

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

ความสัมพันธ์ของความผันผวนของผลตอบแทนของกองทุนรวมอิตีเอฟทองคำ โดยใช้แบบจำลอง ความผันผวนแบบหลายตัวแปร (Multivariate volatility model) ได้แก่ แบบจำลอง VARMA-GARCH แบบจำลอง VARMA-AGARCH และแบบจำลอง CCC กับข้อมูลรายวัน ตั้งแต่ วันที่ 1 พฤศจิกายน 2554 ถึงวันที่ 29 มิถุนายน 2555 ของราคากองทุนรวมอิตีเอฟทองคำทั้ง 4 กองทุน ได้แก่ กองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) กองทุนเปิดไทยเดคซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) กองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) และกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY)

ผลการทดสอบยูนิทรูท (Unit Root Test) ของผลตอบแทนกองทุนรวมอิตีเอฟทองคำทั้ง 4 กองทุน พบว่าข้อมูลทั้ง 4 กองทุน มีลักษณะหนึ่งที่ Order of integration เท่ากับ 0 หรือ  $I(0)$

ผลการศึกษาจากแบบจำลอง VARMA-GARCH (1,1) ของกองทุนรวมอิตีเอฟทองคำ ทั้ง 4 กองทุนพบว่าแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดไทยเดคซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) พบว่าผลของข่าวดี/ไม่ดีของกองทุนเปิดไทยเดคซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) มีผลต่อกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) พบว่าผลของข่าวดี/ไม่ดีของกองทุนเปิดเคแอม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) มีผลต่อกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) แบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดไทยเดคซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) และกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) พบว่าผลของข่าวดี/ไม่ดีของกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) มีผลต่อกองทุนเปิดไทยเดคซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) แบบจำลองระหว่างเปิดไทยเดคซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) และกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY) พบว่าผลของข่าวดี/ไม่ดีของกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY) มีผลต่อ

กองทุนเปิดไทยเดกซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) และแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) และกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY) พบว่าความผันผวนของกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY) มีผลต่อกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965)

ส่วนผลของสมมาตรในแบบจำลอง VARMA-AGARCH (1,1) พบว่าแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแทม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดไทยเดกซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) แบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแทม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) และแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแทม โกลด์ อีทีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY) มีนัยสำคัญกัน ซึ่งแสดงว่าทั้ง 3 แบบจำลองดังกล่าวควรใช้แบบจำลอง VARMA-AGARCH ส่วนแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดไทยเดกซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) และกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) แบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดไทยเดกซ์ โกลด์ อีทีเอฟ (GOLD99) และกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY) และแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเค โกลด์ อีทีเอฟ (KG965) และกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อีทีเอฟ (BCHAY) ควรใช้แบบจำลอง VARMA-GARCH

ผลของสหสัมพันธ์แบบมีเงื่อนไขที่คงที่ (Constant Conditional Correlations) ของกองทุนรวมอีทีเอฟทองคำทั้ง 4 กองทุน ของแบบจำลอง CCC แบบจำลอง VARMA-GARCH และแบบจำลอง VARMA-AGARCH พบว่า ทั้งสามแบบจำลองให้ค่าสหสัมพันธ์แบบมีเงื่อนไขที่คงที่ที่เป็นบวกทุกแบบจำลอง แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของกองทุนรวมอีทีเอฟทองคำทั้ง 4 กองทุนมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน แสดงว่าหากกองทุนหนึ่งมีผลตอบแทนเพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลต่ออีกกองทุนหนึ่งให้มีผลตอบแทนเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน หรือหากกองทุนหนึ่งมีผลตอบแทนลดลงจะส่งผลต่ออีกกองทุนหนึ่งให้มีผลตอบแทนลดลงเช่นกัน

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลราคากองทุนรวมอิตีเอฟทองคำทั้ง 4 กองทุน เป็นข้อมูลรายวันจำนวนทั้งสิ้น 648 ข้อมูล ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรทดลองศึกษาโดยใช้ข้อมูลรูปแบบอื่นๆ ที่แตกต่างกันออกไป เช่น ข้อมูลรายสัปดาห์ รายเดือน หรือรายไตรมาส มาใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร แล้วนำมาเปรียบเทียบกัน เพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่มีความละเอียดและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น เพื่อให้ข้อมูลที่ได้สามารถนำไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น และแบบจำลอง Multivariate GARCH นั้นบอกได้ถึงความสัมพันธ์ของความผันผวนระหว่างกองทุนได้ แต่ไม่สามารถบอกถึงขนาดของความเสียหายได้ว่าแต่ละกองทุนมีความเสี่ยงมาก/น้อยขนาดไหน

## 5.3 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากการศึกษาการวิเคราะห์ความผันผวนของผลตอบแทนของกองทุนรวมอิตีเอฟทองคำ เพื่อให้เกิดประโยชน์ในการศึกษานี้ นักลงทุนที่มีความสนใจในการลงทุนในกองทุนรวมอิตีเอฟทองคำ สามารถนำผลที่ได้จากการศึกษามาพิจารณาเบื้องต้นในการวางแผน การมองภาพรวมของแต่ละกองทุน และตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพต่อไป ทั้งนี้ นักลงทุนที่มีความประสงค์จะนำข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ไปใช้ จะต้องนำไปใช้อย่างระมัดระวัง เช่น หากมีข่าวดีหรือข่าวไม่ดีเกิดขึ้นจะกระทบต่อกองทุน ซึ่งจากการศึกษาพบว่าแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแทม โกลด์ อิตีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดไทยเดคซ์ โกลด์ อิตีเอฟ (GOLD99) แบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแทม โกลด์ อิตีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดเค โกลด์ อิตีเอฟ (KG965) และแบบจำลองระหว่างกองทุนเปิดเคแทม โกลด์ อิตีเอฟ แทรกเกอร์ (GLD) และกองทุนเปิดบัวหลวง เซโกลด์อิตีเอฟ (BCHAY) ผลของข่าวดีจะมากกว่าข่าวไม่ดี เมื่อมีข่าวดีเกิดขึ้นจะกระทบต่อกองทุนดังกล่าวมากกว่าข่าวไม่ดี

รัฐบาลควรมีนโยบายสนับสนุน ส่งเสริมให้ผู้มีเงินออมมาลงทุนในหลักทรัพย์อื่นๆ เพิ่มขึ้น หรือมีทางเลือกให้กับนักลงทุนสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์อื่นๆ นอกจากการออมกับธนาคารเพียงอย่างเดียว