บทที่ 2
แนวคิด ทฤษฎี เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนนั้นมีหลายแนวทาง โดยการศึกษาครั้งนี้เน้นในการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทน และ ความเสี่ยง ระหว่างกองทุนรวม และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว โดยอ้างอิงจาก แนวคิด ทฤษฎี และ งานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

แนวคิดและทฤษฎี

แนวความคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับลักษณะของกองทุนรวม การหาผลตอบแทนและความเสี่ยง และการเปรียบเทียบประสิทธิภาพของกองทุนรวม มีดังนี้

กองทุนรวม

กองทุนรวม (Mutual Fund) กองทุนรวม คือ เครื่องมือในการลงทุน (investment vehicle) สำหรับผู้ลงทุนรายย่อย ที่ประสงค์จะนำเงินมาลงทุนในตลาดเงินตลาดทุน แต่ติดขัดด้วยอุปสรรคหลายประการ ที่ทำให้การลงทุนด้วยตนเองไม่สามารถได้ผลลัพธ์ตามเป้าหมายที่ต้องการ เช่น มีทุนทรัพย์จำนวนจำกัด ไม่สามารถกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเภทได้มากพอเพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน หรือ ไม่มีประสบการณ์ ความรู้ ความชำนาญในการลงทุน (กองทุนรวม, 2550)

กองทุนรวม จึงเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ มีการจัดการลงทุนอย่างเป็นระบบ โดยมีจุดมุ่งหมายให้การลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีสุด ภายใต้กรอบความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว

LTF ย่อมาจาก Long Term Equity Fund หรือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว เป็นกองทุนรวมแบบพิเศษที่ให้สิทธิผู้ลงทุนนำเงินลงทุนในแต่ละปีมาใช้ลดหย่อนภาษีได้ โดยเงินลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว สามารถนำไปหักลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 15%ของรายได้ในแต่ละปีแต่ต้องไม่เกิน 300,000 บาท โดยผู้ลงทุนสามารถใช้ยอดลงทุนมาลดหย่อนภาษีของปี

ซึ่งเงื่อนไขการลงทุนเพื่อที่จะให้ได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีคือ

1. เงินลงทุน มาจากเงินได้พึงประเมินตามมาตรา 40 แห่งประมวลรัษฎากร
2. เมื่อผู้ลงทุนซื้อกองทุนรวมหุ้นระยะยาวแล้ว ต้องถือหน่วยลงทุนไว้ไม่น้อยกว่า 5 ปีปฏิทิน
3. สามารถลงทุนได้สูงสุด 15% ของเงินได้ในแต่ละปี แต่ทั้งนี้ เฉพาะส่วนที่ไม่เกิน 300,000 บาท

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

4. หากมีการขายคืนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนด 5 ปีปฏิทิน ถือว่าผิดเงื่อนไขการลงทุน จะต้องคืนเงินภาษีที่ได้รับยกเว้นไป พร้อมเงินเพิ่มในอัตราร้อยละ 1.5 ต่อเดือน โดยนับตั้งแต่เดือนเมษายน ของปีที่ผู้ลงทุนยื่นขอยกเว้นภาษี จนถึงเดือนที่มีการยื่นคืนเงินภาษี นอกจากนั้นต้องจ่ายภาษีของกำไรส่วนเกินทุน (capital gain) โดยถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย 3% ของเงินกำไรที่ได้รับ และยังต้องนำกำไรที่ได้รับจากการขายคืนหน่วยลงทุนไปรวมเป็นเงินได้ เพื่อเสียภาษีตอนปลายปีอีกด้วย

อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม

ในการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม จำเป็นที่จะต้องคำนึงถึงทั้งในส่วนของผลตอบแทน และ ความเสี่ยงของกองทุน

อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

โดยทั่วไป ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทุน ได้แก่

เงินปันผล (Dividend) คือ เงินส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานรายปีของกิจการพิจารณาจัดสรรโดยที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้น ที่จัดให้มีขึ้นภายหลังจากการรับรองงบดุลและงบการเงินของกิจการ

กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) คือ เงินได้ที่เกิดขึ้นจากผลต่างของราคาขายหลักทรัพย์ ที่สูงกว่าราคาทุน (กองทุนรวม, 2550)

ในการคำนวณผลตอบแทนที่ใช้วัดในการดำเนินงาน คำนวณจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหนึ่งช่วงเวลาและปรับด้วยเงินปันผลจ่าย แล้วจึงนำอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้ตลอดระยะเวลาที่ศึกษามาหาค่าเฉลี่ย (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2547) สามารถแสดงได้ดังสมการด้านล่าง

$$R_{pt} = \frac{NAV_t - NAV_{t-1} + D_t}{NAV_{t-1}} \quad (1)$$

โดย

R_{pt} คืออัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t

NAV_t คือมูลค่าทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t

NAV_{t-1} คือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม ณ เวลาที่ t-1

D_t คือเงินปันผลจ่ายในเวลา t

หรือ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน(NAV) = (มูลค่าทรัพย์สินรวม – หนี้สิน) / จำนวนหน่วยลงทุน

ทั้งนี้ในกรณีที่การคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิมีการปรับด้วยค่าเงินปันผลจ่ายแล้ว (กล่าวคือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิในงวดบัญชีใดที่มีการจ่ายเงินปันผลออกไปแล้ว และมีการนำค่าเงินปันผลจ่ายมาบวกกลับในมูลค่าทรัพย์สินเพื่อเป็นการปรับค่าทรัพย์สินสุทธิ มิให้ต่างจากกรณีที่กองทุนรวมนั้นมิได้จ่ายเงินปันผล) การคำนวณอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมในงวดเวลานั้น (Rpt) ก็ไม่ต้องปรับค่าด้วยเงินปันผลซ้ำอีก

ความเสี่ยงของกองทุนรวม

ความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารทุน สามารถแยกออกเป็น 2 ประเภทที่สำคัญได้ ดังนี้ คือ

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ หรือความเสี่ยงของตลาด (Systematic risk หรือ Market Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่อาจควบคุมได้ และส่งผลกระทบต่อทุก ๆ หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แหล่งที่มาของความเสี่ยงที่เป็นระบบได้แก่ การเปลี่ยนแปลงทัศนคติของผู้ลงทุนโดยส่วนรวมต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงในระดับอัตราดอกเบี้ย หรือ การเปลี่ยนแปลงในระดับราคาสินค้าที่แท้จริงทั่วๆ ไป ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงลดหลง

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic หรือ Unique Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายในบริษัท ซึ่งได้แก่ ความผันแปรของกำไรของบริษัทอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และบริษัทสามารถบริหารงานเพื่อรับสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงนั้น ๆ อย่างไร

ในการคำนวณหาความเสี่ยงของกองทุนรวม วัดได้ด้วยค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (σ_p) ของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ตามสมการต่อไปนี้

$$\sigma_p = \left[\sum_{t=1}^{n} \left(R_{pt} - \overline{R}_p \right)^2 / n \right]^{1/2} \quad (2)$$

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สำหรับความเสี่ยงส่วนที่เป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) สามารถใช้ค่าเบต้าของกองทุนรวมเป็นตัวบ่งชี้ทิศทางและความไหวตัวของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม เมื่อเทียบกับความไหวตัวของอัตราผลตอบแทนของตลาดได้

$$\beta_p = \sigma_{pm} / \sigma^2_m \quad (3)$$

เมื่อ

β_p คือ ค่าเบต้าของกองทุนรวม

σ_{pm} คือ ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม กับอัตราผลตอบแทนของตลาด

σ^2_m คือค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของตลาด

ความแปรปรวนร่วมเป็นค่าที่วัดระดับการเคลื่อนไหวของตัวแปรสองตัวว่าเคลื่อนไหวด้วยกันในระดับใดในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ค่าที่เป็นบวกของค่าความแปรปรวนร่วมจะชี้ให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์คู่นั้นเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน ค่าที่เป็นลบของค่าความแปรปรวนร่วมจะชี้ให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์คู่นั้นมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางตรงกันข้าม ค่าความแปรปรวนร่วมที่ใช้ข้อมูลในอดีต คำนวณได้โดยสมการดังนี้

$$\sigma_{12} = \sum_{i=1}^{n} \left(R_{1i} - \overline{R}_1\right)\left(R_{2i} - \overline{R}_2\right) / N \qquad (4)$$

โดยที่

$\overline{R}_1$, $\overline{R}_2$ คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ 1 และ 2 ตามลำดับ

n คือ จำนวนงวดข้อมูล

ซึ่งความแปรปรวนร่วมนี้จะใช้ในการหาค่าเบต้าของกองทุนรวมในสมการที่ (3)

อย่างไรก็ตาม เมื่อคำนวณหาอัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงของกองทุนได้แล้ว การพิจารณาว่ากองทุนที่ผู้ลงทุนลงทุนไปนั้น ได้รับผลตอบแทนในอัตราที่มาก หรือมีความเสี่ยงที่น้อยหรือไม่ จำเป็นจะต้องมีการนำอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ได้จากกองทุนนั้น ไปเปรียบเทียบกับผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดด้วย ซึ่งโดยทั่วไป ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ลงทุนโดยตราสารทุนจะนำไปเทียบกับ ผลตอบแทน และ ความเสี่ยง ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

อัตราผลตอบแทนของตลาดและความเสี่ยงของตลาด

ในกรณีที่มีการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวม กับ ผลการดำเนินงานของกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด จะต้องมีการคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาดดังนี้

$$\overline{R}_m = \sum_{t=1}^{n} R_{mt} / n \qquad (5)$$

เมื่อ

$\overline{R}_m$ คืออัตราผลตอบแทนของตลาดในงวดเวลาที่ t

R_{mt} คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด

เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงที่ได้จากการลงทุนในกองทุนกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดแล้ว ยังต้องมีการพิจารณาถึงผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงด้วย ซึ่งโดยทั่ว ๆ ไปมักเปรียบเทียบกับ ดอกเบี้ยเงินฝากประจำรายปี หรือ ดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

$$\overline{R}_f = \sum_{t=1}^{n} R_{ft} / n \qquad (6)$$

เมื่อ

R_{ft} คืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยงในงวดเวลาที่ t

$\overline{R}_f$ คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง

เมื่อได้อัตราผลตอบแทนดังที่คำนวณโดยวิธีที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว จะนำเอาค่าที่ได้มาเปรียบเทียบกับมาตรวัดตามแบบต่าง ๆ ดังนี้คือ

มาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe

เป็นการประเมินผลประกอบการของการลงทุน โดยเปรียบเทียบอัตราและผลตอบแทนของกองทุนที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง (risk-adjusted return) กับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงแล้ว

1) คำนวณค่ามาตรวัดของ sharpe (Sharpe's measure)

มาตรวัดของ sharpe $= \left(\overline{R}_p - \overline{R}_f\right) / \sigma_p \qquad (7)$

(ในการคำนวณพจน์ $\left(\overline{R}_p - \overline{R}_f\right)$ ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะ นำเอาค่าผลตอบแทนของภาษีที่ได้ในรูปร้อยละย้อนกลับมาบวกรวมไปในพจน์นี้ด้วย เนื่องจากถือว่าเป็นผลตอบแทนอย่างหนึ่ง)

2) เปรียบเทียบกับเกณฑ์อ้างอิงที่ตั้งไว้ คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงแล้ว

เกณฑ์ตามมาตรวัดของ sharpe $= \left(\overline{R}_m - \overline{R}_f\right) / \sigma_m \qquad (8)$

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ถ้าค่า $(\overline{R}_p - \overline{R}_f)/\sigma_p$ มากกว่า $(\overline{R}_m - \overline{R}_f)/\sigma_m$ แสดงว่ากลุ่มหลักทรัพย์กองทุนรวม อยู่เหนือ CML (capital market line) แสดงถึงการดำเนินงานที่ดีกว่าตลาด

ถ้าค่า $(\overline{R}_p - \overline{R}_f)/\sigma_p$ น้อยกว่า $(\overline{R}_m - \overline{R}_f)/\sigma_m$ แสดงว่ากลุ่มหลักทรัพย์ของกองทุนรวมอยู่ใต้ CML (capital market line) แสดงถึงการดำเนินงานที่ด้อยกว่าตลาด

มาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor

เป็นการประเมินผลประกอบการของกองทุนรวม โดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกองทุนที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง (risk-adjusted return) กับอัตราผลตอบแทนของตลาดที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงแล้ว โดยค่าความเสี่ยงที่ใช้ตามแนวความคิดนี้ได้แก่ ค่าเบต้า

มาตรวัดของ Treynor $= (\overline{R}_p - \overline{R}_f)/\beta_p$ (9)

เกณฑ์ตามมาตรวัดของ Treynor $= (\overline{R}_m - \overline{R}_f)/\beta_m$

$= \overline{R}_m - \overline{R}_f$ (10)

ถ้าค่าตามมาตรวัดของ Treynor มากกว่า $\overline{R}_m - \overline{R}_f$ แสดงว่ากลุ่มหลักทรัพย์ของกองทุนรวมอยู่เหนือ SML แสดงว่ามีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาด

ถ้าค่าตามมาตรวัดของ Treynor น้อยกว่า $\overline{R}_m - \overline{R}_f$ แสดงว่ากลุ่มหลักทรัพย์ของกองทุนรวมอยู่ใต้ SML แสดงว่ามีผลการดำเนินงานด้อยกว่าตลาด

มาตรฐานตามตัวแบบของ Jensen

เป็นมาตรวัดที่อาศัยแนวคิดการวัดผลดำเนินการ โดยเปรียบเทียบอัตราความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็นหรือค่าอัลฟ่า(α) ของกองทุน

1. หาค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม และค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนของตลาด ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

2. คำนวณเกณฑ์ผลการดำเนินงานที่ควรจะเป็น โดยใช้สมการ SML ดังนี้

$$E(R_p) = \overline{R}_f + (\overline{R}_m - \overline{R}_f)\beta_p \quad (11)$$

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

เปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเฉลี่ย กับอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น ค่าความแตกต่างนี้เรียกว่า ค่าอัลฟ่าของกองทุน (α_p)

$$\alpha_p = \overline{R}_p - \left[\overline{R}_f + \left(\overline{R}_m - \overline{R}_f\right)\beta_p\right] \qquad (12)$$

ถ้าค่า (α_p) มีค่าเป็น + แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยง (เบต้า) หนึ่ง

ถ้าค่า (α_p) มีค่าเป็น – แสดงว่า อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยง (เบต้า) หนึ่ง

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Surang Mainkamnurd (1996) ได้ประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนเปิดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 51 กองทุน ในช่วงปี ค.ศ. 1992 – 1995 โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์รวม 168 สัปดาห์ มาตรวัดที่ใช้ได้แก่ มาตรวัดของ Sharpe มาตรวัดของ Treynor และมาตรวัดของ Jensen ส่วนเกณฑ์เปรียบเทียบนั้น ใช้อัตราผลตอบแทนส่วนเกินที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยง โดยอัตราผลตอบแทนตลาดส่วนเกินคำนวนจากส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของตลาดที่คำนวณจากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับ อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงที่ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเป็นตัวแทน งานวิจัยนี้พบว่าโดยเฉลี่ยแล้วกองทุนรวมมีผลงานดำเนินงานที่ต่ำกว่าผลการดำเนินงานของตลาด ซึ่งผู้วิจัยชี้ว่ากองทุนรวมควรกระจายความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบออกไป นอกจากนั้น งานวิจัยดังกล่าวยังได้ทดสอบพบว่า ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ใช้มาตรวัดของ Sharpe และมาตรวัดของ Treynor ให้ผลที่คงเส้นคงวาตลอดช่วงเวลาการศึกษา อันสรุปได้ว่า ผู้ลงทุนสามารถใช้ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมเป็นข้อมูลเพื่อการตัดสินใจลงทุนได้

พิเชษฐ โพธิจรรยากุล (2545) ได้ทำการศึกษาถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมทั่วไปที่เปิดดำเนินงานและมีการลงทุนในประเทศไทยที่อยู่ภายใต้การบริหารของบริษัทจัดการกองทุนรวม 14 บริษัท ตั้งแต่เดือนมิถุนายนปี พ.ศ. 2540 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2544 การศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมมีอัตราต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ทั้งนี้เนื่องมาจากว่าช่วงเวลาที่ศึกษาเป็นช่วงเวลาที่ประเทศไทยกำลังเข้าสู่ภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจ ทำให้ผลที่ได้จากการศึกษาไม่สอดคล้องกับทฤษฎี การศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ระหว่าง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ผลตอบแทนของกองทุน และผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวเป็นส่วนใหญ่ โดยมีค่าเบต้ารวมน้อยกว่า 1 แสดงว่ากองทุนส่วนใหญ่จะมีการปรับตัวที่ช้ากว่าตลาดหลักทรัพย์ โดยเฉพาะกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนแบบหน่วยลงทุนและตราสารหนี้ จะให้ค่าเฉลี่ยเบต้าที่น้อยจนถึงติดลบ

สุวิทย์ พรมสุวรรณ์ (2545) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความรู้ความเข้าใจต่อการลงทุนกองทุนรวมของลูกค้าเงินฝากประจำ ของธนาคารพาณิชย์ ในอำเภอเมือง เชียงใหม่ โดยทำการคัดเลือกลูกค้าของธนาคารที่มียอดบัญชีเงินฝากจำนวนสูงสุด 4 อันดับแรก คือ ธนาคารกรุงเทพจำกัด(มหาชน) ธนาคารกรุงไทยจำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทยจำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์จำกัด (มหาชน) ที่มีสาขาตั้งอยู่ในอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ สาขาละ 50 ราย จากการศึกษาพบว่าผู้ที่มีประสบการณ์ในการลงทุนในกองทุนรวมคิดเป็นร้อยละ 31 และผู้ไม่เคยมีประสบการณ์คิดเป็นร้อยละ 69 ส่วนระยะเวลาลงทุนในกองทุนรวมมีระยะเวลามากกว่า 1ปีคิดเป็นร้อยละ 53.2 ส่วนลงทุนระหว่าง 6 เดือนถึง 1 ปี คิดเป็นร้อยละ 37.1 สำหรับระดับความรู้ความเข้าใจของกองทุนรวมของผู้ตอบแบบสอบถามอยู่ในระดับที่ต่ำ และเมื่อดูเฉพาะผู้ที่มีประสบการณ์ การลงทุนในกองทุนรวมก็พบว่าอยู่ในระดับปานกลางเท่านั้น

Yaqiang Li (2004)ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับกองทุนรวมสองเรื่องคือ เรื่องแรกศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของกองทุน และประสิทธิภาพของกองทุน โดยทำการวิเคราะห์เน้นในสองระยะเวลาที่แตกต่างกันคือ ระยะตลาดกระทิง (ช่วงปี ค.ศ. 1995 - 1999) และช่วงเวลาตลาดหมี (ปี ค.ศ. 2000) จากการศึกษากองทุนจำนวน 160 กองทุนในสหรัฐอเมริกา พบว่าลักษณะของกองทุนให้ผลตอบแทนที่แตกต่างกันตามช่วงเวลาที่แตกต่างกันของตลาดนี้ และความแตกต่างนี้แปรไปตามลักษณะของตลาดคือ ตลาดหมี และ ตลาดกระทิง เรื่องที่สองได้ศึกษาถึง แนวทางในการลงทุน และ วงจรธุรกิจในการทำนายถึงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ภายใต้แบบจำลองของพฤติกรรมของผู้บริโภค พบว่าอัตราการเติบโตของการลงทุนสามารถพยากรณ์ได้ถึงอัตราผลตอบแทน ยิ่งไปกว่านั้น ด้วยความสัมพันธ์ที่ปรากฏอยู่ระหว่างอัตราการเติบโตของการลงทุนและวงจรธุรกิจ การศึกษาได้มีการทำตัวแปรจำลองเพื่อสร้างวงจรธุรกิจและนำไปใช้ในการทำนายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จากข้อมูลประจำไตรมาสของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่าทั้งอัตราการเติบโตในการลงทุนและตัวแปรจำลองต่างก็สามารถเป็นตัวทำนายถึงผลตอบแทนในอนาคตของหลักทรัพย์ได้ โดยที่ตัวแปรจำลองของวงจรธุรกิจมีความสามารถในการทำนายผลตอบแทนในระยะสั้นถึงระยะกลางได้สูง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved