว่าผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกาจะมีผลตอบแทนที่ต่ำที่สุดในวันจันทร์ และมีผลตอบแทนสูงสุดในวันศุกร์

The-Day-of-The-Week Effect คือการเกิดมีวันใดวันหนึ่งหรือมากกว่าหนึ่งวันมีผลตอบแทนเฉลี่ยที่ไม่ปกติ ไม่ว่าจะผลตอบแทนนั้นจะเป็นบวกหรือติดลบอย่างมีนัยสำคัญ โดยผลกระทบนี้เกิดขึ้นทั้งในตลาดหุ้น, กองทุนรวม, รวมถึงสินค้าโภคภัณฑ์ เช่นทองคำ เงิน และทองแดง ซึ่งเมื่อเกิดผลกำไรที่ไม่ปกติจาก The-Day-of-The-Week Effect เกิดขึ้นนักลงทุนจึงมุ่งหากกลยุทธ์ในการซื้อขายเพื่อให้ได้ผลกำไรสูงสุดจากผลกระทบนี้ โดยมีกลยุทธ์การซื้อขายสำหรับผลกระทบด้านปฏิทินในรูปแบบของ The-Day-of-The-Week Effect คือ

1. การถือครองระยะยาว คือการซื้อในวันที่เริ่มทดสอบและขายในวันที่สิ้นสุดการทดสอบ ซึ่งเป็นวิธีการลงทุนของนักลงทุนทั่วไป

2. กลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อน (Simple Trading Strategy) ซึ่งเป็นผลการศึกษาการสร้างผลกำไรจากผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในหุ้นสามัญของ French (1980) โดยจะแนะนำให้ขาย หุ้นในวันศุกร์ เพื่อหลีกเลี่ยงผลตอบแทนที่แทนที่ติดลบในวันจันทร์ และแนะนำผู้ลงทุนกลับมาซื้อหุ้นในวันจันทร์

3. กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อน (Complex Trading Strategy) ซึ่งเป็นผลการศึกษาการสร้างผลกำไรจากผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวมของ Miller, Prather,

and Mazumder (2003) โดยกลยุทธ์นี้จะมีความซับซ้อนขึ้นคือ หากวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบจะย้ายการลงทุนไปลงทุนใน ตลาดเงินหรือแหล่งลงทุนอื่นที่มีความเสี่ยงต่ำแทน และจะกลับมาลงทุนในกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงกว่าในวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวก

ในประเทศไทยมีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับ The-Day-of-The-Week Effect ในทั้งดัชนี SET, SET50, SET100 รวมไปถึงการทดสอบในกองทุนรวมตราสารทุน แต่ยังไม่มียงานวิจัยที่ทดสอบ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวมExchange traded fund(ETF) ในประเทศไทย

กองทุนรวมExchange traded fund(ETF) กองทุนแรกในโลกถูกจัดตั้งขึ้นในปีพ.ศ. 2536 คือกองทุนSPDRs ซึ่งเป็นกองทุนรวมExchange traded fund(ETF) ที่อ้างอิงดัชนีS&P500 กองทุนรวมExchange traded fund(ETF)มีการเติบโตขึ้นมากในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยในปัจจุบันกองทุนรวมETFในสหรัฐอเมริกามีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ(NAV) มูลค่า 2,774.5พันล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือนมีนาคม พ.ศ.2560 ซึ่งสูงกว่าในเดือนมีนาคม พ.ศ.2559 46.39พันล้านดอลลาร์สหรัฐหรือสูงขึ้นกว่า1.7%¹ แสดงให้เห็นว่าในปัจจุบัน กองทุนรวมExchange traded fund(ETF)ได้รับความนิยมอย่างสูงในตลาดโลก สำหรับกองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF)ของประเทศไทยเป็นกองทุนรวมดัชนีที่จดทะเบียนซื้อขายใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีนโยบายสร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของดัชนีหรือราคาของสินทรัพย์ที่กองทุนใช้อ้างอิง โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอนุญาตให้กองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF)ที่มีนโยบายสร้างผลตอบแทนตามความเคลื่อนไหวของปัจจัยอ้างอิงดังนี้

- ดัชนีกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้รับการยอมรับจากสำนักงานฯ
- ราคากลุ่มหลักทรัพย์หรือกลุ่มตราสารทางการเงินอื่นที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน
- ราคาหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอิตีเอฟต่างประเทศ
- ราคาทองคำแท่งซึ่งเป็นที่ยอมรับในอุตสาหกรรมผู้ค้าทองคำในประเทศไทยหรือในระดับสากล

โดยในปัจจุบันมี ETFมีทั้งหมด15กองทุน ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

- Index ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นในประเทศ จำนวน4กองทุน
- Sector ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน6กองทุน

¹ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยInvestment Company Institute (ICI)

- Foreign ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นต่างประเทศ จำนวน 2 กองทุน
- Gold ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาทองคำ จำนวน 2 กองทุน
- Bond ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงราคาตราสารหนี้ จำนวน 1 กองทุน

กองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF) ที่มีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ(NAV)ในเดือน ธันวาคม 2559 มูลค่า 14,252.17 ล้านบาท² กองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF) มีความน่าสนใจในการลงทุนเมื่อดูจากคุณสมบัติที่รวมคุณสมบัติที่ดีของทั้งหุ้นและกองทุนรวมเข้าด้วยกันสามารถอธิบายได้โดยตารางนี้

ตารางที่ 1.1³ แสดงคุณสมบัติของกองทุนรวมเปิดทั่วไป หุ้น และ กองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF)

คุณสมบัติ	กองทุนรวม เปิดทั่วไป	หุ้น	ETF
จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ฯ	ไม่มี	มี	มี
มีการกระจายการลงทุน	มี	ไม่มี	มี
มีผู้ดูแลสภาพคล่อง	ไม่มี	ไม่มี	มี
ช่องทางการซื้อขาย	ผ่านบริษัท หลักทรัพย์ จัดการกองทุน (บลจ.)	ผ่านโบรกเกอร์/ บริษัทหลักทรัพย์	ผ่านโบรกเกอร์/ บริษัทหลักทรัพย์
ช่วงเวลาซื้อขาย	เวลาที่บลจ. กำหนด	เวลาซื้อขายของ ตลาดหลักทรัพย์ฯ	เวลาซื้อขายของ ตลาดหลักทรัพย์ฯ
ราคาซื้อขาย	ราคา ณ สิ้นวัน ทำการ	ราคาตลาด ณ ขณะนั้น	ราคาตลาด ณ ขณะนั้น

จากตารางจะเห็นว่ากองทุนรวมETF มีคุณสมบัติในการกระจายการลงทุน ทำให้สามารถลดความเสี่ยงจากการลงทุนโดยใช้ต้นทุนต่ำเนื่องจากหากนักลงทุนรายย่อยทำการเลียนแบบ

² เก็บรวบรวมโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

³ ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีอ้างอิงด้วยตัวเองจะต้องใช้ต้นทุนสูงมาก เนื่องจากต้องลงทุนในหุ้นทุกตัวในดัชนีอ้างอิง และ กองทุนรวมETFยังสามารถซื้อขายได้ตามเวลาจริง ณ ขณะนั้นโดยไม่ต้องราคาปิด ณ สิ้นวันเหมือน กองทุนเปิดทั่วไป ทำให้มีสภาพคล่องที่สูงกว่า นอกจากนี้ยังมีผู้ดูแลสภาพคล่องดูแลกองทุนรวมETF แต่ละกองทุนอีกด้วย ซึ่งทำให้ราคาของกองทุนรวมETF แสดงถึงมูลค่าที่แท้จริงต่อหน่วยการลงทุนใน ETF และยังเป็นกลไกช่วยให้ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถซื้อขายกองทุนรวมETFได้ตลอดเวลาซื้อขายของ ตลาดหลักทรัพย์ ด้วยคุณสมบัติเหล่านี้ทำให้กองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF) เป็น กองทุนรวมหนึ่งที่น่าสนใจในการลงทุนสำหรับนักลงทุนรายย่อยที่สนใจอยากลงทุนเลียนแบบตามดัชนี้อ้างอิงต่างๆเพื่อกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนโดยไม่ต้องใช้เงินลงทุนที่มากมายนัก

จึงเป็นที่น่าสนใจในการศึกษาว่ากองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF)ได้รับ ผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect หรือไม่ หากศึกษาแล้วพบหรือไม่พบว่าเกิดรูปแบบ ของผลตอบแทนในวันของสัปดาห์แล้วกลยุทธ์การซื้อขายแบบใดที่เหมาะสมที่สุดในแต่ละกองทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนรายย่อยสามารถนำไปเป็นส่วนหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนให้ได้ผลตอบแทนที่สูงยิ่งขึ้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาผลกระทบด้านปฏิทินในรูปแบบของ The-Day-of-the-Week Effect ใน กองทุนETF (Exchange Traded Fund) แต่ละประเภท

1.2.2 เพื่อศึกษารูปแบบของวันที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าหรือให้ผลตอบแทนต่ำกว่าจาก ช่วงเวลาอื่นใน กองทุนETF (Exchange Traded Fund)แต่ละประเภท

1.2.3 เพื่อศึกษาว่ากลยุทธ์ลงทุนแบบใดให้ผลตอบแทนที่สูงที่สุดในแต่ละประเภทของ กองทุน กองทุนETF (Exchange Traded Fund) แต่ละประเภท

1.3 ขอบเขตงานวิจัย

งานวิจัยนี้ศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนในETFในประเทศแต่ละประเภทจำนวน4 ประเภทว่าได้รับผลกระทบด้านปฏิทินในรูปแบบของ The-Day-of-the-Week Effect หรือไม่ โดยใช้ ข้อมูลราคาปิดรายวันของแต่ละ กองทุนETF(Exchange Traded Fund)จำนวน14กองทุน ดำเนินการ ต่อเนื่องตั้งแต่วันที่ก่อตั้งแต่ละกองทุนETF จนถึงสิ้นสุดวันที่31ธันวาคม2559 โดยแหล่งข้อมูลมาจาก SETSMART และจำลองเพื่อหากกลยุทธ์การซื้อขายในกองทุนรวมExchange Traded Fund (ETF) จากผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ที่ดีที่สุด โดยเริ่มจำลองการซื้อขายตั้งแต่วันที่1 มีนาคม พ.ศ.2559 ถึง วันที่31 มีนาคม พ.ศ.2560 ระยะเวลา1ปี

1.4 ประโยชน์ของงานวิจัย

จากการศึกษาผลตอบแทนในแต่ละวันของกองทุนExchange Traded Fund (ETF)ในประเทศไทยว่าวันไหนให้ผลตอบแทนสูงสุดและต่ำสุด และควรใช้กลยุทธ์ใดในการลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนนำผลจากการศึกษานี้ไปใช้เป็นส่วนหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนในกองทุนETF เพื่อให้ นักลงทุนสามารถสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าเดิมได้². ประโยชน์ต่อผู้ลงทุน: สามารถนำความรู้จากงานวิจัยฉบับนี้เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์ประกอบการลงทุน โดยพิจารณาจากการจ่ายปันผลและผลการดำเนินงานของกิจการ โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อยเพื่อปกป้องสิทธิประโยชน์และป้องกันการเอาเปรียบจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่



บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด (Market Efficient Hypothesis)

ตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market) คือ ราคาของหลักทรัพย์สามารถสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เป็นต่างๆ ทั่วหมดแล้ว แสดงว่าราคาของหลักทรัพย์นั้นๆ เป็นราคาที่ควรจะเป็นอยู่แล้วในขณะนั้น นอกจากนี้การตัดสินใจในการซื้อขายของผู้ลงทุน เป็นการตัดสินใจที่เป็นเหตุเป็นผล โดยทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานดังนี้

1. มีผู้ซื้อและผู้ขายจำนวนมากจนไม่มีผู้ลงทุนรายใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ได้และราคาหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นมีแนวโน้มที่จะเข้าสู่ดุลยภาพ
2. ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน (homogeneous expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (probability distribution) ของอัตราผลตอบแทน
3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์รับรู้ข้อมูล ข่าวสารต่างๆ ของหลักทรัพย์อย่างสมบูรณ์
4. ผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ทำให้ได้ผลตอบแทนที่สูงที่สุดในระดับความเสี่ยงนั้นๆ

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

The-Day-of-the-Week Effect คือ ผลตอบแทนของสินทรัพย์อ้างอิง ในแต่ละวัน โดยจะมีวันหนึ่งได้ผลตอบแทนแตกต่างจากวันอื่นๆ โดยมีงานวิจัยที่ศึกษาผลกระทบทางด้านปฏิทินทั้งในและต่างประเทศ ดังนี้

2.2.1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุน

รวม

Mazumder, Chu, Miller and Prather (2003) ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ของกองทุนรวม Morningstar Principia Pro database ทั้งหมด ระหว่างปี

1990-1995 โดยแบ่งเป็นประเภทของกองทุนรวมดังนี้ Aggressive Growth, Growth, Growth and Income, Equity Income, Balanced, Municipal Bond, Global Equity, Non-US Equity, Mid Cap, และ Small Cap โดยพบผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect จำนวน 6 กองทุนจาก 10 กองทุน โดยพบค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเกินปกติที่เป็นบวกอย่างน้อยสำคัญในวันพุธทั้งหมด 6 กองทุน และพบค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเกินปกติที่ติดลบอย่างน้อยสำคัญในวันจันทร์ทั้งหมด 1 กองทุน

Chen and Lin (2008) ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ของกองทุนรวมในประเทศไทยได้ทุกวันโดยใช้ฐานข้อมูล The TEJ database ระหว่างเดือนมกราคม 1986 ถึง เดือนมิถุนายน 2006 โดยพบว่าเกิดผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect ในช่วงปี 1986 ถึง 1996 แต่ไม่พบผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect ในช่วงปี 1996-2006

2.2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในตลาดหุ้นในประเทศไทย

Tangjitprom (2011), ได้ศึกษาผลกระทบทางด้านปฏิทิน (Calendar anomalies) ซึ่งใช้ข้อมูล SET index ในช่วงเวลาระหว่างปี 1998 ถึง 2009 และข้อมูล SET Index 50 ในช่วงเวลาระหว่าง เดือนสิงหาคม 1995 ถึง สิ้นปี 2009 โดยใช้วิธี multiple regression techniques using dummy variables ในการทดสอบ

ผลกระทบทางด้านปฏิทิน (Calendar anomalies) 4 ประเภท คือ

1. Month-of-Year Effect ใน SET Index พบว่า ในเดือน มกราคม จะให้ผลตอบแทนที่สูง และในเดือน ธันวาคม จะเป็นเดือนที่ให้ผลตอบแทนที่สูงที่สุด และใน SET 50 พบ January Effect แต่ไม่พบว่า ผลตอบแทนในเดือน มกราคม และ ธันวาคม ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นๆ จึงใช้ผลกระทบ

2. Turn-of-Year-Effect ใน SET Index ซึ่งพบว่าช่วงการซื้อขายสัปดาห์สุดท้าย เดือน ธันวาคม ถึง ช่วงต้นสัปดาห์ของเดือน มกราคม ให้ผลตอบแทนที่สูงที่สุด และใน SET 50 Index ไม่พบ Turn-of-Year-Effect

3. Turn-of-the-Month Effect ใน SET Index และ SET 50 Index พบว่า ในช่วงการซื้อขายครั้งแรกให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าในการซื้อขายช่วงครึ่งหลัง

4. The-Day-of-the-Week Effect (Weekend Effect) ทั้งใน SET Index และ SET 50 Index พบว่าผลตอบแทนเฉลี่ยในวันศุกร์จะสูงเกินปกติ และผลตอบแทนเฉลี่ยในวันจันทร์จะต่ำกว่าปกติ

Khanthavit and Chaowalerd (2016) ได้ศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ดัชนี SET, SET 50 และ MAI index โดยใช้วิธี multiple regression techniques using dummy variables model ในการทดสอบ ผลได้ออกมา

คือพบผลกระทบจาก The-Day-of-the-Week Effect ใน SET Index และ SET50 Index แต่ไม่พบ The-Day-of-the-Week Effect ใน MAI Index

2.2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในตลาดหุ้นต่างประเทศ

Cross (1973) วิเคราะห์ข้อมูลจาก Standard & Poor's Composite Stock Index data ในเดือนมกราคม 1953 ถึง ธันวาคม 1970 พบว่าผลตอบแทนในทุกวันศุกร์จะสูงขึ้น และลดลงในทุกวันจันทร์

French (1980) วิเคราะห์ข้อมูลจาก Standard and Poor's index from ระหว่างปี 1953-1977 โดยจากการศึกษาพบว่าในวันจันทร์ให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่ต่ำที่สุด และในวันศุกร์ให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่สูงที่สุด นอกจากนี้ French ได้ลองกลยุทธ์การขายของเขาโดยที่จะซื้อหุ้นในวันจันทร์ และขายหุ้นในวันศุกร์ และเก็บเงินและกำไรไว้ในช่วงวันหยุดสุดสัปดาห์ สุดท้าย French ได้แนะนำให้ผู้ลงทุนใช้กลยุทธ์การซื้อขายของเขาโดยอ้างอิง weekend Effect เพื่อเพิ่มกำไร

Gibbons and Hess (1981) ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ซึ่งยังคงพบผลกระทบนี้ในตลาดของอเมริกา

Westerfield (1985), ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในตลาดหุ้นในญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร แคนาดา และออสเตรเลีย เปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา ระหว่างปี 1950 ถึง 1983 โดยในแต่ละประเทศพบสัญญาณของ The-Day-of-the-Week Effect คือวันจันทร์ให้ผลตอบแทนติดลบสูงที่สุด ยกเว้นประเทศญี่ปุ่นและออสเตรเลียที่พบผลตอบแทนติดลบสูงที่สุดในวันอังคารซึ่งอาจจะเป็นผลกระทบจากความแตกต่างของเขตแบ่งเวลา (Time zone)

Berument and Kiyamaz (2001) ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในดัชนี S&P500 ระหว่างเดือนมกราคม 1993 ถึง เดือนตุลาคม 1997 โดยพบว่าวันจันทร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนมีค่าติดลบต่ำที่สุด และวันพุธเป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกสูงที่สุด

Georgantopoulos et al. (2011) ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect, The January Effect, The Half Month Effect, The-Turn-Of-The-Month Effect และ The-Time-of-The-Month Effect ในตลาดหุ้นเกิดใหม่คือโรมาเนีย, บัลแกเรีย, โครเอเชียและตลาดหุ้นในประเทศไทย ช่วงเวลาระหว่างปี 2000-2008 โดยใช้วิธี OLS methodology on appropriately defined dummy variables; GARCH estimation ทดสอบ ผลที่ได้ออกมาคือในตลาดในการทดสอบทั้งหมดพบผลกระทบจากปฏิทิน 3 ประเภท คือ The-Day-of-the-Week Effect, The-Turn-Of-The-Month Effect, The-Time-of-The-Month Effect

2.2.4 งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับกลยุทธ์ในการซื้อขายในกองทุนรวม Exchange Traded fund (ETF) สำหรับผลกระทบของ The-Day-of-the-Week Effect

Mazumder, Chu, Miller and Prather (2003) และ Chen and Lin (2008) ได้ทดสอบกลยุทธ์การซื้อขาย 3 กลยุทธ์ คือ

1. การถือครองระยะยาว (Buy and Hold Trading Strategy) คือการซื้อในวันที่เริ่มทดสอบและขายในวันที่สิ้นสุดการทดสอบ

2. กลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อน (Simple Trading Strategy) ซึ่งเป็นผลการศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในหุ้นสามัญของ French (1980) โดยจะแนะนำให้ขายหุ้นในวันศุกร์ เพื่อหลีกเลี่ยงผลตอบแทนที่แทนที่ติดลบในวันจันทร์ และกลับมาซื้อหุ้นในวันจันทร์

3. กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อน (Complex Trading Strategy) ซึ่งเป็นผลการศึกษา กลยุทธ์การซื้อขายของผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวมของ Miller, Prather, and Mazumder (2003) โดยศึกษา กลยุทธ์การซื้อขายในกองทุนรวมซึ่งผลการศึกษาออกมาคล้ายกันคือ กลยุทธ์ซื้อขายแบบซับซ้อนให้ผลตอบแทนที่สูงที่สุดในกองทุนรวมที่มีผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect

2.3 สมมติฐานงานวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยสามารถได้คาดการณ์สมมติฐานโดยแบ่งได้ดังนี้

ตารางที่ 2.1 แสดงการคาดการณ์สมมติฐานการวิจัยของผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) 4 ประเภท

กองทุนรวม ETF	คาดการณ์ผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect
Index ETF	มีผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect
Sector ETF	มีผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect
Foreign ETF	มีผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect
Gold ETF	มีผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect

โดยจากการคาดการณ์จากตารางข้างต้นนี้อ้างอิงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องที่กล่าวมาข้างต้นทั้งหมดทั้งงานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม, ตลาดหุ้นในประเทศ, และตลาดหุ้นต่างประเทศ

ตารางที่ 2.2 แสดงการคาดการณ์สมมติฐานการวิจัยของกลยุทธ์การซื้อขาย 3 รูปแบบในกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) ที่ได้รับและไม่ได้รับผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect

กองทุนรวม ETF	คาดการณ์กลยุทธ์การซื้อขายที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด	อ้างอิง
กองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) ที่ได้รับผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect	กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อน (Complex Trading Strategy)	Mazumder, Chu, Miller and Prather(2003), Chen and Lin (2008)
กองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) ที่ไม่ได้รับผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect	กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อน (Complex Trading Strategy)	Mazumder, Chu, Miller and Prather(2003), Chen and Lin (2008)

บทที่ 3

ข้อมูลและวิธีการวิจัย

3.1 ข้อมูลการวิจัย

ข้อมูลที่จะนำมาใช้ในงานวิจัยนี้ จะใช้ข้อมูลกองทุน Exchange Traded Fund (ETF) ทั้งหมดในประเทศไทย จำนวน 14 กองทุนจาก 15 กองทุน เนื่องจากราคาของกองทุนรวม ETF ประเภท Bond ETF คือราคาของกองทุน BMFTH ไม่มีการเคลื่อนไหวเป็นเวลาหลายปี (ภาคผนวก ก.) จึงไม่เหมาะสมที่จะนำมาทดสอบผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect โดยแหล่งข้อมูลมาจาก SETSMART โดยกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) จะศึกษาแต่ละช่วงเวลาตั้งแต่เริ่มซื้อขายกองทุนจนถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีรายละเอียดตามตารางนี้

ตารางที่ 3.1 แสดงรายละเอียดของช่วงเวลาที่นำมาศึกษาแต่ละกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF)

ชื่อกองทุน ETF	เริ่มวันที่	สิ้นสุดวันที่
1DIV	16/08/2011	31/12/2016
TDEX	06/09/2007	31/12/2016
TH100	21/02/2013	31/12/2016
ESET50	26/03/2014	31/12/2016
ECOMM	11/06/2013	31/12/2016
EBANK	20/11/2012	31/12/2016
EFOOD	02/04/2013	31/12/2016
EICT	27/08/2013	31/12/2016
ENY	19/03/2013	31/12/2016
ENGY	07/08/2008	31/12/2016
CHINA	22/11/2010	31/12/2016
BMSCITH	07/06/2016	31/12/2016
GLD	08/08/2011	31/12/2016
TGOLDETF	11/04/2012	31/12/2016

โดยจะแบ่งกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)เป็น 4ประเภท คือ

กองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)ประเภทIndex ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นในประเทศ จำนวน 4 กองทุน

1. 1DIV
2. TDEX
3. TH100
4. ESET50

กองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)ประเภทSector ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 6 กองทุน คือ

1. ECOMM
2. EBANK
3. EFOOD
4. EICT
5. ENY
6. ENGY

กองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)ประเภทForeign ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นต่างประเทศ จำนวน 2กองทุน คือ

1. CHINA
2. BMSCITH

กองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)ประเภทGold ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาทองคำ จำนวน 2กองทุน คือ

1. GLD
2. TGOLDETF

3.2 วิธีการวิจัย

วิธีการวิจัยของการศึกษานี้จะแบ่งเป็น2ส่วนคือ ในส่วนแรกจะศึกษาว่ากองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)แต่ละประเภท ได้รับผลกระทบจาก The-Day-of-the-Week Effect หรือไม่ แล้วจะนำผลที่ได้จากส่วนนี้ไปศึกษาส่วนที่สองคือกลยุทธ์การซื้อขายรูปแบบใดที่สามารถสร้างผลกำไรให้กับกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)แต่ละประเภทได้สูงที่สุด

3.2.1 ทดสอบหาผลกระทบจาก The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) แต่ละประเภท

ในการทดสอบว่ากองทุน Exchange traded fund(ETF)แต่ละประเภทจำนวน 4 ประเภท ได้รับผลกระทบจาก The-Day-of-the-Week Effect หรือไม่ งานวิจัยนี้จะคำนวณค่าเฉลี่ยผลตอบแทนรายวัน ดังนี้

ผลตอบแทนรายวันของแต่ละกองทุนรวมETFสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$R_{i,t} = \ln\left(\frac{Close_{i,t}}{Close_{i,t-1}}\right)$$

โดยที่ $R_{i,t}$ - ผลตอบแทน ณ เวลาที่ t
 $Close_{i,t}$ - ราคาปิดของETF ของแต่ละกองทุน ณ ช่วงเวลาที่ t
 $Close_{i,t-1}$ - ราคาปิดของETFของแต่ละกองทุน ณ ช่วงเวลาที่ t-1

การหาค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายวันแต่ละประเภทของETF สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$R_t = \frac{\sum_{i=1}^n R_{i,t}}{n}$$

โดยที่ R_t - ค่าเฉลี่ยของผลตอบแทน ณ ช่วงเวลาที่ t ETFแต่ละประเภท
 $\sum_{i=1}^n R_{i,t}$ - ผลรวมของผลตอบแทน ณ ช่วงเวลาที่ t ของETFแต่ละประเภท
 n - จำนวนของกองทุนETFในETFแต่ละประเภท

เมื่อได้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ ช่วงเวลาที่ t แล้วจะนำมา The-Day-of-the-Week Effect โดยใช้วิธี multiple regression techniques using dummy variablesของ Gibbons and Hess(1981) ตามสมการดังนี้

$$R_t = \alpha_1 D_{1t} + \alpha_2 D_{2t} + \alpha_3 D_{3t} + \alpha_4 D_{4t} + \alpha_5 D_{5t} + \varepsilon$$

โดยที่ R_t - ค่าเฉลี่ยของผลตอบแทน ณ ช่วงเวลาที่ t ETFแต่ละประเภท

D_{1t} - ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ของวันจันทร์ โดยให้เท่ากับ1เมื่อเป็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันจันทร์ และเท่ากับ0เมื่อค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันอื่น

D_{2t} - ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ของวันอังคาร โดยให้เท่ากับ1เมื่อเป็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันอังคาร และเท่ากับ0เมื่อค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันอื่น

D_{3t} - ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ของวันพุธ โดยให้เท่ากับ1เมื่อเป็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันพุธ และเท่ากับ0เมื่อค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันอื่น

D_{4t} - ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ของวันพฤหัสบดี โดยให้เท่ากับ1เมื่อเป็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันพฤหัสบดี และเท่ากับ0เมื่อค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันอื่น

D_{5t} - ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ของวันศุกร์ โดยให้เท่ากับ1เมื่อเป็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันศุกร์ และเท่ากับ0เมื่อค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ณ เวลาที่ t เป็นของวันอื่น

α_n - คือผลตอบแทนเฉลี่ยของแต่ละวันตั้งแต่วันจันทร์ถึงวันศุกร์

ϵ - คือค่าความคลาดเคลื่อน

โดยการทดสอบนี้มีสมมติฐาน คือ

H_0 : ไม่มีปรากฏการณ์ของ The-Day-of-the-Week Effect คือ ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันจันทร์ถึงวันศุกร์ไม่มีความแตกต่างจากศูนย์ หรือ $H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = \alpha_5 = 0$ (ดูจากค่า t -statistic)

H_1 : มีปรากฏการณ์ของ The-Day-of-the-Week Effect ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันจันทร์ถึงวันศุกร์มีวันใดวันหนึ่งมีความแตกต่างจากศูนย์ หรือ H_1 : มีค่า $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$ อย่างน้อยหนึ่งตัว $\neq 0$ (ดูจากค่า t -statistic)

3.2.2 ทดสอบกลยุทธ์ในการซื้อขายที่ให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดจาก The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวมExchange Traded Fund (ETF) แต่ละประเภท

กลยุทธ์การในการซื้อขายในกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF) มีทั้งหมด3กลยุทธ์ คือ

1. การถือครองระยะยาว(Buy and Hold Trading Strategy) คือการซื้อในวันที่เริ่มทดสอบและขายในวันที่สิ้นสุดการทดสอบ

2. กลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อน(Simple Trading Strategy) ซึ่งเป็นผลการศึกษา กลยุทธ์การซื้อขายในหุ้นสามัญของ French(1980) โดยจะแนะนำให้ขาย หุ้นในวันศุกร์ เพื่อหลีกเลี่ยงผลตอบแทนที่แทนที่ติดลบในวันจันทร์ และแนะนำผู้ลงทุนกลับมาซื้อหุ้นในวันจันทร์

3. กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อน (Complex Trading Strategy) ซึ่งเป็นผลการศึกษา กลยุทธ์การซื้อขายในกองทุนรวมeffect ในกองทุนรวมของMiller, prather, and Mazumder (2003) โดยกลยุทธ์นี้จะมีความซับซ้อนขึ้นคือ หากวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบจะย้ายการลงทุนไปลงทุนในตลาดเงินหรือแหล่งลงทุนอื่นที่มีความเสี่ยงต่ำแทน และจะกลับมาลงทุนในกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงกว่าในวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวก ซึ่งในการศึกษานี้จะลงทุนแทนในสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง คือตัวเงินคลังระยะเวลา3เดือน

โดยวิธีการทดสอบคือการจำลองกลยุทธ์การซื้อขาย ทั้ง3รูปแบบข้างต้นนี้ในกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)แต่ละประเภทเพื่อเปรียบเทียบว่ากลยุทธ์ใดให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันสูงที่สุดของกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)แต่ละประเภทจำนวน4ประเภท โดยวิธีหาผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันใช้วิธีดังนี้

ผลตอบแทนรายวันของแต่ละกองทุนรวมETFสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$R_{i,t} = \ln \left(\frac{Close_{i,t}}{Close_{i,t-1}} \right)$$

โดยที่ $R_{i,t}$ - ผลตอบแทน ณ เวลาที่ t

$Close_{i,t}$ - ราคาปิดของETF ของแต่ละกองทุน ณ ช่วงเวลาที่ t

$Close_{i,t-1}$ - ราคาปิดของETFของแต่ละกองทุน ณ ช่วงเวลาที่ t -1

- กลยุทธ์การซื้อขายแบบถือครองระยะยาวจะคำนวณผลตอบแทนรายวันในแต่ละวันตามสมการข้างบน

- กลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อนจะเปลี่ยนผลตอบแทนรายวันจะเปลี่ยนเป็นอัตราผลตอบแทนรายวันของตัวเงินคลังระยะเวลา3เดือนเฉพาะในวันจันทร์ ส่วนวันอื่นๆของสัปดาห์คำนวณผลตอบแทนรายวันตามสมการข้างบน

- กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อนจะคำนวณผลตอบแทนรายวันตามสมการข้างบนในวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวก และในวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นลบจะใช้อัตรา

ผลตอบแทนรายวันของตัวเงินคลังระยะเวลา3เดือนเป็นผลตอบแทนรายวันแทน โดยตัวเงินคลัง3เดือนที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่0.15%ต่อปี⁴

เมื่อได้ผลตอบแทนรายวันมาจะทำการหาค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายวันแต่ละประเภทของETF สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$R_t = \frac{\sum_{i=1}^n R_{i,t}}{n}$$

โดยที่ R_t - ค่าเฉลี่ยของผลตอบแทน ณ ช่วงเวลาที่ ETFแต่ละประเภท
 $\sum_{i=1}^n R_{i,t}$ - ผลรวมของผลตอบแทน ณ ช่วงเวลาที่ ของETFแต่ละประเภท
 n - จำนวนของกองทุนETFในETFแต่ละประเภท

จากนั้นจะนำค่าเฉลี่ยผลตอบแทนรายวันมาเปรียบเทียบเพื่อหากลยุทธ์การซื้อขายทั้ง3รูปแบบที่ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุดของแต่ละประเภทของกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)

⁴ ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

บทที่ 4

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

ในบทนี้จะอธิบายผลการศึกษาคือความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล โดยจะประกอบไปด้วยข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และผลการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย (Test of Hypothesis) ตามลำดับ

4.1 ผลการทดสอบการหาผลกระทบของ The-Day-of-the-Week Effect ของกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF)

จากการศึกษาผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) ในแต่ละวัน-ของสัปดาห์ของเวลาในการศึกษางานวิจัยชิ้นนี้ โดยเริ่มจากวันที่ กองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) เริ่มมีการซื้อขาย จนถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยผลลัพธ์ที่ได้ข้างต้นนั้นเป็นผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของแต่ละประเภทกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) 4 ประเภทตามวันต่างๆในสัปดาห์ซึ่งประกอบไปด้วยค่าเฉลี่ย, ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน, ค่าต่ำสุด, ค่าสูงสุด, และจำนวนกลุ่มตัวอย่าง แสดงตามตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Index ETF ตามวันต่างๆในสัปดาห์

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.007783	0.0001322	0.0005249	0.0005307	0.0005464
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.0171338	0.0128937	0.0116923	0.0129541	0.0135368
ค่าต่ำสุด	-0.0873154	-0.0521827	-0.0743120	-0.0502659	-0.117783
ค่าสูงสุด	0.0875761	0.05092	0.0415644	0.0607721	0.0563847
จำนวนตัวอย่าง	432	461	463	463	456

จากผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Index ETF แสดงให้เห็นว่าค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในแต่ละวันของสัปดาห์ โดยวันจันทร์จะให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นลบและมีค่าต่ำสุด และในวันศุกร์เป็น

วันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกและมีค่าสูงที่สุด ส่วนวันพฤหัสบดี วันพุธ และวันอังคาร มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกและมีค่าเฉลี่ยสูงสุดรองมาจากวันศุกร์ตามลำดับ และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในแต่ละวันที่ คือ ระหว่าง 0.0116923ถึง 0.0171338

ตารางที่4.2 แสดงผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Sector ETF ตามวันต่างๆในสัปดาห์

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.0010289	0.0005175	0.0006315	0.0002742	0.0001523
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.0203407	0.0148459	0.0126983	0.0141871	0.0137596
ค่าต่ำสุด	-0.145787	-0.062405	-0.053843	-0.062343	-0.101308
ค่าสูงสุด	0.097543	0.086812	0.038027	0.068181	0.063295
จำนวนตัวอย่าง	391	417	415	418	408

จากผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของSector ETF แสดงให้เห็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในแต่ละวันของสัปดาห์ว่า วันจันทร์จะให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นลบและมีค่าต่ำสุด และในวันพุธเป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกและมีค่าสูงที่สุด ส่วนวันอังคาร วันพฤหัสบดี และวันศุกร์ มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกและมีค่าเฉลี่ยสูงสุดรองมาจากวันพุธตามลำดับ และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในแต่ละวัน คือ ระหว่าง 0.0126983-0.0203407

ตารางที่4.3 แสดงผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Foreign ETFตามวันต่างๆในสัปดาห์

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.000858	-0.0005858	0.0004378	-0.0002937	0.0002821
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.0176288	0.0148412	0.0125418	0.0148411	0.0183234
ค่าต่ำสุด	-0.1293791	-0.102734	-0.123233	-0.072406	-0.232475
ค่าสูงสุด	0.061437	0.052557	0.042560	0.076820	0.066289
จำนวนตัวอย่าง	280	304	304	307	297

จากผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Foreign ETF วันอังคารและวันพฤหัสบดี เป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบและมีค่าต่ำสุดรองลงมาจากวันจันทร์ ตามลำดับ ส่วนในวันพุธเป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกและมีค่าสูงที่สุด และวันศุกร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกและมีค่าเฉลี่ยสูงสุดรองมาจากวันพุธ และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในแต่ละวันอยู่ระหว่าง 0.012254-0.0183234

ตารางที่ 4.4 แสดงผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาของ Gold ETF ตามวันต่างๆ ในสัปดาห์

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.0002789	0.0009391	-0.0010628	-0.0013062	0.0005999
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.009245	0.0088785	0.104707	0.009192	0.0086496
ค่าต่ำสุด	-0.059088	-0.020878	-0.109454	-0.082013	-0.025325
ค่าสูงสุด	0.023438	0.071459	0.029726	0.022352	0.041847
จำนวนตัวอย่าง	247	268	269	272	266

จากผลลัพธ์เชิงสถิติพรรณนาตามตาราง 4.1.4 แสดงให้เห็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในแต่ละวันของสัปดาห์ว่า วันพฤหัสบดีจะให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นลบและมีค่าต่ำสุด และวันพุธและวันจันทร์เป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบ และมีค่าต่ำสุดรองลงมาจากวันจันทร์ ตามลำดับ ส่วนในวันอังคารเป็นวันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกและมีค่าสูงที่สุด และวันศุกร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกและมีค่าเฉลี่ยสูงสุดรองมาจากวันอังคาร และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานในแต่ละวันอยู่ระหว่าง 0.00902-0.104707

ขั้นตอนต่อไปเป็นการทดสอบสมมติฐานว่าค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในแต่ละวันนั้นมีผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect หรือไม่ โดยวิธีการทดสอบนี้ใช้วิธี Multiple Regression with Dummy variable ของ Gibbons and Hess (1981) โดยแสดงตามตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4.5 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Index ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.0007783	0.0001322	0.0005249	0.0005307	0.0005464
t-statistic	-1.18	0.21	0.82	0.83	0.85

***, **, * หมายถึงค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%, 95% และ 90% ตามลำดับ

จากตารางพบว่ากองทุนรวมประเภท Index ETF ไม่มีวันใดที่มีค่าเป็นบวกหรือลบที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่ปฏิเสธสมมติฐาน H_0 แสดงว่า ไม่มีปรากฏการณ์ของ Day-of-the-Week Effect กล่าวคือ ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของกองทุนรวมETF ประเภท Index ETF ในแต่ละวันจันทร์ถึงวันศุกร์ไม่มีวันใดที่เกิดกำไรเกินหรือต่ำกว่าปกติ โดยที่วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกสูงสุดคือ วันศุกร์ และ วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยติดลบสูงสุด คือ วันจันทร์

ตารางที่ 4.6 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Sector ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.0010289	0.0005175	0.0006315	0.0002742	0.0001523
t-statistic	-1.33	0.69	0.84	0.37	0.20

***, **, * หมายถึงค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%, 95% และ 90% ตามลำดับ

จากตารางพบว่ากองทุนรวมประเภทSector ETF ไม่มีวันใดที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกหรือติดลบที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่ปฏิเสธสมมติฐาน H_0 แสดงว่า ไม่มีปรากฏการณ์ของ Day-of-the-Week Effect กล่าวคือ ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของกองทุนรวมETF ประเภท Sector ETF ในแต่ละวันจันทร์ถึงวันศุกร์ไม่มีวันใดที่เกิดกำไรเกินหรือต่ำกว่าปกติ โดยที่วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกสูงสุดคือ วันพุธ และ วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยติดลบสูงสุด คือ วันจันทร์

ตารางที่4.7 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Foreign ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.000858	-0.0005858	0.0004378	-0.0002937	0.0002821
t-statistic	-0.91	-0.65	0.49	-0.33	0.31

***, **, * หมายถึงค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%, 95% และ 90% ตามลำดับ

จากตารางพบว่ากองทุนรวมประเภท Foreign ETF ไม่มีวันใดที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกหรือลบที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่ปฏิเสธสมมติฐาน H_0 แสดงว่า ไม่มีปรากฏการณ์ของ Day-of-the-Week Effect กล่าวคือ ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของกองทุนรวมETF ประเภท Foreign ETF ในแต่ละวันจันทร์ถึงวันศุกร์ไม่มีวันใดที่เกิดกำไรเกินหรือต่ำกว่าปกติ โดยที่วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกสูงสุดคือ วันศุกร์ และ วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นลบสูงสุด คือ วันจันทร์

ตารางที่4.8 แสดงค่าสัมประสิทธิ์ของผลตอบแทนในกองทุนรวมETF ประเภท Gold ETF ตามสมการถดถอยของ Gibbons and Hess (1981)

	วันจันทร์	วันอังคาร	วันพุธ	วันพฤหัสบดี	วันศุกร์
ค่าเฉลี่ย	-0.0002789	0.0009391	-0.0010628	-0.0013062	0.0005999
t-statistic	-0.47	1.66*	-1.88*	-2.32**	1.06

***, **, * หมายถึงค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%, 95% และ 90% ตามลำดับ

จากตารางพบว่ากองทุนรวมETFประเภท Gold ETF วันอังคาร, วันพุธ, และวันพฤหัสบดีที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกหรือติดลบที่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงปฏิเสธสมมติฐาน H_0 และยอมรับสมมติฐาน H_1 แสดงว่าเกิดปรากฏการณ์ของ Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวมETFประเภทGold ETF กล่าวคือ ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของกองทุนรวมETF ประเภท Gold ETF มีวันอังคารมีกำไรเกินปกติ ซึ่งแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ ณระดับที่90%

และวันหยุดและวันหยุดที่ต่ำกว่าปกติ ซึ่งแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ ญระดับที่90%และ95% ตามลำดับ โดยที่วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกสูงสุดคือ วันศุกร์และ วันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นลบสูงสุด คือ วันจันทร์

4.2 ผลการทดสอบผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมETFตามกลยุทธ์การลงทุนซื้อขาย

ในขั้นตอนนี้เป็นการทดสอบผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันของกลยุทธ์ของแต่ละรูปแบบ โดยกลยุทธ์การซื้อขายที่ทดสอบมีทั้งหมด3รูปแบบ คือ

1. การถือครองระยะยาว (Trading Strategy) คือการซื้อในวันที่เริ่มทดสอบและถือครองจนระยะยาวจนถึงวันที่สิ้นสุดการทดสอบ
2. กลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อน (Simple Trading Strategy) ของ French(1980) โดยจะแนะนำให้ขายหุ้นในวันศุกร์ เพื่อหลีกเลี่ยงผลตอบแทนที่ติดลบในวันจันทร์ และแนะนำผู้ลงทุนกลับมาซื้อหุ้นในวันจันทร์

3. กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อน (Complex Trading Strategy) ซึ่งเป็นผลการศึกษาการสร้างผลกำไรจากผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ในกองทุนรวมของmiller, prather, and Mazumder (2003) โดยกลยุทธ์นี้将有ความซับซ้อนขึ้นคือ หากวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบจะย้ายการลงทุนไปลงทุนใน ตลาดเงินหรือแหล่งลงทุนอื่นที่มีความเสี่ยงต่ำแทน และจะกลับมาลงทุนในกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงกว่าในวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวก ซึ่งในการศึกษานี้จะลงทุนแทนในสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ง คือตัวเงินคลังระยะเวลาานาน3เดือน

โดยวันที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวก และวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบในแต่ละประเภท แสดงดังตารางที่4.9

ตารางที่ 4.9 แสดงถึงวันในสัปดาห์ที่กลยุทธ์ซื้อขายแบบซับซ้อนจะนำเงินมาลงทุนในกองทุนรวมETF และวันในสัปดาห์ที่จะนำเงินออกจากกองทุนรวมETF

	วันที่นำเงินมาลงทุนในกองทุนรวมETF	วันที่ย้ายเงินไปลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า
Equity/Index ETF	วันอังคาร, วันพุธ, วันพฤหัสบดี,วันศุกร์	วันจันทร์
Sector ETF	วันอังคาร, วันพุธ, วันพฤหัสบดี,วันศุกร์	วันจันทร์
Foreign ETF	วันพุธ, วันศุกร์	วันจันทร์, วันอังคาร, วันพฤหัสบดี
Gold ETF	วันอังคาร, วันศุกร์	วันจันทร์, วันพุธ, วันพฤหัสบดี

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันของทั้ง3กลยุทธ์การซื้อขายของกองทุนรวมExchange traded Fund(ETF)แต่ละประเภท ได้แก่

1. การซื้อขายแบบถือครองระยะยาว (Buy and Hold Trading Strategy)
2. การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อน (Simple Trading Strategy)
3. การซื้อขายแบบซับซ้อน (Complex Trading Strategy)

ตารางที่ 4.10 แสดงผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันของแต่ละกลยุทธ์การซื้อขายในกองทุนรวมExchange Traded Fund (ETF) แต่ละประเภท

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวัน	การถือครองระยะยาว	การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อน	การซื้อขายแบบซับซ้อน
Index ETF	0.0032558	0.0023233	0.0023233
Sector ETF	0.0009086	0.0008679	0.0008679
Foreign ETF	0.0005887	0.0005555	0.0001367
Gold ETF	-0.0000886	-0.0000586	0.0000429

จากตาราง4.10 แสดงให้เห็นว่า ในกองทุนรวมประเภท Index ETF, Sector ETF และ Foreign ETFซึ่งเป็นกองทุนรวมETFที่ไม่มีผลกระทบทางด้าน The-Day-of-the-Week Effect โดยกองทุนเหล่านี้กลยุทธ์การซื้อขายแบบการถือครองระยะยาว1ปีให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันสูงสุด โดยให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันของกองทุนรวมETF ประเภทIndex ETF ที่0.0032558 ประเภท Sector ETF ที่0.0009086 และ ประเภทForeign ETF ที่0.0005887 ซึ่งสูงกว่ากลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อนและกลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อน

โดยในกองทุนรวมETF ประเภท Index ETF และ Sector ETF กลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อนและซับซ้อนให้ผลตอบแทนเท่ากัน เพราะวันที่นำเงินมาลงทุนในกองทุนรวมETFและวันที่นำเงินออกไปลงทุนในตราสารการเงินเป็นวันเดียวกัน เนื่องจากกลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อนจะนำเงินไปลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าในวันศุกร์เพื่อหลีกเลี่ยงผลตอบแทนติดลบในวันจันทร์ และลงทุนในกองทุนรวมETFในวันอื่นๆของสัปดาห์ ซึ่งตรงกับกลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อนที่ตรงกับวันที่นำเงินออกจากกองทุนรวมETF ในวันจันทร์เพราะวันจันทร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบเพียงวันในสัปดาห์ และวันอื่นๆให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกกลยุทธ์นี้จึงลงทุนในกองทุนรวมIndex ETF

และ Sector ETF ซึ่งตรงกับกลยุทธ์การซื้อขายแบบจับช้อนที่ตรงกับวันที่นำเงินออกจากกองทุนรวม ETF ในวันจันทร์ เพราะวันจันทร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบเพียงวันเดียวในสัปดาห์และวันอื่นๆให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกกลยุทธ์การซื้อขายแบบจับช้อนจึงลงทุนในกองทุนรวมETFในวันอื่นของสัปดาห์ แต่ในกองทุนรวมETFประเภทForeign ETFมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันที่แตกต่างกัน เพราะกลยุทธ์ทั้ง2แบบมีการลงทุนในวันที่ต่างกันโดย กลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่จับช้อนจะลงทุนในกองทุนรวมForeign ETFทุกวันของสัปดาห์ยกเว้นวันจันทร์ แต่กลยุทธ์การซื้อขายแบบจับช้อนลงทุนในกองทุนรวมETFในวันพุธและศุกร์ ในวันจันทร์, อังคาร, และพฤหัสบดีจะลงทุนในตราสารการเงินที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า

ในส่วนของกองทุนรวมETF ประเภทGold ETFซึ่งได้รับผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect กลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันสูงสุดคือกลยุทธ์การซื้อขายแบบจับช้อนซึ่งซึ่งให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันที่ 0.0000429 ในขณะที่กลยุทธ์การซื้อขายแบบอื่นให้ผลตอบแทนติดลบ ซึ่งกลยุทธ์การซื้อขายแบบจับช้อนมีกลยุทธ์ให้ลงทุนในกองทุนรวมGold ETF ในวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกคือในวันอังคารและวันศุกร์ และลงทุนในตราสารการเงินที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า ในวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบ คือในวันจันทร์, วันพุธ, และวันศุกร์

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้ศึกษาผลกระทบปัจจัยของ The-Day-of-the-Week Effect ของกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) ซึ่งหาจากความแตกต่างที่เป็นนัยสำคัญทางสถิติ ของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันของ กองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) แต่ละประเภท โดยเริ่มตั้งแต่วันที่แรกที่มีการซื้อขายของกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF)แต่ละกองทุนถึงสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2559 จากนั้นเป็นการจำลองการซื้อขายทดสอบกลยุทธ์การซื้อขาย3รูปแบบของกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) แต่ละประเภท โดยเริ่มจำลองการซื้อขายกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) ตั้งแต่วันที่1 มีนาคม พ.ศ.2559 ถึง สิ้นสุดวันที่31 มีนาคม พ.ศ. 2560 เป็นระยะเวลา1ปี

5.1 สรุปผลการวิจัย

โดยจากการศึกษาผลกระทบพบว่า ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในแต่ละวันของกองทุนรวม Exchange traded Fund (ETF) ประเภท Equity ETF, Sector ETF และ Foreign ETF ไม่มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ กองทุนรวม Exchange traded Fund (ETF) ประเภทที่กล่าวมาข้างต้นไม่ได้รับผลกระทบของ The-Day-of-the-Week Effect ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย แต่ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่เป็นติดลบสูงสุดในแต่ละวันของสัปดาห์ยังคงเป็นไปในทางเดียวกันกับผลการศึกษาต่างๆในอดีต คือกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) ประเภทIndex ETF, Sector ETF, และ Foreign ETFยังมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบสูงสุดในวันจันทร์ ซึ่งเป็นไปตามผลการศึกษาของทั้งในประเทศไทยของTangjitprom(2011) และในต่างประเทศ ของ Berument and Kiyamaz(2001)และ Gibbons and Hess (1981) โดยGibbons and Hess (1981)ได้ศึกษาถึงสาเหตุที่วันจันทร์เกิดปรากฏการณ์ให้ผลตอบแทนติดลบสูงสุดว่าเกิดจากปัจจัยด้านพฤติกรรมการลงทุนซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่มีทัศนคติไม่ดีต่อวันจันทร์เพราะเป็นวันแรกที่เริ่มมีการซื้อขายของสัปดาห์ โดยเรียกว่าเป็น “Blue Monday” และส่วนผลการศึกษาของวันในสัปดาห์ที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกสูงสุดของกองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF)ใน ส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นในวันพุธ คือ กองทุนรวม Exchange Traded Fund (ETF) ประเภทSector ETFและ Foreign ETF และถึงแม้ Sector ETF จะมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกสูงสุดในวันศุกร์ แต่ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนต่างจากวันพุธ

เพียง0.000215 โดยวันศุกร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนคือ0.0005464 และวันพุธมี ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนคือ0.0005249 ซึ่งตรงกับผลการศึกษาของ Miller, Prather, Mazumder (2003)ที่ศึกษาในกองทุนรวมในสหรัฐอเมริกา พบว่ามีค่าเฉลี่ยเป็นบวกสูงสุดในวันพุธจาก6ใน10กองทุน และ Ederington and Lee (1993) ได้อธิบายปรากฏการณ์ที่วันพุธมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนสูงสุดของวันในสัปดาห์ว่าเกิดจากวันพุธวันที่ที่อยู่กลางของสัปดาห์ทำให้นักลงทุนสามารถรับรู้ข่าวสารใน2วันก่อนหน้าแล้วเลือกลงทุนในวันพุธซึ่งทำให้ราคาหุ้นสามารถตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารในอีก2วันข้างหน้าได้ ทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่เลือกลงทุนกันในวันพุธจึงทำให้ราคาสูงขึ้นในวันพุธ ในส่วนของค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในแต่ละวันของกองทุนรวม Exchange traded Fund (ETF) ประเภทGold ETF มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ กองทุนรวม Exchange traded Fund (ETF) ประเภทที่กล่าวมาข้างต้นได้รับผลกระทบของ The-Day-of-the-Week Effect ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย โดยวันอังคาร คือวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนสูงสุด และมีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่90% และในวันพฤหัสบดีและวันพุธเป็นวันที่มีผลตอบแทนต่ำที่สุด มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่90%และ95%ตามลำดับ แต่วันที่เกิดผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect ไม่ได้เป็นไปตามผลการศึกษาในอดีตส่วนใหญ่ คือวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนสูงสุดและต่ำสุดในกองทุนรวมGold ETF คือวันอังคารและวันพฤหัสบดี ตามลำดับ ซึ่งผลการศึกษาในอดีตส่วนใหญ่ วันจันทร์เป็นวัน มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนติดลบต่ำที่สุด และวันพุธหรือวันศุกร์เป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนสูงสุด โดยปรากฏการณ์นี้อาจเกิดขึ้นมาจากความแตกต่างของเวลาทำการระหว่างกองทุนรวมGold ETFกับดัชนีราคาอ้างอิง ทำให้Gold ETF ที่มีดัชนีสินทรัพย์อ้างอิงที่ซื้อขายอยู่ในต่างประเทศ ต้องทำการซื้อขายเลียนตามดัชนีอ้างอิงทองคำในต่างประเทศ ส่งผลให้วันที่มีผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect มีความคลาดเคลื่อนได้ โดย Westerfield(1985) ได้เคยพบปรากฏการณ์นี้ในการศึกษา The-Day-of-the-Week Effect ในตลาดหุ้นญี่ปุ่น, ออสเตรเลีย, และอังกฤษ เพื่อเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีในประเทศญี่ปุ่น และออสเตรเลียที่มีความคลาดเคลื่อนของ The-Day-of-the-Week Effect โดยให้เหตุผลว่าอาจเป็นเพราะความแตกต่างของเวลา

จากการจำลองการลงทุนในกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF)ในกลยุทธ์การซื้อขายทั้ง3รูปแบบ พบว่ากองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) ที่ไม่มีผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ได้แก่กองทุนรวมIndex ETF, Sector ETF และForeign ETF กลยุทธ์การซื้อขายที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดทั้ง3 กองทุนคือกลยุทธ์การซื้อขายแบบการถือครองระยะยาว ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย ส่วนกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) ประเภทGold ETF เป็นกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF)ประเภทเดียวที่ได้รับผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect โดยกลยุทธ์การซื้อขายแบบซบซ้อนเป็นกลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันสูงสุดใน

กองทุนรวม Gold ETF ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัย ในขณะที่กลยุทธ์อื่นทั้งกลยุทธ์การถือครองระยะยาวและกลยุทธ์การซื้อขายแบบไม่ซับซ้อนให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันติดลบ

ดังนั้นหากกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) ไม่ได้รับผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect กลยุทธ์ซื้อขายที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดคือกลยุทธ์ซื้อขายแบบถือครองระยะยาว แต่หากกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) ได้รับผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect กลยุทธ์การซื้อขายแบบซับซ้อนของ Miller, Prather, Mazumder (2003) เป็นกลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันสูงที่สุด

5.2 ข้อจำกัดงานวิจัย

งานวิจัยนี้ยังไม่ได้คำนึงถึงค่าธรรมเนียมในการซื้อขายกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) เนื่องจากค่าธรรมเนียมในการซื้อขายเป็นแบบอัตราขั้นบันไดตามมูลค่าการลงทุน (ภาคผนวก ค.) ทำให้ค่าธรรมเนียมในการซื้อขายไม่ได้มีอัตราเดียว ดังนั้นหากนักลงทุนนำกลยุทธ์การซื้อขายไปประกอบการพิจารณาอาจส่งผลให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่ได้ตามที่คาดหวัง และในช่วงเวลาการศึกษาของกองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF) ยังมีจำนวนกองทุนไม่มากนัก หากในอนาคตมีจำนวนของกองทุนรวม Exchange Traded Fund(ETF) เพิ่มขึ้นอาจส่งผลให้ผลการศึกษาคลาดเคลื่อนอาจจากการศึกษานี้ได้

5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยต่อเนื่อง

สำหรับงานวิจัยชิ้นนี้ ได้ศึกษาถึงเพียงแต่ผลกระทบทางด้านปฏิทินรูปแบบ The-Day-of-the-Week Effect ใน กองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) เท่านั้น โดยยังมีรูปแบบของผลกระทบด้านปฏิทินอีกหลายรูปแบบ เช่น ผลกระทบด้าน Month-Of-The-Year Effect หรือผลกระทบด้านวันหยุด (Holiday Effect) เป็นต้น ซึ่งผู้สนใจอาจศึกษาต่อเพิ่มเติม แต่ควรพิจารณาถึงกลุ่มตัวอย่างด้วย เนื่องจากกองทุนรวม Exchange traded Fund(ETF) เพิ่งเริ่มมีการซื้อขายในระยะเวลาที่ไม่ยาวนานนัก

รายการอ้างอิง

Articles

- Anya, K., and Obrom, C. 2016. Revisiting The-Day-of-the-Week Effect in the Stock and Exchange of Thailand. *Thammasat Business Journal Journal of Business Administration*, 151, 73-89.
- Berument and Kiyamaz. 2001. The-Day-of-the-Week Effect on stock market volatility. *Journal of Economics and Finance; Summer 2001; 25, 2; ABI/INFORM Global*, 181-193.
- Chen and Lin. 2008. THE PROFITABILITY OF THE WEEKEND EFFECT: EVIDENCE FROM THE TAIWAN MUTUAL FUND MARKET. *Journal of Marine Science and Technology, Vol. 16, No. 3, 222-233.*
- Cross, F. 1973. The behavior of stock prices on Fridays and Mondays. *Financial Analysts Journal*, 29 (6), 67-69.
- Ederington and Lee. 1993. How Markets Process Information: News Releases and Volatility. *Louis Journal of Finance, vol. 48, issue 4, 1161-1191.*
- Fama, Eugene F. 1965. The Behavior of Stock Market Prices. *Journal of Business* 38, 34-105.
- French K.R. 1980. Stock Returns and the Weekend Effect. *Journal of Financial Economics* 8, 55-69.
- Georgantopoulos, A., D. Kenourgios, and A. Tsamis. 2011. Calendar Anomalies in Emerging Balkan Equity Markets. *International Economics and Finance Journal*, 6 (1), 67-82.
- Gibbons and Hess. 1981. Day of the Week Effects and Asset Returns. *The Journal of Business, vol. 54, issue 4, 579-96.*
- Jaffe, J., Westerfield, R. 1985. The Week-End Effect in Common Stock Returns: The International Evidence. *The Journal of Finance*, June 1985, VOL. XL No. 2
- Miller, Prather, Mazumder. 2003. Day-of-the-Week Effects Among Mutual Funds. *Quarterly Journal of Business and Economics* 42(3), 113-128.

Tangjitprom, N. 2011. The Calendar Anomalies of Stock Return in Thailand. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 7 (6), 565-577.





ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
การเคลื่อนไหวราคาของกองทุนรวมABFTH ETF

วันที่	ราคาเปิด(บาท)	ราคาปิด(บาท)
27 เมษายน 2549	995	995
28 เมษายน 2549	995	995
27 กรกฎาคม 2559	1240	1240
17 สิงหาคม 2559	1242	1241
6 กันยายน 2559	1232	1232
2 พฤศจิกายน 2559	1232	1233
14 พฤศจิกายน 2559	1228	1228
16 พฤศจิกายน 2559	1220	1220
1 ธันวาคม 2559	1216	1216

ภาคผนวก ข

รายละเอียดของกองทุนรวมExchange Traded Fund(ETF)แต่ละกองทุน

Equity ETF / Index ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นในประเทศ จำนวน 4 กองทุน

1. 1DIV: กองทุนเปิดไทยเด็กซ์ SET High Dividend ETF กองทุนเปิดไทยเด็กซ์ SET High Dividend ETF จะใช้กลยุทธ์ การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยลงทุนในตราสารทุน ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน

2. TDEX: กองทุนเปิด ไทยเด็กซ์ เซ็ท 50 อีทีเอฟ กองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ จะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (passive management strategy) โดยลงทุนในตราสารทุน ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ทั้งนี้ จะเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนี อ้างอิง (SET50 Index)

3. TH100: กองทุนเปิดไทยเด็กซ์ SET100 ETF จะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุน เชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยลงทุนในตราสารทุนทั้งนี้ จะเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็น ส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (ดัชนี SET100 Index)

4. ESET50: กองทุนเปิด KTAM SET50 ETF TRACKER กองทุนจะใช้กลยุทธ์การ บริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่ เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (ดัชนี SET50 Index) ซึ่งรวมถึงหลักทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเข้าหรือ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิงด้วย

Sector ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 6 กองทุน

1. ECOMM: กองทุนเปิด KTAM SET COMMERCE ETF TRACKER กองทุนจะใช้กล ยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนใน หลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (ดัชนีหมวดธุรกิจพาณิชย์ SET Commerce Sector Index) ซึ่งรวมถึงหลักทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเข้าหรือออกจากการเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบ ของดัชนีอ้างอิงด้วย

2. EBANK: กองทุนเปิด KTAM SET Banking ETF Tracker กองทุนจะใช้กลยุทธ์การ บริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่ เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (ดัชนีหมวดธุรกิจธนาคาร SET Banking Sector Index) ซึ่งรวมถึง

หลักทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเข้าหรือออกจากการเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิงด้วย โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน

3. EFOOD: กองทุนเปิด KTAM SET Food and Beverage ETF Tracker กองทุนจะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (ดัชนีหมวดอาหารและเครื่องดื่ม SET Food and Beverage Sector Index) ซึ่งรวมถึงหลักทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเข้าหรือออกจากการเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิงด้วย โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน

4. EICT: กองทุนเปิด KTAM SET ICT ETF Tracker กองทุนจะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (ดัชนีหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร SET ICT Sector Index) ซึ่งรวมถึงหลักทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเข้าหรือออกจากการเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิงด้วย

5. ENY: กองทุนเปิด KTAM SET Energy ETF Tracker กองทุนจะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (ดัชนีหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค SET Energy and Utilities Sector Index) ซึ่งรวมถึงหลักทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเข้าหรือออกจากการเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิงด้วย

6. ENGY: กองทุนเปิด MTrack Energy ETF กองทุนมีนโยบายที่จะพยายามลงทุนในหุ้นเต็มอัตรา (fully invested) โดยอาจเลือกใช้วิธี Full Replication หรือ Optimization และจะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) เพื่อให้สามารถสร้างผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (SET Energy & Utilities Index)

Foreign ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาหุ้นต่างประเทศ จำนวน 2 กองทุน

1. CHINA: กองทุนเปิดดับเบิลยูไอเอสอี เคแอม ซีเอสไอ 300 ไชน่า แทร็กเกอร์กองทุนจะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive management strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน W.I.S.E. – CSI 300 China Tracker (กองทุนหลัก) ซึ่งเป็นกองทุนเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป (retail fund) เพียงกองทุนเดียว

2. BMSCITH: กองทุนเปิด BCAP MSCI THAILAND ETF ใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive management strategy) มีวัตถุประสงค์ในการสร้างผลตอบแทนการลงทุน ให้

ใกล้เคียงกับดัชนีอ้างอิง (MSCI Thailand ex Foreign Board Index) โดยมีนโยบายเน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง

Gold ETF: มุ่งสร้างผลตอบแทนอ้างอิงดัชนีราคาทองคำ จำนวน 2 กองทุน

1. GLD: กองทุนจะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive management strategy) โดยมีนโยบายเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน SPDR® Gold Trust (กองทุนรวมหลัก) เพียงกองทุนเดียว โดยกองทุน SPDR® Gold Trust จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของประเทศสวิสเซอร์แลนด์ และจัดตั้งและจัดการโดย World Gold Trust Services, LLC ที่ถือหุ้นโดย World Gold Council (WGC) ซึ่งเป็นองค์กรที่ไม่แสวงหากำไร กองทุน SPDR® Gold Trust มีนโยบายลงทุนมุ่งเน้นลงทุนในทองคำแท่ง เพื่อสร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับผลตอบแทนของราคาทองคำหักด้วยค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายในการจัดการทั้งหมดของกองทุน นอกจากนี้ กองทุนดังกล่าวได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก ญี่ปุ่น ฮองกง และสิงคโปร์ ซึ่งบริษัทจัดการจะเน้นทำการซื้อขายหน่วยลงทุนส่วนใหญ่ของกองทุนรวมหลักในตลาดหลักทรัพย์ฮองกง และใช้สกุลเงินดอลลาร์ฮองกงเป็นหลัก โดยส่วนที่เหลือ กองทุนอาจพิจารณาลงทุนในกองทุน SPDR® Gold Trust ในตลาดหลักทรัพย์อื่นๆ โดยใช้สกุลเงินอื่น อาทิ สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ สกุลเงินเยน เป็นต้น

2. TGOLETF: กองทุนเปิดธนชาติอีทีเอฟทองคำแท่ง เป็นกองทุนรวมที่จะลงทุนในทองคำแท่งที่เป็นที่ยอมรับในสากลตามมาตรฐาน London bullion market association (LBMA) ซึ่งทองคำต้องบริสุทธิ์ไม่ต่ำกว่า 99.5% London bullion market

ภาคผนวก ค
รายละเอียดค่าธรรมเนียมในการซื้อขายต่อวันของกองทุนรวมETF⁵

ประเภทลูกค้า	ค่าธรรมเนียมแบบขั้นบันได ตามมูลค่าการซื้อขายต่อวัน	
ลูกค้ารายย่อย	มูลค่าการซื้อขายต่อวันน้อยกว่า ห้า ล้านบาท	ค่าธรรมเนียม0.25%-1%
	มูลค่าการซื้อขายต่อวันระหว่างห้า ล้านบาท ถึงสิบล้านบาท	ค่าธรรมเนียม0.22%-1%
	มูลค่าการซื้อขายต่อวันระหว่างสิบล้านบาท ถึงยี่สิบล้านบาท	ค่าธรรมเนียม0.18%-1%
	มูลค่าการซื้อขายต่อวันมากกว่า ยี่สิบล้านบาท	ค่าธรรมเนียมอัตราที่ตกลงกัน
ลูกค้าสถาบัน	อัตราที่ตกลงกัน	ค่าธรรมเนียมอัตราที่ตกลงกัน

⁵ ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ

นายธนบูรณ์ แก้วงาม

วันเดือนปีเกิด

29 มิถุนายน พ.ศ. 2536

วุฒิการศึกษา

ปีการศึกษา 2558: บัณฑิต

การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

