บทที่ 1
บทนำ

หลักการและเหตุผล

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงแต่ก็มีความเสี่ยงและความผันผวนของผลตอบแทนที่สูงด้วยเช่นกัน นักลงทุนบางกลุ่มที่ยังไม่มีความเข้าใจเพียงพอในการลงทุนจึงหันไปลงทุนโดยผ่านกองทุนรวม ซึ่งมีการบริหารโดยผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญ จึงทำให้กองทุนรวมเป็นทางเลือกของการลงทุน ในการเลือกลงทุนในกองทุนรวมผู้ลงทุนต้องศึกษาลักษณะของกองทุนรวม จากการที่แต่ละกองทุนมีนโยบายการลงทุนที่หลากหลาย ซึ่งแยกได้เป็นนโยบายการลงทุนในตราสารทุน นโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ นโยบายการลงทุนในตราสารผสม และนโยบายการลงทุนในตราสารผสมแบบยืดหยุ่นโดยปัจจุบันพบว่า กองทุนรวมตราสารทุนมีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิในไตรมาส 2 ปี พ.ศ.2552 มูลค่าถึง 112,815 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ.2549 ถึง 23,063 ล้านบาท (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2552) โดยกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนในปัจจุบันคือกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เนื่องจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวนั้นให้ประโยชน์และข้อดีแก่นักลงทุนหลายประการ และยังได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐที่ต้องการส่งเสริมการลงทุนในรูปแบบของกองทุนรวมขนาดใหญ่ในประเทศ โดยให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีแก่ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดา

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว มีวัตถุประสงค์หลักในการจัดตั้งเพื่อเพิ่มสัดส่วนของผู้ลงทุนสถาบันไทยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อันเป็นการช่วยลดการพึ่งพาเงินลงทุนจากต่างชาติและสร้างเสถียรภาพให้แก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นสามัญที่มีความเสี่ยงค่อนข้างสูงและเน้นการลงทุนในระยะยาวเป็นหลัก ดังนั้นเพื่อเป็นแรงจูงใจในการลงทุนนอกเหนือจากจากผลตอบแทนปกติที่พึงได้รับ ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาจึงได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มเติม ปัจจุบันมีกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจำนวน 52 กองทุนเพิ่มจากปี 2550 ที่มี 31 กองทุน โดยเป็นกองทุนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 50 กองทุน (http://www.sec.or.th : ระบบออนไลน์) ในปี พ.ศ.2551–2552 ประเทศไทยเกิดวิกฤตมากมายทั้งปัญหาภายในประเทศ ปัญหาทางด้านการเมืองปัญหาเศรษฐกิจในประเทศและสภาวะการถดถอยของเศรษฐกิจโลกหรือปัญหา Subprime ที่เกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงมาที่ 449 จุด ในต้นปี พ.ศ.2552 แต่ในระยะเวลา 5 เดือนที่ผ่านมา ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้เพิ่มกลับมาอยู่ที่ 574 จุด ณ วันที่ 2 มิถุนายน (http://www.set.or.th : ระบบ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ออนไลน์) จากแนวโน้มดังกล่าวการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจึงยังคงเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน

การเลือกลงทุนในกองทุนรวมผู้ลงทุนต้องศึกษาลักษณะของกองทุนรวมทั้งในด้านนโยบายการลงทุนของกองทุน ผลตอบแทนและสิทธิประโยชน์ต่างๆที่ได้รับรวมทั้งการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวม ซึ่งแบ่งได้เป็นสองวิธี วิธีแรกคือ ประเมินผลการดำเนินงานของผู้บริหารกองทุนในด้านการเลือกหลักทรัพย์ วิธีที่สองคือ ประเมินผลการดำเนินงานในด้านจังหวะการลงทุนตามสภาวะตลาด

ความสามารถในด้านการเลือกหลักทรัพย์ คือ ความสามารถที่ผู้บริหารกองทุนได้มีเทคนิคหรือทักษะในการเลือกหลักทรัพย์เข้าอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ของกองทุนและกลุ่มหลักทรัพย์นั้นสามารถสร้างผลตอบแทนได้เหนือกว่าตลาด โดยส่วนใหญ่มาตรวัดที่นิยมได้แก่ Treynor Index, Sharp Index, Jensen Index และ Apprasisal ratio

ความสามารถในการลงทุนให้ถูกจังหวะเวลาคือ การที่ผู้บริหารกองทุนคาดการณ์ตลาดในอนาคตว่าจะมีลักษณะอย่างไรและทำการปรับน้ำหนักการลงทุนเพื่อให้เข้ากับสถานการณ์และรับผลตอบแทนในอัตราที่สูง หากผู้บริหารกองทุนคาดว่าในอนาคตเศรษฐกิจจะมีการปรับตัวในลักษณะที่ดีขึ้นผู้บริหารกองทุนก็จะปรับน้ำหนักการลงทุนโดยให้มีความเสี่ยงรวมของกองทุนในระดับที่สูงเพราะเมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดมีการปรับตัวสูงขึ้นกลุ่มหลักทรัพย์ก็จะมีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่ากรณีที่ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงน้ำหนักการลงทุน ความสามารถในการปรับน้ำหนักได้ถูกทิศทางเป็นการวัดความสามารถของผู้บริหารกองทุนหากผู้บริหารมีความสามารถในด้านจังหวะการลงทุนตามสภาวะตลาดและเส้น Characteristic Line นั้นมีความโค้ง (Convexity) แบบจำลองที่นิยมใช้ได้แก่ Treynor and Muzuy, Henriksson and Merton เป็นต้น

จากวิธีการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนดังกล่าว ในปี พ.ศ. 2548 กานต์สุดา พรนิมิต ได้ทำการศึกษาถึงการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Fund) จำนวน 10 กองทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2544-2546 โดยใช้แบบจำลอง Treynor และ Mazuy และ ทำการประเมินความสามารถในด้านการเลือกหลักทรัพย์ของผู้จัดการกองทุนแต่ละกองทุนโดยใช้มาตรวัดของ Sharpe, Treynor, Jensen และ Apprisal Ratio ว่ากองทุนใดมีประสิทธิภาพทางด้านการเลือกหลักทรัพย์

ดังนั้นผู้ศึกษาจึงต้องการศึกษาเพื่อ วัดประสิทธิภาพด้านความสามารถในการลงทุนตามจังหวะเวลาของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Funds) ที่มีลักษณะและนโยบายลงทุนที่แตกต่างจากกองทุนผสมแบบยืดหยุ่น โดยใช้แบบจำลองของ Traynor และ Mazuy มาพิจารณากองทุนรวมหุ้นระยะยาวจำนวน 50 กองทุนที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ไทยในช่วงปี พ.ศ. 2550-2551 เนื่องจากแบบจำลองดังกล่าวใช้ค่าเบต้าหรือความเสี่ยงของกองทุนมาใช้ในการพิจารณา ซึ่งค่าเบต้านี้จะเป็นที่คุ้นเคยของนักลงโดยทั่วไปทำให้เข้าใจได้ง่าย ส่วนการประเมินความสามารถด้านการเลือกหลักทรัพย์ ผู้ศึกษาพบว่ามีกองทุนบางกองทุนที่มีนโยบายกำหนดกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะทำการลงทุนไว้ชัดเจน ผู้ศึกษาจึงไม่ทำการประเมินความสามารถในด้านนี้ และผลที่ได้จากการศึกษาจะแลดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนของกองทุนโดยทำให้อัตราผลตอบแทนทวีมากขึ้นได้ซึ่งจะทำให้นักลงทุนและประชาชนทั่วไปสามารถเปรียบเทียบประกอบการลงทุนได้ง่ายขึ้น

วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาการวัดการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวในด้านความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะการตลาดโดยใช้แบบจำลอง Treynor และ Mazuy

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบผลการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวในด้านความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด (Timing Ability) โดยใช้แบบจำลอง Treynor และ Mazuy

2. เพื่อให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลผลการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

นิยามศัพท์

การประเมินผลการดำเนินงาน หมายถึง การวัดความสามารถของผู้บริหารกองทุนความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดโดยใช้แบบจำลองของ Treynor และ Mazuy

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว หมายถึง กองทุนรวมซึ่งมีสภาพเป็นนิติบุคคลตามกฎหมายจะนำเงินของผู้ลงทุนทั้งหมดไปลงทุนต่ออีกทีหนึ่ง และเป็นกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมหรือที่เรียกย่อๆว่า บลจ. ซึ่งได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังเป็นผู้บริหารการลงทุนเพื่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนให้กลับผู้ลงทุน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จังหวะการลงทุนตามสภาวะตลาด หมายถึง การที่ผู้บริหารสามารถที่จะจัดการการลงทุนให้สอดคล้องกับภาวการณ์ของตลาดทุน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved