

เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของธนาคารพาณิชย์

จันทนา มานตรี*

ดร.กุลทสรรัตน์ ทวีวงศ์**

บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จำนวน 22 บริษัทและรวมเป็นกองทุนทั้งหมดจำนวน 52 กองทุน เพื่อศึกษาความแตกต่างระหว่างมูลค่าปัจจุบันของสินทรัพย์รวมในระยะยาวและการลงทุนในมูลค่าสุทธิปัจจุบันที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยได้ใช้การคำนวณอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมระยะยาวของธนาคารพาณิชย์ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนที่ใช้ระบุความเสี่ยงในการลงทุนของแต่ละกองทุนระยะยาว กองทุนรวมหุ้นระยะยาวในการศึกษาครั้งนี้ได้ครอบคลุมถึงการศึกษาดูโดยอาศัยแบบจำลอง CAPM Model และผลการวิเคราะห์ในเชิงสถิติของ T - Test โดยการใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนอยู่ในช่วงเวลาตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2555 ถึง เดือนมิถุนายน 2557 ที่นำมาใช้ในการศึกษา

ผลการวิจัย พบว่า ในระยะช่วงเวลาที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของธนาคารพาณิชย์สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ คือกองทุน KTLF ให้อัตราผลตอบแทนร้อยละ 1.8505 ต่อเดือน หรือร้อยละ 22.2060 ต่อปี และกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด 1SAMRT-LTF มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ -2.1846 และให้อัตราผลตอบแทนที่ร้อยละ 0.6577 ต่อปีการประเมินประจักษ์กองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีประสิทธิภาพสูงสุดและต่ำสุด ทั้งสามดัชนีได้แก่ดัชนี Sharpe , ดัชนี Treynor และดัชนี Jensen สำหรับดัชนี Sharpe มีช่วงของ Sharpe ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว พบว่ามีค่าดัชนีอยู่ระหว่าง 0.7820 ถึง 39.2714 โดยกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนสูงสุด คือ กองทุน ABLTF บลจ.เอเบอร์ดีน และกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนต่ำสุดคือ กองทุน UOBLTF บลจ.ยูโอบี การวัดโดยใช้ดัชนี Treynor ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว พบว่ามีค่าดัชนีอยู่ระหว่าง -16.2643 ถึง 0.7139 โดยกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนสูงสุด คือ กองทุน KSLTF บลจ.กรุงไทย และกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนต่ำสุดคือ 1 SMART-LTF บลจ.วรรณ ส่วนการวัดโดยใช้ดัชนี Jensen ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว พบว่ามีค่าดัชนีอยู่ระหว่าง -2.1846 ถึง

* นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการตลาด มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

** ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าเฉพาะบุคคล

0.6577 โดยกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนสูงสุด คือ กองทุนKEQLTF บลจ.กสิกรไทย และกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีประสิทธิภาพการบริหารกองทุนต่ำสุดคือ กองทุน BIG cap-LTF บลจ.ธนชาติ ดังนั้นแต่ละดัชนีจะนำไปสู่เงื่อนไขที่แตกต่างกันในการประเมินประสิทธิภาพการบริหารกองทุน เพื่อสามารถบริหารประสิทธิภาพของกองทุน

1. บทนำ

ปัจจุบันการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว หรือ LTF ย่อมาจาก Long Term Equity Fund เป็นกองทุนรวมแบบพิเศษที่ให้สิทธิผู้ลงทุนนำเงินลงทุนในแต่ละปีมาใช้ลดหย่อนภาษีได้ LTF มีที่มาจากแผนพัฒนาตลาดหุ้นไทย ที่มีเป้าหมายเพิ่มจำนวนผู้ลงทุนสถาบันในประเทศ เพราะเชื่อว่าหากต้องการให้ตลาดหุ้นของไทยมีเสถียรภาพมากขึ้นจำเป็นต้องมีสัดส่วนผู้ลงทุนสถาบันในประเทศที่มีคุณภาพ (ที่เรียกกันโดยทั่วไปว่ากองทุนรวม) มากกว่าปัจจุบัน จึงจะทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยไม่ผันผวนตามแรงซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศและนักลงทุนรายย่อยมากจนเกินไป และทำให้เกิดเสถียรภาพในระบบตลาดหุ้นไทยในที่สุด

ดังนั้น ในการเลือกลงทุนนักลงทุนจะต้องวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้เนื่องจากแต่ละกองทุนมีนโยบาย กลยุทธ์และการการลงทุนแตกต่างกันไป ทำให้มีความเสี่ยง และผลตอบแทนแตกต่างกันไปด้วย อีกทั้งเพื่อเป็นเครื่องมือให้แก่ผู้ลงทุนในการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ได้อย่างมีเหตุผล และตรงกับความต้องการของผู้ลงทุน เพื่อเป็นการกระตุ้นให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนผ่านสถาบันการเงินประเภทกองทุนรวมเพิ่มมากขึ้น เป็นการส่งเสริมพัฒนาตลาดหุ้นของประเทศให้เอื้ออำนวยต่อการลงทุนในที่สุด

จากกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเกี่ยวกับการ ค้นคว้าหาข้อมูลเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว จะเป็นแนวทางหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนทราบถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่แตกต่างกันตามนโยบาย แต่ละประเภทและยังเป็นเครื่องมือที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีผลตอบแทนและมีระดับความเสี่ยงตรงตามที่นักลงทุนต้องการได้เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจในการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวดังกล่าว

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของธนาคารพาณิชย์แต่ละกองทุนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์

1.2.2 เพื่อศึกษาประสิทธิภาพของผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวเพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจเลือกลงทุนของกองทุนรวม

3. สมมติฐานของการศึกษา

1.4.1 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์

1.4.2 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์

1.4.3 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีประสิทธิภาพและผลการดำเนินงานมากกว่าการลงทุนในดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์

4. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.3.1 เพื่อทราบถึงรายละเอียดประเภทของกองทุนตลอดจนนโยบายต่างๆของการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวแต่ละกองทุน ตลอดจนความแตกต่างของผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุน

1.3.2 เพื่อนำข้อมูลที่ได้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มาประกอบการตัดสินใจการเลือกกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ที่มีส่วนลดหย่อนเกี่ยวกับภาษี เพื่อสนับสนุนให้เกิดการออมเงินและนำเงินมาลงทุนผ่านกองทุนรวมให้ได้มากที่สุด

5. ขอบเขตของการศึกษา

ขอบเขตด้านระยะเวลาเก็บข้อมูล ระยะเวลาเก็บข้อมูลเริ่มตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 255-ถึงเดือนมิถุนายน 2557 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุน ธนาकरแห่งประเทศไทย

6. ผลการศึกษา

ผลการศึกษาพบว่า การวัดประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีนโยบายการลงทุนในตลาด MAI โดยใช้ดัชนีของ Sharpe พบว่า การวัดประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนโดยใช้ดัชนีของ Sharpe กองทุน SCBLT3 บลจ.ไทยพาณิชย์ มีค่าดัชนี เท่ากับ 2.7208

การวัดประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีนโยบายการลงทุนในตลาด MAI โดยใช้ดัชนีของ Treynor พบว่า กองทุน SCBLT3 บลจ.ไทยพาณิชย์ มีค่าดัชนีเป็นลบ เท่ากับ -2.4448

การวัดประสิทธิภาพการบริหารของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีนโยบายการลงทุนในตลาด MAI โดยใช้ดัชนีของ Jensen พบว่า กองทุนที่มีดัชนีเป็นลบ แสดงว่า กองทุนมีอัตราผลตอบแทนส่วนเกินหรือมีประสิทธิภาพการบริหาร กองทุน SCBLT3 บลจ.ไทยพาณิชย์ มีค่าดัชนี เท่ากับ -0.2464

7. อภิปรายผลการศึกษา

จากการสุ่มตัวอย่างของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวของจำนวน 22 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จะพบว่า

การวิเคราะห์โดยการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนในการลงทุนกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0985 ต่อเดือน และร้อยละ 1.1820 ต่อปี ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่ากองทุนโดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

การวิเคราะห์โดยการเปรียบเทียบความเสี่ยง ในการลงทุนกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ 14.6811 ต่อปี เมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากกองทุนรวมหุ้นระยะยาวอยู่ที่ 15.7185 ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนโดยเฉลี่ยมากกว่ากองทุนจากกองทุนรวมหุ้นระยะยาว

การวิเคราะห์เปรียบเทียบประสิทธิภาพการบริหารกองทุน ตามมาตรวัดของ Sharpe , Treynor , และ Jensen จะให้ค่าดัชนี ตามนโยบายการเปรียบเทียบที่มีผลแตกต่างกันตามความเหมาะสมในการลงทุนในแต่ละดัชนีในอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดและกองทุนรวมหุ้นระยะยาวแตกต่างกันไป

8. ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

จากผลการศึกษา ผู้วิจัยพบประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

1. นักลงทุนต้องพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ เพื่อใช้ตัดสินใจในกองทุนรวม ได้แก่ ผลตอบแทนของกองทุนรวม ระยะเวลาในการลงทุนของผู้ลงทุน ความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ และประสิทธิภาพของผู้บริหารจัดการกองทุนรวม

2. นักลงทุนสามารถนำ ความรู้ รูปแบบต่าง ๆ จากการศึกษาในครั้งนี้ นำไปใช้วิเคราะห์กับกองทุนประเภทอื่น ๆ ได้เหมือนกัน

3. นักลงทุนควรพิจารณาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางการเมือง ซึ่งมีผลต่อภาพรวมของอัตราผลตอบแทนของตลาดโดยตรง ดังนั้นนักลงทุนควรศึกษาปัจจัยเหล่านี้ก่อนที่จะพิจารณาถึงการลงทุนในกองทุนรวม

4. ประสิทธิภาพการบริหารกองทุนนั้น มีอยู่หลากหลายวิธี ภาครัฐ หรือ ก.ล.ต. ควรหาผล การวิเคราะห์ในแต่ละกองทุนโดยเปรียบเทียบ และนำเสนอ เผยแพร่ ให้กับ นักลงทุนพิจารณาในการลงทุนต่อไป

5. เนื่องจากประสิทธิภาพการบริหารของกองทุน ยังไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร ดังนั้น ภาครัฐ หรือ ก.ล.ต. ควรจะเข้าไปดูแลการดำเนินงานอย่างใกล้ชิด โดยอาจจะผ่อนกฎเกณฑ์การลงทุนต่าง ๆ เพื่อให้ผู้บริหารกองทุนมีความคล่องตัว ในการดำเนินงาน ปรับปรุงกลยุทธ์การลงทุนเพื่อสอดคล้องกับภาวะตลาดที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาและทำให้เกิดการแข่งขันของบริษัทจัดการกองทุนมากขึ้น และให้เกิดความยุติธรรม

6. ภาครัฐ หรือสำนักงาน ก.ล.ต. ควรสนับสนุนให้มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ กองทุนรวม หรือ บลจ. ต่าง ๆ โดยสถาบันที่เชื่อถือได้ เพื่อให้ให้นักลงทุนทราบและได้ตัดสินใจในการ ลงทุนในกองทุนรวมได้อย่างถูกต้อง

9. กิตติกรรมประกาศ

การวิจัยครั้งนี้สำเร็จลุล่วงได้ ด้วยความกรุณาของ ดร.กฤษณรัตน์ ทวีวงศ์ ที่กรุณา รับ เป็นอาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งได้ให้คำปรึกษา ข้อชี้แนะ ที่เป็นประโยชน์ต่อการทำวิจัยจนกระทั่งลุล่วง ไปได้ด้วยดี ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2545). การลงทุน. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ศิริชัย พงษ์วิชัย. การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์ กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่ง จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- การออมกับการลงทุน (Online). www.alife.co.th/thai/news/saving.asp, 28 กรกฎาคม 2555.
- ความเป็นมาและรายชื่อบริษัทสมาชิกธุรกิจการจัดการกองทุนรวม (Online). www.thaimutualfund.com, 20 ตุลาคม 2555
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2550-2557. สถิติภาพรวมตลาด (Online). http://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html , 1 สิงหาคม 2555.
- บริษัทจัดการลงทุน 2552ก. สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมที่เป็นกองทุน หุ้นระยะยาว (Online). www.aimc.or.th/21_infostats_rmfltfif.php?fund=ltf, 1 ธันวาคม 2555.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2552. อัตราดอกเบี้ย (Online). www.bot.or.th, 1 สิงหาคม 2555.
- ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด หลักทรัพย์. รายงานตลาดทุนรายไตรมาส (Online). www.sec.or.th/th/infocenter/stat/quarter/mktstat.shtml. 29 ธันวาคม 2555.
- สุพัฒนา เจนดำริ. 2539. ความเสี่ยงของการลงทุนตราสารหนี้. วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิตสาขา เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สมาคม บริษัทจัดการลงทุน. 2552. สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมที่เป็น กองทุนหุ้นระยะยาว(Online). www.aimc.or.th/21_infostats_rmfltfif.php?fund=ltf, 29 ธันวาคม 2555.

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักนายกรัฐมนตรี.

GDP.(Online). www.nesdb.go.th/econSocial/macro/NAD/menu/qgdp.htm.
2555.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2555.

ข้อมูลรายละเอียดกองทุนรวมหุ้นระยะยาวสถาบันพัฒนา-ความรู้ตลาดทุน. 2552. มูลค่า

สินทรัพย์สุทธิของหน่วยลงทุน. กรุงเทพมหานคร:ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

อำพันธ์ รอดทองคำ. 2547 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนระหว่างกองทุนรวมตรา

สารทุนและกองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น. วิทยานิพนธ์ ปริญญาเศรษฐศาสตร์

มหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์การเงิน, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

เว็บไซต์ที่ค้นหา เริ่มตั้งแต่ เดือนกรกฎาคม 2555-2557 คือ

เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย <http://www.set.or.th/th/index.html>

เว็บไซต์ <http://setsmart.dpu.ac.th:8080/>

เว็บไซต์กองทุนรวม http://www.thaimutualfund.com/AIMC/aimc_navSerchResult.jsp