

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือว่าได้รับความนิยมอย่างมากอันเนื่องจากผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับการลงทุนเมื่อเทียบกับการฝากเงินไว้กับธนาคาร แต่นักลงทุนโดยทั่วไปมักจะพบกับปัญหาและอุปสรรคต่างๆ อยู่เสมอๆ เช่น เงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่ำ ไม่มีความรู้ด้านหลักทรัพย์ดีเท่าที่ควร ทางเลือกอีกด้านหนึ่งที่เป็นที่นิยมในการลงทุนในปัจจุบันคือการลงทุนในกองทุนรวม ซึ่งมีผู้บริหารกองทุนที่มีความรู้และประสบการณ์ลงทุนแทนให้ ซึ่งสามารถกระจายความเสี่ยงได้ดีกว่าการลงทุนด้วยตนเอง กองทุนรวม จึงเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ และเหมาะสมสำหรับผู้ที่ยังเริ่มลงทุน โดยมีจุดมุ่งหมายให้การลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด ภายใต้กรอบความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้และ ที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นเป็นลักษณะทั่วไปรวมถึงข้อดีของกองทุนรวมถึงแม้กองทุนจะมีข้อดีหลายประการ แต่กองทุนรวมก็มีข้อเสียเช่นกัน ข้อเสียของกองทุนอย่างหนึ่ง คือ สภาพคล่องในการซื้อขายกองทุนจะไม่เท่ากับหุ้นสามัญ จึงทำให้มีการพัฒนาด้านนวัตกรรมการลงทุนใหม่ๆ เข้ามาเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนและเป็นการรวมเอาข้อดีของกองทุน และหุ้นเข้าไว้ด้วยกัน เรียกว่า กองทุนรวม ETF (ธนัยวงศ์ กิรติวานิชย์, 2550)

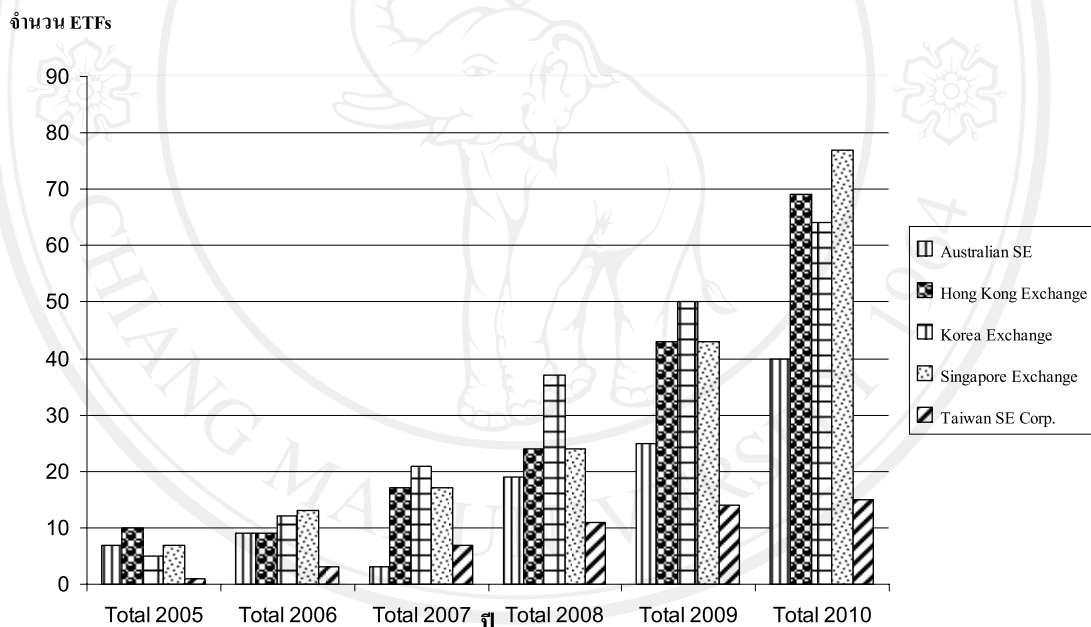
กองทุนรวม ETF (Exchange Traded Fund) เป็นกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนโดยมุ่งเน้นให้ได้อัตราผลตอบแทนเทียบเท่าดัชนีอ้างอิง (Underlying Index) โดยใช้เงินลงทุนที่น้อยแต่สามารถกระจายความเสี่ยงได้อย่างดี เนื่องจากเป็นกองทุนที่มีการกระจายการลงทุนในตัวของผู้ถือหุ้นที่อยู่ในดัชนีอ้างอิง และเป็นกองทุนที่ไม่มีกำหนดอายุโครงการและมีกลยุทธ์การลงทุนในเชิงอนุรักษ์ (Passive Strategy) ที่มุ่งเน้นให้ได้ผลตอบแทนเท่ากับหรือใกล้เคียงกับดัชนีอ้างอิงมากที่สุด โดยผู้จัดการกองทุนจะเลือกกระจายการลงทุนในลักษณะเดียวกับสัดส่วน หรือนำหนักของหลักทรัพย์รายตัวที่ใช้ในการคำนวณดัชนีอ้างอิงนั้น (ธนัยวงศ์ กิรติวานิชย์, 2550)

กองทุนรวม ETF มีการแต่งตั้งผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) เพื่อเข้ามาทำการซื้อขายหน่วยลงทุน และรักษาเสถียรภาพของราคา ทำให้กองทุนดังกล่าวมีสภาพคล่องสูง สามารถลดโอกาสของการซื้อขายหน่วยลงทุนที่ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของกองทุนลงได้ นักลงทุนสามารถรู้ราคาซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรองได้ทันที โดยจะเปลี่ยนแปลงไปตามราคาของตลาดตลอด

ช่วงเวลาที่มีการซื้อขาย ซึ่งจะช่วยส่งเสริมการทำกำไรข้ามตลาด (Arbitrage) และสามารถเก็งกำไร (Speculation) ในระหว่างวันได้อย่างรวดเร็ว สามารถทำการขายชอร์ต (Short Sell) ได้ด้วยซึ่งเป็นลักษณะการขายหลักทรัพย์ที่ไม่มีอยู่ในมือออกไปก่อน และจะซื้อคืนในภายหลัง หรือเป็นการยืมหลักทรัพย์จากผู้อื่นมาขายแล้วค่อยซื้อคืนในภายหลัง (ชนัยวงศ์ กิริตวานิชย์, 2550)

กองทุนรวม ETF เป็นกองทุนที่ได้รับความนิยมอย่างแพร่หลายทั่วโลก และแถบทวีปเอเชีย โดยการเติบโตของ ETF สามารถพิจารณาได้จากแผนภาพจำนวน ETF ที่เข้ามาซื้อขายในทวีปเอเชียที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2005 ถึงปี 2010 รูปที่ 1.1

รูปที่ 1.1 แสดงจำนวน ETFs ที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดต่างประเทศ



ที่มา : www.world-exchanges.org

กองทุนรวม ETF ตัวแรกของไทยที่ลงทุนในตราสารทุนคือ กองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ ซึ่งเป็น กองทุนรวม ETF ที่ได้รับความนิยมและมีมูลค่าทรัพย์สินมากที่สุดในขณะนี้ กองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ จะมีสัดส่วนการลงทุนในหุ้นที่เป็นองค์ประกอบดัชนีเซ็ท 50 เกือบทั้งหมดของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุน และหากสถานะตลาดตกต่ำ อาจจะมีกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ แทน นอกจากนี้ข้อดีของ กองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ จะได้รับยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากกำไรส่วนต่างราคา และผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend) ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนมีโอกาสได้รับเงินปันผลจ่ายปีละไม่เกิน 4 ครั้ง ในอัตราไม่เกินร้อยละ

ละ 100 ของกำไรสะสม และสามารถช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุนที่กระจุกตัวในหุ้นไม่กี่ตัวลงได้ และมีค่าธรรมเนียมในการซื้อขายต่ำเพียงร้อยละ 0.1 ของมูลค่าหน่วยลงทุนที่ซื้อขาย สามารถทราบราคาซื้อขายได้ในทันที สามารถส่งคำสั่งซื้อขายได้เช่นเดียวกับซื้อขายหุ้นทั่วไป ทำกำไรโดยการขายชอร์ตได้ เป็นทางเลือกในการลงทุนที่ดีกว่าในระยะยาว และสามารถนำมาใช้ในการบริหารสินทรัพย์ลงทุน (Asset Allocation) ได้หลายรูปแบบ (ธรรมนุญ ปองถวิล, 2552)

กองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ ยังเหมาะกับผู้ลงทุนที่เริ่มลงทุนในตลาดหุ้น เพราะมีองค์ประกอบที่เหมาะสมในการใช้เป็นเครื่องมือเพื่อการลงทุนสำหรับการลงทุนที่เพิ่งเข้ามาลงทุนใหม่ ซึ่งถือได้ว่ากองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ เป็น Equity ETF ที่เป็นกองทุนที่เป็นนวัตกรรมทางการเงินกองแรกของประเทศไทย ที่มีความสำคัญต่อนักลงทุนในปัจจุบันที่จำเป็นต้องศึกษาเรียนรู้เพื่อรองรับต่อการเปลี่ยนแปลงของตลาดหุ้นไทยในอนาคต เพราะในอีกไม่นานนี้จะมีนวัตกรรมทางการเงินเพื่อการลงทุนใหม่ๆ เข้ามาอีกมากมายในประเทศไทย และจะมีกองทุน ETF กองใหม่ๆ เกิดขึ้นอีกหลายกอง เพื่อรองรับการลงทุนและการแข่งขันของตลาดทุนในภูมิภาคทวีปเอเชียและตลาดทุนทั่วโลก (ธรรมนุญ ปองถวิล, 2552)

ข้อดีของกองทุน ETF เช่น เงินลงทุนน้อย สามารถกระจายความเสี่ยงได้ดี มีผู้จัดการกองทุนมืออาชีพบริหารจัดการ ต้นทุนต่ำ และสภาพคล่องสูง มีสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งเป็นผู้ดูแลผู้ที่ลงทุน ซึ่งเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน ในการลงทุนผ่านกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ อาจมีความผันผวนของหน่วยลงทุนเกิดขึ้นเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาของหน่วยลงทุน ทั้งที่เป็นปัจจัยภายใน ได้แก่ ดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนของหลักทรัพย์อยู่ในเซ็ท 50 ค่อนข้างสูง ดังนั้น เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาทั้งสองกลุ่ม จะส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหน่วยลงทุนกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ ตามปัจจัยภายนอก ได้แก่ ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นดัชนีที่นักลงทุนทั่วโลกใช้อ้างอิงในการลงทุน ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคากองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากที่ผ่านมามีปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ มาจากนักลงทุนในต่างประเทศ

กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในเซ็ท 50 จัดเป็นกองทุนรวมประเภทกองทุนรวมดัชนีโดยกองทุนรวมดังกล่าวเป็นกองทุนรวมเปิดประเภทตราสารทุน โดยมีนโยบายมุ่งเน้นลงทุนในหุ้นที่มีอยู่ในดัชนีเซ็ท 50 ให้ได้ผลตอบแทนเทียบเท่าหรือใกล้เคียงกับดัชนีเซ็ท 50 ให้มากที่สุด โดยจะลงทุนในตราสารทุนที่มีอยู่ในดัชนีเซ็ท 50 โดยเฉลี่ยในรอบปีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม โดยกองทุนมีนโยบายที่จะพยายามลงทุนในหุ้นเต็มอัตราเพื่อให้

สามารถสร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับดัชนีเซีท 50 ให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ โดยนโยบายการลงทุนอาจจะไม่ลงทุนในดัชนีเซีท 50 ครบทั้ง 50 หุ้น ผู้จัดการกองทุนจะพิจารณาผลการดำเนินการของหุ้นแต่ละตัวอีกครั้งหนึ่งว่าจะลงทุนให้น้ำหนักในหุ้นแต่ละตัวเท่าไรขึ้นอยู่กับการวิเคราะห์ของผู้จัดการกองทุน

ข้อแตกต่างระหว่างกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซีท 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในเซีท 50 ได้แก่

1. กองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซีท 50 อีทีเอฟ สามารถซื้อขายในตลาดรองได้ ซึ่งแตกต่างจากกองทุนรวมทั่วไป ซึ่งการซื้อขายในตลาดรองเป็นการเพิ่มสภาพคล่องให้กับผู้ลงทุน จำนวนของหน่วยลงทุนจะไม่มี的增加หรือลดเนื่องจากการซื้อขายผ่านตลาดรอง ทำให้สามารถซื้อขายคล่องเหมือนหุ้นตัวหนึ่งมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV) ของหน่วยลงทุนสามารถเปลี่ยนแปลงได้ทุกวันที่ขึ้นลงตามดัชนีเซีท 50 ผู้ถือหน่วยลงทุนไม่ต้องไปทำรายการธุรกรรมที่ธนาคารพาณิชย์เหมือนกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในเซีท 50 และทราบค่ามูลค่าหน่วยลงทุน (NAV) เมื่อปิดตลาดแล้ว

2. ผู้ถือหน่วยลงทุนที่ถือหน่วยลงทุนกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซีท 50 อีทีเอฟ สามารถทำกำไรจากการซื้อถูก ขายแพง ได้ หรือจะเป็นการยืมหน่วยลงทุนเพื่อการซื้อขยล่วงหน้าเมื่อราคาหุ้นสูงขึ้น แล้วค่อยมาซื้อคืนในช่วงเวลาที่หุ้นถูกลงได้ ซึ่งแตกต่างจากการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในเซีท 50 ที่มีลักษณะที่ตายตัวไม่มีการยืมหน่วยลงทุนเพื่อทำการซื้อหรือขายได้

และจากข้อแตกต่างที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นผู้ศึกษา จึงอยากเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนระหว่างกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซีท 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในเซีท 50 ว่ากองทุนกองไหนให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากันเมื่อปรับด้วยค่าความเสี่ยงที่เท่ากันแล้ว และถ้ากองทุนดังกล่าวมีผลตอบแทนที่เท่ากันผู้ลงทุนควรจะเลือกการลงทุนในกองทุนตัวใดที่มีสภาพคล่องที่สูงกว่ากันและโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่นอกเหนือจากเงินปันผล เช่นกำไรจากการซื้อถูก ขายแพง หรือจากการยืมหน่วยลงทุนมาขาย เป็นต้น และผู้ศึกษายังต้องการเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนระหว่างกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในเซีท 50 เหมือนกันว่ากองทุนกองไหนให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากันเพื่อเป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

ดังนั้นการศึกษาคั้งนี้ผู้ศึกษาจึงอยากจะทำเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนระหว่างกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซีท 50 อีทีเอฟและกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในเซีท 50 เพื่อเป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจสำหรับสำหรับนักลงทุนและผู้ที่ต้องการศึกษาต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 วิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของ กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในเซ็กต์ 50 และ กองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟ

1.2.2 เปรียบเทียบผลตอบแทน ความเสี่ยง และประสิทธิภาพการบริหารกองทุน ของกองทุน เปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในเซ็กต์ 50 เทียบกับตลาด

1.2.3 เปรียบเทียบประสิทธิภาพการบริหารกองทุนระหว่างกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟและกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในเซ็กต์ 50 ด้วยมาตรวัดของ Sharpe Treynor Jensen และการจำลองข้อมูล (Simulation)

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1.3.1 ทำให้ทราบถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมแต่ละประเภท ได้แก่ กองทุน เปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟและกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในเซ็กต์ 50

1.3.2 นักลงทุนสามารถนำไปเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจการลงทุนของนักลงทุน เพื่อ เลือกในการลงทุนให้ได้ผลตอบแทนตามที่นักลงทุนคาดการณ์

1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้จะใช้ข้อมูลสถิติของอัตราผลตอบแทนย้อนหลัง เป็นรายวันของกองทุน เปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในเซ็กต์ 50 รวมทั้งหมด 10 กองทุน ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2550 ถึงวันที่ 31 ตุลาคม 2553

1.4.1 การวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวม แห่งตราสารทุนที่มีนโยบายลงทุนในเซ็กต์ 50 โดยใช้มาตรวัดของ Shape เพื่อเปรียบเทียบกับ ประสิทธิภาพกับตลาด และหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

1.4.2 การวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวม แห่งตราสารทุนที่มีนโยบายลงทุนในเซ็กต์ 50 โดยใช้มาตรวัดของ Treynor เพื่อเปรียบเทียบ ประสิทธิภาพกับตลาด

1.4.3 การวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็กต์ 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวม แห่งตราสารทุนที่มีนโยบายลงทุนในเซ็กต์ 50 โดยใช้มาตรวัดของ Jensen เพื่อเปรียบเทียบระหว่าง อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริง และ อัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น

1.4.4 การวัดประสิทธิภาพการบริหารกองทุนเปิดไทยเด็กซ์เซ็ท 50 อีทีเอฟ และกองทุนรวม
แห่งตราสารทุนที่มีนโยบายลงทุนในเซ็ท 50 โดยการนำ Simulation ข้อมูลอัตราผลตอบแทนกับ
ความเสี่ยงเพื่อเปรียบเทียบโอกาสที่จะเกิดอัตราผลตอบแทนในแต่ละระดับ



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved