

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

หุ้นใหญ่ที่สร้างผลกระทบต่อดัชนีตลาดหุ้น

ในช่วงที่ผ่านมา หุ้นใหญ่ตัวหนึ่งได้กลายเป็นประเด็นที่ถูกจับตามองอย่างใกล้ชิดในตลาดหลักทรัพย์ไทย ด้วยน้ำหนักที่สูงในดัชนี SET (ประมาณ 10% ของ Market Capitalization ทั้งตลาด) ทำให้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นดังกล่าว ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหุ้นโดยรวม

ปัญหาหลักของหุ้นดังกล่าว ไม่ได้อยู่ที่ขนาด แต่มาจากการที่หุ้นนั้นมีการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ค่อนข้างต่ำ ซึ่งหมายความว่าจำนวนหุ้นที่ซื้อขายได้จริงในตลาดมีน้อย ราคาจึงสามารถผันผวนได้มาก และเมื่อเป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้มาก ไม่ว่าจะเป็น SET Index SET50 Index หรือ SET100 Index จึงส่งผลให้กองทุนรวมที่ลงทุนตามดัชนี (Index fund) หรือกองทุนรวม/กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ที่ใช้ดัชนีดังกล่าวเป็นอัตราอ้างอิงในการวัดผลตอบแทน (Benchmark) จำเป็นต้องลงทุนในหุ้นนั้น เพื่อให้กองทุนมีผลตอบแทนที่สอดคล้องกับดัชนี และยังเป็นแรงผลักดันให้ปัญหาความผันผวนของราคาและปัญหา Free Float ต่ำของหุ้นยิ่งทวีความรุนแรงขึ้น

SET50/SET100 Free Float Adjusted: ทางออกที่เป็นไปได้

เพื่อแก้ไขปัญหาที่เกิดจากหุ้นที่มี Free Float ต่ำ ตลาดหลักทรัพย์จึงได้เปิดตัวดัชนี SET50FF (SET50 Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted Index) และดัชนี SET100FF (SET100 Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted Index) เมื่อเดือนมกราคม 2567 ซึ่งเป็นดัชนีที่ปรับน้ำหนักของหุ้นแต่ละตัวตามสัดส่วน Free Float ทำให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในกองทุนที่ลงทุนตามดัชนีนี้ได้ เพื่อลดความเสี่ยงจากปัญหาหุ้นที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีที่มี Free Float ต่ำได้

ทำไม SET50FF SET100FF จึงสำคัญ ?

- **สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง:** ดัชนีนี้ช่วยให้ราคาในตลาดสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นมากขึ้น เนื่องจากไม่ได้ให้ความสำคัญกับหุ้นที่มี Free Float ต่ำมากเกินไป และช่วยให้ตลาดหุ้นมีความสมดุลมากขึ้น ไม่ใช่แค่หุ้นเพียงไม่กี่ตัวที่ครองความสนใจ
- **ลดความผันผวน:** การปรับน้ำหนักตามสัดส่วน Free Float ช่วยลดความผันผวนของดัชนีที่เกิดจากการเคลื่อนไหวของหุ้นขนาดใหญ่แต่มี Free Float ต่ำเพียงไม่กี่ตัว
- **ลดแรงกดดัน:** หากกองทุนหันไปอ้างอิงดัชนีที่เป็น Free Float adjusted (ดัชนี FF) มากขึ้น จะช่วยลดแรงกดดันในการซื้อหุ้นขนาดใหญ่ เพื่อให้สอดคล้องกับดัชนี
- **เพิ่มความน่าเชื่อถือ:** การที่ดัชนีหุ้นไทยสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น ความผันผวนลดลง จะช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือของตลาดหุ้นไทยในสายตานักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ

การอ้างอิงดัชนีของกองทุนรวม/กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ตัวเร่งปัญหาที่แก้ไขได้

Index fund เป็นทางเลือกสำคัญที่ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถลงทุนได้ตามสภาพตลาดโดยรวม ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ควรเลือกดัชนีที่ติดตาม (Track) ให้สอดคล้องกับความสามารถในการลงทุนได้จริง (Investable) ด้วย เมื่อตลาดหลักทรัพย์ได้จัดทำดัชนี SET50FF และ SET100FF ที่สะท้อนสภาพคล่องของหุ้นที่สามารถลงทุนได้จริงแล้ว และคำนวณโดยใช้ผลตอบแทนรวม (TRI) บลจ. ที่ประสงค์จะจัดตั้ง Index fund ใหม่ จึงควรเลือกดัชนีดังกล่าวในการติดตามลงทุน ส่วน Index fund ที่มีการจัดตั้งอยู่แล้วสามารถเปลี่ยนแปลงดัชนีที่ติดตามให้เป็นดัชนี FF ได้ ด้วยการแก้ไขนโยบายการลงทุน

สำหรับกองทุนรวมอื่นที่มีการอ้างอิงดัชนี SET Index SET50 หรือ SET100 เป็น benchmark ในการวัดผลตอบแทนกองทุน และต้องการลดแรงกดดันจากความผันผวนของหุ้นข้างต้นเพื่อรักษาประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน บลจ. สามารถเปลี่ยนแปลง Benchmark เป็นดัชนี FF ได้ตามความเหมาะสม โดยเปิดเผยข้อมูล แจงวันที่มีผลให้ผู้ลงทุนทราบล่วงหน้า พร้อมทั้งอธิบายเหตุผลและผลกระทบ ผ่านช่องทางที่ระบุในหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม นอกจากนี้ สำหรับกรณีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ คณะกรรมการกองทุนและ บลจ. ก็สามารถทบทวนและเปลี่ยนแปลง Benchmark เป็นดัชนี FF ได้ตามความเหมาะสมเช่นกัน

บทสรุป

การเปิดตัวดัชนี SET50FF และ SET100FF นับเป็นก้าวสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนไทยให้มีความสมดุลและสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากยิ่งขึ้น ดัชนีเหล่านี้ช่วยลดปัญหาความผันผวนของดัชนีที่เกิดจากหุ้นขนาดใหญ่ที่มี Free Float ต่ำ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ช่วยเพิ่มเสถียรภาพให้ตลาดหุ้นไทย

เพื่อให้ดัชนีดังกล่าวเกิดประโยชน์สูงสุด ผู้จัดการกองทุนควรพิจารณานำดัชนีที่ปรับด้วย Free Float มาใช้เป็น Benchmark แทนดัชนีเดิม รวมถึงการสื่อสารกับผู้ถือหน่วยลงทุน คณะกรรมการกองทุนและสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแล้วแต่กรณี อย่างโปร่งใสเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว ทั้งนี้ การดำเนินงานร่วมกันระหว่างผู้กำกับดูแล ผู้จัดการกองทุน และนักลงทุน รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้อง จะมีบทบาทสำคัญในการสร้างตลาดทุนไทยให้มีเสถียรภาพและน่าเชื่อถือในระยะยาว
