

บทที่ 6

สรุปและข้อเสนอแนะ



6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาในหัวข้อ ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวม ผลการศึกษาพบว่า ในการพิจารณาเลือกลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุนนั้น มีข้อมูลหลายอย่างที่นักลงทุนสามารถนำมาเพื่อใช้ประกอบการพิจารณาลงทุน และมีผลกระทบต่อตัดสินใจของนักลงทุน อาทิ มูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวม ขนาดของกองทุนรวม และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน

จากผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนให้ความสนใจต่อมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยของกองทุนรวม โดยหากกองทุนใดมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะเข้าไปซื้อหน่วยลงทุนเพิ่ม ในทางตรงกันข้าม หากกองทุนใดที่มีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยลดลง นักลงทุนจะไถ่ถอนหน่วยลงทุนออกไปสำหรับกรณีที่นักลงทุนท่านนั้นถือหน่วยลงทุนของกองทุนนั้นอยู่ แต่หากไม่ได้ถือหน่วยลงทุนเอาไว้ นักลงทุนก็จะยังไม่เข้าไปซื้อหน่วยลงทุนของกองทุนนั้นในช่วงเวลานั้น

ขณะที่กองทุนขนาดเล็กมีสัดส่วนกระแสเงินสดสุทธิไหลเข้ามากกว่ากองทุนขนาดใหญ่ ทั้งนี้ อาจเนื่องจากกองทุนขนาดเล็กสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุนขนาดใหญ่ และการที่กองทุนขนาดเล็กมีอัตราผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุนขนาดใหญ่ เนื่องจากในประเทศไทย กองทุนรวมที่อยู่ในบริษัทจัดการลงทุนเดียวกันจะใช้ทรัพยากรในการบริหารร่วมกัน ดังนั้น กองทุนที่มีขนาดใหญ่จึงมิได้มีความได้เปรียบมากไปกว่ากองทุนขนาดเล็ก ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมจึงขึ้นอยู่กับกลยุทธ์ในการซื้อขายหุ้นของแต่ละกองทุนรวมมากกว่า

สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของธนาคารพาณิชย์นั้น ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญ โดยเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวลดลง จะส่งผลให้นักลงทุนโยกย้ายเงินลงทุนเข้ามาลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนเพิ่มขึ้น ตรงกันข้าม เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวเพิ่มขึ้น นักลงทุนก็เริ่มมีแนวโน้มที่จะไถ่ถอนหน่วยลงทุนออกไป เพื่อนำเงินทุนไปลงทุนในแหล่งอื่นที่สร้างผลตอบแทนที่มากกว่า

ขณะที่ผลการศึกษาในส่วนต่อมา เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนในช่วงเวลาปัจจุบัน กับอัตราผลตอบแทนในช่วงเวลาที่ผ่านมา พบว่า โดยส่วนใหญ่ความสัมพันธ์มีค่าเป็นลบ หมายความว่า กองทุนรวมที่มีอัตราผลตอบแทนที่ดีในช่วงเวลาที่ผ่านมา ไม่สามารถรักษาความสามารถในการสร้างอัตราผลตอบแทนที่ดีนั้นไว้ได้ในเวลาต่อมา กล่าวคือ กองทุนนั้นจะมีอัตราผลตอบแทนที่ลดลงในช่วงเวลาถัดไป ขณะเดียวกัน กองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนที่ไม่ดีในช่วงเวลาที่ผ่านมา กลับสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนที่ดีขึ้นได้ในเวลาถัดไป ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่าไม่มีกองทุนใดที่มีข้อมูลมากกว่าตลาด เป็นผลให้ไม่สามารถรักษาอัตราผลตอบแทนที่ดีไว้ตลอด ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด โดยเป็นประสิทธิภาพในระดับต่ำ นอกจากนี้การที่ค่าสัมประสิทธิ์มีค่าน้อยกว่า 1 ยืนยันว่าในที่สุดแล้วตลาดจะสามารถปรับตัวตอบสนองต่อข่าวสารข้อมูลได้เอง

ส่วนอัตราค่าธรรมเนียมการจัดการที่เรียกเก็บจากกองทุน (Management Fee) นั้น แม้จากการเปรียบเทียบจะพบแนวโน้มที่กองทุนรวมที่มีอัตราค่าธรรมเนียมการจัดการสูง จะสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนที่ดีกว่ากองทุนที่มีอัตราค่าธรรมเนียมการจัดการต่ำ แต่เมื่อนำมาหาความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจ กลับไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างอัตราค่าธรรมเนียมการจัดการที่เรียกเก็บจากกองทุน และอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวม

6.2 ข้อจำกัดในการศึกษา

ในงานศึกษาครั้งนี้มีข้อจำกัดหลายประการที่ส่งผลกระทบต่อผลศึกษา ดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือน ซึ่งอาจไม่แสดงถึงการสะท้อนการเปลี่ยนแปลง หรือการตอบสนองต่อตลาดได้ทันทีทันใด ซึ่งทำให้เราอาจไม่เห็นภาพที่ชัดเจนของการตอบสนองต่อตลาด
2. ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นช่วงที่ตลาดทุนอยู่ในภาวะฟื้นตัวจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจปี 2539 ซึ่งไม่ครอบคลุมถึงวัฏจักรตลาดทุนในช่วงรุ่งเรือง
3. ข้อจำกัดในด้านข้อมูลที่ต้องรวบรวมจากบริษัทจัดการลงทุนต่าง ๆ ซึ่งไม่ได้รับความร่วมมือจากบริษัทจัดการบางแห่งเท่าที่ควร เป็นผลให้ขาดแคลนข้อมูลบางประการ

6.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. เพิ่มขอบเขตการศึกษาให้ครอบคลุมกองทุนรวมประเภทอื่น ๆ อาทิ กองทุนรวมตราสารหนี้, Flexible Fund เพื่อให้เห็นภาพของธุรกิจนี้ได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น
2. หากสามารถรวบรวมข้อมูลได้มากขึ้น น่าจะศึกษาข้อมูลที่เป็นรายวันหรือรายสัปดาห์ ซึ่งอาจช่วยเพิ่มความละเอียดด้านข้อมูล