

บทที่ 5

สรุปการศึกษา อภิปรายผล ข้อค้นพบและข้อเสนอแนะ

การศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ต่อความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดโดยใช้แบบจำลองของ Treynor และ Mazuy สามารถ สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ดังรายละเอียดต่อไปนี้

สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาพบว่า ในการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนต่อความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดช่วงต้นปี พ.ศ.2550 ถึงปลายปี พ.ศ. 2552 พบว่ากองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ทำการศึกษ ส่วนใหญ่มีผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์มากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยที่กองทุนส่วนใหญ่จะมีค่าเบต้าสูงกว่าตลาด มีเพียง 2 กองทุนเท่านั้นที่มีค่าเบต้าต่ำกว่าตลาด จากการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวจำนวน 50 กองทุน ด้านความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาด (Timing Ability) พบว่ามีกองทุนที่ผู้บริหารมีความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดตามแบบจำลองของ Treynor และ Mazuy จำนวน 31 กองทุน และมี 19 กองทุนที่ผู้บริหารไม่มีความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดตามแบบจำลองของ Treynor และ Mazuy กองทุนเปิดกรุงไทยชาร์ริเอส์หุ้นระยะยาว เป็นกองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์วัด Timing Ability สูงที่สุด มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ ร้อยละ 3.82 ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนีตลาด(ดัชนี SET50) และมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นเงินคลังอายุ 91 วัน จำนวนการลงทุนต่อสัปดาห์ที่มีอัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนดัชนี อยู่ที่ร้อยละ 38.83 กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีอิสลามิกหุ้นระยะยาว เป็นกองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์วัด Timing Ability น้อยที่สุด มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ ร้อยละ 1.09 ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนีตลาด(ดัชนี SET50) และมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นเงินคลังอายุ 91 วัน จำนวนการลงทุนต่อสัปดาห์ที่มีอัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนดัชนี อยู่ที่ร้อยละ 30 และในส่วนของ การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว ต่อความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดของกองทุนรวมอื่นๆ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์วัดความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนเป็นบวกได้แสดงในตารางที่ 5.1 ส่วนกองทุนรวมที่มีค่าสัมประสิทธิ์วัดความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนเป็นลบได้แสดงในตารางที่ 5.2

ตาราง 5.1 อันดับกองทุนรวมที่มีค่าสัมประสิทธิ์วัดความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนเป็นบวก อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์และร้อยละของจำนวนสัปดาห์ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก

อันดับ	ชื่อกองทุนรวมหุ้นระยะยาว	ชื่อย่อ	สัมประสิทธิ์วัด Timing Ability	R_p	ร้อยละของ จำนวนสัปดาห์
1	กองทุนเปิดกรุงไทยชาโรเซฮ์หุ้นระยะยาว	KSLTF	3.749	0.0382	38.83
2	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวทาร์เก็ต	SCBLTT	1.224	0.0491	65.85
3	กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว70/30	KTLF70/30	1.193	0.0578	65.05
4	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท	SCBLTS	0.999	0.0239	47.56
5	กองทุนเปิด ยูโอบี หุ้นระยะยาว	UOBLTF	0.920	0.0028	38.83
6	กองทุนเปิดวรณเอเอ็มสมาร์ทหุ้นระยะยาว	ISMART-LTF	0.724	0.0491	58.54
7	กองทุนเปิด แมนูไลฟ์ สเตริงค์ คอร์ หุ้นระยะยาว	MS-CORE LTF	0.599	-0.0050	21.05
8	กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว	KTLF	0.565	-0.0051	29.09
9	กองทุนเปิดฟิ้นซ่า หุ้นระยะยาว	FAM LTF	0.520	0.0005	39.81
10	กองทุนเปิดชนชาติหุ้นระยะยาวปันผล	LTFD	0.321	0.0012	34.95
11	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	BLTF75	0.315	0.0193	52.87
12	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	B-LTF	0.297	0.0037	33.98
13	กองทุนเปิด ทิสโก้ หุ้นระยะยาว	TISCOLTF	0.286	0.0033	37.86
14	กองทุนเปิด ฟิลลิป หุ้นระยะยาว	P-LTF	0.278	-0.0023	23.17
15	กองทุนเปิด ทิสโก้ หุ้นระยะยาวปันผล	TDLTF	0.216	0.0113	53.57
16	กองทุนเปิดเค 20 ซีเล็คท์หุ้นระยะยาวปันผล	K20SLTF	0.200	0.0206	62.20
17	กองทุนเปิดเค โกรทหุ้นระยะยาวปันผล	KGLTF	0.168	0.0324	68.29
18	กองทุนเปิดไอเอ็นจี ไทย แวลูพลัส ปันผลหุ้น	VALUE-D LTF	0.149	0.0321	41.00
19	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล	SCBLT1	0.144	0.0059	28.16
20	กองทุนเปิดชนชาติ Big Cap หุ้นระยะยาว	BigCapLTF	0.140	0.0039	33.01
21	กองทุนเปิดหุ้นระยะยาวอยุธยา SET50	AYFLTF50	0.137	0.0010	47.57
22	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย บริษัทยักษ์ใหญ่ หุ้น	ING CG-LTF	0.134	0.0010	37.86
23	กองทุนเปิด JUMBO 25 ปันผล หุ้นระยะยาว	JB25 LTF	0.116	0.0052	52.43
24	กองทุนเปิด JUMBO PLUS ปันผล หุ้นระยะยาว	JBP LTF	0.109	0.0030	23.30
25	กองทุนเปิดเค สตราทีจิค ดีเฟ็นซีฟหุ้นระยะยาว	KSDLTF	0.079	0.0059	28.16
26	กองทุนเปิดกรุงศรี-พริมาเวสต์หุ้นระยะยาวปัน	KPLTF70/30	0.079	0.1162	48.24
27	กองทุนเปิดกรุงศรี-พริมาเวสต์หุ้นระยะยาว	KP-LTF	0.053	0.0011	28.16
28	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มทรัพย์หุ้นระยะยาว	MA-LTF	0.046	0.0082	26.21

ตาราง 5.1 ต่อ

อันดับ	ชื่อกองทุนรวมหุ้นระยะยาว	ชื่อย่อ	สัมประสิทธิ์วัด Timing Ability	RP	ร้อยละของ จำนวนสัปดาห์
29	กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล	K70LTF	0.046	0.0007	36.89
30	กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาวปันผล	KDLTF	0.038	0.0040	42.72
31	กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว SET50	KSET50LTF	0.034	0.0325	59.76

ตาราง 5.2 อันดับกองทุนรวมที่มีค่าสัมประสิทธิ์วัดความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนเป็นลบ
ค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์และร้อยละของจำนวนสัปดาห์ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก

อันดับ	ชื่อกองทุนรวมหุ้นระยะยาว	ชื่อย่อ	สัมประสิทธิ์วัด Timing Ability	RP	ร้อยละของ จำนวนสัปดาห์
1	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีอิสลามิกหุ้นระยะยาว	MIF-LTF	-3.431	0.0109	30.00
2	กองทุนเปิดแมกซ์ปันผลหุ้นระยะยาว	MAX DIV LTF	-2.669	0.0024	20.39
3	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีโกลบอลหุ้นระยะยาว	MG-LTF	-1.893	0.0027	34.29
4	กองทุนเปิดเอคควิตี้ไโปร หุ้นระยะยาว	EP-LTF	-1.860	0.0650	24.39
5	กองทุนเปิดวอร์เรนเอเอ็มซีอิเล็กทรอนิกส์โทรหุ้น	1SG-LTF	-1.027	0.0042	41.75
6	กองทุนเปิดบีทีไลฟ์ หุ้นระยะยาว	BT-LIFE-LTF	-0.476	-0.0006	27.18
7	กองทุนเปิดหุ้นระยะยาวอยุธยาปันผล	AYFLTFDIV	-0.413	0.0025	27.18
8	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มค่าหุ้นระยะยาว	MV-LTF	-0.411	0.0021	34.95
9	กองทุนเปิด ไอเอ็นจี ไทย 70/30 ปันผล หุ้นระยะ	70/30-D LTF	-0.287	0.0320	50.00
10	กองทุนเปิดบีทีไลฟ์ 70 หุ้นระยะยาวปันผล	BT-LIFE-70-	-0.278	0.0018	22.33
11	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสหุ้นระยะยาว	ASP-LTF	-0.275	0.0012	32.04
12	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสหุ้นระยะยาวทวีกำไร	ASP-GLTF	-0.203	0.0011	20.39
13	กองทุนเปิด อเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว	ABLTF	-0.203	0.0129	44.66
14	กองทุนเปิดหุ้นระยะยาวอยุธยาปันผล 70/30	AYFLTFD70	-0.200	0.0237	43.37
15	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว พลัส	SCBLT2	-0.139	0.0054	39.81
16	กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว	KEQLTF	-0.057	0.0032	39.81
17	กองทุนเปิดไอเอ็นจี ไทย Big Cap ปันผล หุ้น	BIG CAP-D	-0.034	0.0024	35.92
18	กองทุนเปิดหุ้นระยะยาวอยุธยาอีควิตี้	AYFLTFEQ	-0.008	0.0057	40.78
19	กองทุนเปิดวอร์เรนเอเอ็มซีอิเล็กทรอนิกส์หุ้นระยะยาว	1S-LTF	-0.005	-0.0018	37.86

อภิปรายผลการศึกษา

1. การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวในด้านความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดโดยใช้แบบจำลอง Treynor และ Mazuy นั้นจะทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมกับ อัตราผลตอบแทนของตลาดว่าผู้บริหารกองทุนสามารถคาดการณ์สภาวะตลาดในอนาคตว่าจะเป็นอย่างใด เพื่อปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนให้สอดคล้องกับสภาวะตลาดให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมมีค่าสูงกว่าตลาด การศึกษาพบว่ากองทุนรวมหุ้นระยะยาวจำนวน 31 กองทุน ที่ผู้บริหารกองทุนมีความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดตามแบบจำลองของ Treynor และ Mazuy กองทุนรวมหุ้นระยะยาวจำนวน 19 กองทุน ไม่มีความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดตามแบบจำลองของ Treynor และ Mazuy และซึ่งการศึกษาในส่วนนี้ไม่สอดคล้องกับการศึกษาของ Supachai Srisuchart (2001) ในส่วนของผลด้านการประเมินความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด ซึ่งศึกษาด้านการวัดประสิทธิภาพของกองทุนรวมทั้งกองทุนเปิดและกองทุนปิดในประเทศไทย โดยความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด โดยศึกษาข้อมูลรายเดือนในช่วง มกราคม 2533 ถึง พฤษภาคม 2543 ซึ่งผลการศึกษาโดยใช้ พบว่าผู้บริหารกองทุนทุก ๆ ไม่มีความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด

2. จากผลของการหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมพบว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวส่วนใหญ่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (ดัชนีSET50) และอัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังอายุ 91 วัน ซึ่งผลการศึกษาไม่สอดคล้องกับการศึกษาของพิเชษฐ โพธิจรรยากุล (2545) ที่ได้ทำการศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมที่เปิดดำเนินการในประเทศไทยในปี พ.ศ.2544 จำนวน 282 กองทุน ซึ่งจากผลศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมมีค่าต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ในสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ง ซึ่งอาจเนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นช่วงที่ประเทศเข้าสู่ภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจ เป็นเหตุให้ผลที่ได้จากการศึกษาไม่สอดคล้องกับทฤษฎี ซึ่งพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของกองทุน และผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันเป็นส่วนใหญ่

3. การเปรียบเทียบผลของความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดของผู้บริหารกองกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมพบว่า กองทุนซึ่งมีความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดตามแบบจำลองของ Treynor และ

Mazuy ห้ากองทุนแรกคือ กองทุนเปิดกรุงไทยชาริอะฮ์หุ้นระยะยาว กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวทาร์เก็ต กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว70/30 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท และกองทุนเปิด ยูโอบีหุ้นระยะยาว ล้วนมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด โดยกองทุนเปิดกรุงไทยชาริอะฮ์หุ้นระยะยาวซึ่งมีความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดมากที่สุด ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนที่ร้อยละ 3.82 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวทาร์เก็ตร้อยละ 4.91 กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว70/30ร้อยละ 5.78 กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ทร้อยละ 2.39 และกองทุนเปิดยูโอบีหุ้นระยะยาวร้อยละ 0.28 ซึ่งขณะที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดมีค่าติดลบอยู่ที่ร้อยละ 0.27 โดยมีร้อยละของจำนวนสัปดาห์ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวกของแต่ละกองทุนอยู่ที่ร้อยละ 38.83 ร้อยละ 65.85 ร้อยละ65.05 ร้อยละ47.56 และ ร้อยละ 38.83 ตามลำดับ

4. กองทุนซึ่งผลการศึกษาพบว่าไม่มีค่าความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดตามแบบจำลองของ Treynor และ Mazuy ผลของการวัดความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวม โดยเรียงจากมีค่าสัมประสิทธิ์วัดความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดจากค่าน้อยที่สุด ห้าอันดับพบว่า กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีอิสลามิกหุ้นระยะยาวให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนที่ร้อยละ 0.11 กองทุนเปิดแมกซ์ปีนผลหุ้นระยะยาวร้อยละ 0.24 กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีโกลบอลหุ้นระยะยาวร้อยละ 0.27 กองทุนเปิดเอกวิดีโปรหุ้นระยะยาวร้อยละ 6.50 และกองทุนเปิดวรรณเอ็มซีเล็กทีฟโพรหุ้นระยะยาวร้อยละ 0.42 โดยมีร้อยละของจำนวนสัปดาห์ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวกของแต่ละกองทุนอยู่ที่ร้อยละ 30.00 ร้อยละ 20.39 ร้อยละ34.28 ร้อยละ 24.39 และร้อยละ 41.75 ซึ่งค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมและค่าร้อยละของจำนวนสัปดาห์ที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวกทั้งห้า เมื่อเปรียบเทียบกับห้ากองทุนที่มีค่าสัมประสิทธิ์ด้านจังหวะเวลาเป็นบวก จะมีค่าน้อยกว่า

ข้อค้นพบ

1. จากการศึกษาพบว่า ผู้บริหารกองทุนโดยส่วนใหญ่จะมีประสิทธิภาพด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดซึ่งสาเหตุอาจมาจากสถานการณ์ตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ.2550 เป็นช่วงสถานะตลาดขาขึ้น แต่ในช่วงปี พ.ศ.2551 ภาวะการณ์ตลาดหลักทรัพย์ เป็นช่วงสถานะตลาดขาลง ส่งผลให้นักลงทุนไม่มีความมั่นใจในภาวะตลาด ดัชนีมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ซึ่งทั้งสองช่วงของสถานะตลาดหลักทรัพย์ต่างที่เกิดขึ้นในช่วงที่ทำการศึกษา และถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนของกองทุนหุ้นระยะยาวส่วนใหญ่จะมากกว่าอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาด

หลักทรัพย์ก็ตาม แต่อัตราผลตอบแทนของกองทุนส่วนใหญ่ก็ไม่ได้มากกว่าอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์มากนัก มีเพียงบางกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงมาก

2. จากอัตราผลตอบแทนที่ได้รับตลอดระยะเวลาที่ถือกองทุนในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาจะเห็นได้ว่าการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวให้ผลตอบแทนการลงทุนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดและกองทุนส่วนใหญ่ (จำนวน 30 ใน 50) มีอัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้จากอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทำให้เห็นว่ากองทุนรวมเป็นทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับผู้ที่ต้องการลงทุนในหุ้นแต่ยังขาดความรู้ความเข้าใจถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และต้องการผลตอบแทนการลงทุนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง

3. อัตราผลตอบแทนกองทุนไม่สามารถแสดงให้เห็นถึงความสามารถในด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะตลาดได้ เนื่องอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนที่มีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดนั้นเกิดจากการที่กองทุนส่วนใหญ่มีค่าเบต้าที่สูงกว่าตลาดในกรณีที่ตลาดเป็นช่วงขาขึ้นอัตราผลตอบแทนของกองทุนจะมีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด กรณีที่ตลาดเป็นช่วงขาลงความเสี่ยงของกองทุนจะมีค่าสูงกว่าของตลาดกองทุนก็จะมีความเสี่ยงที่จะขาดทุนดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่ต้องมีมาตรวัดต่างๆเข้ามาช่วยในการวัดความสามารถของผู้บริหารกองทุนเช่น ความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะการตลาด (Timing Ability) และความสามารถด้านการเลือกหลักทรัพย์ (Selective Ability)

4. จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของแต่ละกองทุนพบว่ามีบางกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก บางกองทุนที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ โดยที่เป็นกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเดียวกัน แต่แตกต่างกันที่นโยบายการลงทุนเช่น สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่ถือลงทุน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าในกรณีนี้ถึงแม้จะเป็นกลุ่มผู้บริหารเดียวกันแต่ถ้ากองทุนมีนโยบายการลงทุนที่แตกต่างกัน การวัดความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะการตลาด (Timing Ability) และผลของอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับนั้นอาจมีค่าที่แตกต่างกัน

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับผู้ลงทุนในกองทุนรวม

การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวสามารถทำให้นักลงทุนได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดโดยรวมแต่ก็มีข้อจำกัดเนื่องจากบางกองทุนกลับให้อัตราผลตอบแทนที่น้อยกว่า หรือมากกว่าในอัตราที่ไม่สูงมากนัก ดังนั้นการเลือกลงทุนในกองทุนที่มีความสามารถก็จะทำให้นักลงทุนได้รับอัตราผลตอบแทนดังที่ต้องการ การที่จะทำให้ทราบว่าผู้บริหารกองทุนใดมีความสามารถนั้นทำได้หลากหลายวิธีดังการศึกษา ซึ่งเป็นการวัดการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวในด้านความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะการตลาดตามแบบจำลอง Treynor และ Mazuy

นอกจากนี้การวัดการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวในด้านความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะการตลาดยังมีแบบจำลองอื่นที่น่าสนใจ ซึ่งน่าจะนำมาเปรียบเทียบกันกับแบบจำลอง Treynor และ Mazuy เพื่อหาวิธีการที่ดีที่สุด

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำการศึกษาครั้งต่อไป

การประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวในด้านความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะการตลาด ในช่วงเวลา 2 ปี ยังไม่ครอบคลุมตลอดระยะเวลาดำเนินงานตั้งแต่ก่อตั้งกองทุน ผลการศึกษาตั้งเริ่มต้นอาจให้ผลที่ถูกต้องมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ควรใช้ทั้งการประเมินความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสถานะการตลาด (Timing Ability) และความสามารถด้านการเลือกหลักทรัพย์ (Selective Ability) ควบคู่กันเพื่อผลที่ได้จากการประเมินจะได้ผลที่ดียิ่งขึ้น