การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558

The comparison of top gainer from stocks market capital of all industrial sectors in specific timing between 2007-2016

ผู้วิจัย

สมบัติ วรินทรนุวัตร
ก้องเกียรติ วีระอาชากุล
วสันต์ จันทร์สัจจา

คณะบริหารธุรกิจ
สถาบันเทคโนโลยีไทย- ญี่ปุ่น

พ.ศ. 2559

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับการสนับสนุนจาก สถาบันเทคโนโลยีไทย-ญี่ปุ่น และขอขอบคุณ ดร. ภิญรดา แก้วเขียว อาจารย์ประจำ สถาบันเทคโนโลยีไทย-ญี่ปุ่น ที่กรุณาให้คำแนะนำปรึกษา ตลอดจนปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ด้วย ความตั้งใจจริง และความทุ่มเทของอาจารย์และ ขอขอบคุณ คุณกฤษฎา เสกตระกูล รองผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทีมงานของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ให้ความอนุเคราะห์ข้อมูลและตรวจสอบข้อมูลต่างๆ จนทำให้งานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วงไป ด้วยดี อนึ่ง ผู้วิจัยหวังว่า งานวิจัยการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้จะมีประโยชน์อยู่ไม่น้อย จึงขอมอบส่วนดี ทั้งหมดนี้ให้แก่เหล่าคณาจารย์ที่ได้ประสิทธิประสาทวิชาจนทำให้ผลงานวิจัยเป็น ประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องและขอมอบความกตัญญูกตเวทิตาคุณ แด่บิดา มารดา และผู้มีพระคุณทุกท่าน สำหรับข้อบกพร่องต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นนั้น ผู้วิจัยขอน้อมรับผิดเพียงผู้เดียว และยินดีที่จะรับฟังคำแนะนำจากทุกท่านที่ได้เข้ามาศึกษา เพื่อเป็นประโยชน์ใน การพัฒนางานวิจัยต่อไป

ผู้วิจัย

The comparison of top gainer from stocks market capital of all industrial sectors in specific timing between 2007-2016

Thai-Nichi Institute of Technology

Sombat Warintornnuwat[1] Kongkiat Weeraarchakul[2] and Watson Chansajcha [3]

ABSTRACT

The objective of this research was to compare the stock returns of all securities that had the highest market capitalization in 8 industrial sectors index. Using set graph chart between 2007-2016 to determine the investment timing into 4 situations which were, point 1: investing at set index at 907.28 as represent to the highest point, point 2: investing at set index at 817.03 as represent to the side way point after down from peak, point 3: investing at set index at 431.5 as represent to the lowest point of set index, and point 4: investing at set index at 717.07 as represent to the upturn of set index. And determined the selling point at set index as 1587.01This research used the data from price index of the stock exchange of Thailand to simulate the dollar cost average by using Microsoft excel program. The results of this research were (1) the average rate of return was 14.87, the average Sharpe ratio was 1.46 (2) the average rate of return was 15.21, the average Sharpe ratio was 1.50 (3) the average rate of return was 12.87, the average Sharpe ratio was 1.37 and (4) the average rate of return was 10.12, the average shape ratio was 1.07

K e y w o r d s : DCA Dollar Cost Averaging , the rate of return on investment, Sharpe ratio, investment timing

สมบัติ วรินทรนุวัตร[1] ก้องเกียรติ วีระอาชากุล[2] และวสันต์ จันทร์สัจจา[3](2559) การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558

The comparison of top gainer from stocks market capital of all industrial sectors in specific timing between 2007-2016

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าอิสระ เพื่อการศึกษาอัตราผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยการจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุนในอดีต เพื่อการสนับสนุนการวางแผนการลงทุน และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยการจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุน โดยรวมและเป็นรายบริษัทที่เราเลือกศึกษามาใช้พยากรณ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุนเพื่อเป็นรูปแบบต่อไปในอนาคตได้ ตลอดจนเพื่อศึกษาพฤติกรรมนักลงทุนและการวางแผนการลงทุนเพื่อนำไปสอนในวิชาการต่อไป โดยการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนของทุกหุ้นที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดตามที่มีการแบ่งเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม และได้ใช้กราฟดัชนีราคาหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2550–2558 กำหนดจังหวะการลงทุนไว้ 4 สถานการณ์ คือ จุดที่ 1: การลงทุนที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 907.28 จุด เป็นตัวแทนจุดสูงสุด, จุดที่ 2: การลงทุนที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 817.03 จุด เป็นตัวแทนจุดพักตัวหลังจากลงจากจุดสูงสุด, จุดที่ 3: การลงทุนที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 431.5 จุด เป็นตัวแทนจุดต่ำสุด และจุดที่ 4: การลงทุนที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์เท่ากับ 717.07 จุด เป็นตัวแทนจุดที่เป็นขาขึ้น และได้กำหนดจุดขายหุ้นที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 1587.01 จุด โดยงานวิจัยนี้ได้ใช้ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการจำลองการลงทุนด้วยวิธีถัวเฉลี่ยต้นทุน ด้วยโปรแกรมไมโครซอฟท์เอ็กซ์เซล ผลการวิจัยพบว่า จุดที่ 1 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 14.87% ,ชาร์ปเรโชเฉลี่ย 1.46, จุดที่ 2 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 15.21% ,ชาร์ปเรโช

เฉลี่ย 1.50, จุดที่ 3 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 12.87% ,ชาร์ปเรโชเฉลี่ย 1.37 และจุดที่ 4 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 10.12% ,ชาร์ปเรโชเฉลี่ย 1.07

คำสำคัญ: การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน, อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน,ชาร์ป เรโช ,จังหวะการลงทุน

สารบัญ

หน้า

สารบัญ..... ข

สารบัญตาราง..... ง

สารบัญรูป..... จ

บทที่

1 บทนำ..... 1

ความสำคัญและที่มาของการวิจัย..... 11

คำถามการวิจัย..... 17

วัตถุประสงค์ของการวิจัย..... 18

สมมติฐานของการวิจัย..... 18

ขอบเขตของการวิจัย..... 19

กรอบแนวคิดของการวิจัย..... 20

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... 21

2 แนวคิดทางทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... 22

ทฤษฎีการลงทุน..... 22

ทฤษฎีมูลค่าของเงินตามเวลา..... 24

ทฤษฎีผลตอบแทน..... 25

ทฤษฎีความเสี่ยง..... 26

ทฤษฎีความต้องการพื้นฐานของมนุษย์..... 26

สมการทางคณิตศาสตร์และสถิติที่สำคัญ..... 29

สารบัญ(ต่อ)

บทที่		หน้า
2	การวิเคราะห์ Sharpe ratio.....	31
	ทฤษฎีแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model).	32
	ทฤษฎีการลงทุนแบบ DCA (Dollar Cost Average).....	33
	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	36
3	ระเบียบวิธีการดำเนินการวิจัย.....	42
	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง Industry Index.....	42
	การทดสอบหลักทรัพย์ที่ใช้แทนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม.....	50
	การกำหนดจุดเข้าซื้อ จุดขาย.....	51
	การจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยมูลค่า.....	53
	การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	53
4	ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	54
	อัตราผลตอบแทนตามงวดเวลา.....	54
	ความเสี่ยงของการลงทุน.....	55
	อัตราผลตอบแทนหลังปรับค่าความเสี่ยง.....	56
5	สรุป อภิปราย ข้อเสนอแนะ.....	57
	สรุปและอภิปรายผลการวิจัย.....	57
	ข้อเสนอแนะในการวิจัย.....	58
บรรณานุกรม.....		59

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1	การลงทุนแบบ DCA ในหลักทรัพย์ปันผล	34
2	ตัวอย่างการลงทุนแบบ DCA ในหลักทรัพย์เติบโต	35
3	แสดงความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับ ราคาของหุ้น ความสัมพันธ์ของ R2	50
4	แสดงข้อมูลราคาหุ้นที่เข้าซื้อและขาย	51
5	แสดงค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด (Dollar-Weighted Return : DWR)	54
6	แสดงความเสี่ยงของแต่ละหุ้น ซึ่งแสดงผ่านค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation : SD)	55
7	แสดงผลตอบแทนหลังปรับค่าความเสี่ยง ด้วย Sharpe Ratio	56

สารบัญรูป

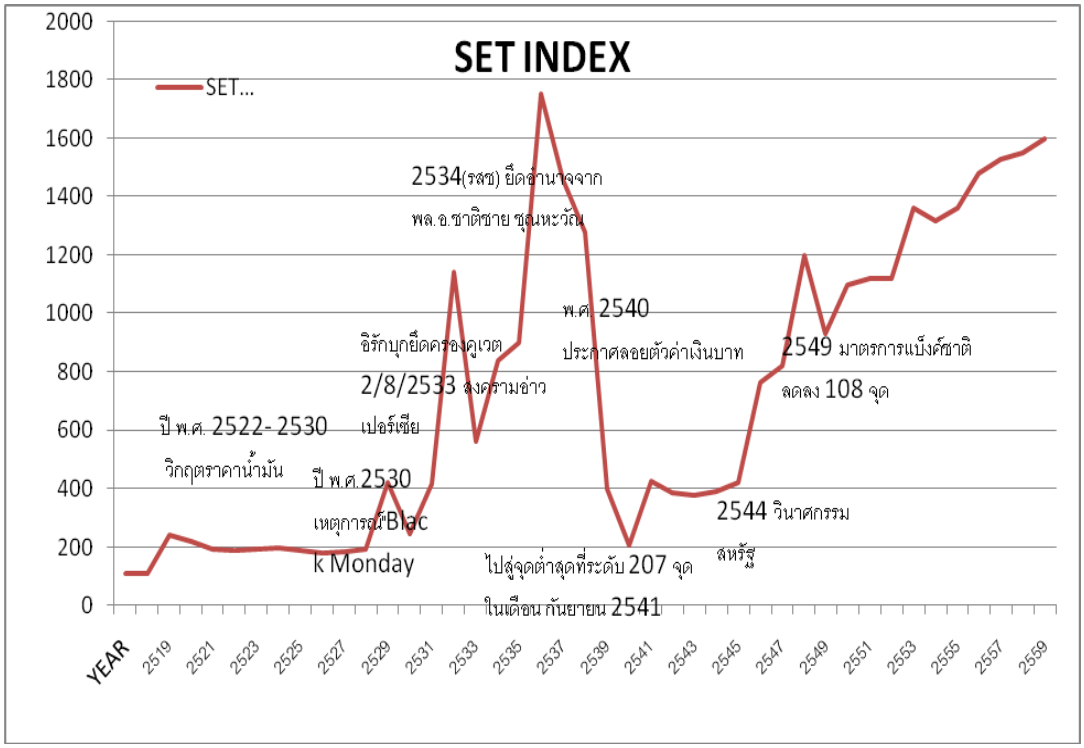
รูปที่		หน้า
1	ความเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2
2	ความเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวิกฤตการณ์	3
3	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม RMF และกองทุนรวม LTF	6
4	จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	8
5	ดัชนีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในแต่ละรัฐบาล	9
6	กลุ่มอุตสาหกรรม Industry Index จัดแบ่งโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	13
7	เส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML)	32

บทที่ 1

บทนำ

ปัจจุบัน นิสิต นักศึกษา และบุคคลทั่วไป จำนวนมากให้ความสนใจในการออมและการลงทุน ซึ่งการออมในตลาดการเงิน (Financial Market) จะเป็นส่วนสำคัญของประเทศชาติในการที่ธุรกิจจะสามารถนำเงินออมดังกล่าวมาส่งเสริมการลงทุนเพื่อการพัฒนาประเทศต่อไปในอนาคต โดยการออมและลงทุนนั้นมีช่องทางอยู่มากมายทั้ง ในตลาดเงิน (Money Market) ผ่านการออมของสถาบันการเงิน ธนาคาร ตราสารทางการเงิน ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรระยะสั้น และการออมในตลาดทุน (Capital Market) ที่ประกอบไปด้วยตราสารทางการเงินระยะยาว พันธบัตรรัฐบาล หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ์ และตลาดทุนที่นิยมสูงสุด คือ บริษัทจะเข้ามาระดมทุน ในตลาดหลักทรัพย์ โดยการออกหลักทรัพย์หรือหุ้น เพิ่มทุน เพื่อการนำเงินลงทุนมาพัฒนาธุรกิจและผู้สนใจลงทุนก็จะสามารถมีส่วนรวมในธุรกิจผ่าน การเปลี่ยนแปลงของบริษัท จำกัด มาเป็น บริษัท (มหาชน) ด้วยการเข้าซื้อหลักทรัพย์ หรือที่เรียกันโดยทั่วไปว่า หุ้นของบริษัทที่มีการระดมทุนครั้งแรกในตลาดแรก และมีการซื้อขายต่อมาในตลาดรอง ผ่านการกำกับ ดูแล โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(The Stock Exchange of Thailand : SET) ที่มีการพัฒนาขึ้นเพื่อการระดมเงินทุนของบริษัทได้อย่างถูกต้องตามกฎหมาย เริ่มจากที่บริษัทขนาดใหญ่ในระยะแรกมีความสนใจด้วยการระดมเงินทุนทางตรงผ่านการเสนอขายแก่ประชาชนที่สนใจในธุรกิจ อุตสาหกรรม ของบริษัทนั้น ด้วยระบบการซื้อขายในตลาดทุนที่เริ่มมีการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย ครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ภายใต้ พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ 2517 มารองรับ เรียก หน่วยงานกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ ตลาดทุนไทย(ตลาดหุ้น) ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็น ทางการครั้งแรก ณ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 เริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมา แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ พัฒนาการของตลาดทุนของไทยในยุคนั้น โดยในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข " ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจ การค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน" การแก้ไขดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแล การดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การ

ดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจาก นั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่างๆได้รับการปรับเปลี่ยนจนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็น ทางการครั้งแรก ณ ชั้น 4 อาคารศูนย์การค้าสยามที่ได้จัดตั้งขึ้น ที่ทำการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งต่อมาในปี พ.ศ. 2526 จึงได้ย้ายที่ทำการมายังอาคารสินธร ถนน วิทยุ แล้วจึงย้ายมายังอาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถนน รัชดาภิเษก เขตคลองเตย เมื่อปี พ.ศ. 2541 ต่อมาในปี พ.ศ. 2559 ได้ย้ายมา ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแห่งใหม่ ถนน รัชดาภิเษก เขต ดินแดง โดยสมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี เสด็จพระราชดำเนินเป็นประธานในพิธีเปิดอาคารฯ เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2559 ส่วนชื่อได้มีการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 โดยมีเหตุการณ์เข้ามาส่งผลต่อมูลค่าภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์หรือ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ SET Index สำคัญๆ ดังนี้ (www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html)



รูปที่ 1 ความเคลื่อนไหวของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวิกฤตการณ์

แหล่งที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย http://portal.settrade.com

ปี พ.ศ.2522 - 2530 ในช่วงต้นปี พ.ศ. 2522 เป็นวิกฤตการณ์จากต่างประเทศ จากการที่กลุ่มประเทศโอเปคได้มีการทะยอยปรับขึ้นราคาน้ำมันถึงร้อยละ 30 ซึ่งน้ำมันจัดว่าเป็นต้นทุนหลักของอุตสาหกรรมการผลิตของประเทศไทยในขณะนั้น ทำให้ราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้เกิดอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และการส่งออกของประเทศไทยประสบปัญหาการส่งออกได้น้อย ขณะที่ประเทศไทยมีการนำเข้าน้ำมันจำนวนมาก จึงทำให้เกิดปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงมาก และประเทศไทย ยังมีปัญหาภายในประเทศ ที่เรียกว่า " วิกฤตการณ์ราชาเงินทุน" จากการที่ บริษัท ราชาเงินทุน จำกัด มีการระดมเงินฝากด้วยการให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงส่งผลให้มีเงินฝากจำนวนมากไหลเข้าบริษัท ซึ่งในระยะแรกยังสามารถจ่ายดอกเบี้ยในอัตราสูงได้ โดยบริษัท ดำเนินการนำเงินฝากไปให้กู้ยืม แก่ธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง เพื่อคิดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สูง แต่ต่อมาธุรกิจเหล่านั้นไม่สามารถ ชำระหนี้ดอกเบี้ยเงินกู้ได้ ทำให้ บริษัท ราชาเงินทุน จำกัด ซึ่งต่อมาไม่สามารถดำเนินการหารายได้มาจ่ายชำระอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจำนวนมากได้ สร้างความตื่นตระหนกให้กับนักลงทุน จากวิกฤตการณ์ปัญหาของสถาบันการเงินที่ เรียกว่า วิกฤตการณ์ทรัสต์และการปรับลดค่าเงินบาท หลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ข่าวสถาบันการเงินหลายแห่งเริ่มมีฐานะทางการเงินที่ไม่มั่นคงเกิดขึ้นตามมาอย่างตลอด ตามด้วยเหตุการณ์การประกาศการถอนใบอนุญาต บริษัท ราชาเงินทุน จำกัด เมื่อวันที่ 7 สิงหาคม 2522 ทำให้ประเทศไทยเข้าสู่ภาวะเงินตึงตัวอย่างรุนแรง การลงทุนภาคเอกชนซบเซาอย่างมาก การขาดดุลการค้ายังเป็นผลให้ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงอย่างมาก จากปัญหาทั้งภายในและภายนอกประเทศ ส่งผลให้ภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซบเซายาวนานถึง 4 ปี(พ.ศ 2522- 2526) ปริมาณการซื้อขายหุลักทรัพย์ทั้งปีลดลงไปอย่างรวดเร็วจาก 22,533 ล้านบาท ในปี พ.ศ.2522 เหลือเพียงปริมาณ 2,898 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2524 นักลงทุนส่วนใหญ่ชะลอการลงทุน และการไม่ได้เข้าซื้อขายหลักทรัพย์ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำจากระดับ 259.82 จุด เมื่อต้นปี พ.ศ. 2522 เหลือราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ 149.40 จุด ปลายปี พ.ศ. 2523 ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ยังคงตกต่ำต่อเนื่องปิดที่ 124.67 จุด ทำให้ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงเหลือ 106.62 จุด จนถึงปลายปี พ.ศ.2524 คิดเป็นการปรับตัวลดลงของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์เกือบร้อยละ 60 ซึ่งในขณะนั้นสมัยรัฐบาล พล.อ.เปรม ติณสูลานนท์ นายกรัฐมนตรีได้ดำเนินนโยบายใจลดค่าเงินบาทลงร้อยละ 9 เมื่อวันที่ 1 กรกฎาคม 2524 แต่สถานการณ์โดยรวมยังไม่ดีขึ้น หลังจากนั้นราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวในทิศทางอ่อนตัวลง ตามมาด้วยการสั่งปิดสถาบันการเงิน บริษัททรัสต์ ธนาคาร หลายแห่งมีฐานะการเงินไม่มั่นคง รวมแล้ววิกฤตการณ์ของบริษัทเงินทุน และบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ทำให้บริษัทต่างๆ ถูกประกาศถอนใบอนุญาตในช่วงปี พ.ศ. 2526-2528 มากถึง 20 บริษัท และใน เดือน

พฤศจิกายน 2527 ได้มีการประกาศลดค่าเงินบาทลงอีก ร้อยละ 17.3 ทำให้ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยในช่วงปี พ.ศ. 2526-2528 ทรงตัวยาวนานถึง 3 ปี โดยราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2526 ปิดที่ 134.47 จุด มีปริมาณการซื้อขายทั้งปี 9,323 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2527 ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปิดที่ระดับ 142.29 จุด ปริมาณการซื้อขายทั้งปี เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย เป็น 10,595 ล้านบาท และในปี พ.ศ. 2528 ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปิดที่ 134.95 จุด มีปริมาณการซื้อขายทั้งปี รวม 15,333 ล้านบาท

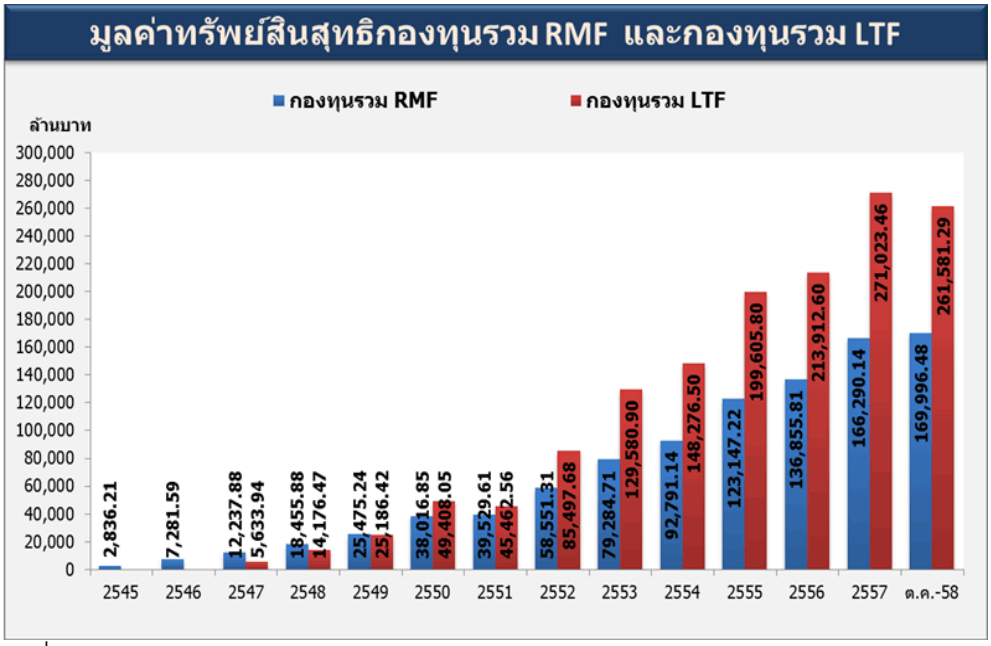
ปี พ.ศ. 2530 – 2539 เศรษฐกิจประเทศไทย มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 10 ปี ของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไทยเบื้องต้น(Gross Domestic Product: GDP) สูงถึงร้อยละ 9.4 อัตราการเติบโตของการส่งออกอยู่ที่ร้อยละ 14.5 อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ร้อยละ 4.7 อัตราส่วนเงินลงทุนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไทยเพิ่มจากร้อยละ 27 ในปี พ.ศ. 2530 เป็นร้อยละ 41 ในปี พ.ศ. 2539 จากผลปี พ.ศ. 2536 รัฐบาลอนุมัติให้ธนาคารพาณิชย์สามารถจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ (Bangkok International Banking Facilities : BIBF) ให้ธนาคารไทยกู้เงินต่างประเทศมาปล่อยกู้ในประเทศได้ การลงทุนที่สูงขึ้นและการเติบโตของเศรษฐกิจมาจากการไหลเข้าของเงินลงทุนต่างประเทศเป็นส่วนใหญ่ขณะที่รัฐบาลเองมีนโยบายที่ต้องการให้ประเทศไทยเป็น ศูนย์กลางทางการเงิน (Financial Hub) ของภาคพื้นเอเชีย Asia ได้ทำการปฏิรูปภาคการเงินของไทย ทำให้เป็นจุดเริ่มต้นของวิกฤตปี พ.ศ. 2540 ซึ่งต่อมาผลของการเปิดเสรีครั้งนี้ ทำให้เงินทุนต่างประเทศสามารถไหลเข้าออกประเทศได้อย่างสะดวกโดยไม่มีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเลยเพราะตอนนั้นประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ 25 บาทต่อดอลลาร์ เศรษฐกิจไทยเติบโตอย่างรวดเร็วประมาณร้อยละ 8.6 ต่อปี ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินเห็นช่องทางในการทำกำไรอย่างรวดเร็วจากการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมา ปล่อยกู้ภายในประเทศทำให้ธนาคารมีกำไรส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยอย่างมาก เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ได้มาจากต่างประเทศถูกกว่าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศมาก ดังนั้นสถาบันการเงินจึงดำเนินการเร่งการอนุมัติสินเชื่อหรือปล่อยกู้ให้ได้จำนวนมากๆ ผลในระยะแรกทำให้เศรษฐกิจของประเทศไทยเติบโตจากการอนุมัติเงินกู้ หรือสินเชื่ออย่างง่ายๆ การวิเคราะห์ความเสี่ยงและประเมินผู้กู้เป็นไปอย่างไม่เข้มงวด สถาบันการเงินและธนาคารในประเทศเริ่มแข่งขันกันอย่างมากในการปล่อยสินเชื่อจนทำให้ดอกเบี้ยเงินกู้ของอุตสาหกรรมลดลงมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 5 ถึง 7 สภาพคล่องทางการเงินในประเทศสูงขึ้นอย่างมาก เมื่อธุรกิจได้รับเงินกู้มาอย่างง่ายดาย มีผู้ประกอบการส่วนใหญ่ในขณะนั้นไม่ได้นำเงินกู้ไปลงทุนในกิจการด้านการผลิตที่แท้จริง เพื่อที่จะได้กำไรมาจากธุรกิจตรงตามวัตถุประสงค์ของแผนธุรกิจและการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ กลับมีการนำเงินทุนที่กู้ยืมมาไปเก็งกำไรอสังหาริมทรัพย์ที่ดินหรือซื้อหลักทรัพย์ในขณะนั้นที่ให้ผลตอบแทนดีกว่า สะดวกหวังผลกำไรอย่างมากและรวดเร็ว ยิ่งธุรกิจนำเงินลงทุนไปเก็งกำไรในสินทรัพย์ต่างๆ ยิ่งทำให้ราคาหลักทรัพย์

โดยทั่วไปปรับตัวเพิ่มขึ้นไปเกินจริง ผลเสียที่เกิดขึ้นคือ กระทบกับศักยภาพการแข่งขันในการผลิตสินค้าเพื่อส่งออกของประเทศเพราะต้นทุนในการทำธุรกิจโดยรวมจะสูงขึ้น ทำให้เกิดปัญหาตามมาเพราะประเทศไทยเป็นประเทศที่พึ่งพาการส่งออกเป็นปัจจัยหลักในขณะนั้นกลับมีการนำเงินทุนมาเก็งกำไรในสินทรัพย์มากขึ้นยิ่งทำให้การทำธุรกิจได้ผลตอบแทนต่ำลงเรื่อยๆ ทำให้ผู้ประกอบการในประเทศไทยขณะนั้นไม่มีการลงทุนเพื่อการขยายธุรกิจแม้ตัวเลขทางเศรษฐกิจจะเติบโตขึ้นอย่างมาก การนำเงินกู้ส่วนใหญ่ที่ได้มาไปเก็งกำไรที่ดินหรือหลักทรัพย์แทนกลายเป็นวงจรความเสียหายอย่างรุนแรงที่เป็นวัฏจักร และด้วยส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของต่างประเทศกับในประเทศสูงมาก ทำให้เริ่มมีธนาคารกู้ระยะสั้นมาปล่อยในประเทศ เพราะแม้จะกู้ระยะสั้นที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นแต่ดอกเบี้ยในประเทศก็ยังสูงกว่า ก็ยังสามารถแสวงหากำไรได้ ในปี พ.ศ. 2539 กว่าครึ่งของหนี้สินต่างประเทศของสถาบันการเงินเป็นหนี้สินระยะสั้น โดยสมมุติฐานการทำกำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งยังไม่ได้นำความความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนไปคำนวณอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง จากสมมติฐานว่าอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ และในปี พ.ศ. 2537 กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Muture Fund: IMF) เริ่มกังวลกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ของประเทศไทยและมีการแนะนำให้ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นมากขึ้นแต่ผู้บริหารทางการเงินของประเทศไทยในขณะนั้นได้ปฏิเสธเพราะเห็นว่าเศรษฐกิจประเทศไทยขณะนั้นแข็งแกร่งมาก เกรงว่าการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ไป จะทำให้ค่าเงินบาทของประเทศไทยแข็งค่าขึ้นส่งผลเสียต่อการส่งออก จนถึงปี พ.ศ. 2539 เศรษฐกิจก็ยังโตขึ้นไปได้เรื่อยๆแต่มีจุดสังเกต คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น มีอัตราเติบโตลดน้อยลงจากร้อยละ 8 เหลือร้อยละ 5 ข้อมูลการส่งออกเริ่มเติบโตติดลบเป็นครั้งแรกในรอบหลายปี โดยในปี พ.ศ. 2536 - 2539 กระแสการไหลเข้าของเงินลงทุนจากต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment : FDI) ซึ่งเป็นการลงทุนในภาคการผลิตที่แท้จริง(Real Sector) แต่ในปี พ.ศ. 2539 ประเทศไทยมีเงินทุนจากต่างประเทศลดลงเหลือเพียงเฉลี่ยร้อยละ 0.8 ของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น และเงินต่างประเทศที่ไหลเข้าประเทศไทยไปกว่าร้อยละ 7.3 ของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น ไปอยู่กับสถาบันการเงินเพื่อการนำไปใช้ในการปล่อยกู้ให้นักลงทุนในประเทศซึ่งเอาเงินไปเก็งกำไรในอสังหาริมทรัพย์ ที่ดิน และหลักทรัพย์ โดยการเก็งกำไรจากส่วนต่งของราคาจบลงช่วงต้นปี พ.ศ. 2539 ในเดือนกรกฎาคมของปี พ.ศ. 2539 การลงทุนในหลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เริ่มตกลงไปทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบ 3 ปี ภาพรวมของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงเหลือ 1,223 จุด จากเดิมที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์จากจุดสูงสุดที่ 1,789 จุดในปลายปี พ.ศ. 2536 คิดเป็นการลดลงแล้วถึงร้อยละ 31 เมื่อศักยภาพของประเทศลดลง การลงทุนเริ่มผิดพลาด นักลงทุนเริ่มมีปัญหาการชำระหนี้ในระยะเวลาที่กำหนดไม่ได้ สถาบันการเงินก็จะต้อง

ดำเนินการจัดชั้นลูกหนี้ที่ไม่สามารถชำระหนี้ดังกล่าวที่เรียกว่า กลุ่มหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non Performance loan : NPLs) และเข้าสู่กระบวนการตั้งสำรองหนี้สูญ ตามกฎของธนาคารแห่งประเทศไทย และเริ่มมีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆจากร้อยละ 7.7 ในปี พ.ศ. 2538 เป็นร้อยละ 13 ในปี พ.ศ. 2539

ปี พ.ศ. 2540 ประเทศไทยมีการประกาศลอยตัวค่าเงินบาท ก่อนที่จะประกาศลอยตัวค่าเงินบาทเกิดขึ้นเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ทำให้ภาพรวมราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ตกต่ำอย่างมากหรือที่เรียกว่าทิศทาง "ตลาดขาลง" ซึ่งเกิดขึ้นมาตั้งแต่เดือนมกราคม 2539 จากระดับ 1,410.33 จุด ลดลงมาอย่างต่อเนื่องและต่ำสุดที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ระดับ 457.97 จุด ในเดือนมิถุนายน 2540 ลดลงเหลือ 953 จุด หรือร้อยละ 67 ภายในระยะเวลา 17 เดือน นับเป็นช่วงระยะเวลาที่เลวร้ายที่สุดของตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย เพราะเป็นช่วงที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างมากและมีระยะเวลายาวนาน ต่างจากวิกฤตการณ์ทุกครั้งที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงเพียงไม่กี่เดือนก็มักจะมีการปรับตัวขึ้น จึงนับว่าเป็นจุดเริ่มต้นของวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจครั้งร้ายแรงที่สุดในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศไทยที่เริ่มจากปัญหาหนี้เสียในระบบสถาบันการเงิน จนผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ขาดความเชื่อมั่น ค่าเงินบาทถูกโจมตีอย่างหนัก ธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นที่มีนโยบายรักษาค่าเงินบาทกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ด้วยการผูกมูลค่าเงินบาทกับมูลค่าเงินสกุลอื่นหรือกับตะกร้าเงิน (Pegged Exchange Rate) โดยช่วงแรกการดำเนินการผูกค่าเงินบาทไว้คงที่กับอัตราเงินตราสกุลอื่นหรือทองคำ ต่อมาช่วงพฤศจิกายน 2527 - มิถุนายน 2540 มีนโยบายผูกค่าเงินบาทกับตะกร้าเงิน โดยให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินตราสกุลต่างประเทศอยู่ในอัตราค่อนข้างคงที่ โดยมีการใช้กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund : EEF) เป็นผู้ประกาศและดูแลค่าเงินบาทเทียบกับเงินตราต่างประเทศและเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินตราสกุลหลักให้อยู่ในระดับอัตราคงที่ ซึ่งในขณะนั้นนักลงทุนต่างชาติ ที่เป็นนักลงทุนขนาดใหญ่และนักลงทุนสถาบันที่มีการดำเนินการระดมทุนได้เข้ามาเก็งกำไรค่าเงิน ได้จัดตั้งกองทุน เรียกว่า Hedge Funds เช่น Quantum Fund ซึ่งดูแลโดย นาย จอร์จ โซรอส และนักเก็งกำไรรายอื่นๆ รวมทั้งธนาคารพาณิชย์ทั้งในและต่างประเทศที่แสวงหากำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามาดำเนินการซื้อขายค่าเงินบาท โดยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นได้พยายามดำเนินการใช้เงินทุนสำรองที่มีอยู่ในขณะนั้นไปรักษาค่าเงินบาทให้คงที่ทำให้เงินทุนสำรองลดลงเหลือ 2.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นจำนวนที่น้อยมากเพราะต้องเป็นเงินสำรองพิมพ์ธนบัตร 2.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นั่นหมายความว่าประเทศไทยจะมีเงินที่ใช้ได้จริงแค่ 1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จนในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ดำเนินการประกาศให้ค่าเงินบาทลอยตัวแบบ Managed Float รวมทั้งต้องประกาศปิดสถาบันการเงิน 56 แห่ง ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลง

เป็นประวัติการณ์ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างมากไปสู่จุดต่ำสุดที่ระดับ 207 จุดในเดือนกันยายน 2541 เป็นช่วงที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างยาวนานและต่อเนื่องรวมระยะเวลา 33 เดือน นับแต่ต้นปี พ.ศ.2539 ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง 1,203 จุด คิดการปรับตัวลดลงร้อยละ 85 ของมูลค่าตลาดรวม (Market Capitalization) ลดลงจาก 3,969,804 ล้านบาท ลดลงเหลือเพียง 759,451 ล้านบาท การคำนวณความมั่งคั่งของคนไทยลดลงไป 3,210,353 ล้านบาท และปี พ.ศ. 2544 เกิดเหตุการณ์วินาศกรรมที่ประเทศสหรัฐอเมริกา จากเหตุการณ์ผู้ก่อการร้ายบังคับเครื่องบินพุ่งชนตึกเวิลด์เทรด สร้างความเสียหายแก่ทรัพย์สินและผู้คนเสียชีวิตจำนวนมากในประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งส่งผลไปยังประเทศต่างในโลก รวมทั้งประเทศไทย ในขณะนั้นทำให้มูลค่าตลาดรวม (Market Capital)ของตลาดหุ้นไทย 6 วันทำการ (ตั้งแต่วันที่ 11 ถึง 20 กันยายน 2544) มูลค่าการสูญเสียไปกว่า 2.51 แสนล้านบาท เป็นความเสียหายชนิดเฉียบพลันอย่างที่ไม่มีใครคาดคิดมาก่อน ก่อนเกิดโศกนาฏกรรมในประเทศสหรัฐทำให้ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปิดที่ระดับ 330 จุด มี มูลค่าตลาดรวม อยู่ที่ 1.607 ล้านล้านบาท หลังเกิดเหตุวิกฤตกาณ์ก่อการร้ายในประเทศสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงมาปิดที่ระดับ 266 จุด คิดเป็นการปรับตัวลดลงประมาณ ร้อยละ 19 ของตลาดหลักทรัพย์และมีมูลค่าซื้อขายจำนวนน้อยอยู่นานกว่า 2 เดือน



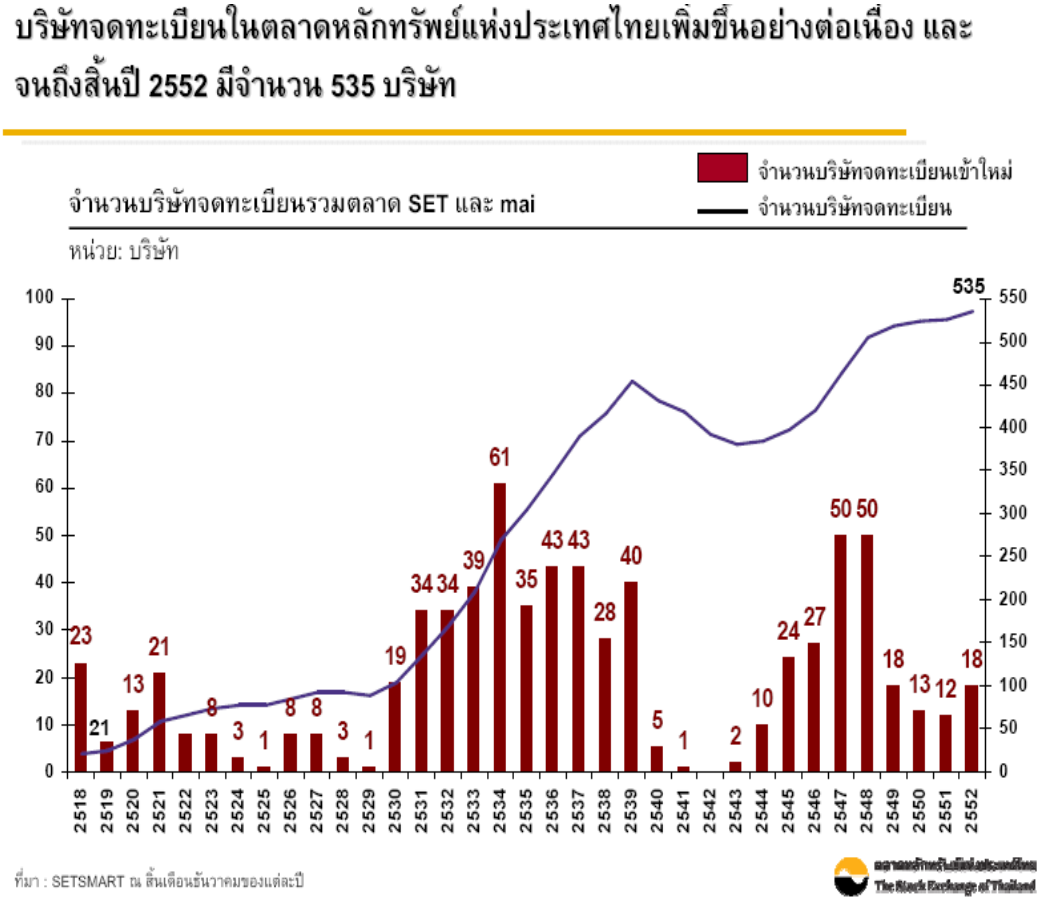
รูปที่ 3 มูลค่าทรัพย์สินสุทธิกองทุนรวม RMF และกองทุนรวม LTF

แหล่งที่มา : https://www.finnomena.com/

โดยในปี พ.ศ 2545 เริ่มมีนโยบายกองทุนเพื่อการระดมทุนรายย่อยในการกระจายความเสี่ยงและการให้ประโยชน์ด้านการลดหย่อนภาษีผ่าน กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement

Mutual Fund :RMF) และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว(Long Term Fund :LTF) เพื่อส่งเสริมการลงทุนทำให้ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น จนกระทั่งวันที่ 18 ธันวาคม 2549 รัฐบาลมีมาตรการผ่านธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ดำเนินการออกมาตรการป้องกันค่าเงินบาทแข็งตัว โดยธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศใช้มาตรการสำรองร้อยละ 30 สำหรับการนำเข้าเงินทุนระยะสั้น การประกาศนโยบายดังกล่าวส่งผลให้ นักลงทุนต่างชาติมีการขายหลักทรัพย์ออกมาจำนวนมาก ทำให้ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ปิดลดลง 5.74 จุด และส่งผลต่อเนื่องในวันที่ 19 ธันวาคม 2549 ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ลดลงอย่างรุนแรง คือ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงกว่า 100 จุด ซึ่งในขณะนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการออกกฎระเบียบ เรื่อง การซื้อขาย การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2542 ซึ่งกำหนดให้บริษัทหลักทรัพย์หยุดทำการซื้อขายหลักทรัพย์จากการปรับตัวลงของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ หรือที่เรียกว่า เซอร์กิต เบรกเกอร์ Circuit Breaker เพื่อพักการซื้อขายหลักทรัพย์ชั่วคราว จากกรณีที่สภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์มีความผันผวนรุนแรง คือ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์หรือราคาหลักทรัพย์โดยรวมเปลี่ยนแปลงลดลงมาก เพื่อให้นักลงทุนมีเวลาในการตรวจสอบข้อมูลข่าวสารที่มีผลกระทบต่อการลงทุนอย่างครบถ้วน ตลาดหลักทรัพย์จะหยุดทำการซื้อขายโดยอัตโนมัติเป็นการชั่วคราว ตามหลักเกณฑ์ คือ เมื่อ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเปลี่ยนแปลงลดลงถึง ร้อยละ 10 ของค่าดัชนีปิดในวันทำการก่อนหน้าตลาดหลักทรัพย์ จะพักการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งหมดเป็นเวลา 30 นาที และ เมื่อราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัว เปลี่ยนแปลงลดลงถึงร้อยละ 20 (ลดลงอีกร้อยละ 10 ของค่าราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ปิดในวันทำการก่อนหน้า) ตลาดหลักทรัพย์ก็จะให้ดำเนินการพักการซื้อขายหลักทรัพย์ต่ออีกเป็นเวลา 1 ชั่วโมง และหลังจากการหยุดการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้ง 2 ครั้งแล้วตามกฎของตลาดหลักทรัพย์ ที่เรียกว่า มาตรการ Circuit Breaker ตลาดหลักทรัพย์จะเปิดให้ทำการซื้อขายต่อไป จนถึงเวลาปิดทำการตามปกติโดยไม่มีการหยุดพักการซื้อขายอีก จึงทำให้มีต้องหยุดพักซื้อขายชั่วคราว 30 นาทีระหว่างเวลา 11.29 - 11.59 นาฬิกา เนื่องจากราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ปรับลงถึงระดับร้อยละ 10 การหยุดพักการซื้อขายเป็นระยะเวลา 30 นาที ตามมาตรการและทำการซื้อขายต่อ จนถึงเวลา 12.30 นาฬิกาตามเวลาการซื้อขายในภาคเช้า โดยมีราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ลดลง 83 จุด ในขณะภาคบ่ายราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ลดลงไปมากสุดถึง 142.63 จุด และปิดตลาดที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ระดับ 622.14 ลดลง 108.41 จุด เป็นประวัติศาสตร์การปรับลดลงของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ซึ่งหรือในขณะนั้นเรียก มาตราการ แบงค์ชาติ 108 จุด โดยราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ปรับตัวลดลงร้อยละ 14.84 ซึ่งทำให้ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ปิดต่ำสุดในรอบกว่า 2 ปี นับจากระดับราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ 621.57 จุดเมื่อวันที่ 28 ตุลาคม 2547

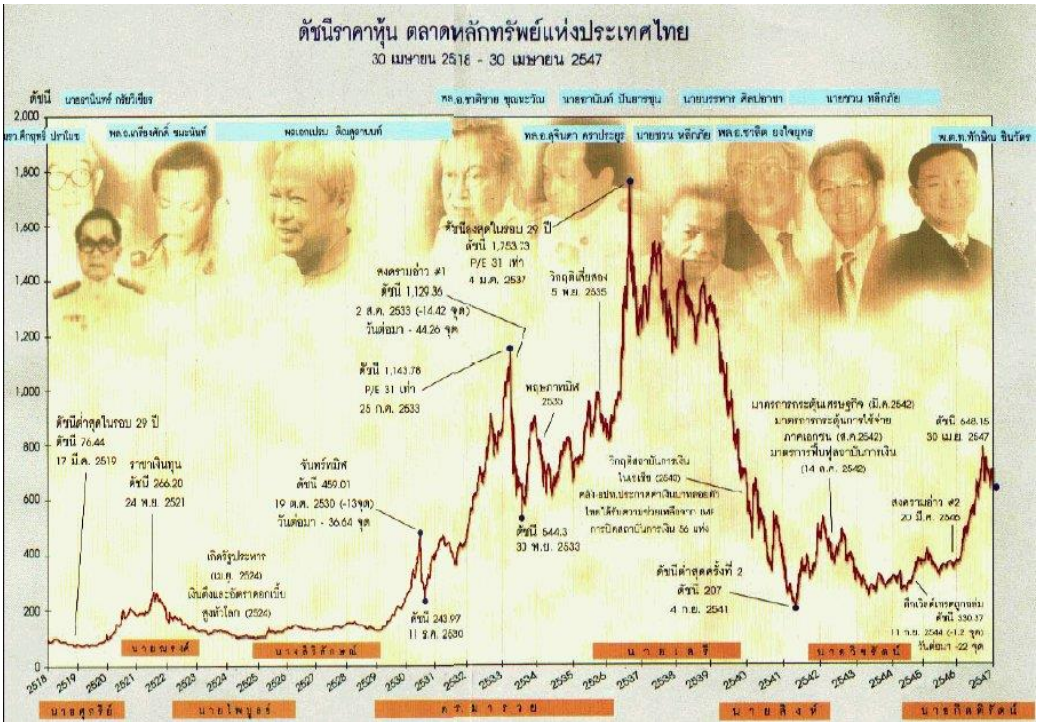
ปี พ.ศ. 2551 วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ จากปัญหาซัพไพร์ม ตั้งแต่ต้นปี พ.ศ. 2551 นักลงทุนต่างประเทศได้ดำเนินการขายหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียออกจำนวนมาก เพื่อนำเงินกลับไปช่วยเหลือบริษัทแม่ที่มีฐานะการเงินลดลงอย่างมาก บางส่วนก็นำไปเสริมสภาพคล่องกรณีที่มีการไถ่ถอนหน่วยลงทุนก่อนกำหนด เพราะความวิตกกังวลในปัญหา เพื่อความอยู่รอดของบริษัท แต่ในบางบริษัทก็ไม่สามารถเข้าแก้ปัญหาทางการเงินทำให้บริษัทต้องเลิกกิจการหรือล้มละลายไปซึ่งผลเริ่มจากกลุ่มประเทศอเมริกา ส่งผลต่อไปยังกลุ่มประเทศยุโรป และกลุ่มประเทศเอเชีย รวมถึงกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง ซึ่งผลกระทบดังกล่าวมีการเรียกว่า วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ ปัญหาที่เกิดขึ้นส่งผลต่อตลาดการเงิน ทั้งตลาดเงินและตลาดทุนมีความรุนแรงอย่างมาก จัดเป็นวิกฤติที่รุนแรงทำให้มีการขายหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่อง จากความกังวลของนักลงทุนอย่างต่อเนื่อง ทำให้ประเทศไทย ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงจนถึงต้องใช้มาตรการ Circuit Breaker เพื่อพักการซื้อขายหลักทรัพย์ชั่วคราว ครั้งที่ 2 เมื่อวันที่ 10 ตุลาคม จากการที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ลดลง 50.08 จุด หรือราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงร้อยละ 10.02 ในเวลา 14.35 น. ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ 449.91 จนถึงวันที่ 27 ตุลาคม 2551 ตลาดหลักทรัพย์หยุดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราวเนื่องด้วยราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นการใช้มาตรการ Circuit Breaker เพื่อพักการซื้อขายหลักทรัพย์ชั่วคราว ครั้งที่ 3 โดยราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลง 43.29 จุด คิดเป็น ร้อยละ 10.00 ตามกฎระเบียบเรื่อง การซื้อขาย การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2542 จึงทำให้ประเทศไทย ในช่วงเดือนตุลาคมมีการใช้ มาตรการดังกล่าวถึง 2 ครั้ง หลังจากที่เคยใช้แล้วในปี 2549 ผลจากการที่สถาบันการเงินในประเทศสหรัฐอเมริกาจำนวนมาประกาศล้มละลาย และมีหลายบริษัทในตลาดหลักทรัพย์มีการเพิ่มทุนและการควบรวมกิจการ (เทกโอเวอร์) รวมถึงหลายบริษัทต้องปิดกิจการลง จนมาถึง“ บริษัทเลแมน บราเดอร์ส” และ “ บริษัท เอไอจี จำกัด” การซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในขณะนั้นได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงส่งผลกระทบให้มูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์ที่สะท้อนในรวมของ ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงมาในระดับต่ำสุด 380.05 จุด ในวันที่ 26 เดือนพฤศจิกายน ทั้งที่ในต้นปี พ.ศ.เดียวกันนั้น ณ วันที่ 2 มกราคม 2551 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 842.97 จุด เป็นราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ลดลงต่ำมาใกล้เคียงกับปี พ.ศ. 2532 และเป็นราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดวิกฤตต้มยำกุ้งเมื่อปี พ.ศ. 2540 อีกครั้งหนึ่ง



รูปที่ 4 จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แหล่งที่มา : www.set.or.th/mai/th/about/milestone.html

โดยมีจำนวนบริษัทที่เข้ามาระดมทุนในปี พ.ศ 2518 จำนวน 23 บริษัท โดยในระยะแรกในแต่ละปีเริ่มมีจำนวนบริษัทเข้ามาขอจดทะเบียนเพื่อการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์จำนวนน้อย และเริ่มมีการเพิ่มจำนวนมากขึ้นเรื่อยๆ ในปี พ.ศ. 2530 ในสภาวะการณ์ที่มีนโยบายส่งเสริมการลงทุน การขยายกิจการ การพัฒนาอุตสาหกรรมฯลฯ สอดคล้องกับการส่งเสริมการลงทุนและการพัฒนาประเทศตามแนวนโยบายในแต่ละยุคสมัยที่มีการปกครองในแต่ละรัฐบาล โดยนโยบายของรัฐบาลจัดว่าเป็นปัจจัยภายนอกที่มีความสำคัญกับการลงทุน หรือ ที่เรียกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ systematic risk ที่มีผลกระทบต่อทุกหลักทรัพย์ในตลาดและบริษัทไม่สามารถควบคุมได้ และยังมีผลต่อนักลงทุนทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศ



รูปที่ 5 ดัชนีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในแต่ละรัฐบาล

แหล่งที่มา : www.set.or.th/mai/th/about/milestone.html

การซื้อขายของนักลงทุนที่สนใจในบริษัทที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อเป็นการระดมเงินทุนมาในตลาดแรก การเข้ามามีส่วนรวมในบริษัทผ่านการเป็นผู้ถือหุ้นสามัญสามารถมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อตัดสินใจในกิจการที่สำคัญๆของบริษัท โดยออกเสียงได้ตามสัดส่วนหุ้นที่ตนถืออยู่ รวมทั้งได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผล เมื่อบริษัทมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายปันผล และได้สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีอนุมัติไว้ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การซื้อขายในระบบตลาดรองทำให้ราคาบริษัทเหล่านั้นมีการเปลี่ยนแปลงตลอดช่วงเวลาที่ผ่านมา โดยมีปัจจัยเข้ามาเกี่ยวข้องในหลายด้าน โดยผู้ลงทุนจะมีการการวิเคราะห์บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เป็นกระบวนเพื่อค้นหามูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์ โดยอาศัยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้นที่เปิดเผยต่อสาธารณะ (Public Information) และการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าวอย่างเป็นระบบทั้งข้อมูลในอดีตและการคาดการณ์ข้อมูลในอนาคตของหลักทรัพย์นั้น เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ในปัจจุบันของบริษัท การวิเคราะห์บริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ หรือที่เรามักเรียกกันว่า ราคาหลักทรัพย์ (ราคาหุ้น) มีความสำคัญอย่างยิ่งในการตัดสินใจลงทุนเพราะการนำมูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันของบริษัทไปเทียบกับราคาตลาดในปัจจุบันของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ จะทำให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้ว่าควรจะซื้อหรือขายบริษัทนั้น โดยมีการวิเคราะห์ ที่นิยมใช้อยู่ 2 ประเภท ด้วยกัน คือ

1. การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานที่มีส่วนเกี่ยวข้องและอาจมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และมูลค่าของหลักทรัพย์ โดยปัจจัยพื้นฐานหลัก 3 ประการ คือ

1.1 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจหรือตัวแปรด้านมหภาค เป็นการวิเคราะห์ภาวะแนวโน้มทางเศรษฐกิจมหภาคโดยทั่วไป ซึ่งอาจพิจารณาไปถึงภาวะเศรษฐกิจโลกที่มีผลกระทบต่อประเทศ รวมทั้งนโยบายและการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจในประเทศ

1.2 การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม เป็นการศึกษาอุตสาหกรรม หรือทิศทางโดยรวมของธุรกิจอุตสาหกรรมที่บริษัทเหล่านั้นดำเนินการอยู่ทั้ง อำนาจต่อรองจากผู้ขายวัตถุดิบ ผู้ซื้อสินค้า ข้อจำกัดการเข้าสู่อุตสาหกรรมของผู้แข่งขันรายใหม่ แรงผลักดันจากสินค้าอื่นๆ ซึ่งสามารถใช้ทดแทนกันได้และการแข่งขันระหว่างคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน รวมเรียกว่า Five Forces โดยปรกติถ้าแรงกระทบทั้ง 5 มีค่าต่ำแสดงว่าอุตสาหกรรมนั้นน่าสนใจลงทุน ในทางกลับกัน ถ้าแรงกระทบทั้ง 5 มีค่าสูงแสดงว่าอุตสาหกรรมมีความเสี่ยงสูงไม่น่าลงทุน

1.3 การวิเคราะห์ภาวะบริษัท เป็นการวิเคราะห์ถึงการดำเนินงาน การแข่งขัน จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค์ (SWOT Analysis) ของบริษัทเพื่อที่จะมุ่งเน้นหาข้อสรุปว่าปัจจัยพื้นฐานเหล่านี้มีผลต่อบริษัทหรือเป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ได้อย่างไร ด้วยการวิเคราะห์ภาวะบริษัทเป็นการวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น ประสิทธิภาพของผู้บริหาร และความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ เป็นต้น และการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ เช่น ผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทผ่านงบการเงิน เช่น งบกำไรขาดทุน (Statement of Comprehensive Income) งบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัท (Statement of Financial Position) งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) ฯลฯ ที่บริษัทได้ดำเนินการจัดส่งให้ตลาดหลักทรัพย์เพื่อดำเนินการเผยแพร่พิจารณาตามกฎของบริษัทที่เข้ามาระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้นักลงทุนสามารถเชื่องโยงผลกระทบทั้งหมดมาพิจารณาหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์และหาทางสรุปว่ามูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันและอนาคตของหลักทรัพย์ควรจะมีค่าเท่าใด

2. การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นเครื่องมือการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่ใช้กระบวนการวิเคราะห์ทางเทคนิคหรือข้อมูลสถิติ โดยมีข้อสมมติฐานหลัก 3 ประการ คือ

2.1 ราคาของหลักทรัพย์เกิดขึ้นจากผลรวมที่สะท้อนให้ทราบถึงข่าวสารในด้านของบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ทั้งหมดแล้ว

2.2 ราคาของหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวอย่างมีแนวโน้ม และจะคงอยู่ในแนวโน้มนั้นๆ ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง จนกว่าจะเกิดการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มใหม่

2.3 พฤติกรรมการลงทุนของผู้ลงทุนในปัจจุบัน จะมีลักษณะที่คล้ายคลึงกับพฤติกรรมการลงทุนในอดีต

จากข้อสมมติฐานหลัก 3 ประการข้างต้น จึงทำให้มีการใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเพื่อที่จะดำเนินการวิเคราะห์การซื้อหรือขายบริษัทหลักทรัพย์เพิ่มเติมจากการใช้วิธีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หลังจากการพิจารณาถึงภาพรวมของระบบเศรษฐกิจของโลก ของประเทศ ภาวะอุตสาหกรรม ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสนใจลงทุน รวมถึงผลประกอบการและฐานะทางการเงินของผู้ออกหลักทรัพย์ การพยากรณ์กระแสเงินสดของบริษัท เพื่อจะได้กำหนดมูลค่าที่เหมาะสม การวิเคราะห์จำเป็นจะต้องใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เพื่อระบุมูลค่าที่เหมาะสม โดยการใช้สมการทางคณิตศาสตร์คำนวณข้อมูลหลักทรัพย์อ้างอิงกับตราสารอนุพันธ์ของบริษัทที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน หลังจากนั้นจะนำมูลค่าที่คำนวณได้มาเปรียบเทียบกับราคาในตลาด โดยที่มูลค่าของบริษัทหรือหลักทรัพย์ที่น่าสนใจเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์จะต้องมีมูลค่าปัจจัยพื้นฐานราคาแท้จริงสูงกว่ามูลค่าตามที่ปรากฏการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ก็จะทำการซื้อหลักทรัพย์นั้น ขณะที่ราคาหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดก็จะทำการขายหลักทรัพย์นั้น หลังจากการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน การใช้ข้อมูลสถิติมาพิจารณาแล้วก็เป็นการหาจังหวะราคาของหลักทรัพย์โดยพิจารณาช่วงเวลาในการเข้าซื้อหลักทรัพย์ จากการใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิค ด้วยการนำข้อมูลมาพิจารณาแสดงบนกราฟ โดยมีการสร้างเครื่องมือการวิเคราะห์ ที่เรียกว่า แนวโน้มและเส้นแนวโน้ม (Trend and Trend line)ที่เป็นลักษณะเส้นแนวรับและแนวต้านของราคาหลักทรัพย์ที่เรียกว่า รูปแบบกราฟ (Pattern Bar Chart) ต่างๆที่เกิดขึ้นบ่อยๆ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนกำหนดจังหวะเวลาที่จะเข้าซื้อหรือตัดสินใจในการลงทุนได้ การวิเคราะห์ทางเทคนิคบางครั้งสามารถให้สัญญาณเตือนล่วงหน้าแก่นักลงทุนว่ามีปัจจัยใหม่ๆที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทหรือไม่ ซึ่งอาจเป็นจุดสำคัญในการเปลี่ยนสถานะการลงทุนได้ นักลงทุนจึงมีการคิดวิเคราะห์ผ่านทางเทคนิค นอกจากวิธีการข้างต้นนี้ จะต้องศึกษาถึงการประวัติราคาหลักทรัพย์เพื่อประสิทธิภาพการลงทุน โดยมีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ประสิทธิผลการลงทุน ภายใต้จังหวะการเข้าลงทุน (Dollar Cost Averaging) หรือที่นิยมเรียกกันว่า การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนด้วย

ความสำคัญและที่มาของการวิจัย

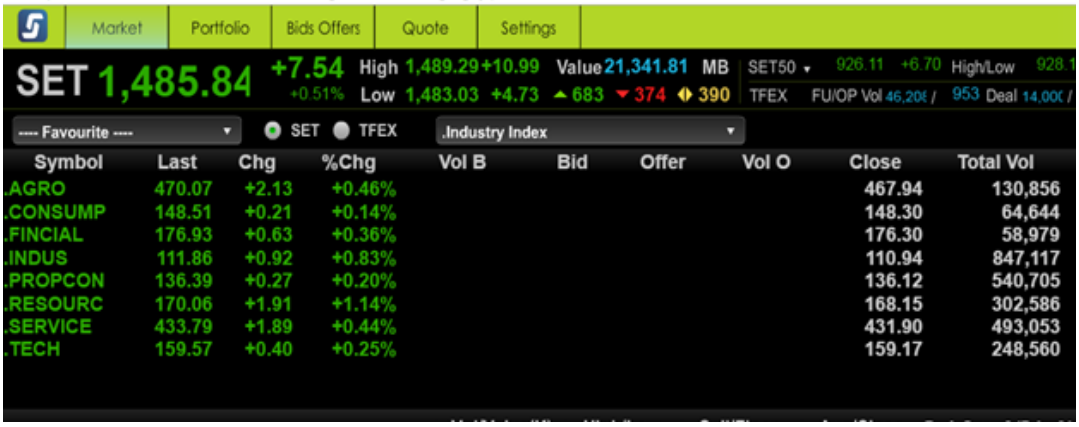
การที่มีบริษัทจำนวนมากได้เข้ามาดำเนินการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2518 การก่อตั้งขึ้นของตลาดทุนไทยเพื่อให้บริษัทเข้ามาระดมทุนทางตรงและมีการซื้อขายของนักลงทุนที่สนใจและมีตลาดรองเพื่อทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพยื ในช่วง ระยะเวลา 40 กว่าปี

ที่ผ่านมา ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ มีการเปลี่ยนแปลงที่เกิดจากปัจจัยในหลายๆด้านหรือที่เรียกว่า วิกฤตการณ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ราคาหลักทรัพย์ มีการเปลี่ยนแปลง โดยพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน สามารถแบ่งได้เป็น 4 กลุ่ม คือ (1) กลุ่มนักลงทุนมือใหม่ คือ กลุ่มผู้ที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เมื่อพิจารณาราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์อยู่ในภาวะการปรับตัวเปลี่ยนแปลงอย่างมากและรวดเร็วที่ เรียกว่า ตลาดร้อนแรง กลุ่มนักลงทุนมือใหม่ มักจะซื้อหลักทรัพย์ในช่วงที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อยู่ในช่วงที่เกือบสูงสุด (2) กลุ่มนักลงทุนที่มีประสบการณ์ระดับหนึ่ง คือกลุ่มนักลงทุนที่จะเข้าซื้อหลักทรัพย์เมื่อพิจารณาว่าราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ลดต่ำลงมาระดับหนึ่งและมีการพักตัวของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ หลังจากลดลงอย่างรุนแรง (3) กลุ่มนักลงทุนเน้นคุณค่า คือ กลุ่มนักลงทุนที่รอให้ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ลดลงมาใกล้จุดต่ำสุด พิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ที่สนใจมีราคาถูกมาก นักลงทุนกลุ่มนี้จึงมักเข้ามาลงทุนในช่วงที่ราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ใกล้ถึงจุดต่ำสุด (4) กลุ่มนักลงทุนที่เน้นปลอดภัย เป็นกลุ่มที่เข้าลงทุนเมื่อทิศทางของเศรษฐกิจเริ่มคลี่คลาย และเริ่มปรับตัวเข้าสู่ขาขึ้นอีกครั้ง การลงทุนในกลุ่มนักลงทุนกลุ่มที่ 1 และ 2 มักเป็นภาวะจำยอม เนื่องจากกำหนดจังหวะการเข้าลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผิดพลาด ส่วนนักลงทุนกลุ่มที่ 3 และ 4 เป็นการเลือกลงทุนเพื่อสร้างโอกาสกำไรในอนาคต ซึ่งในปัจจุบันได้มีกองทุนมาเพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนที่สนใจการลงทุนระยะยาวในหลักทรัพย์ ด้วยการสร้างวินัยในการออมที่มีประสิทธิภาพ แต่ไม่มีเวลาติดตามการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน (Dollar Cost Average : DCA) คือ การสะสมการลงทุนด้วยจำนวนเงินที่เท่าๆ กันในทุกๆ งวด โดยไม่สนใจราคาหลักทรัพย์ในขณะนั้น การลงทุนผ่านกองทุนที่นักลงทุนเข้าซื้อว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงราคาขึ้นๆ ลงๆ ในระยะสั้น โดยขั้นตอนการลงทุนผ่านกองทุนด้วยวิธี การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน มีแนวคิดหลัก 3 ขั้นตอน คือ 1. วางแผนเงินออมเพื่อการลงทุน โดยกำหนดเวลาและจำนวนเงินที่จะใช้ในการลงทุนในแต่ละงวดในระยะเวลาที่ต้องการสะสมทรัพย์ 2. พิจารณากองทุนว่ามีการลงทุนในหลักทรัพย์ใดบ้าง และพิจารณากผลงานของกองทุนจากมูลค่าสุทธิของสินทรัพย์ (Net Asset value: NAV) รวมเงินปันผล พร้อมเงื่อนไขต่างๆ ในการดำเนินงานของกองทุน 3. การเปิดบัญชีกับกองทุนที่สนใจพร้อมตัดบัญชีอัตโนมัติตามระยะเวลาที่ต้องการ โดยการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนในกองทุนรวมตราสารทุน (Equity Fund) เป็น กองทุนที่สามารถลงทุนในหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้น (Warrant) รวมถึงหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอื่นๆ ตามสัดส่วนของการลงทุนเป็นไปตามเกณฑ์สำนักงาน ก.ล.ต. โดยเฉลี่ยแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินธ์ของกองทุนรวมและมีการพัฒนาทางเลือกการลงทุนของนักลงทุนต่อมาในรูปของการลงทุนผ่านกองทุนรวม (Mutual Fund) ซึ่งมีรูปแบบทางเลือกมาเป็นตัวเลือกการลงทุนของนักลงทุน จากการที่กองทุนรวมซึ่งมีการจดทะเบียนในฐานะเป็นนิติบุคคล มีบุคลากรที่มีความชำนาญ

มาช่วยดูแลการลงทุน และให้โอกาสนักลงทุนที่ต้องการลงทุนไม่มาก สามารถเริ่มต้นได้ในจำนวนเงินตั้งแต่หลักพันบาทขึ้นไป โดยกองทุนในปัจจุบันมีให้เลือกมากมายหลายประเภท ผ่านการกำกับดูแลโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) กว่า 30 บริษัท ทั้งประเภท กองทุนรวมตลาดเงิน กองทุนรวมตราสารหนี้ กองทุนรวมผสม กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ ที่มีการลงทุนสอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้ โดยการลงทุนในกองทุนรวมมีการลดความเสี่ยงให้เงินของนักลงทุนด้วยการจัดการเงินลงทุนจากการที่นักลงทุนรวบรวมเงินลงทุนของผู้ลงทุนรายย่อยมารวมกันเป็นเงินลงทุนขนาดใหญ่ และนำเงินไปลงทุนในลงทุนในหลักทรัพยตามข้อกำหนดของกองทุนหรือประเภทของกองทุน ซึ่งสามารถกระจายการลงทุนได้ดีกว่าและมีเครื่องมือการระดมทุนโดยมีการตัดเงินของนักลงทุนเพื่อนำมาลงทุนในกองทุนในช่วงระยะเวลาเดียวกันในแต่ละเดือนเพิ่มเป็นหน่วยลงทุน (Unit Trust) เพื่อเป็นการส่งเสริมวินัยการออม หรือที่เรียกว่า การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน (Dollar Cost Average : DCA) ในหลักทรัพย์ที่กองทุนเหล่านั้นเข้าไปทำการลงทุนในแต่ละช่วงเวลาที่มีราคาหลักทรัพย์ต่างๆแตกต่างกัน

การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน นี้ จึงเป็นทางเลือกของกองทุนในการลงทุนในระยะยาวที่มีการลงทุนเสมือนการสะสมทุนทุกงวดโดยที่ไม่สนใจราคาของหลักทรัพย์ที่เราตัดสินใจเข้าซื้อไปแล้วในครั้งแรก ซึ่งจะทำให้นักลงทุนสามารถกำจัดอารมณ์ในการลงทุน และยังเป็นการสร้างวินัยในการออมที่มีประสิทธิภาพผ่านวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน เหมาะกับการเลือกลงทุนในบริษัทที่กองทุนเหล่านั้นคัดเลือกมาทำการลงทุน ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานที่มีการเติบโตของกิจการอย่างสม่ำเสมอและเป็นกิจการที่มีความแข็งแกร่งมีการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นที่มีทิศทางไปกับภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน เป็นการสร้างวินัยในการออมที่ดีวิธีหนึ่ง ทำให้ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษา การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสุดสูงของทุกหมวดอุตสาหกรรม ในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558 โดยใช้เครื่องมือ

การจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุน ในอดีตที่ผ่านมา ในกลุ่มตัวแทนอุตสาหกรรม (Industry Index) ใน 8 ประเภท คือ



รูปที่ 6 กลุ่มอุตสาหกรรม Industry Index ที่จัดแบ่งโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
แหล่งที่มา : https://click2win.settrade.com/realtime/streaming5/flash/StreamingPage.jsp

1. กลุ่มเกษตรกรรมและอุตสาหกรรมอาหาร(Agribusiness & Food Industry : AGRO) บริษัทที่ดำเนินธุรกิจการเกษตร ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพาะปลูก ป่าไม้ ปศุสัตว์ รวมถึงโรงเชือดและชำแหละ การแปรรูป ผลิตผลทางการเกษตร และการผลิต อาหารและเครื่องดื่ม ผู้ผลิตและจำหน่ายผลผลิตทางการเกษตร เพาะปลูก ป่าไม้ ประมง ปศุสัตว์ ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ รวมถึงตัวแทน จำหน่ายผลิตผลทางการเกษตรเบื้องต้นเพื่อนำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมอื่นๆ ยกเว้น ธุรกิจที่เกี่ยวกับปุ๋ย และยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์ และกิจการที่เกี่ยวข้องกับเส้นใยและอาหารและเครื่องดื่ม.(Food & Beverage) แปรรูปผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรเพื่อเป็นอาหารพร้อมปรุงหรือพร้อมรับประทาน ได้แก่ การตัดแต่งและชำแหละเนื้อสัตว์ออกเป็นชิ้นส่วนต่างๆ ปรุงสุก ดำเนินกรรมวิธีเพื่อการเก็บรักษาสินค้า ประกอบกิจการร้านอาหาร ตัวแทนจำหน่ายอาหาร ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มต่าง ๆ ผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องปรุงรสอาหาร

2. กลุ่มสินค้าอุปโภค บริโภค (Consumer Products : CONSUMP) กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าที่จำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย รวมสินค้าที่เกี่ยวกับแฟชั่น ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ เป็นผู้ผลิตออกแบบ เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้า เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า เครื่องหนัง และกระเป๋า ผู้เจียระไนและแปรรูปอัญมณี และเครื่องประดับต่าง ๆ ผู้ผลิตวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรม เช่น ผู้ผลิตเส้นใย เส้นด้าย และฟอกหนัง เป็นต้น รวมทั้งสินค้าของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าประเภทของใช้ในครัวเรือน หรือสำนักงาน ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายของใช้ในครัวเรือน เช่น เฟอร์นิเจอร์ เครื่องตกแต่งบ้าน อุปกรณ์กีฬา ของเล่น และเครื่องครัว ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายอุปกรณ์ส่องสว่าง รวมถึงเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านและสำนักงาน เช่น โทรทัศน์ เครื่องเสียง เครื่องถ่ายเอกสาร รวมผู้ผลิตของใช้สำนักงาน เช่น ปากกา และแฟ้มเอกสารต่าง และของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal

Products & Pharmaceuticals) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคส่วนตัวต่าง ๆ เช่น เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวพรรณ น้ำหอม ผ้าอ้อม และกระดาษชำระ ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายยา เครื่องมือทางการแพทย์ และสินค้าที่ใช้ไบโอเทคโนโลยี (Biotechnology) ต่าง ๆ

3. กลุ่มสถาบันการเงิน (Financial : FINCAIL) กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่าง ๆ เช่น ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัย ธนาคาร และผู้ที่ประกอบธุรกิจธนาคารตาม พระราชบัญญัติ การธนาคารพาณิชย์และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ ของ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ผู้ประกอบธุรกิจบริษัทเงินทุน ลิสซิ่ง เช่าซื้อ แฟกเตอริ่ง บัตรเครดิต สินเชื่อเพื่อการบริโภค บริษัท หลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บรรษัทบริหารสินทรัพย์ และผู้ให้บริการด้านธุรกิจ หลักทรัพย์อื่น ๆ ในกรณีของการเช่าซื้อจะต้องไม่เป็นผู้ให้บริการหรือขายสินค้าให้แก่ลูกค้าโดยตรงและบริษัทประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) ผู้ประกอบธุรกิจตาม พ.ร.บ. ประกันภัย พ.ร.บ. ประกันชีวิต รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกัน ที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ Industrials

4. กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไป(Industry : INDUS) ที่สามารถนำไปใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม จัดเป็นทั้งสินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ นอกจากนี้ ยังรวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ (Automotive) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้ ผู้ผลิตหรือประกอบรถยนต์และยานยนต์ประเภทต่าง ๆ ผู้ผลิต ตัวแทนจำหน่ายหรือผู้ประกอบชิ้นส่วนหรืออะไหล่รถยนต์ ผู้ให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์ ผู้จัดจำหน่าย และศูนย์จำหน่ายรถยนต์ทั้งมือหนึ่งและมือสอง วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machinery) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ ผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องจักรและเครื่องมือทุกชนิด ไม่ว่าจะเป็นเครื่องจักรกลหนักหรือเบา อุปกรณ์หรือส่วนประกอบพื้นฐานของเครื่องใช้ไฟฟ้าต่าง ๆ เช่น สายไฟ หลอดไฟ ฉนวนไฟฟ้า และมอเตอร์ต่าง ๆ วัตถุดิบที่ใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม ยกเว้น บริษัทที่ผลิตเครื่องมือหรืออุปกรณ์ที่ใช้ได้เฉพาะในหมวดธุรกิจใดหมวดธุรกิจหนึ่งเท่านั้น ไม่สามารถนำไปใช้กับการผลิตสินค้าในหมวดอื่นได้เลย ให้จัดอยู่ในหมวดธุรกิจของสินค้าขั้นปลายน้ำนั้น ๆ บรรจุภัณฑ์ (Packaging) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายบรรจุภัณฑ์และส่วนประกอบของบรรจุภัณฑ์ รวมทั้งวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ ซึ่งนำไปผลิตบรรจุภัณฑ์และไม่ได้จัดไว้ในหมวดธุรกิจอื่น ๆ กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายเยื่อกระดาษ กระดาษ และผลิตภัณฑ์กระดาษทุกชนิด ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายหมึกสำหรับใช้ในการพิมพ์ต่าง ๆ แต่ไม่รวมโรงพิมพ์ซึ่งจะอยู่ในหมวดสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing)

และปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้ ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสินค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เม็ดและผงพลาสติก และผลิตภัณฑ์พลาสติกขึ้นรูปต่างๆ ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสารเคมีเคมีภัณฑ์พื้นฐาน เคมีภัณฑ์แปรรูป ต่าง ๆ ปุ๋ย และยาปราบศัตรูพืช ยกเว้น การผลิตสินค้าพลาสติกขึ้นรูปเพื่อเป็นอุปกรณ์ชิ้นส่วน หรือเครื่องประกอบของสินค้าขั้นสุดท้ายหรือกลุ่มสินค้าใดเป็นการเฉพาะ กลุ่มเหล็ก (Steel) ผู้ผลิต แปรรูป หรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เหล็ก หรือมีส่วนประกอบจากเหล็กเป็นส่วนใหญ่ เช่น สเตนเลส เป็นต้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ปรับปรุงล่าสุด 19 กุมภาพันธ์ 2558)

5. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง(Property Construction:PROPCON) คือ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้าง และงานวิศวกรรม วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายวัสดุก่อสร้างและวัสดุตกแต่งต่าง ๆ ไม่ว่าจะผลิตมาจากวัสดุประเภทใดก็ตาม ที่มิใช่เหล็กและรวมถึงสุขภัณฑ์ บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) รวมทั้ง ผู้ให้บริการก่อสร้างที่อยู่อาศัย และสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น บ้านจัดสรร อาคารชุด นิคมอุตสาหกรรม ศูนย์การค้า ถนน สะพาน เป็นต้น รวมถึงการให้บริการรับเหมาตกแต่งภายใน ผู้ให้บริการและให้คำปรึกษาเกี่ยวกับโครงการก่อสร้าง รวมถึงระบบวิศวกรรมและงานออกแบบที่เกี่ยวข้อง กับบริการรับเหมาก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้ ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขายหรือให้เช่า รวมถึงบริหารจัดการที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น นิติบุคคลอาคารชุด หมู่บ้าน ที่ดิน เป็นต้น ตัวแทนหรือนายหน้าในการขายหรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Real Estate Investment Trusts :REITs) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมหรือกองทรัสต์ที่มีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ รายได้มาจากค่าเช่า ดอกเบี้ย และกำไรจากการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์

6. กลุ่มทรัพยากร (Resource) กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่าง ๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิง พลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น รวมทั้งพลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจต่อไปนี้ ผู้ผลิต สำรวจ ขุดเจาะ กลั่น และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปต่าง ๆ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ผู้ให้บริการสาธารณูปโภคต่าง ๆ เช่น ไฟฟ้า ประปา และแก๊ส กลุ่มเหมืองแร่ (Mining) ผู้สำรวจแร่ ทำเหมืองแร่ ถลุงแร่ และตัวแทนจำหน่ายแร่โดยแร่เหล่านี้เป็นแร่ธาตุต่าง ๆ ทั้งที่เป็นโลหะ และอโลหะ แต่ไม่รวมถึงแร่ธาตุที่ให้พลังงาน

7. กลุ่มบริการ (Services) กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้นบริการทางการเงิน และบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือ เทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ใน

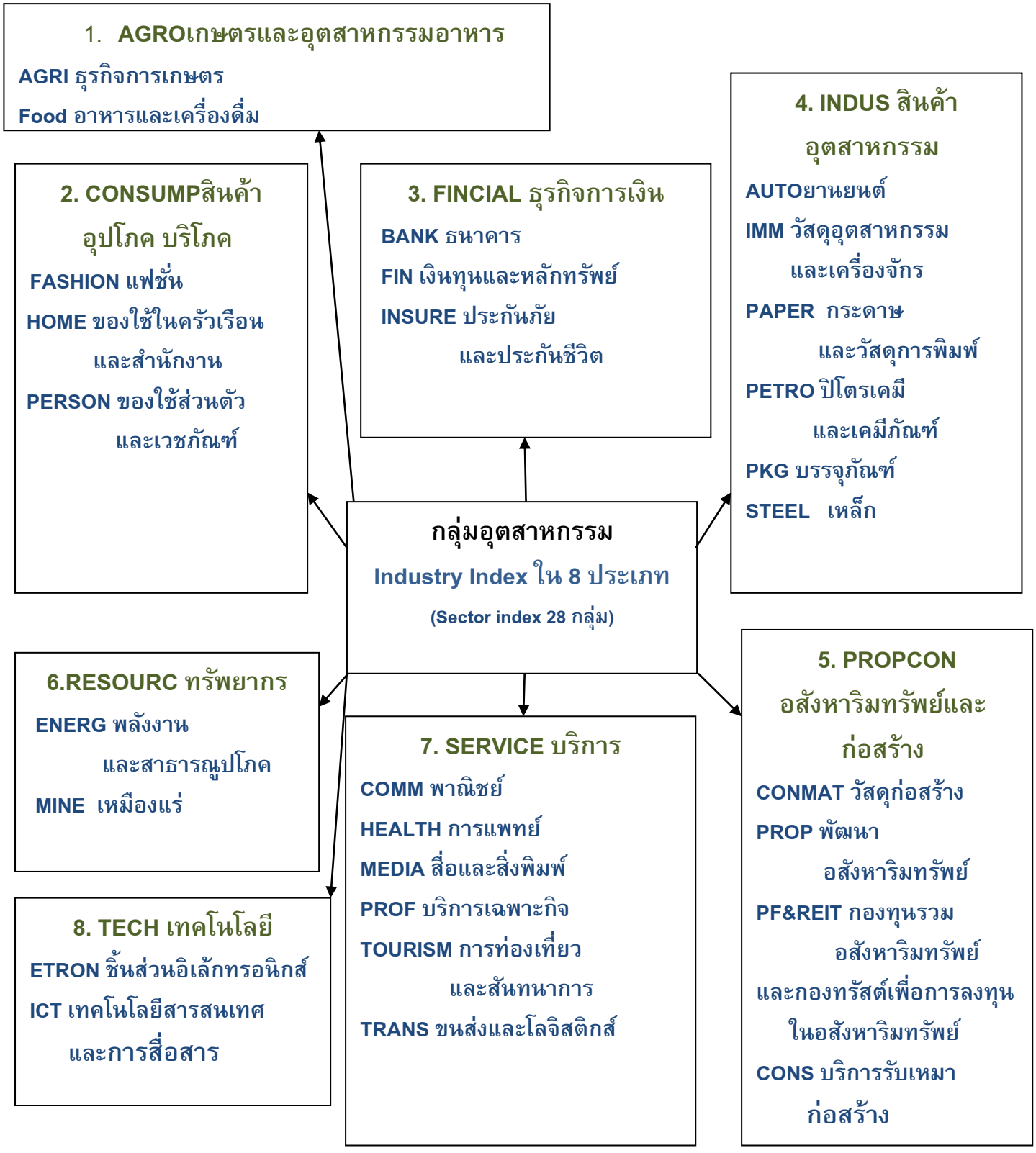
กลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว การค้าและพาณิชย์ (Commerce) พิจารณาจาก 2 ปัจจัยประกอบดังนี้ 7.1 ผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีกและค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์สโตร์ ซุปเปอร์สโตร์ ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้าน เช่น การขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ สินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้ 7.2 การแพทย์ (Health Care Services) ผู้ให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรมความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกาย สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อด้านต่าง ๆ ได้แก่ สื่อบันเทิง ดนตรี ภาพยนตร์ ละคร และรายการบันเทิงต่าง ๆ รวมถึงผู้ให้บริการ ด้านความบันเทิงอื่น ๆ เช่น โรงภาพยนตร์ โรงละคร เป็นต้น ผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ ผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณาต่างๆ (Advertising Agency) ผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์ และสื่อสิ่งพิมพ์อื่นๆ บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) บริษัทที่ให้บริการเฉพาะด้านต่าง ๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้หมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจและผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจ ผู้ประกอบการโรงแรมและที่พักชั่วคราวต่าง ๆ และผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวต่าง ๆ เช่น บริษัทนำเที่ยว ผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ และทัศนศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย และสนามกีฬา ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการขนส่งในทุก ๆ ช่องทาง เช่น ขนส่งทางอากาศ เช่น สนามบิน และสายการบิน ผู้ให้บริการขนส่งทางน้ำ เช่น ท่าเรือและบริษัทเดินเรือ ผู้ให้บริการขนส่งทางรถไฟ และการขนส่งทางบกอื่น ๆ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจรเป็นทั้ง ผู้รับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ปรับปรุงล่าสุด 19 กุมภาพันธ์ 2558)

8. กลุ่มเทคโนโลยี (Technology : TECH) กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ขั้นกลาง หรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) ผู้ผลิตชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้าหรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์โดยทั่วไป เช่นอุปกรณ์ IC PCB และ Semiconductor ยกเว้น ชิ้นส่วนที่ผลิตขึ้นเพื่อใช้เฉพาะในคอมพิวเตอร์ เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology)ประกอบด้วยผู้ประกอบธุรกิจผู้ให้บริการเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับการจัดการข้อมูลและการสื่อสาร ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรคมนาคม ดาวเทียม เคเบิล ผู้วางระบบ IT และ ผู้ให้บริการเครือข่ายทางอินเตอร์เน็ต จัดทำหรือ

ออกแบบอินเตอร์เน็ต ผู้ผลิต หรือให้บริการติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ เมนเฟรม Server ผู้ผลิตและหรือผู้จำหน่ายอุปกรณ์สำหรับเทคโนโลยี อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคม ฮาร์ดแวร์ และชิ้นส่วนเฉพาะของคอมพิวเตอร์ และผู้พัฒนาซอฟท์แวร์

การแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Industry Index ใน 8 ประเภท



คำถามการวิจัย

มีการเก็บข้อมูลเบื้องต้นด้วยการสอบถามความเข้าใจของนักลงทุนในการเปรียบเทียบผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด สูงสุดของทุกหมวดอุตสาหกรรม ในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ.2550-2558 ว่านักลงทุนเข้าใจการลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) ในแบบจำลองและสำรวจความเห็นจากแบบสัมภาษณ์กับผู้ที่สนใจและเกี่ยวข้องกับการลงทุนทั้งนักลงทุน กองทุน บริษัทหลักทรัพย์ในความเข้าใจเกี่ยวกับการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์และความเข้าใจ ในการลงทุนแบบ DCA กับกลยุทธ์การลงทุนที่ซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนประเภทต่างๆ เช่น การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) กับประสบการณ์การลงทุนของผู้ให้สัมภาษณ์และระยะเวลาการลงทุนที่ผ่านมาของตัวแทนประเภทของนักลงทุนที่เป็นตัวอย่าง กับ ความคาดหวังและอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้น โดยดูความสัมพันธ์กับการลงทุนในช่วงระยะเวลาวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ที่เกิดขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2550 - 2551 ประสบการณ์การลงทุนที่เปลี่ยนไปจากประสบการณ์ ที่ผ่านช่วงเวลากับการส่งผลกับแนวทางในการลงทุน อดีต กับปัจจุบัน ที่ผ่านช่วงรอบวิกฤตการณ์ (Cycle crisis)และพฤติกรรมการลงทุนเพื่อรองรับการเกิดวิกฤตการณ์ รอบใหม่อย่างไร มุมมองและนโยบายการปรับเปลี่ยนแนวทางการลงทุน PORT กับระยะเวลาการลงทุนในอนาคต เพื่อทราบถึงความเชื่อมั่นในการลงทุนผ่าน ตลาดการเงิน (ตลาดเงิน ตลาดทุน) และทิศทางการลงทุนที่จะเกิดขึ้น ภาพรวมของตลาดการเงิน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ.2550-2558 เป็นการศึกษาค้นคว้าอิสระ เชิงทดลอง ข้อมูลสถิติเพื่อการเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นจากการคัดเลือกแบบเฉพาะเจาะจงที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558 มีวัตถุประสงค์

1. เพื่อการศึกษาอัตราผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยการจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุนในอดีต เพื่อการสนับสนุนการวางแผนการลงทุนต่อไป
2. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยการจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุน โดยรวมและเป็นรายบริษัทที่เราเลือกศึกษามาใช้พยากรณ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุนเพื่อเป็นรูปแบบต่อไปในอนาคตได้

3. เพื่อศึกษาพฤติกรรมนักลงทุนและการวางแผนการลงทุนเพื่อนำไปสอนในวิชาการต่อไป

สมมติฐานของการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาค้นคว้าอิสระ ตามศาสตร์ เชิงปริมาณ สถิติ ข้อมูลการวิจัยครั้งนี้มีการใช้ข้อมูลบริษัทหลักทรัพย์ที่มีการเก็บรวบรวมผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลา 2550 ถึง 2558 ซึ่งตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์ได้เปิดดำเนินการมาตั้งแต่ปี พ.ศ.2518 ได้ผ่านวิกฤตการณ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาหลายครั้ง และมีการกำหนดบริษัทขนาดใหญ่มาเป็นตัวแทนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม Industry Index โดยมีการพิจารณาการนำเข้าและออกของบริษัทที่เป็นตัวแทนกลุ่มอุตสาหกรรม โดยจะสอดคล้องกับข้อมูลบริษัทที่ถูกกำหนดให้อยู่ในกลุ่ม SET 100 โดยการกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาศึกษา ปี พ.ศ. 2550 -2558 และสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่ได้คัดเลือก นักลงทุน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์และผู้ที่เกี่ยวข้อง โดยสมมติฐานของการวิจัยข้อมูลในครั้งนี้มีผลการวิเคราะห์ข้อมูลของช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาในอดีตมีลักษณะใกล้เคียงกับช่วงเวลาการลงทุนต่อไปในอนาคต

ขอบเขตของการวิจัย

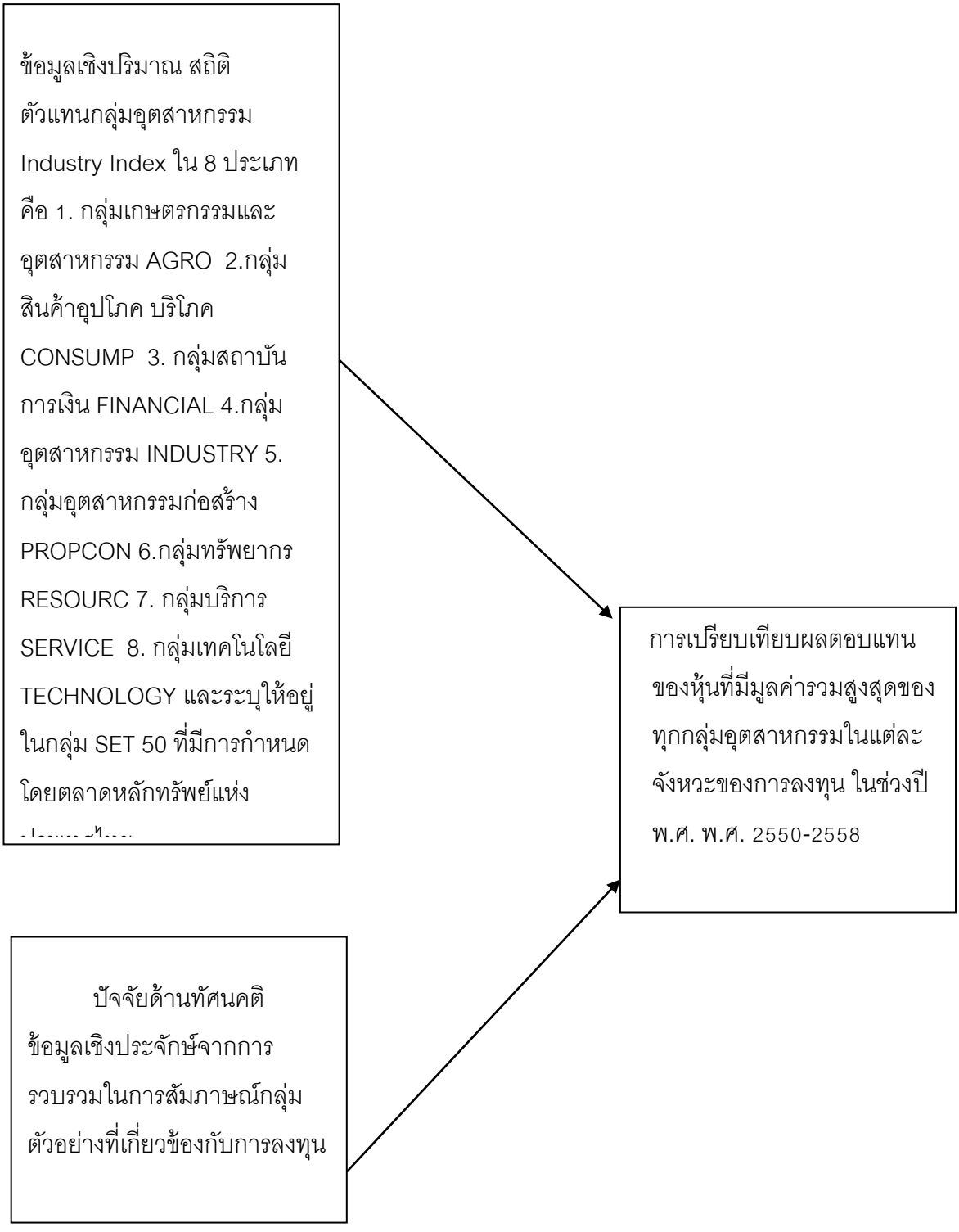
การศึกษาวิจัยการจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุนในครั้งนี้กำหนดขอบเขตในการศึกษาเบื้องต้น ดังนี้

1. การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยตามศาสตร์ เชิงปริมาณ สถิติ
2. การวิจัยครั้งนี้มีการใช้ข้อมูลบริษัทที่มีการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ คือ คัดเลือกบริษัทขนาดใหญ่ที่มีการระบุให้อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม Industry Index ใน 8 ประเภท * คือ 1. กลุ่มเกษตรกรรมและอุตสาหกรรม AGRO 2.กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคCONSUMP 3. กลุ่มสถาบันการเงิน FINANCIAL 4.กลุ่มอุตสาหกรรม INDUSTRY 5.กลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้าง PROPCON 6.กลุ่มทรัพยากร RESOURC 7. กลุ่มบริการ SERVICE 8. กลุ่มเทคโนโลยี TECHNOLOGY และระบุให้อยู่ในกลุ่ม SET 100 ที่มีการกำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาศึกษาและสัมภาษณ์ กลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่ได้คัดเลือก นักลงทุน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์และผู้ที่เกี่ยวข้อง
3. การวิจัยในครั้งนี้มีระยะเวลาในการดำเนินการวิจัย ตั้งแต่เดือน ธันวาคม 2559– มิถุนายน 2560

4. ขอบเขตของการวิจัยการศึกษาวิจัยครั้งนี้มีการสัมภาษณ์เป็นการศึกษาเฉพาะกลุ่มตัวอย่างที่ผ่านช่วงระยะเวลาการสอดคล้องกับแนวคิดการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน

กรอบแนวคิดของการวิจัย

ในการศึกษาวิจัย การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558 ครั้งนี้มีการกำหนดกรอบแนวคิดใน การจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนภายใต้จังหวะการเข้าลงทุน ของหลักทรัพย์ตัวแทนกลุ่มอุตสาหกรรม



ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อนำข้อมูลที่ได้จากกระบวนการวิจัย การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. พ.ศ. 2550-2558 มาปรับปรุงการเรียนการสอนในวิชา การเงินธุรกิจ (BUS-204) การเงิน การธนาคารและตลาดทุน (BUS-412) การเงินส่วนบุคคล (BUS-352) และวิชาเศรษฐศาสตร์เบื้องต้น (BUS-101) และใช้ควบคู่กับการสร้างห้องปฏิบัติการทางการเงินของสถาบันเทคโนโลยีไทย-ญี่ปุ่น ต่อไป

2. เพื่อการนำเสนอผลงาน ใน งาน TNI AC ของ สถาบันเทคโนโลยีไทย-ญี่ปุ่น ประจำปี พ.ศ. 2560 ในวันที่ 19 พฤษภาคม 2560

3. เพื่อการพัฒนาบทความวิจัยจากข้อเสนอแนะ สำหรับผู้ที่ได้ให้ความคิดเห็นมาปรับปรุงเพื่อการพัฒนาการวิจัย

4. นำผลการวิจัย การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558 นี้ไปใช้ประโยชน์ในการเผยแพร่ การวางแผน หรือ กำหนดแนวทางปฏิบัติ ในการลงทุนที่ดี ต่อไป

บทที่ 2
แนวคิดทางทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. พ.ศ. 2550-2558 โดยใช้ทฤษฎีทางการเงินและสมการทางคณิตศาสตร์และสถิติที่สำคัญ คือ

ทฤษฎีการลงทุน (investment) [1] หมายถึง การซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่ยงตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี พ.ศ. แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี พ.ศ. การลงทุนแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ๆได้ 3 ประเภท

1.1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (consumer investment) เป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับการซื้อสินค้า ประเภทคงทนถาวรเช่น รถยนต์ รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (real estate investment) การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปตัวเงิน แต่หวังความพอใจในการใช้ทรัพยกรเหล่านั้น การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคอย่างหนึ่งของผู้บริโภค เงินที่จ่ายเป็นเงินที่ได้จากการออม การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับให้ความพอใจแก่เจ้าของแล้ว ในกรณีที่ทองคำมีมูลค่าสูงขึ้นหากขายได้ ถือได้ว่าเป็นเพียงผลพลอยได้

1.2 การลงทุนในธุรกิจ (business or economic investment) หมายถึงการซื้อสินทรัพย์พื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุนได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุน เครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค การลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินออม (saving) หรือเงินที่สะสมไว้ (accumulated fund) หรือกู้ยืมเงินจากธนาคาร (bank credit) มาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประกอบด้วย เครื่องจักรและสินทรัพย์ ประเภทอสังหาริมทรัพย์ได้แก่ การลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

1.3 การลงทุนในหลักทรัพย์ (financial or securities investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ (asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (securities) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน ตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินแม้เมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากมีความเสี่ยง

หรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอ ผู้ลงทุนนำเงินที่ออมได้ไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุนโดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (yield) และ ส่วนต่างราคา (capital gain) ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความสนใจจากผู้ที่มีเงินออม เพราะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่นๆ นอกจากนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลาย ตลาดหลักทรัพย์จึงเหมาะอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนทั้งประเภทสินค้าและผลตอบแทนเพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทและหลายอุตสาหกรรมให้เลือกลงทุนตามความต้องการก่อนตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับสภาพเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานเป็นลำดับแรก แล้วจึงพิจารณาสภาพอุตสาหกรรม โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมมาวิเคราะห์แต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรม นอกจากนี้ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จำเป็นต้องพิจารณา นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง ของรัฐบาลและประเทศอื่นๆที่ส่งผลต่อการไหลเวียนของเงินทุน ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม ควบคู่กับ วัฏจักรธุรกิจว่าอยู่ในระยะใด วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมและโครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมนั้นควบคู่กันไป จากนั้นจึงวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท วิสัยทัศน์ของผู้บริหาร กลยุทธของบริษัทเป็นวิธีการหนึ่งที่ผู้ลงทุนสามารถนำไปใช้ตัดสินใจเลือกลงทุน นอกจากนี้จังหวะการเข้าซื้อเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในแต่ละปีความผันผวนมาก หากสามารถเข้าไปในลงทุนในช่วงที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงมามาก นักลงทุนจะสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาถูก อย่างไรก็ตามประชาชนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ยังขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับหลักการลงทุนและไม่ได้ศึกษา ปัจจัยต่างๆ ทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริงและนิยมซื้อตามคำบอกเล่า นักลงทุนรายย่อยจึงตกเป็นเครื่องมือของกลุ่มคนกลุ่มหนึ่ง ที่ทำราคาหลักทรัพย์ให้สูงเกินความเป็นจริงอย่างรวดเร็วอย่างผิดสังเกตุ

การเผยแพร่ความรู้ให้นักลงทุนตลอดจนแจ้งข่าวที่รวดเร็ว ถูกต้องมากขึ้นเป็นเครื่องมือช่วยในการตัดสินใจของนักลงทุน เช่น การประกาศจ่ายปันผล การแตกหุ้น การเพิ่มทุน และการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารของธุรกิจ เป็นต้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนยังต้องทราบถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ เช่น โรคระบาด ความขัดแย้งระหว่างประเทศ การชุมนุมประท้วงทางการเมืองภายในประเทศ ซึ่งข่าวเหล่านี้มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ไทยมีระดับความผันผวนอย่างมาก

ทฤษฎีมูลค่าของเงินตามเวลา [2] เป็นการพิจารณาของมูลค่าของเงินในอนาคต (Future Value) จะมีค่าน้อยกว่า มูลค่าของเงินในปัจจุบัน (Present Value) ที่จำนวนเงินเท่ากัน

จากค่าเสียโอกาสของเงินจากอัตราดอกเบี้ยที่ผ่านระยะเวลา คือ การคำนวณหามูลค่าเงินในอนาคต(Future Value : FV) หมายถึง จำนวนเงินรวมที่ได้รับจากการลงทุนเมื่อ สิ้นเวลาหนึ่งในอนาคต ณ อัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนระดับหนึ่ง(Interest rate : I) ส่วนมูลค่าปัจจุบัน (Present Value : PV)คือ มูลค่าของเงินตอนเริ่มต้นโดยเราสามารถแบ่งการพิจารณามูลค่าเงินในอนาคต 4 ประเด็น ดังนี้

2.1. มูลค่าเงินอนาคตอย่างง่าย กรณีอัตราดอกเบี้ยทบต้น มูลค่าเงินในอนาคต FV = PV (1+I)^n เป็นการพิจารณาการลงทุนในโครงการต่าง ๆ เงินทุนและผลตอบแทนจะเกิดขึ้นต่างเวลากัน ซึ่งถ้าเป็นลักษณะนี้แล้วจะนำมาเปรียบเทียบกันไม่ได้ เงินจ่ายลงทุนและผลตอบแทนที่ต่างเวลากันจะนำมาเปรียบเทียบกันได้ต้องทำให้ค่าอยู่ ณ เวลาเดียวกัน การที่จะทำให้อยู่ ณ เวลาเดียวกัน แล้วแต่สภาวการณ์ แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าอนาคตสามารถนำไปใช้ในการวางแผนเพื่อตัดสินใจลงทุน เช่น การหาเงินรวมที่ได้รับในอนาคตเมื่อนำเงินไปลงทุน การนำไปหาอัตราการขยายตัวของยอดขาย เป็นต้น ส่วนแนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าปัจจุบันใช้ประโยชน์ได้มากมาย เช่น การจัดทำงบจ่ายลงทุน การประเมินราคาหุ้นกู้ หรือพันธบัตร เป็นต้น

2.2. มูลค่าอนาคตกรณีนำฝากเงินหรือจ่ายลงทุนครั้งแรกครั้งเดียว เป็นการพิจารณา

โดยดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่ได้รับจะลงทุนต่อแบบต่อเนื่องภายในระยะเวลาที่กำหนด นั่นหมายถึง ผลตอบแทนที่ได้รับหรือดอกเบี้ยแต่ละงวดจะไม่มีการเบิกจ่าย แต่จะลงทุนต่อจนครบตามระยะเวลาที่ตกลงกัน ลักษณะการลงทุนที่จะนำผลตอบแทนในปีแรกจะนำมาลงทุนต่อไปในปีที่สอง ทำให้ เงินต้นในปี ที่สองเท่ากับเงินต้นของปีที่หนึ่งบวกดอกเบี้ยของปีที่หนึ่ง และลงทุนต่อเนื่องไปเรื่อย ๆ จนครบกำหนดการลงทุน (ดอกเบี้ยทบต้น) จะได้เงินรวมมาจำนวนหนึ่ง

สูตรการคำนวณ FVn = PV (1 + i) n หรือ FVn = PV (FVIF i%,n)

กำหนดให้ FVn = จำนวนเงินรวมที่ได้รับในปลายปีที่ n PV = เงินต้นที่นำฝากต้นปี พ.ศ.ที่ 1

i = อัตราดอกเบี้ย

2.3 มูลค่าอนาคตกรณีนำฝากเงินหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด เป็นการพิจารณาการจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ทางทฤษฎีเป็นการจ่ายลงทุนในจำนวนเงินที่เท่ากันต่อเนื่องทุกปี ตลอดระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งปกติแล้ว คำว่า"เงินรายปี." (Annuity) หมายถึง จำนวนเงินฝากหรือเงินจ่ายที่กำหนดตายตัว และเป็นช่วงปี พ.ศ.ต่อเนื่องกัน แต่ในทางปฏิบัติโดยทั่วๆ ไปแล้วอาจจะใช้กับรายปี รายไตรมาส หรือรายเดือน ก็ได้ การคำนวณหามูลค่าทบต้นของเงินงวดแยกพิจารณาเป็น 4 กรณีดังนี้

(1) กรณีการนำฝากเงินหรือลงทุนทุกปลายงวดๆละเท่ากัน

(2) กรณีการนำฝากเงินหรือลงทุนทุกปลายงวดแต่ละครั้งจำนวนเงินไม่เท่ากัน

(3) กรณีการนำฝากเงินหรือลงทุนทุกต้นงวดๆละเท่ากัน

(4) กรณีการนำฝากเงินหรือลงทุนทุกต้นงวดแต่ละครั้งจำนวนเงินไม่เท่ากัน

2.4. มูลค่าอนาคตกรณีนำฝากเงินหรือจ่ายลงทุนและคิดดอกเบี้ยมากกว่าหนึ่งครั้งต่อปี เป็นการพิจารณามูลค่าอนาคต คือ FVn=PV (1+i) n หรือ FVn=PV (FVIFi%,n) โดยจะใช้คำนวณหามูลค่าอนาคตกรณีที่มีการคำนวณหาดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนปีละครั้งตอนปลายปี แต่ถ้าการคำนวณดอกเบี้ยทบต้นในแต่ละปี มากกว่าหนึ่งครั้ง เช่นมีการคิดดอกเบี้ยทุกๆ 3 เดือนหรือทุกๆ 6 เดือน การคำนวณมูลค่าอนาคตจะต้องประยุกต์ระยะเวลาที่ฝากเงินละอัตราดอกเบี้ยในแต่ละงวดให้สอดคล้องกันดังนี้ จากสูตร FVn=PV (1+i/m)mn
กำหนดให้ M= จำนวนงวดที่คิดดอกเบี้ยใน 1 ปี พ.ศ. Mn= จำนวนงวดได้รับการดอกเบี้ยทั้งหมดตลอดเวลาที่นำมาฝาก i/m= อัตราดอกเบี้ยต่องวด

ทฤษฎีผลตอบแทน [3] การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนย่อมมุ่งหวังที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ อัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้จะใช้ประโยชน์ในการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการลงทุนนั้นว่าเหมาะสมที่จะลงทุนหรือสมควรที่จะเสี่ยงลงทุนหรือไม่ หรือถ้าซื้อมาแล้วอยากทราบว่าตามราคาที่จ่ายซื้อและผลตอบแทนที่ได้จะได้ผลตอบแทนเท่าใด โดยทั่วไปแล้วหลักทรัพย์ที่ความเสี่ยงสูงจากการลงทุนสูง ผลตอบแทนที่คาดหวังย่อมจะต้องสูงเพื่อให้คุ้มค่ากับความเสี่ยง คือ ต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง ผลตอบแทนจึงเป็นแรงจูงใจที่สำคัญในกระบวนการลงทุน ผู้ลงทุนใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินได้ (ควบคู่กับความเสี่ยง) ของลู่ทางการลงทุนต่างๆ นำมาเปรียบเทียบกันและเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (ภายใต้ระดับความเสี่ยงระดับหนึ่ง) นอกจากนั้นประวัติอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หรือของกองทุนรวมต่างๆ ยังเป็นเครื่องชี้ผลการดำเนินงานของหลักทรัพย์ หรือของผู้บริหารกองทุนนั้นๆ การเข้าใจแนวคิดการวัดผลตอบแทนจากการลงทุนจึงเป็นประเด็นที่สำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อการลงทุนโดยผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่างๆ มักแสดงในรูปร้อยละโดยเทียบกับเงินลงทุนต้นงวดและมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปี พ.ศ. โดยเรียกรวมๆ ว่าอัตราผลตอบแทน อันเป็นตัวบอกถึง ผลที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับในหนึ่งงวดจากการลงทุนประเภทนั้นๆ

ทฤษฎีความเสี่ยง [4] เป็นการพิจารณาความเสี่ยง (Risk) หมายถึง ความไม่แน่นอนจากการได้รับเงินลงทุนคืนหรือการจะได้รับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดหวังไว้เป็นความเสี่ยงจากการที่ได้รับอัตราผลตอบแทนเป็นศูนย์หรือต่ำกว่าหรือสูงกว่าที่ประมาณการไว้หรือไม่โดยการพิจารณาผลสำเร็จตามเป้าหมาย ความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งกล่าวถึงในที่นี้คือความเสี่ยงด้านราคา (Price risk) หมายถึง โอกาสที่ราคาของหลักทรัพย์ที่ลงทุนจะเปลี่ยนแปลง

และให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับต่างจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยทั่วไปมีการจัดแบ่งประเภทของความเสี่ยงสามารถจัดแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

4.1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน เช่น ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย ภาวะตลาดโดยรวมและการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง

4.2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกิจการหนึ่ง หรือ อุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์นี้แล้วจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจนั้นจัดว่าเป็นความเสี่ยงที่ควบคุมได้ ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาด เช่น การดำเนินธุรกิจของบริษัทที่กองทุนรวมไปลงทุน การผิดนัดชำระหนี้ และการขาดสภาพคล่อง

ทฤษฎีความต้องการพื้นฐานของมนุษย์ [5] เกิดจากแนวคิดเรื่องแรงจูงใจจะประกอบไปด้วยแรงจูงใจ 3 ประการ คือ 1. ความต้องการอำนาจ (Need for Power) พบว่า บุคคลมีความต้องการอำนาจสูง จะมี ความเกี่ยวข้องกับอิทธิพลและการควบคุม บุคคลเหล่านี้ต้องการความเป็นผู้นำมีความต้องการทำงาน ให้หนือกว่าบุคคลอื่น เช่น นักลงทุนบางรายที่มีพฤติกรรมในการลงทุนด้วยปริมาณเงินจำนวนมาก เพื่อต้องการที่จะได้เข้าไปมีบทบาทในการบริหารกิจการของบริษัทต่าง ๆ 2. ความต้องการความผูกพัน (Need for Affiliation) บุคคลที่มีความต้องการความผูกพันสูงจะ พอใจจากการเป็นที่รัก และมีแนวโน้มจะเลี่ยงความเจ็บปวดจากการต่อต้านโดยสมาชิกในกลุ่ม สังคม เขาจะรักษาความสัมพันธ์อันดีในสังคม พอใจในการให้ความร่วมมือมากกว่าการแย่งชิง พยายามสร้างและรักษาสัมพนัธภาพที่ดีกับบุคคลอื่น ต้องการสร้างความเข้าใจที่ดีจากสังคมที่เขาเป็นสมาชิกอยู่ เช่น การที่บุคคลใดบุคคลหนึ่งต้องการที่จะลงทุน โดยการเป็นสมาชิกหรือเป็นลูกค้า ของบริษัทหลักทรัพย์ (Broker)จะมีความรู้สึกว่าได้รับการยกย่องว่า มีฐานะการเงินที่ดีเป็นที่ยอมรับในวงการธุรกิจ 3. ความต้องการความสำเร็จ (Need for Achievement) บุคคลที่ต้องการความสำเร็จสูงจะมี ความปรารถนาอย่างรุนแรงที่จะประสบความสำเร็จและกลัวต่อความล้มเหลว มีความต้องการการแข่งขันและมีการกำหนดเป้าหมายที่ยากลำบากสำหรับตนเอง มีทัศนคติในความชอบเสี่ยงแต่ไม่ชอบการพนัน มีความพอใจที่จะวิเคราะห์และประเมินปัญหา มีความรับผิดชอบเพื่อให้งานสำเร็จลุล่วง แสวงหาหรือพยายาม รับผิดชอบในการค้นหาวิธีการแก้ไขปัญหาให้ดีที่สุด เช่น นักลงทุนที่มีความต้องการที่จะได้รับ ผลประโยชน์สูงสุดในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยคาดหวังผลประโยชน์ที่ได้รับจะนำไปสู่ความสำเร็จในชีวิต ประเภทของนักลงทุนใน

ตลาดหลักทรัพย์แบ่งตามพฤติกรรมเป็น 2 ประเภทใหญ่ คือ 1.นักลงทุน (Investor) นักลงทุนที่ซื้อหลักทรัพย์มาเพื่อให้ได้มาซึ่งรายได้โดยหวังเอาเงินปันผลเป็นหลัก ส่วนกำไรจากการขายหลักทรัพย์ย่อมแล้วแต่โอกาสการลงทุนผู้ลงทุนจะพิจารณาจากคุณภาพของหลักทรัพย์จะลงทุนอย่างระมัดระวัง เพื่อให้มีความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นมีค่าน้อยที่สุดจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น โดยมีการจำแนกนักลงทุนเป็น 2 ลักษณะคือ 1 การลงทุนในหลักทรัพย์แบบให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของเงินทุนเป็นสำคัญ (Conservative) คาดหวังว่าจะมีได้รายได้พอสมควร และมีเสถียรภาพการลงทุนเป็นการลงทุนในระยะยาวแต่อย่างไรก็ตาม ถ้ามีจังหวะการลงทุนในราคาหุ้นสูงผู้ลงทุนอาจนำหุ้นที่ผู้ลงทุนมีอยู่นำออกขายทำกำไรได้ 2. นักเก็งกำไร (Speculator) เป็นการลงทุนในลักษณะที่ผู้ลงทุนมีความกล้าเสี่ยงมากขึ้น ผู้ลงทุนจะทำการขายและซื้อหุ้นบ่อยครั้ง โดยตั้งเป้าหมายไว้ว่าต้องการให้เงินทุนเพิ่มมากขึ้นและมีรายได้รวมในอัตราที่สูง จากเงินปันผลและกำไรจากการขายหุ้นให้ได้ราคาสูงขึ้น เป็นนักเล่นหุ้นที่ซื้อหุ้นที่มีความเสี่ยงสูง โดยคาดหวังผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการขายหุ้นภายในระยะสั้น ๆ และไม่หวังเงินปันผลการการเข้าซื้อหุ้น ลักษณะการลงทุนแบบเก็งกำไร นักลงทุนต้องอาศัยความรู้ความชำนาญและการตัดสินใจที่รวดเร็ว อาศัยจังหวะการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์หรือหุ้นเป็นสามัญที่ได้ทำการซื้อขาย ในขณะถ้าเป็นการคาดการณ์ได้ถูกต้องก็จะสามารถหากำไรในเวลาช่วงระยะเวลาอันสั้นๆได้ แต่ถ้าการคาดการณ์ผิดพลาดก็จะเกิดผลขาดทุนในระยะเวลาอันสั้นได้เช่นเดียวกัน ความแตกต่างระหว่างการลงทุน (Investment) และการเก็งกำไร (Speculation) พิจารณาได้จากระดับของอัตราที่คาดว่าจะได้รับจากระดับความเสี่ยงและระยะเวลาในการลงทุน โดยสามารถพิจารณาความแตกต่างกันของการลงทุน ดังนี้ ความแตกต่างด้านระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้โดยทั่วไปแล้วการเก็งกำไรมักต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุน และด้านระดับความเสี่ยง นักลงทุนจะยอมรับความเสี่ยงได้น้อยกว่าการเก็งกำไร ตลอดจนความแตกต่างด้านระยะเวลาการลงทุน ระยะเวลาที่นักเก็งกำไรถือสินทรัพยจะมีระยะเวาลาการลงทุนสั้นกว่านักลงทุน ตามทฤษฎีของการศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนประเภทบุคคลธรรมดา ไว้โดยมีการวิเคราะห์ไว้ 2 ด้าน คือ การวิเคราะห์ในด้านจิตวิทยา (Psycographics) การจัดแบ่งประเภทของนักลงทุน ตามการวิเคราะห์ในด้านจิตวิทยา (Psychographics) ที่ สำคัญมี 2 แบบ คือ Bamewall Two-Way Model มีการจัดแบ่งนักลงทุนออกเป็น 2 ลักษณะใหญ่ๆ คือ 1. นักลงทุนประเภทรอรับผล (Passive Investors) มักจะหลีกเลี่ยงโครงการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง (Risk Averse) หรือ ยอมรับความเสี่ยงได้ต่ำ (Low Risk Tolerance) บุคคลเหล่านี้ ได้แก่ 1.1 บุคคลที่มีทุนทรัพย์ในเบื้องต้น เช่น การได้รับเงินมรดก ขายที่ดินได้ โดยไม่ต้องฟันฝ่าอุปสรรค หรือสร้างด้วยตนเอง 1.2 บุคคลที่มีทุนทรัพย์น้อยและกลัวการขาดทุน 1.3 ลูกจ้างที่มีหน้าที่การงานในตำแหน่งสูงในบริษัทและองคก์รขนาดใหญ่ 1.4 แพทย์ทั่ว ไปที่ไม่ใช่ศัลยแพทย์ นักลงทุนประเภทรอรับผล มักมอบหมายการจัดการลงทุนให้แก่มืออาชีพ

มากกว่าจัดการลงทุนด้วยตัวเอง 2. นักลงทุนประเภทมุ่งหวังผล (Active Investors) เป็นผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงในระดับสูงขึ้นได้หากโครงการนั้นให้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น บุคคลเหล่านี้ได้แก่ 2.1 บุคคลที่มีฐานะร่ำรวยจากการดำเนินธุรกิจด้วยตนเอง 2.2 บุคคลที่ทำงานอิสระ มิได้เป็นลูกจ้าง เช่น ทนายความ อิสระ นักบัญชี 2.3 ศัลยแพทย์ นักลงทุนประเภทมุ่งหวังผล มักจัดการลงทุนด้วยตัวเอง เพราะมีความมั่นใจในตัวเองสูง 2.แบบ Bailard, Biehi & Kaiser Five-way Model (BB&K) 1.นักผจญภัย (Adventurer) มีความเชื่อมั่นตนเองสูง มีความสุขกับการตัดสินใจยอมรับกับความไม่แน่นอนของชีวิตรวมถึงการลงทุนด้วย 2. ผู้มีความเป็นเอกเทศ (Individualist) เชื่อมั่นตนเองสูง ตัดสินใจด้วยความละเอียด รอบคอบ มีดุลยพินิจสูง 3. ดาราผู้มีชื่อเสียง (Celebrity) มีลักษณะกังวลและความกลัวกับเหตุการณ์ต่างๆ เช่น การไม่ได้รับข่าวที่ทันการณ์ ตกรุ่น ตัดสินใจเร็ว 4. ผู้พิทักษ์ (Guardian) ระมัดระวังรอบคอบ ค่อนข้างวิตกกังวลมาก รู้ข้อจำกัดตนเองกลัว การตัดสินใจ 5. ผู้อยู่คาบเส้น (Straight Arrow) ลูกค้าที่ไม่เข้ากลุ่มใด มีคุณลักษณะอยู่ตรงกลาง ตามทฤษฎีผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน ผลตอบแทนจากการลงทุน มี 2 ลักษณะ คือ 1. รายได้จากการลงทุน (IncomeReturn) คือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุน ซึ่งรายได้จากการลงทุนมีหลายแบบขึ้นอยู่กับประเภทของ หลักทรัพย์ลงทุน เช่น ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญหรือหุ้น บุริมสิทธิจะได้รับผลตอบแทนคือเงินปันผล ผู้ลงทุน ในพันธบัตรหรือหุ้นกู้จะได้รับผลตอบแทน คือ ดอกเบี้ย ส่วนผู้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จะได้รับผล ตอบแทน คือค่าเช่า 2.กำไรหรือขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ที่ ลงทุน (Capital Gain or Loss) คือผลต่างระหว่าง ราคาขายและราคาซื้อสินทรัพย์โดยผู้ลงทุนจะได้รับ กำไรจากการขายสินทรัพย์ลงทุน (Capital Gain) เมื่อ ผู้ลงทุนขายสินทรัพย์ได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมา และผู้ลงทุนจะขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ลงทุน (Capital Loss) เมื่อผู้ลงทุนขายสินทรัพย์ลงทุนได้ ในราคาที่ต่ำกว่าราคาที่ซื้อมา ความเสี่ยงจากการลงทุน ความเสี่ยง หมายถึง โอกาสที่จะสูญเสียของ บางอย่าง (A Chance of Losing Something) เป็นต้นว่าผู้ลงทุนอาจจะสูญเสียเงินลงทุน สูญเสีย ดอกผล หรือสูญเสียอำนาจในการซื้อของเงินลงทุน แล้วแต่ประเภทของความเสี่ยงที่เกิดขึ้น โดยทั่วไป ความปลอดภัยของเงินลงทุนกับอัตราผลตอบแทน มักจะดำเนินไปในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ ถ้า ผู้ลงทุนมุ่งรักษาความปลอดภัยของเงินลงทุนไว้มากๆ ผลตอบแทนที่ได้รับมักจะต่ำ เช่น การฝากธนาคาร หรือลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาลให้ความปลอดภัยสูง แต่ผลตอบแทนมักจะต่ำ แต่สำหรับความเสี่ยงภัย กับอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนนั้นมักจะเป็นไป ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือถ้าต้องการผลตอบแทน ในอนาคตสูง ความเสี่ยงในการลงทุนก็มักจะสูงด้วย

สมการทางคณิตศาสตร์และสถิติที่สำคัญ คือ การวิเคราะห์สมการถดถอย [6] เป็นการพิจารณาการแปลความหมายค่า R^2 (R-Square) และการประเมินตัวแบบว่าเหมาะสม

หรือไม่ (Regression Analysis: How Do I Interpret R-squared and Assess the Goodness-of-Fit) เมื่อทำการหาตัวแบบเชิงเส้นด้วยการวิเคราะห์การถดถอย ANOVA และ การออกแบบการทดลอง เราจะต้องมี การประเมินตัวแบบนั้นด้วยว่ามีความเหมาะสมในการนำไปใช้งานหรือไม่ ซึ่งใน Minitab มีตัวสถิติที่ใช้ทดสอบความสมรูป ของตัวแบบ คือ การวิเคราะห์ว่าตัวแบบคณิตศาสตร์ที่ได้นั้นมีความเหมาะสมกับข้อมูลที่ได้หรือไม่(Goodness of fit statistics) โดยการให้เลือกนำมาใช้ในการประเมินตัวแบบอยู่หลากหลายตัว แต่ในที่นี้จะกล่าวถึง ตัวสถิติ ค่า R^2 (R-Squared) โดยพูดถึงข้อจำกัดและความหมายอื่นๆ ซึ่งในบางครั้งการที่ค่า R^2 มีค่าต่างอาจไม่ได้หมายความว่าไม่ดีทุกครั้งไป และเช่นกันค่า R^2 ที่มีค่าสูงก็ไม่ได้มีความหมายในเชิงบวกเสมอไป ตัวแบบเชิงเส้นที่มีความสมรูปคือ (What is Goodness-of-Fit for a Linear Model) ตัวแบบการถดถอยเชิงเส้น (Linear Regression Model) ได้มาจากการคำนวณระยะห่างระหว่างเส้นตรง ที่มาจากข้อมูลค่าสังเกต และ ค่าที่คำนวณได้จากสมการเส้นตรง (Fitted) และสมการเส้นตรงที่ได้จะให้เกิดค่าระยะห่างของ จุดข้อมูลกับเส้นตรงโดยรวมน้อยที่สุด ทางเทคนิคจะใช้ค่า OSL (Ordinary Least Square) เพื่อทำให้เกิดค่าผลรวมของค่าเศษเหลือกำลังสอง (sum of the square residual) ให้น้อยที่สุด โดยทั่วไปแล้วตัวแบบที่เหมาะสม จะมีความแตกต่างของค่าที่สังเกตได้กับค่าที่คำนวณตามสมการน้อย และเป็นค่าที่ไม่เอนเอียง (unbiased) ก่อนที่จะทำการวิเคราะห์ความสมรูปทางสถิติ คุณควรที่จะทำการตรวจสอบแผนภาพเศษเหลือ (Residual plots) ร่วมด้วยเสมอ ซึ่งจากแผนภาพเศษเหลือนี่ จะทำให้เห็นรูปแบบของค่าเศษเหลือที่ไม่มีคุณภาพ ซึ่งบ่งบอกถึงความเอนเอียง ได้ดีกว่าการวิเคราะห์ด้วยตัวเลข ถ้าแผนภาพเศษเหลือนี่แสดงให้เห็นว่าไม่มีความผิดปกติใดๆ การวิเคราะห์ด้วยตัวเลขก็ทำ ให้น่าเชื่อถือได้ดีขึ้นแล้วจึงไปทำการวิเคราะห์ความสมรูปของตัวแบบอีกทีหนึ่ง ค่า R-Squared คืออะไร (What is R-Squared) ค่า R-Squared คือตัวสถิติที่ใช้วัดว่าตัวแบบคณิตศาสตร์ที่ได้นี้มีความสมรูปกับข้อมูลมากน้อยอย่างไร หรือรู้จักกัน ในอีกความหมายหนึ่งว่าเป็น ค่าสัมประสิทธิ์แสดงการตัดสินใจ (Coefficient of Determination) หรือค่าสัมประสิทธิ์แสดง การตัดสินใจเชิงซ้อน (Coefficient of Multiple Determination) สำหรับการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression) นิยามของค่า R-Squared คือ ค่าความผันแปรของตัวแปรตอบสนองที่สามารถอธิบายได้มีอยู่ในตัวแบบเชิงเส้นนี่ กี่เปอร์เซ็นต์ หรือ R-Squared = ความผันแปรที่สามารถอธิบายได้ หารด้วย ความผันแปรทั้งหมด (Explained variation / Total Variation) ค่า R-Squared จะมีค่าร้อยละอยู่ระหว่าง 0% - 100% โดยที่ ค่า 0% แสดงให้เห็นว่า ตัวแบบคณิตศาสาตร์ที่ได้มานั้นไม่สามารถอธิบายความผันแปรของค่าตัวแปรตอบสนอง ต่างที่กระจายรอบค่าเฉลี่ยได้เลย 100% แสดงให้เห็นว่า ตัวแบบคณิตศาสาตร์ที่ได้มานั้นสามารถอธิบายความผันแปรของค่าตัวแปรตอบสนอง ต่างที่กระจายรอบค่าเฉลี่ยได้เป็นอย่างดี โดยทั่วไปแล้ว ค่า R-Squared สูงๆ หมายความว่า ตัวแบบคณิตศาสตร์นั้นดี (เหมาะสมกับข้อมูล)

แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีเงื่อนไขบางอย่างที่ต้องมีพร้อมกับค่า R-Squared สูงๆนี่ด้วย แผนภาพที่แสดงถึงค่า R-Squared ในแผนภาพนี่เป็นการพลอตค่าข้อมูลที่สังเกตได้และค่าข้อมูลที่คำนวณได้จากตัวแบบคณิตศาสตร์ ซึ่งทั้งสอง แผนภาพนี่มีค่า R-Squared แตกต่างกัน ข้อจำกัดของค่า R-Squared อย่างหนึ่งคือ ไม่สามารถบอกได้ว่าค่าที่คำนวณได้นั้นมีความเอนเอียงหรือไม่ ซึ่งจำเป็นต้องใช้การวิเคราะห์ แผนภาพเศษเหลือมาเป็นตัวช่วย ค่า R-Squaredไม่สามารถบอกได้ว่าตัวแบบคณิตศาสตร์นี่มีความเหมาะสมดีแล้วหรือไม่ ซึ่งบางครั้งตัวแบบ คณิตศาสตร์ที่ดีอาจให้ค่า R-Squared ต่ำ และบางกรณีที่มีค่า R-Squared สูงตัวแบบก็ไม่เหมาะสมกับข้อมูล ค่า R-Squared ต่ำ ย่อมมีความหมายไม่ดีเสมอไปหรือไม่ คำตอบคือ ไม่ ด้วยเหตุผล 2 ข้อ คือ ในบางสาขา เรารู้อยู่แล้วว่าค่า R-Squared ที่จะได้มาจะมีค่าต่ำ เช่น การทำนายพฤติกรรมมนุษย์ ในสาขาจิตวิทยา โดยทั่วไปค่า R-Squared ที่ได้จะมีค่าต่ำกว่า 50% เนื่องด้วย มนุษย์เป็นสิ่งที่ยากจะคาดเดาได้ เมื่อเทียบกับกระบวนการ ทางกายภาพ ถ้าในกรณีที่ R-Squared มีค่าต่ำแต่ค่าตัวทำนายมีนัยสำคัญทางสถิติ คุณยังสามารถใช้ผลสรุปว่าเมื่อทำการ เปลี่ยนแปลงค่าตัวทำนายนี่เป็นแบบไหน จะทำให้ค่าตัวแปรตอบสนองเป็นอย่างไร และไม่ว่า ค่า R-Squaredจะเป็นอย่างไร ค่าสัมประสิทธิในตัวแบบตัวใดที่มีนัยสำคัญ ก็ยังคงใช้เพื่ออธิบายการ เปลี่ยนแปลงของตัวแปรตอบสนองว่ามีจำนวนเท่าไหร่ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงค่าตัวทำนาย (predictor) 1 หน่วย (โดยที่ให้ค่าตัวทำนายที่เหลือมีค่าคงที่) ซึ่งถือว่าข้อมูลตรงนี่มีคุณค่าที่ต้องคำนึงถึงเป็นอย่างมาก ส่วนค่า R-Squared ที่มีค่าต่ำจะเป็นปัญหาอย่างมากเมื่อต้องการทำนายค่าตัวแปรตอบสนองให้มีความแม่นยำ ของค่าที่มากขึ้น (ช่วงของการทำนาย (prediction interval) มีค่าช่วงไม่กว้างมากนัก) ดังนั้นเพื่อให้การทำนายได้ผลอย่างเหมาะสม ค่า R-Squared ควรมีค่าประมาณเท่าไหร่นั้นขึ้นอยู่กับ ความต้องการของนักลงทุนที่อยากจะได้ช่วงของความกว้างของค่าที่ทำนายนั้นมีขนาดช่วงเท่าไหร่ และความผันแปรที่จะมีใน ข้อมูลมีค่าเป็นเท่าไหร่ เพราะค่า R-Squared ที่มีค่าสูงย่อมให้การทำนายค่าตัวแปรตอบสนองที่มีความแม่นยำสูงกว่า แต่เท่านี่อาจไม่เพียงพอ ซึ่งเราจะมาดูกันในหัวข้อต่อไป ค่า R-Squared สูง ย่อมมีความหมายดีเสมอไปหรือไม่ คำตอบคือ ไม่ ค่า R-Squared ที่มีค่าสูง อาจไม่ได้หมายความว่าตัวแบบที่ได้นั้นมีความสมรูปกับข้อมูลเป็นอย่างดี ซึ่งจะมีคำตอบทีซ่อนอยู่ให้พิจารณา

การวิเคราะห์ Sharpe ratio [7] เป็นการวิเคราะห์ความเสี่ยงเมื่อเทียบกับผลตอบแทนการลงทุนที่ตั้งตามชื่อผู้คิดค้น ก็คือ William Forsyth “Bill” Sharpe ซึ่งเป็นคนเดียวกันกับคนที่คิดค้นทฤษฎี Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM และได้รับรางวัลโนเบล สาขาเศรษฐศาสตร์ในปี พ.ศ. 1990 หลักการคิดง่ายๆ ก็คือ ผลตอบแทนที่ได้ในส่วนที่สูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (risk-free asset) เมื่อนำมาเทียบกับค่าความเสี่ยง หรือค่าความผัน

ผวน หรือค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) จะมีค่าเท่าใด ซึ่งสามารถแสดงได้ด้วยสูตรทางคณิตศาสตร์ดังนี้ Sharpe Ratio พิจารณาจากผลตอบแทนของกองทุนหักด้วยผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง หารด้วยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน สำหรับผลตอบแทนของตราสารที่ไม่มีความเสี่ยง โดยทั่วไปแล้วจะใช้ค่าผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี ซึ่งเป็นตราสารที่ให้ผลตอบแทนสูงมาก แต่เนื่องจากนักลงทุนไทยโดยทั่วไปไม่นิยมลงทุนในระยะยาวมากนัก จึงอาจใช้ ThaiBMA index total return แทนได้ หรือหากท่านนักลงทุนบางท่านต้องการเพียงเทียบกับผลตอบแทนจากการฝากเงินในธนาคาร ก็สามารถนำอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมาใช้คำนวณแทนได้เช่นกัน การเปรียบเทียบค่า Sharpe ratio สามารถกระทำได้หลายวิธี เช่น เปรียบเทียบกับค่า Sharpe ratio ของกองทุนนั้นในหลายๆช่วงเวลา ซึ่งจะทำให้เห็นถึงความสม่ำเสมอในการสร้างผลตอบแทนจากระดับความเสี่ยงในแต่ละช่วง นอกจากนี้ ท่านนักลงทุนสามารถเปรียบเทียบค่า Sharpe ratio ของกองทุน กับค่า Sharpe ratio ของตัวเปรียบเทียบ (benchmark)ในแต่ละช่วงได้ด้วย เช่น ท่านนักลงทุนอาจเปรียบเทียบค่า Sharpe ratio ของกองทุนหุ้นในช่วง 6 เดือน และ 1 ปี กับค่า Sharpe ratio ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเดียวกัน หรือเปรียบเทียบกับผลตอบแทนของกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนแบบเดียวกันก็ได้ โดยค่า Sharpe ratio ที่สูงกว่า จะหมายถึงการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนดีกว่าเมื่อเทียบกับความเสี่ยง 1 หน่วย เช่น กองทุน A, B และดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีค่า Sharpe ratio เท่ากับ 1.02, 0.8 และ 0.7 ตามลำดับ หมายความว่า กองทุน A เป็นกองทุนที่ให้ผลตอบแทนดีกว่ากองทุน B และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยง 1 หน่วย ในขณะที่กองทุน B ถึงแม้จะให้ผลตอบแทนเมื่อเทียบกับระดับความเสี่ยงด้อยกว่ากองทุน A แต่ก็ยังคงให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์

สำหรับการเปลี่ยนแปลงของค่า Sharpe ratio อาจเกิดขึ้นได้จากการเปลี่ยนแปลงของตัวเลขในสมการ ตัวอย่างเช่น ค่า Sharpe ratio ที่เพิ่มสูงขึ้นอาจมีสาเหตุมาจาก

1. ผลตอบแทนของกองทุนสูงขึ้น ในขณะที่ความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่า หรือระดับความเสี่ยงคงที่หรือลดลง
2. ผลตอบแทนของกองทุนทรงตัว ในขณะที่ระดับความเสี่ยงลดลง
3. ผลตอบแทนของกองทุนลดลง ในขณะที่ระดับความเสี่ยงลดลงในอัตราที่สูงกว่า
4. ผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงลดลง

ทฤษฎีแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model) [8]

นักการเงินสามารถพิจารณาการหาผลตอบแทนของการลงทุนในหลักทรัพย์โดยการจากแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่ต้องการหรือที่เรียกว่า CAPM สามารถแสดงสมการได้ดังนี้

$$Rjt = Rft + (Rmt - Rft)\,\beta jt + et$$

โดย Rjt = ความคาดหวังของผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่ม j ณ เวลา t

Rft = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

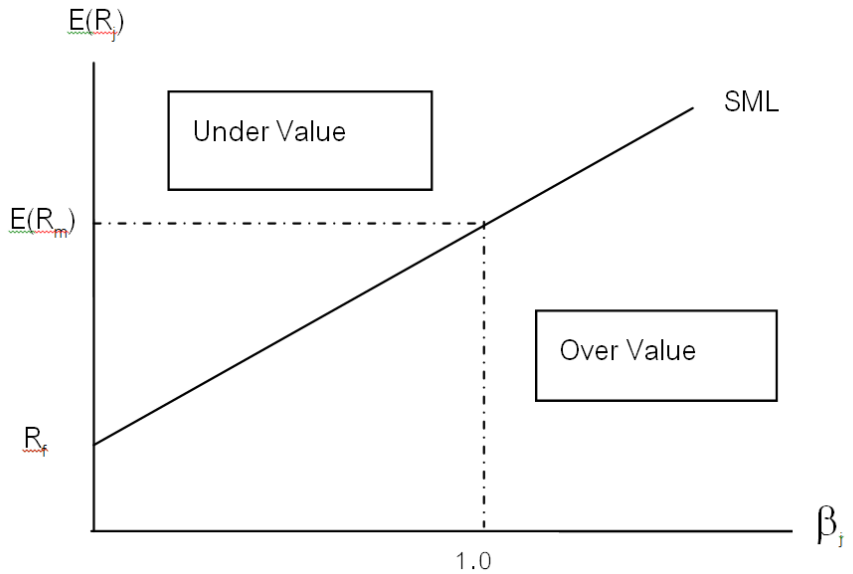
Rmt = อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลา t

βjt = ความเสี่ยงที่เป็นระบบในการลงทุนของหลักทรัพย์ j ณ เวลา t

ถ้า $\beta j > 1$ หมายถึงการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนกลุ่มหลักทรัพย์ j จะเปลี่ยนแปลงไปมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาดโดยเปรียบเทียบ หรือเรียกว่า “Aggressive Stock”

ถ้า $\beta j = 1$ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนกลุ่มหลักทรัพย์ j จะเปลี่ยนแปลงเท่ากับการเปลี่ยนแปลงของตลาด หรือใกล้เคียงกัยผลตอบแทนของตลาด

ถ้า $\beta j < 1$ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนกลุ่มหลักทรัพย์ j จะเปลี่ยนแปลงไปน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด หรือเรียกว่า “Defensive Stock”



รูปที่ 7 เส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML)

เมื่อนำค่าความคาดหวังผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์j [E(Ri)] และค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ (β) มาพิจารณาร่วมกัน หรือเรียกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line: SML)

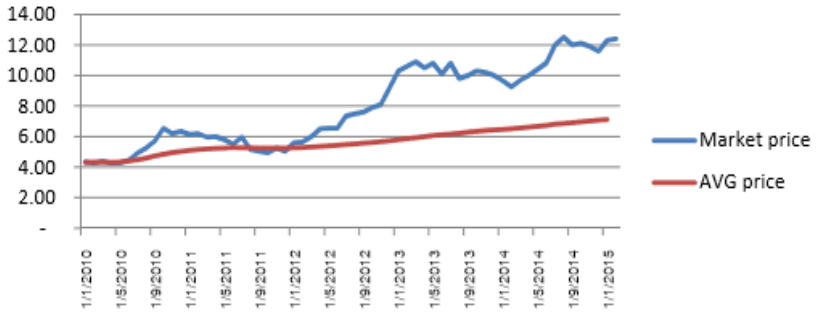
เพื่อพิจารณาว่ากลุ่มหลักทรัพย์ใดอยู่บนเส้น SML หรือ อยู่ใต้เส้น SML หรือ อยู่เหนือเส้น SML แสดงได้ดังรูปภาพที่ 1 โดยกลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML จะหมายถึงกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าตลาดในระดับความเสี่ยงเท่ากับตลาด นั่นคือ กลุ่มหลักทรัพย์นั้นมีระดับราคาต่ำกว่าระดับที่เหมาะสม (Under Value) ในระยะยาวกลุ่มหลักทรัพย์นี้มีแนวโน้มจะปรับราคาสูงขึ้น ทำให้ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับลดลงและปรับเข้าสู่ดุลยภาพหรือให้ผลตอบแทนเท่ากับตลาด ในกรณีกลับกันเมื่อกลุ่มหลักทรัพย์ใดอยู่ใต้เส้น SML จะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเท่ากับตลาด นั่นคือ กลุ่มหลักทรัพย์นั้นมีระดับราคามากกว่าระดับราคาที่เหมาะสม (Over Value) ในระยะยาวกลุ่มหลักทรัพย์นั้นมีแนวโน้มจะปรับราคาลดลง ทำให้ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับเพิ่มขึ้นและปรับเข้าสู่ระดับดุลยภาพหรือให้ผลตอบแทนเท่ากับตลาด

ทฤษฎีการลงทุนแบบ DCA (Dollar Cost Average) ปัจจุบันหลายคนให้ความสนใจในเรื่องของการลงทุนกันมากขึ้น โดยส่วนมากหากเป็นนัก ลงทุนมือใหม่ ก็มักจะเกิดปัญหาในการจับจังหวะการลงทุนให้ผลตอบแทนสูงๆ แต่ในความเป็นจริงสภาพตลาดมีความผันผวน ราคาหลักทรัพย์ขึ้นๆลงๆอยู่ตลอด หากคุณเป็นนักลงทุนมือใหม่แล้วลงทุนด้วยเงินลงทุนทั้งหมดในครั้งเดียวก็อาจจะเกิดผลขาดทุนอย่างหนักได้หากจับจังหวะการลงทุนผิด แต่เราสามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้โดยนำวิธีการลงทุนแบบ DCA เข้ามาช่วยในการบริหารพอร์ตลงทุนให้มีประสิทธิภาพ การลงทุนแบบ DCA คือการลงทุนระยะยาว โดยทยอยลงทุนเป็นงวดๆในจำนวนเงินที่เท่าๆกันทุกงวดโดยที่ไม่สนใจราคาของหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุน ว่าจะขึ้นหรือลงมากเพียงใด ซึ่งการลงทุนด้วยวิธีการนี้จะทำให้นักลงทุนสามารถกำจัดอารมณ์ที่ใช้ในการลงทุนเมื่อราคาหลักทรัพย์ขึ้นๆลงๆออกไปได้ และที่สำคัญยังเป็นการสร้างวินัยในการออมที่มีประสิทธิภาพ วิธีการลงทุนแบบ DCA เหมาะกับบุคคลทั่วไปที่สนใจลงทุนแต่ไม่มีเวลาว่างติดตามการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ และต้องการสร้างวินัยในการออม

ตัวอย่างที่ 1 การลงทุนแบบDCAในหลักทรัพย์ปันผล (Dividend Stock)

ตัวอย่างการลงทุนแบบเฉลี่ยต้นทุน เช่นลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท XYZ ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ปันผล โดยลงทุนเฉลี่ยงวดละ 5,000 บาท ทุกๆวันทำการในแต่ละเดือน ตั้งแต่มกราคม 2010 - เดือนกุมภาพันธ์ 2015 ผลเฉลี่ยจากการลงทุนได้ดังนี้

ตาราง 1 การลงทุนแบบ DCA ในหลักทรัพย์ปันผล



งวด	วัน	ราคาปิด	เงินลงทุน	จำนวนหุ้น	ต้นทุนเฉลี่ย
1	29/1/2010	4.34	4774	1100	4.34
2	26/2/2010	4.26	4686	1100	4.3
3	31/3/2010	4.38	4818	1100	4.33
60	30/12/2014	11.6	4640	400	7.01
61	30/1/2015	12.3	4920	400	7.07
62	27/2/2015	12.4	4960	400	7.12

ลักษณะการลงทุน	จำนวนหลักทรัพย์	ต้นทุนเฉลี่ย	จำนวนเงินลงทุน
ลงทุนแบบDCA	**40,900**	**7.12**	**291,208**
ปัจจุบัน	**40,900**	**12.40**	**507,160**

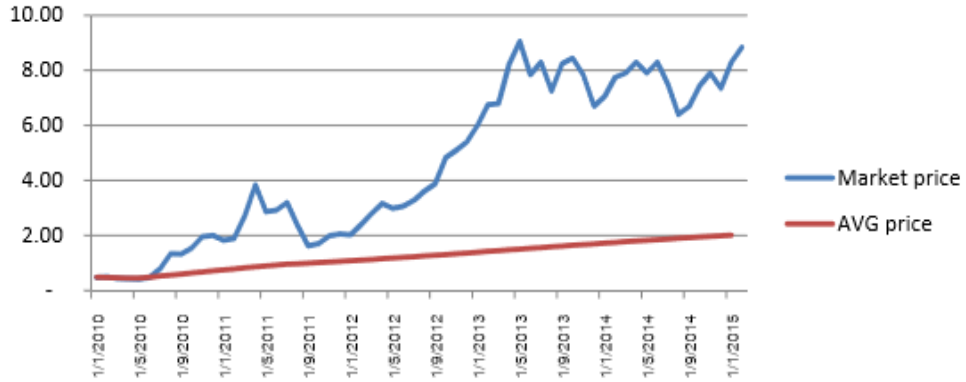
** เป็นเพียงตัวอย่างการลงทุนเท่านั้น **

จากตาราง1 จะเห็นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ XYZ ตลอด 5 ปี พ.ศ.ตั้งแต่เดือนมกราคม 2010 ถึง กุมภาพันธ์ 2015 ซื้อหลักทรัพย์ไปทั้งหมด จำนวน 40,900 หลักทรัพย์ มีต้นทุนเฉลี่ยเท่ากับ 7.12 บาท ซึ่งปัจจุบันหลักทรัพย์ XYZ มีราคา 12.40 บาท (ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2015) ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบDCAตลอด 5 ปี พ.ศ.เท่ากับ 174.15% ไม่รวมเงินปันผล(คิดเฉลี่ยเป็นประมาณ 34.83%ต่อปี พ.ศ.)*หมายเหตุการเลือกหลักทรัพย์ตัวอย่างตั้งอยู่เงื่อนไข ของหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลมากกว่า 4%ต่อปี ต่อเนื่องกันหลายปี

ตัวอย่างที่ 2 การลงทุนแบบDCAในหลักทรัพย์เติบโต(Growth Stock)

ตัวอย่างการลงทุนลงแบบDCA เช่นลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท DEF โดยลงทุนเฉลี่ยงวดละ 5,000 บาท ทุกๆเดือน ต้งแต่เดือนมกราคม 2010 – เดือนกุมภาพันธ์ 2015 ผลเฉลี่ยจากการลงทุนได้ดังนี้

ตาราง 2 ตัวอย่างการลงทุนแบบ DCA ในหลักทรัพย์เติบโต



งวด	วัน	ราคาปิด	เงินลงทุน	จำนวนหุ้น	ต้นทุนเฉลี่ย
1	29/1/2010	0.47	4982	10600	0.47
2	26/2/2010	0.49	4998	10200	0.48
3	31/3/2010	0.44	4972	11300	0.47
60	30/12/2014	7.35	4410	600	1.96
61	30/1/2015	8.3	4980	600	1.99
62	27/2/2015	8.85	4425	500	2.01

ลักษณะการลงทุน	จำนวนหลักทรัพย์	ต้นทุนเฉลี่ย	จำนวนเงินลงทุน
ลงทุนแบบDCA	**148,000**	**2.01**	**297,480**
ปัจจุบัน	**148,000**	**8.85**	**1,309,800**

** เป็นเพียงตัวอย่างการลงทุนเท่านั้น **

จากตาราง 2 จะเห็นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ DEF ตลอด 5 ปี ตังแต่เดือน มกราคม 2010 – กุมภาพันธ์ 2015 ซื้อหลักทรัพย์ไปทั้งหมด จำนวน 148,000 หลักทรัพย์ มีต้นทุนเฉลี่ยเท่ากับ 2.01 บาท ซึ่งปัจจุบันหลักทรัพย์ DEF มีราคา 8.85 บาท (ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2015) ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบDCA ตลอดระยะ 5 ปีเท่ากับร้อยละ 440.29 ไม่รวมเงินปันผล(คิดเฉลี่ยเป็นประมาณร้อยละ 88ต่อปี)หมายเหตุ การเลือกหลักทรัพย์ตัวอย่างตั้งอยู่บนเงื่อนไขของหลักทรัพย์ที่มีรายได้และกำไรสุทธิเติบโตต่อเนื่องหลายปี ติดต่อกัน

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นารี มงคลเกียรติชัย (2554) [9] ได้ศึกษาวิจัยเรื่องลงทุนใน LTF แบบ Dollar Cost Average ดีจริงหรือ? การศึกษานี้เป็นการศึกษาเกี่ยวกับกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว(LTF) เพื่อหากลยุทธ์ที่เหมาะสมที่สุดที่จะนำมาใช้ในการลงทุนในหน่วยลงทุน LTF โดยทำการศึกษาเปรียบเทียบต้นทุนเฉลี่ย และผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนระหว่างกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) กับ กลยุทธ์การลงทุนที่ซื้อหน่วยลงทุน ณ สิ้นปี พ.ศ. ซึ่งได้มีการเปรียบเทียบทั้งจากการใช้ข้อมูลราคาซื้อขายจริงของหน่วยลงทุน และการใช้ตัวแบบจำลองในการทำการทดสอบ โดยทดสอบจากกองทุนจำนวน 31กองทุนที่จัดตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2547-2549 ซึ่งในการศึกษาได้ใช้ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน ณ สิ้นเดือนของหน่วยลงทุน LTF ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2548 ถึงเดือนมกราคม พ.ศ. 2554จากการศึกษาพบว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน จะให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการใช้กลยุทธ์การซื้อหน่วยลงทุน ณ สิ้นปี พ.ศ.โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกองทุนที่มีการจ่ายเงินปันผล ผู้ลงทุนจะได้รับประโยชน์จากการได้รับเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการทยอยลงทุนตั้งแต่ช่วงต้นปี เว้นแต่ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ไม่ปกติ หรือ เกิดวิกฤติทางการเงินทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ตกลงในช่วงเดือนธันวาคม ก็อาจทำให้การซื้อหน่วยลงทุน ณ สิ้นปี มีต้นทุนที่ต่ำกว่า และให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ (The Analysis of Risk and Return of Security Investment)การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง กับความเสี่ยงที่ได้รับจากหลักทรัพย์ 4 บริษัท กับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ได้รับของตลาดหลักทรัพย์ 2) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของหลักทรัพย์ 4 บริษัท และ 3) เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนแบบวิธีเฉลี่ยต้นทุนกับการลงทุนแบบครั้งเดียวเต็มจำนวน ซึ่งหลักทรัพย์ 4 บริษัทที่ได้กล่าวมาข้างต้นนั้น คือ หลักทรัพย์ RATCH หลักทรัพย์ CPALL หลักทรัพย์ TVO และหลักทรัพย์ ADVANC โดยข้อมูลทำการศึกษาประกอบด้วย ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 4 บริษัท ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เงินปันผล ปริมาณการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ และข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงจะใช้ผลตอบแทนตั๋วเงินคลังประเภท 1 ปี พ.ศ. ตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2551จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ได้รับจากหลักทรัพย์ 4 บริษัทสูงกว่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งพบว่าทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยง(ประเมินจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน)ต่อวันเฉลี่ยสูงกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์ ADVANC และหลักทรัพย์ TVO มีค่าความเสี่ยงสูงที่สุดตามลำดับ ส่วนการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ 4 บริษัท จะเห็นได้ว่ามี 3 หลักทรัพย์ ได้แก่

CPALL TVO และADVANC ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหลักทรัพย์นั้นมีการซื้อขายต่ำกว่าราคาที่ควรจะเป็น ดังนั้นนักลงทุนจึงตัดสินใจเลือกซื้อหลักทรัพย์นั้นๆ อีกทั้งการลงทุนแบบครั้งเดียวกับทั้ง 3 บริษัทที่ได้กล่าวมานี้ยังให้ผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนแบบเฉลี่ยต้นทุนอีกด้วย

ยุทธนา เศรษฐปราโมทย์ และสรศาสตร์ สุขเจริญสิน [10] ได้ศึกษาวิจัยเรื่องโครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงินไทย (NIDA Financial Market Consensus Survey) การสำรวจวิจัยนี้จัดทำขึ้นเพื่อรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคของไทย ได้แก่ อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และอื่นๆ ตลอดจนผลการพยากรณ์ตัวชี้วัดที่สำคัญต่างๆ เช่น อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจจากสาธารณชนโดยทั่วไปการสำรวจจัดทำขึ้น 3 ครั้งในปี พ.ศ. 2551 โดยครั้งแรกทำขึ้นระหว่างเดือนมีนาคม ถึงเมษายน 2551 (ไตรมาสที่2/2551) ครั้งที่ 2 จัดทำขึ้นระหว่างเดือนสิงหาคม ถึงกันยายน 2551 (ไตรมาสที่ 3/2551) และครั้งที่ 3 ทำขึ้นระหว่างเดือน พฤศจิกายน 2551 (ไตรมาสที่ 4/2551) โดยครอบคลุมผู้เชี่ยวชาญทั้งสิ้น 32 คน จาก 24 หน่วยงาน โดยผลที่ได้จากการสำรวจได้แก่ ตัวเลขค่าเฉลี่ยการประมาณการ NIDA Consensus จากผู้เชี่ยวชาญ 3 กลุ่ม ได้แก่ ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการวิจัยของสถาบันการเงิน (NIDA Consensus - C1) ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการวิจัยของหน่วยงานราชการ มหาวิทยาลัย และสถาบันวิจัยอิสระ (NIDA Consensus–C2)และผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการซื้อ-ขายในตลาดการเงินของสถาบันการเงิน (NIDA Consensus–C3)จากการสำรวจวิจัยพบว่าผลการพยากรณ์แต่ละกลุ่มไม่มีความแตกต่างกันอย่างชัดเจนในแง่ของความแม่นยำในการพยากรณ์ โดยความแม่นยำจะแตกต่างกันไปในแต่ละตัวแปรและแต่ละช่วงเวลาของการพยากรณ์ เมื่อวิเคราะห์ความไม่แม่นยำในไตรมาสที่ 3/2551 โดยหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษา และองค์กรวิชาการอิสระ โดยเปรียบเทียบกับการพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นโดยผู้เชี่ยวชาญในสถาบันการเงินจะมีความเกี่ยวโยงกับการอ้างอิงดัชนีชี้นำที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่ม โดยกลุ่มที่อ้างอิงโดยดัชนีชี้นำจากต่างประเทศจะมีความแม่นยำสูงกว่า และมีการปรับเปลี่ยนผลการพยากรณ์ได้รวดเร็วกว่า เนื่องจากข้อมูลดัชนีชี้นำในต่างประเทศจะมีความหลากหลายกว่าในประเทศและมีการเผยแพร่ข้อมูลที่เร็วกว่า นอกจากนี้ความสามารถในการปรับเปลี่ยนค่าพยากรณ์ได้รวดเร็วตามการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารเนื่องจากขนาดของตัวแบบขนาดเล็กที่ใช้ยังมีผลต่อความแม่นยำในการพยากรณ์ในไตรมาสที่ 3/2551 แต่พิจารณาการพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นในไตรมาสที่ 4/2551 หน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษา และองค์กรวิชาการอิสระจะมีความแม่นยำมากขึ้นโดยเปรียบเทียบกับการพยากรณ์ในไตรมาสที่ 3/2551 เนื่องจากตัวเลขทางเศรษฐกิจต่างๆทั้งในและ

นอกประเทศมีการประกาศอย่างต่อเนื่อง ทำให้สามารถนำข้อมูลเหล่านั้นมาใช้ในการปรับการพยากรณ์ ดังนั้นจะเห็นว่าเมื่อมีข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญๆ อย่างครบถ้วน การใช้ตัวแบบเศรษฐกิจ มหภาคขนาดใหญ่จะสามารถประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจได้อย่างแม่นยำมากขึ้นการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่ในการพยากรณ์ แม้จะมีข้อดีที่มีโครงสร้างของตัวแบบที่ละเอียดและครอบคลุมตัวแปรสำคัญๆ แต่มีข้อจำกัด คือ มีค่าใช้จ่ายสูงในการจัดทำและดูแลรักษา และการปรับเปลี่ยนการพยากรณ์ทำได้ล่าช้าเพราะต้องใช้เวลาในการปรับปรุงข้อมูลอยู่เสมอ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ภายใต้กลยุทธ์การลงทุนที่แตกต่างกัน1. รูปแบบการลงทุนที่พบเห็นส่วนใหญ่ในปัจจุบันได้แก่ 1.1 Lump Sum Investing เป็นการลงทุนที่ให้ผู้ลงทุนใช้เงินทั้งหมดที่มีในการซื้อหลักทรัพย์ทั้งก้อนและถือหลักทรัพย์นั้นไว้จนกระทั่งได้รับอัตราผลตอบแทนที่พอใจ และหาจังหวะขายหลักทรัพย์ทั้งหมดเมื่อราคาเหมาะสม 1.2 Buy and Hold Strategy เป็นกลยุทธ์ที่จะซื้อและถือหลักทรัพย์นั้นไว้เป็นระยะเวลายาวนานเพื่อรับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ ได้แก่ เงินปันผล หรืออัตราดอกเบี้ย เป็นต้น โดนปัจจัยพื้นฐานของหุ้นตัวที่ซื้อจะต้องมีความแข็งแกร่ง และมีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ดีได้อย่างสม่ำเสมอ1.3 Value Averaging กลยุทธ์นี้จะบังคับให้ผู้ลงทุนใช้เงินเพิ่มขึ้นในการซื้อหลักทรัพย์ในยามที่ราคาหลักทรัพย์ลดต่ำลงใช้เงินน้อยลงในการซื้อหลักทรัพย์เมื่อราคาสูงขึ้น และหากมูลค่าของหลักทรัพย์สูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ ผู้ลงทุนจะต้องขายหลักทรัพย์บางส่วนออกไปให้มีมูลค่าตรงตามเป้าหมายเดิม 1.4 Dollar Cost Averaging ผู้ลงทุนจะต้องกำหนดเงินลงทุนให้เท่ากันทุกงวด และลงทุนในหลักทรัพย์ตามช่วงเวลาที่กำหนดอย่างสม่ำเสมอโดยดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ หรือ SET index เป็นดัชนีที่ใช้วัดระดับราคาของหลักทรัพย์โดยรวมในตลาด ซึ่งนอกจากดัชนีที่ใช้วัดระดับราคาหลักทรัพย์ของทั้งตลาด หรือที่เรียกว่า Market Indicator Index แล้ว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังได้จัดทำดัชนีประเภทตามขนาดของบริษัทอีกด้วย คือ SET100 และ SET50 โดย SET100 และSET50 จะประกอบด้วยบริษัทขนาดใหญ่ที่สุด 100 อันดับแรก และบริษัทขนาดใหญ่ที่สุด 50อั นดับแรก ตามลำดับ SET100และ SET50 จึงถูกนำมาเป็นบรรทัดฐานเพื่อวัดอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง SET50 ยังสามารถใช้เป็นดัชนีอ้างอิงสำหรับตราสารอนุพันธ์ได้อีกด้วย และการวิจัยพบว่าผลตอบแทนจากการลงทุนโดยให้ความหมายของผลตอบแทนหมายถึง ความมั่งคั่งที่เกิดจากการลงทุน ผลตอบแทนเป็นสิ่งที่ผู้ลงทุนมุ่งหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์ตลอดระยะเวลาที่ผู้ลงทุนครอบครองหลักทรัพย์นั้น ซึ่งในการลงทุนผู้ลงทุนจะต้องพบเจอกับความไม่แน่นอนต่างๆ ซึ่งมักถูกเรียกว่า ความเสี่ยง จึงกล่าวได้ว่าความเสี่ยง คือโอกาสที่ผลตอบแทนจากการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงแตกต่างไปจากที่นักลงทุนคาดการณ์ไว้และมีการพิจารณาใช้มูลค่าเงินตามเวลาจากแนวคิดมูลค่าของเงินตามเวลาเงินจำนวนเท่ากันในช่วงเวลาต่างๆจะมีมูลค่าไม่เท่ากัน จึง

ทำให้นักลงทุนที่ส่วนมากจะได้รับผลตอบแทนในรูปของกระแสเงิน ต้องคำนึงถึงมูลค่าของเงินตามระยะเวลาด้วย และมีการการวัดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนโดยใช้หลักการ IRRคือ อัตราคิดลดที่ทำให้กระแสเงินสดรับเท่ากับกระแสเงินสดจ่าย โดยหาก IRR มากกว่าหรือเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการก็ควรลงทุน หากไม่ก็ไม่ควรลงทุน

กรรณิกา เดชไชยยาศักดิ์ (2557) [11] ศึกษาเรื่อง อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการซื้อขายหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ พบว่าการลงทุนหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารจะให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดโดยรวม แต่ไม่เหมาะในการใช้เก็งกำไร และหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในกลุ่มธนาคาร ยังมีราคาซื้อขายที่ต่ำเมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นสอดคล้องกับแนวคิดของ Thorley (1994) ที่มีการเปรียบเทียบการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน กับ BH พบว่า แบบ DCA จะให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังลดลง และมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับแบบ และแนวคิดของ Abeysekera and Rosenbloomเปรียบเทียบการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน กับแบบ Lump Sum Investing พบว่าหลักการ DCA เหมาะกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงของราคาน้อย และการลงทุนตามกลยุทธ์ Lump Sum Investing จะเป็นทางเลือกที่ดีกว่าในการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวสูง โดยการวิเคราะห์ดัชนีชี้วัดความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์โดยใช้ค่า สัมประสิทธิ์เบต้า โดยศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งพบว่าธนาคารกรุงศรีอยุธยามีค่าเบต้าสูงสุด และธนาคารดีบีเอสไทยทนุมีค่าเบต้าต่ำที่สุด ซึ่งหมายความว่าธนาคารกรุงศรีอยุธยาและธนาคารดีบีเอสไทยทนุมีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงที่สุดและต่ำที่สุดตามลำดับ

ศักดา สรรพปัญญาวงศ์. [12] ได้ศึกษาวิจัยเรื่องลงทุนใน LTF แบบ Dollar Cost Average ดีจริงหรือ? การศึกษากลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) เพื่อหากลยุทธ์ที่เหมาะสมที่สุด โดยศึกษาเปรียบเทียบต้นทุนเฉลี่ย และผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนระหว่างกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) ที่ซื้อหน่วยลงทุน ณ สิ้นปี พ.ศ. ด้วยการใช้ข้อมูลจำนวน 31 กองทุนที่จัดตั้งขึ้นในปี พ.ศ. พ.ศ. 2547-2549 ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน ณ สิ้นเดือนของหน่วยลงทุน LTF ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2548-2554 พบว่าการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน จะให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่า 3.5%ต่อการซื้อหน่วยลงทุน ณ สิ้นปี พ.ศ. โดยผลตอบแทนของการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน พิจารณาจาก ทฤษฎีมูลค่าของเงินตามเวลา. [2] มูลค่าของเงินในอนาคต (Future Value) จะมีค่าน้อยกว่า มูลค่าของเงินในปัจจุบัน (Present Value) ที่จำนวนเงินเท่ากันจากค่าเสียโอกาสของเงินจากอัตราดอกเบี้ย ที่ผ่านระยะเวลา กรณีอัตราดอกเบี้ยทบต้น มูลค่าเงินในอนาคต FV=PV(1+I)^n

กวี ชูกิจเกษม.[13] กล่าวถึงวิกฤตเศรษฐกิจ และการพังทลายของตลาดหุ้นในโลก มักเกิดขึ้นเป็นรอบประมาณ 8 ถึง 10 ปี พ.ศ. วัฏจักรตลาดทุน จากวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ในช่วงปี พ.ศ. 2550 -2551 ทำให้มีนักลงทุนจำนวนมากมีการคาดการณ์ว่าอาจจะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2561 ส่งผลให้มีนักลงทุนจำนวนหนึ่ง เริ่มทยอยขายหุ้นทำกำไร และถือเงินสดมากขึ้น แต่วิกฤตก็ยังไม่เกิดขึ้น จึงได้นำเงินเข้าไปลงทุนใหม่อีกครั้ง แต่ยังมีความกังวลในเรื่องวิกฤตเศรษฐกิจ จึงมีคำถามว่าในช่วงสถานการณ์ดังกล่าว ควรมีการลงทุนต่อเนื่อง หรือ ควรขายหุ้นแล้วถือเงินสดรอจนเกิดวิกฤตแล้วเข้าลงทุนอีกครั้งเมื่อวิกฤตเศรษฐกิจเริ่มคลี่คลาย ด้วยการใช้การกระจายการถือหุ้น ทฤษฎีการเลือกถือทรัพย์สินของ Markowitz. [4] การกระจายการลงทุนกลุ่มหลักทรัพย์จะช่วยลดความเสี่ยงได้โดยลงทุนเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ ให้มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต่ำกว่า +1 จากการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ รวมกับค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานในระดับต่างๆ โดยให้กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพเหนือกว่ากลุ่มหลักทรัพย์อื่นๆ คือ จากการเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่เรียงตัวอยู่บน “เส้นโค้งที่มีประสิทธิภาพ” (Efficient Frontier)

ชัชศรัณย์ โชคเจริญพิชิฐ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. [14] การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้นกลุ่ม อุตสาหกรรมบริการธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์โดยใช้ตัวแบบจำลองกำหนดราคา หุ้น ตามแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ตามทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) [6] ที่ใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนด้วยการขจัดความเสี่ยงเฉพาะตัว (Unsystematic Risk)กับระดับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการกระจายความเสี่ยง ของแต่ละหลักทรัพย์ให้เหลือแต่ความเสี่ยงที่เป็นความเสี่ยงของระบบ (Systematic Risk) ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta) เป็นตัวกำหนด พิจารณาผลตอบแทนจาก Rf+β(Rm-Rf) พบว่าหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ มีหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงสูงกว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดจำนวน 4 หุ้น คือ TH, SMM, TBSP และ TKS ส่วนหุ้น SEED และ SPORT มีอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

ณัฐนิชา จันทโชติ เนตรนภา ดาวสื่อ ปฐมหทัย พรรณไวย. [15] อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว 15 กองทุน ในช่วงระยะเวลา พ.ศ. 2547-2557 พบว่า ผลตอบแทนเฉลี่ยของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพและกองทุนรวมหุ้นระยะยาวมีค่าสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหุ้นค่าความเสี่ยงซึ่งวัดจากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกองทุนรวมทั้งสองประเภทมีค่าต่ำกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหุ้นจากการวิเคราะห์ด้วยมาตรวัดแบบ Sharpe, Treynor และ Jensen พบค่าดัชนี Sharpe และTreynor แสดงค่าของกองทุนรวมทั้งสองประเภทดีกว่าตลาดหุ้น และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้ค่า

ผลตอบแทนและผลการดำเนินงานที่ดี ที่สุด คือ กองทุนเปิดอเบอร์ดีนสมาร์ทแคปปิตอลเพื่อการเลี้ยงชีพ (ABSC-RMF) ส่วนกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ให้ค่าผลตอบแทนและผลการดำเนินงานที่ดีที่สุด คือ กองทุนเปิดอเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว (ABLTF)

สุทัตตา เล้าอรุณ.[16] จำนวนกองทุนรวมในกลุ่มหุ้นที่เหมาะสม ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อสนับสนุนแนวคิดการลงทุนผ่านกองทุน และโครงการให้เงินทำงานผ่านกองทุนรวมพบว่าพัฒนาการของธุรกิจกองทุนรวมเติบโตอย่างก้าวกระโดดและเป็นสากลมากขึ้น การกระจายการลงทุนในหุ้นจำเป็นต้องลงทุนในหุ้นจำนวนมากเพื่อให้ได้ประโยชน์สูงสุด การกระจายการลงทุนในกองทุนรวมเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับนักลงทุน มีข้อจำกัดหลายประการ การกระจายการลงทุนในกองทุนรวม เมื่อ คำนึงถึงต้นทุนส่วนเพิ่ม โดยใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายเดือนของกองทุนรวมเปิดตราสารทุนที่ไม่รวม LTF และ RMF ช่วงมกราคม พ.ศ. 2549 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2553 รวมเวลา 5 ปี พ.ศ. พบว่าการลงทุนในกองทุนรวมสามารถลดความเสี่ยง วัดด้วยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน และทำให้ Sharpe ratio สูงขึ้น ทฤษฎี Sharpe Ratio. [9] พิจารณาผลตอบแทนของกองทุน ลบด้วย ผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง หารด้วยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นการวิเคราะห์ความเสี่ยงเมื่อเทียบกับผลตอบแทนการลงทุน คือ ผลตอบแทนที่ได้ในส่วนที่สูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (risk-free asset) เมื่อนำมาเทียบกับค่าความเสี่ยง หรือค่าความผันผวน หรือค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) โดยกองทุนรวมที่เหมาะสมคือ 3-4 กองทุน สร้างประโยชน์ส่วนเพิ่ม ให้นักลงทุนมากกว่า และนักลงทุนควรกระจายการลงทุนข้ามบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) เพราะการกระจายการลงทุนภายใน บลจ. เดียวกันไม่สามารถลดความเสี่ยงได้ การลงทุนในกองทุนรวมที่มี Sharpe Ratio สูงสุดกองทุนเดียวถือว่าเพียงพอ ในขณะที่การกระจายการลงทุนในกองทุนรวมนักลงทุนควรกระจายไปยัง บลจ. อื่นเพื่อประโยชน์จากการลงทุนตาม

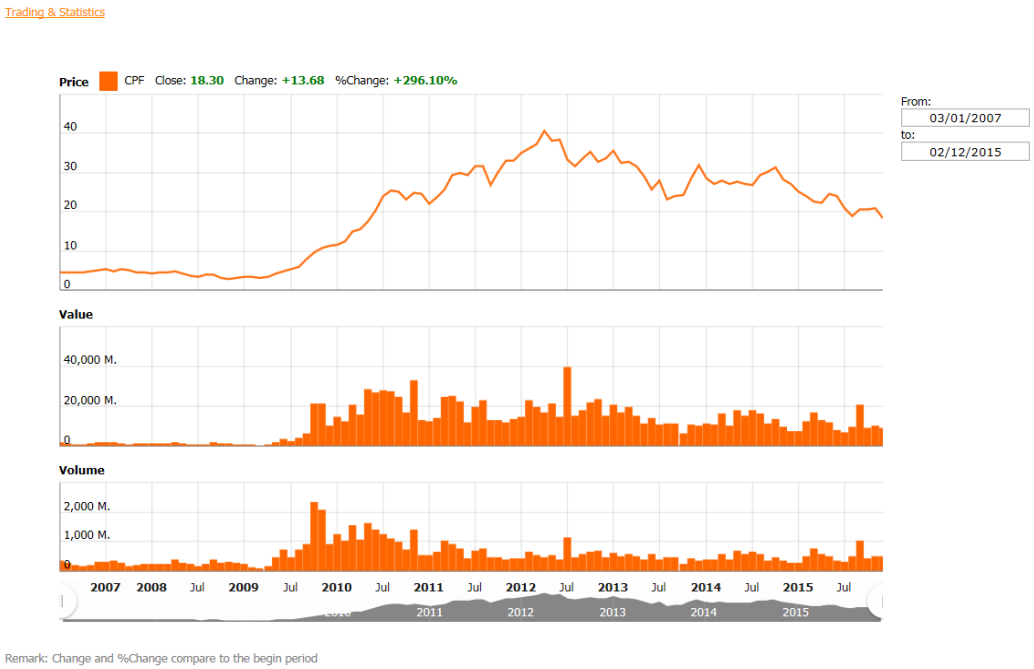
งานวิจัยนี้ ได้พิจารณาเปรียบเทียบผลตอบแทนตามงวดเวลาจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด และความเสี่ยงของการลงทุนด้วยการเลือกลงทุนในหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมด้วยตนเองโดยวิธี DCA ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558 เพื่อวางแผนการเงินส่วนบุคคลกับการคาดหวังผลตอบแทน ภายใต้แนวคิดวัฏจักรตลาดทุนไทย

บทที่ 3
ระเบียบวิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัย การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. พ.ศ. 2550-2558 เป็นการวิจัยตามศาสตร์ เชิงปริมาณ สถิติ การวิจัยครั้งนี้มีการใช้ข้อมูลบริษัทที่มีการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีขั้นตอนการศึกษาดังนี้ คือ

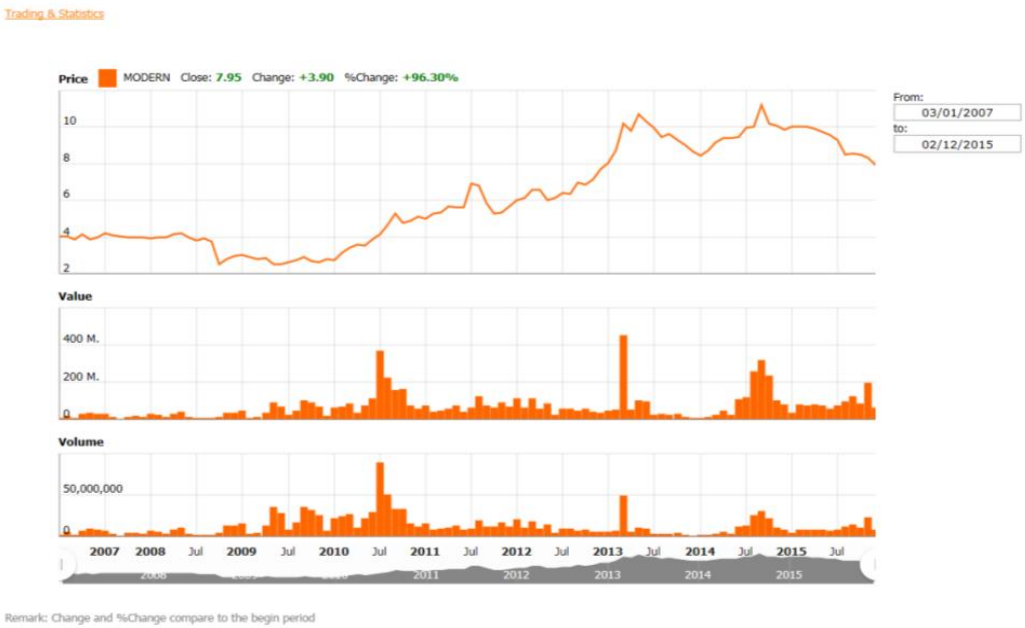
คัดเลือกบริษัทขนาดใหญ่ที่มีการระบุให้อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม Industry Indexใน 8 ประเภท คือ 1. กลุ่มเกษตรกรรมและอุตสาหกรรม AGRO 2.กลุ่มสินค้าอุปโภค บริโภคCONSUMP 3. กลุ่มสถาบันการเงิน FINANCIAL 4.กลุ่มอุตสาหกรรม INDUSTRY 5.กลุ่มอุตสาหกรรมก่อสร้าง PROPCON 6.กลุ่มทรัพยากร RESOURC 7. กลุ่มบริการ SERVICE 8. กลุ่มเทคโนโลยี TECHNOLOGY และระบุให้อยู่ในกลุ่ม SET 100 ที่มีการกำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [17] และดำเนินการการระบุหุ้นที่ใช้ในการศึกษา พร้อมทั้งสัมภาษณ์ กลุ่มตัวอย่างเฉพาะแบ่งเป็น นักลงทุน นักวิเคราะห์หลักทรัพย์และผู้ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และทำการการศึกษาครั้งนี้ครอบคลุมพฤติกรรมของหุ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม จึงได้เลือกใช้หุ้นที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดของดัชนีราคารายกลุ่มอุตสาหกรรม Industry Index ประกอบด้วยหุ้น 8 ตัว คือ

1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร : บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน): CPF



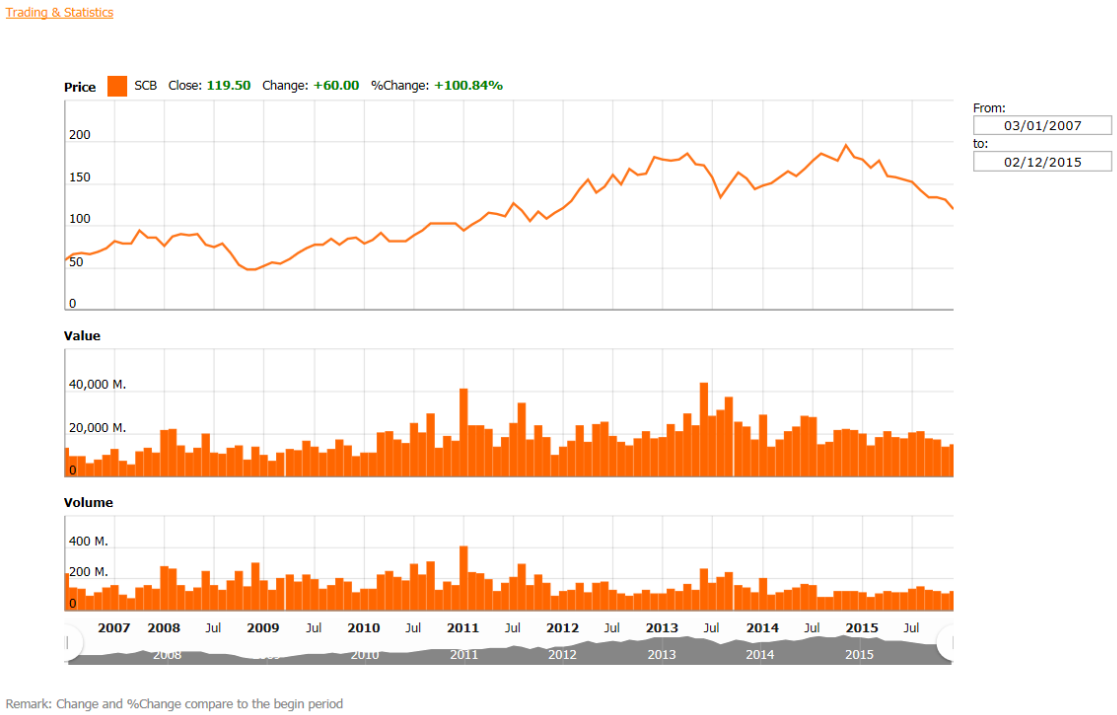
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร : บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED :CPF บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) “บริษัท” เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นในประเทศไทยเมื่อวันที่ 17 มกราคม 2521 และมีที่อยู่จดทะเบียนตั้งอยู่เลขที่ 313 อาคาร ซี.พี. ทาวเวอร์ ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500 ประเทศไทย บริษัทจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 21 ธันวาคม 2530 บริษัทและบริษัทย่อย (รวมกันเรียกว่า “กลุ่มบริษัท”) ดำเนินธุรกิจหลักด้านการเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ครบวงจร โดยมีที่ตั้งของธุรกิจครอบคลุมทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งแบ่งเป็น 2 ส่วนงานหลัก คือ ส่วนงานธุรกิจสัตว์บก ครอบคลุมสินค้าประเภทไก่ เป็ด และสุกร และ ส่วนงานธุรกิจสัตว์น้ำ ครอบคลุมสินค้าประเภทกุ้งและปลา การดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัททั้ง 2 ส่วนงานหลักดังกล่าวมีลักษณะครบวงจร เริ่มตั้งแต่การจัดหาวัตถุดิบเพื่อใช้ในการผลิตอาหารสัตว์ การดำเนินธุรกิจผลิตอาหารสัตว์ การเพาะพันธุ์สัตว์ การเลี้ยงสัตว์เพื่อการค้า การแปรรูปเนื้อสัตว์ การผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปพร้อมรับประทาน จนกระทั่งถึงการจัดจำหน่ายสินค้าไปสู่กลุ่มผู้บริโภคทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งผลิตภัณฑ์หลักของกลุ่มบริษัทจำแนกได้เป็น 3 ประเภทหลักดังนี้ 1)อาหารสัตว์ 2) ผลิตภัณฑ์จากฟาร์มเลี้ยงสัตว์ เช่น พันธุ์สัตว์ สัตว์มีชีวิต เนื้อสัตว์ เป็นต้น 3) อาหารแปรรูปและอาหารสำเร็จรูป

2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค : บริษัท โมเดอร์นฟอร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน): MODERN (หลักทรัพย์ MODERN ที่มีมูลค่าตลาดเป็นอันดับสองของกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคแทน หุ้น KYE ที่ไม่มีสภาพคล่อง ทำให้ไม่สามารถทำการซื้อ-ขายติดต่อกันตามระยะเวลาที่ต้องการได้) มีการแตกพาร์ จาก พาร์ 10 บาท เป็น 1 บาท ในวันที่ 13 พฤษภาคม 2554



กลุ่มสินค้าอุปโภค บริโภค : บริษัท โมเดอร์นฟอร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) MODERNFORM GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED : MODERN ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ครบวงจร ครอบคลุมทั้งเฟอร์นิเจอร์สำนักงาน เฟอร์นิเจอร์บ้าน เฟอร์นิเจอร์ชุดครัว เฟอร์นิเจอร์ห้องน้ำ และเฟอร์นิเจอร์นอกอาคาร โดยจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายในประเทศผ่านทีมขายตรงเครือข่ายโชว์รูมทั่วประเทศ และผ่านตัวแทนจำหน่ายในภูมิภาคต่างๆ ตลอดจนส่งออกต่างประเทศ นอกจากนี้ยังนำเข้าเฟอร์นิเจอร์ชั้นนำ และเป็นผู้นำเข้าวัสดุอุปกรณ์เฟอร์นิเจอร์และวัสดุเพื่อการตกแต่งภายในจากต่างประเทศ และบริษัทมีการให้บริการทั้งก่อนและหลังการขาย

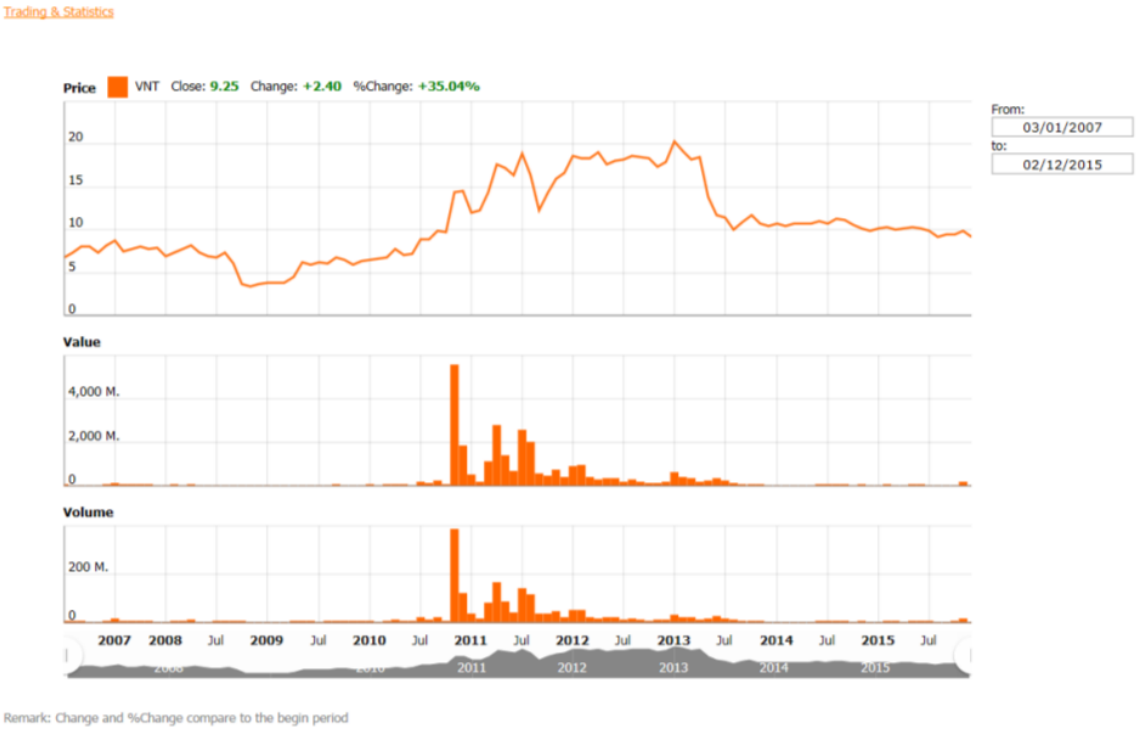
3. กลุ่มธุรกิจการเงิน : ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) : SCB



กลุ่มธุรกิจการเงิน : ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) THE SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC COMPANY LIMITED :SCB ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เป็นธนาคารพาณิชย์แห่งแรกของไทย ก่อตั้งในปี 2449 ตามข้อมูลงบการเงิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 (งบการเงินรวม) ที่นำส่งธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารมีขนาดของสินทรัพย์ใหญ่เป็นอันดับ 2 ของระบบธนาคารพาณิชย์ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 ธนาคารมีสินทรัพย์รวม 2,938 พันล้านบาท มีเงินฝาก 2,025 พันล้านบาทและมีสินเชื่อ 1,952 พันล้านบาท ธนาคารจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2519 ปัจจุบันหุ้นของธนาคาร ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบด้วย หุ้นสามัญ (SCB, SCB-F) หุ้นบุริมสิทธิ (SCB-P, SCB-Q) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 ธนาคารมีมูลค่าหุ้น ตามราคาตลาด (Market Capitalization) 554,057 ล้าน

บาท ธนาคารไทยพาณิชย์มีบริการทางด้าน การเงินครบวงจรให้แก่ลูกค้าทุกประเภท ทั้งที่เป็นบริษัทขนาดใหญ่ วิสาหกิจ ขนาดกลางและขนาดย่อม และลูกค้ารายย่อย ได้แก่ การรับฝากเงิน การโอนเงิน การให้กู้ยืมประเภทต่างๆ การรับซื้อลด การรับรองอาวัล การค้ำประกัน บริการด้านปริวรรตเงินตรา Bancassurance บริการด้านการค้าต่างประเทศ บริการ Cash Management บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์ อาทิ บริการจำหน่ายหุ้นกู้ บริการนายทะเบียนหุ้นกู้ การรับประกันการจัดจำหน่ายตราสารหนี้ นายทะเบียนหลักทรัพย์ บริการรับฝากทรัพย์สิน การจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนส่วนบุคคล บัตรเครดิตและการรับฝากทรัพย์สินผ่านทางสำนักงานใหญ่ และเครือข่ายสาขาของธนาคาร

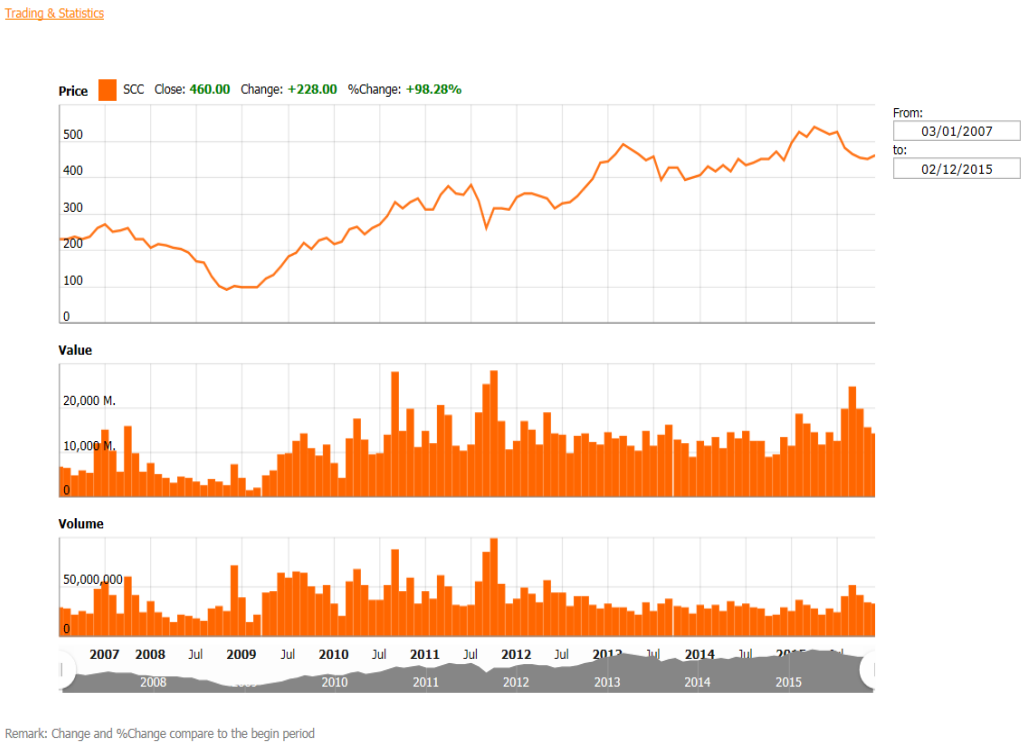
4. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม : บริษัท วีนิไทย จำกัด (มหาชน) : VNT



กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม : บริษัท วีนิไทย จำกัด (มหาชน) VINYTHAI PUBLIC COMPANY LIMITED :VNT จัดตั้งขึ้นโดย มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่าย ผลิตภัณฑ์ผงพลาสติกพีวีซีและโซดาไฟ บริษัทฯ เป็นผู้ผลิตใน กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีขั้นต่อเนื่อง โดยจัดจำน่ายให้แก่ ผู้ประกอบการที่ต้องการนำผงพลาสติกพีวีซีไปใช้ในการแปรรูป เป็นผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีขั้นปลาย บริษัทฯ มีรายได้หลักจากการผลิตและจำหน่ายผงพลาสติกพีวีซี ภายใต้เครื่องหมายการค้า “SIAMVIC” วีซีเอ็ม และมีรายได้จาก ผลิตภัณฑ์ร่วม คือโซดาไฟ โรงงานของบริษัทฯ ตั้งอยู่ที่ตำบลมาบตาพุด จังหวัดระยอง ประกอบด้วย โรงงานผลิตผงพลาสติกพีวีซีจำนวน 2 โรงงาน (ซนิดอิมัลชั่นและซัสเพนชั่น) โรงงานผลิตไวนิลคลอไรด์โมโนเมอร์ (วีซีเอ็ม) 1 โรงงาน โรงงานผลิตเอทิลีนไดคลอไรด์(อีดีซี) 1 โรงงาน และโรงงานผลิตคลอร์อัล

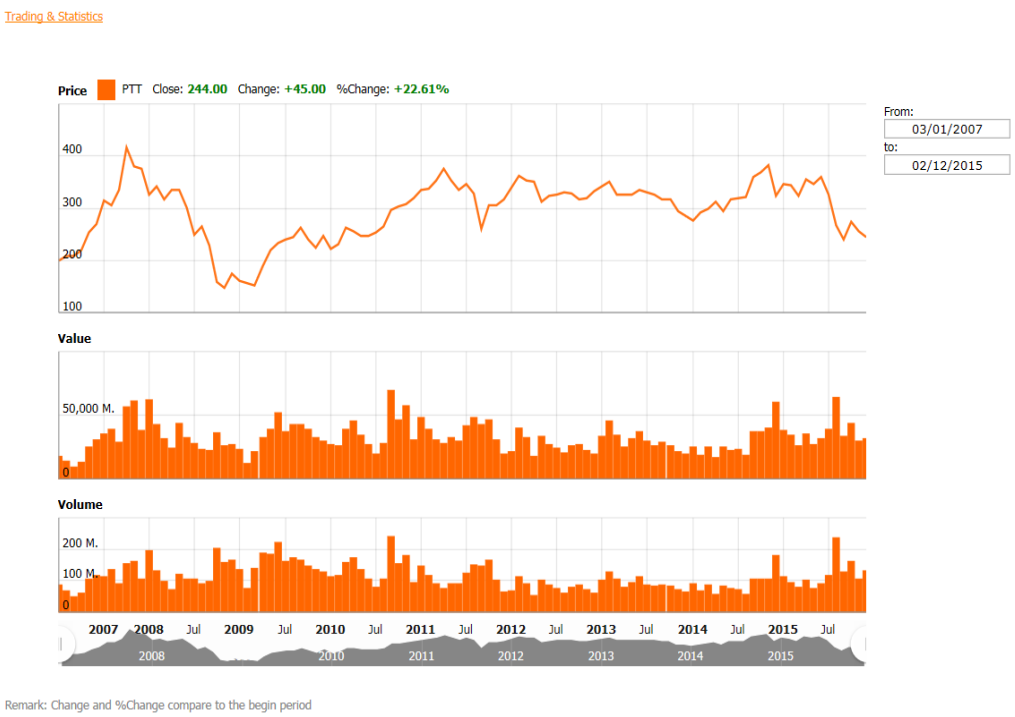
คาไล(เอ็มซีเอ)จำ นวน 1 โรงงาน โรงงาน ทั้งสามส่วนหลังนี้ทำให้กระบวนการผลิตของบริษัทฯ เป็นการผลิต แบบครบวงจร โดยพึ่งพาวัตถุดิบและสาธารณูปโภคที่จัดหาได้ ภายในประเทศทั้งหมด อาทิการจัดซื้อเอทิลีนจากบริษัท พีทีที โกลบอลเคมิคอลจำ กัด (มหาชน)ซื้อเกลือจากบริษัท เกลือพิมาย จำกัด และซื้อกระแสไฟฟ้าจากบริษัท โกลว์พลังงาน จำ กัด (มหาชน) อนึ่งเพื่อความมั่นคงในด้านการจัดหาวัตถุดิบ บริษัทฯ ได้ถือหุ้น บางส่วนในบริษัทเกลือพิมาย จำกัด โรงงานผลิตคลอร์อัลคาไลผลิตคลอรีนซึ่งนำมาใช้เป็น วัตถุดิบสำหรับการผลิตวีซีเอ็ม และให้ผลิตภัณฑ์ร่วมคือ โซดาไฟ และยังให้ผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่นคือ ก๊าซไฮโดรเจน และสาร โซเดียมไฮโปคลอไรท์ซึ่งผลิตภัณฑ์ต่างๆ เหล่านี้บริษัทฯ นำมา จำหน่ายในตลาดภายในประเทศ นอกจากนั้น บริษัทฯ ได้นำเข้า อีดีซีและวีซีเอ็มเมื่อมีความจำเป็น

5. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง : บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน): SCC



กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง : บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED :SCC บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (อังกฤษ: Siam Cement Group ชื่อย่อ: SCG) เอสซีจี หรือเรียกสั้นๆว่า "ปูนใหญ่" เป็นกลุ่มบริษัทชั้นนำในภูมิภาคอาเซียนที่ดำเนินธุรกิจมากว่า 100 ปี ก่อตั้งในประเทศไทยเมื่อปี 2456 ตามพระบรมราชโองการในพระบาทสมเด็จพระมงกุฎเกล้าเจ้าอยู่หัว รัชกาลที่ 6 เพื่อผลิตปูนซีเมนต์ วัสดุก่อสร้าง ปัจจุบันเอสซีจีประกอบด้วย 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ เอสซีจี ซิเมนต์-ผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง เอสซีจี เคมิคอลส์ และเอสซีจี แพคเกจจิ้ง

6. กลุ่มทรัพยากร : บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) : PTT

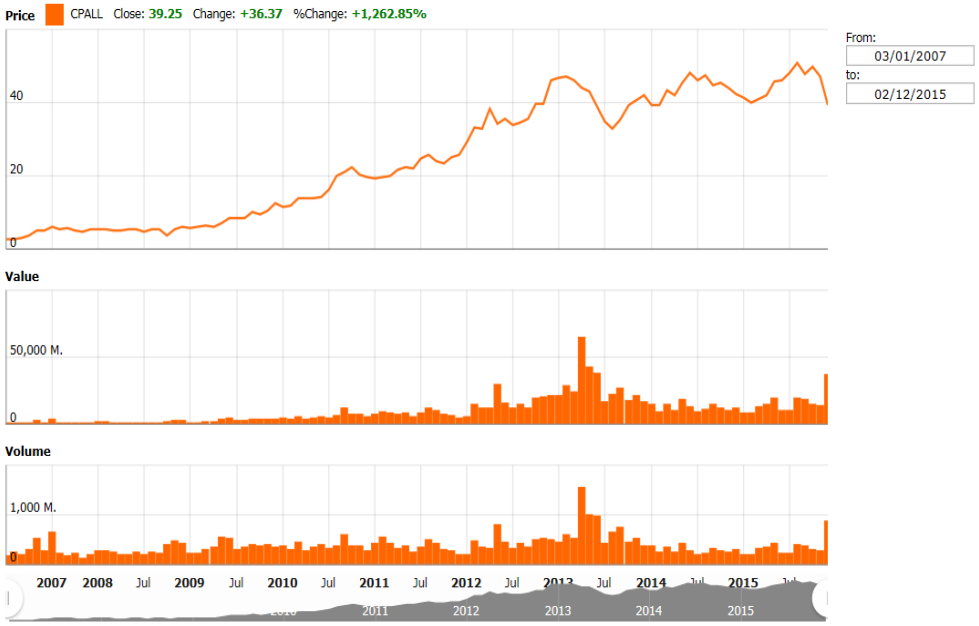


กลุ่มทรัพยากร : บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) PTT PUBLIC COMPANY LIMITED :PTT เริ่มจาก "ศูนย์วิจัยและพัฒนา" ขึ้นเมื่อวันที่ 13 มกราคม 2536 ณ ศูนย์ปฏิบัติการระบบท่อเขต 2 อำเภอวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา เพื่อที่จะพัฒนาให้เป็นศูนย์วิจัย และพัฒนาระดับประเทศแห่งแรกที่มีขีดความสามารถสูงเฉพาะทางในสาขาปิโตรเลียม และปิโตรเคมี ด้วยงบประมาณการก่อสร้างประมาณ 1,463 ล้านบาท และดำเนินการก่อสร้างศูนย์วิจัยและพัฒนา ณ อำเภอวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยานี้ ในส่วนของการออกแบบทาง Conceptual Designได้ให้ Southwest Research Institute ประเทศสหรัฐอเมริกาออกแบบห้องปฏิบัติการทดสอบทางเครื่องยนต์ และ BEICIP FRANLAB ประเทศฝรั่งเศสออกแบบห้องปฏิบัติการทดสอบทางเคมีและศูนย์ฝึกอบรม นอกจากนี้การดำเนินการศึกษาวางแผนแม่บท ได้ให้บริษัท ENIRICERCHE ประเทศอิตาลี ซึ่งมีประสบการณ์ด้านการวิจัยกว่า 30 ปี เป็นผู้ศึกษา สำหรับโครงสร้างของศูนย์วิจัยและพัฒนานั้นได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ปตท. ในการปรับปรุงโครงสร้างและเปลี่ยนชื่อศูนย์วิจัยและพัฒนา ปตท. เป็นสถาบันวิจัยและเทคโนโลยี ปตท. เมื่อวันที่ 7 พฤศจิกายน 2540 ทั้งนี้เพราะศูนย์วิจัย ปตท.ได้ขยายขอบเขตความรับผิดชอบจากการวิจัยไปถึงการติดตามและคิดค้นเทคโนโลยีใหม่ๆ เพื่อให้ ปตท. มีขีดความสามารถในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพดี ราคาประหยัด ทำให้สามารถแข่งขันในตลาดได้ เพราะการพึ่งพาเทคโนโลยีที่มีจำหน่ายนั้น ย่อมไม่สามารถสร้างความโดดเด่นให้ผลิตภัณฑ์ได้ ในการนี้สถาบันวิจัยฯได้ส่งเสริมการดำเนินธุรกิจของ

ปตท. ให้ประสบความสำเร็จ พื้นที่สถาบันวิจัยและเทคโนโลยี ณ อำเภอ วังน้อย จังหวัด พระนครศรีอยุธยา ตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง มีทั้งสิ้น 75 ไร่ โดย 52 ไร่ ใช้ประโยชน์เป็นทั้งอาคารสำนักงาน อาคารห้องปฏิบัติการ โรงงานนำร่อง Bio-Hydrogenated Diesel โรงงานนำร่องสำหรับการทดลองกระบวนการ Hydroprocessing อาคาร Utilities โดยห้องปฏิบัติการสถาบันวิจัยและเทคโนโลยี ปตท. อันทันสมัย

7. กลุ่มบริการ : บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน): CPALL

Trading & Statistics

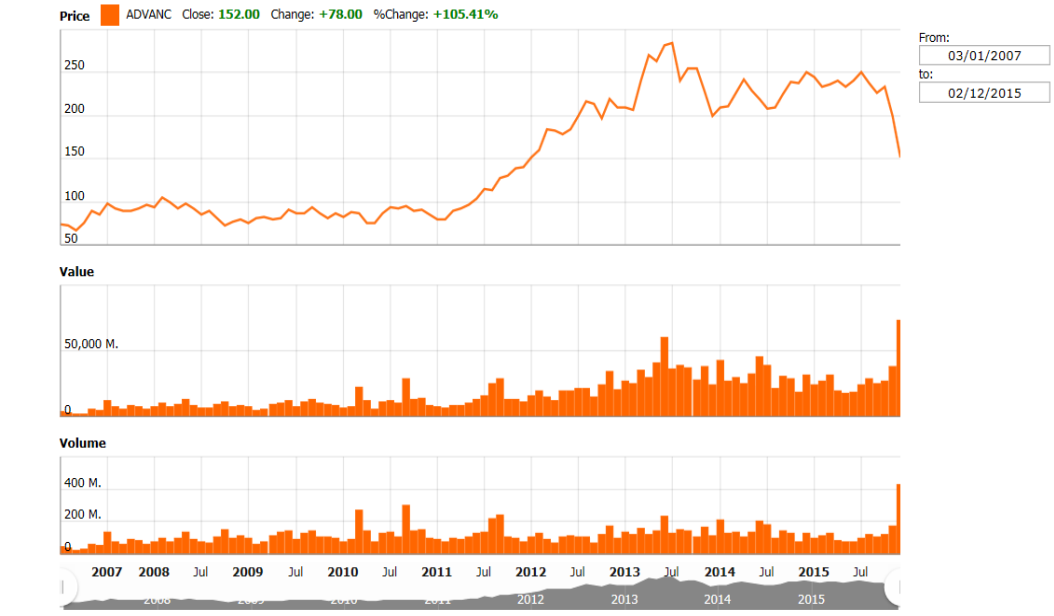


Remark: Change and %Change compare to the begin period

กลุ่มบริการ : บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) CP ALL PUBLIC COMPANY LIMITED :CPALL บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) ก่อตั งขึ้นเมื่อปีพ.ศ. 2531 โดยบริษัทในเครือเจริญโภคภัณฑ์ ประกอบธุรกิจหลัก คือ ธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านค้าสะดวกซื้อภายใต้เครื่องหมายการค้า “7-Eleven” ในประเทศไทย โดยบริษัทได้รับสิทธิการใช้ เครื่องหมายการค้าดังกล่าวจาก 7-Eleven, Inc. สหรัฐอเมริกา และได้เปิดร้านสาขาแรกที่ ซอยพัฒน์พงษ์ เมื่อปี พศ. 2532 นอกจากนี้ ยังประกอบธุรกิจต่างๆ ที่เป็นการสนับสนุนธุรกิจหลัก เช่น ธุรกิจเป็นตัวแทนรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ (บริษัท ซีพีแรม จำกัด) ธุรกิจจำหน่ายและ ซ่อมแซมอุปกรณ์ค้าปลีก (บริษัท ซีพี รีเทลลิงค์ จำกัด) ธุรกิจให้บริการชำระค่าสินค้าและบริการผ่านบัตรสมาร์ทการ์ด (บริษัท ไทยสมาร์ทคาร์ด จำกัด) ธุรกิจให้บริการด้านระบบสารสนเทศ (บริษัท โกซอฟท์ (ประเทศไทย) จำกัด) ธุรกิจบริการ ขนส่งและกระจายสินค้า (บริษัท ไดนามิค แมนเนจเม้นท์ จำกัด) ธุรกิจให้บริการด้านการตลาด (บริษัท

เอ็ม เอ เอ็ม ฮาร์ท จำกัด) ธุรกิจวิทยาลัยอาชีวศึกษาด้านค้าปลีก และสถาบันการศึกษาด้านการจัดการ (บริษัท ศึกษาภิวัฒน์ จำกัด) และ ธุรกิจการจัดฝึกอบรม การจัดการสัมมนาทางวิชาการทางธุรกิจ (บริษัท ปัญญธารา จำกัด และบริษัท ออลล์ เทรนนิ่ง จำกัด) เป็นต้น

8. กลุ่มเทคโนโลยี : บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน): ADVANC



Remark: Change and %Change compare to the begin period

กลุ่มเทคโนโลยี : บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED: ADVANC เป็นผู้นำ ในอุตสาหกรรมโทรคมนาคมเคลื่อนที่ โดยประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศ บริการโทรออกระหว่างประเทศ และ บริการโรมมิ่งต่างประเทศ ในปี พ.ศ. 2556 เอไอเอสให้บริการลูกค้ากว่า 41 ล้านเลขหมายและ มีส่วนแบ่งการตลาดในเชิงรายได้ร้อยละ 52 เอไอเอสให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่บนเทคโนโลยี2G และ3G โดยให้บริการ 2G บนคลื่นความถี่ 900 เมกะเฮิรตซ์และ 1800 เมกะเฮิรตซ์ตามสัญญาร่วมการงานที่มีกับทีโอทีและกสท ซึ่งมีอายุ สัญญาถึงปี พ.ศ. 2558 และ 2556 ตามลำดับ และเริ่มเปิดให้บริการ 3G บนคลื่น2.1 กิกะเฮิรตซ์ไปเมื่อพฤษภาคม 2556 โดยได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) เป็นระยะเวลา 15 ปี ปัจจุบันเอไอเอสให้บริการ 3G ในทุกจังหวัดทั่วไทยครอบคลุม กว่าร้อยละ 70 ของจำนวนประชากร และตั้งเป้าหมายให้ครอบคลุม 95% ของจำนวนประชากร ในปี 2557 หรือเทียบเท่ากับโครงข่าย 2G ปัจจุบัน เรามุ่งเน้นการส่งมอบบริการคุณภาพในทุกมิติได้แก่ อุปกรณ์ โครงข่าย แอพพลิเคชั่น และการบริการลูกค้า โดยนอกเหนือ จากโครงข่ายที่มีคุณภาพแล้ว เอไอเอสยังเชื่อว่าระบบการ พัฒนาธุรกิจแบบเชื่อมโยง (Ecosystem) ผ่านการผนึกกำ ลังกับ

พันธมิตรทางธุรกิจจะช่วยส่งเสริมการเติบโตของธุรกิจในระยะยาว ยกตัวอย่างเช่น เอไอเอสร่วมกับผู้ผลิตเครื่องมือถือชั้นนำ เพื่อนำ เข้าเครื่องมือถือรุ่นที่เหมาะสมกับตลาดในประเทศ รวมถึงจัดตั้ง AIS the StartUp ซึ่งเป็นโครงการส่งเสริมทักษะให้แก่นักพัฒนา คอนเทนต์/แอพพลิเคชั่นหน้าใหม่เพื่อร่วมกันนำ เสนอคอนเทนต์ ที่ตอบสนองรูปแบบการใช้ชีวิตที่หลากหลายนอกจากนี้ยังร่วมมือกับพันธมิตรทางการค้าและธุรกิจ เพื่อสร้างบริการที่แตกต่างด้วย การส่งมอบสิทธิพิเศษและส่วนลดรวมถึงบริการใหม่ๆ ที่ตอบสนอง การใช้งานของลูกค้าในยุคดิจิตอล

3.1 การทดสอบหลักทรัพย์ที่ใช้แทนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 3 แสดงความสัมพันธ์ของราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ กับ ราคาของหุ้นโดยพิจารณาจากความสัมพันธ์ของ R^2 (**R-Squared)** จากทฤษฎีการพิจารณา**ค่าความผันแปรของตัวแปรตอบสนองที่สามารถอธิบายให้อยู่ในตัวแบบเชิงเส้นนี้ ว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในสัดส่วนกี่เปอร์เซ็นต์ โดยการหาค่า R^2 จากสมการ ความผันแปรที่สามารถอธิบายได้ หารด้วย ความผันแปรทั้งหมด (Explained variation / Total Variation)** คือ การใช้ RSQของราคาหลักทรัพย์ที่ใช้แทนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมกับราคาดัชนีตลาดหลักทรัพย์

ชื่อย่อหุ้น	R^2
1. ADVANC	0.81
2.CPALL	0.54
3. CPF	0.62
4. MODERN	0.89
5. PTT	0.46
6. SCB	0.94
7. SCC	0.93
8. VNT	0.39

หลักทรัพย์ (หุ้น)ที่ใช้เป็นตัวแทนดัชนีอุตสาหกรรม นี้ได้มีการตรวจสอบระยะเวลาที่เข้าจดทะเบียนบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ครอบคลุมช่วงเวลาที่ศึกษา ปี พ.ศ. 2550-2558 และ สามารถผ่านสรุปความสัมพันธ์ในรูปของค่า คือ ค่าความผันแปรของตัวแปรตอบสนอง R^2 ของหลักทรัพย์สามารถเป็นตัวแทนของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้

ดังนั้นการกำหนดช่วงเวลาเพื่อใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์ (ระบุจังหวะเข้าซื้อ-ขายหุ้น) จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการสรุปดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ทุกสิ้นเดือน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2518 – ปัจจุบัน เมื่อพิจารณาใช้กราฟ

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในช่วงรอบปี พ.ศ. 2550 – 2558 (คศ 2007-2015) สามารถกำหนดจังหวะการลงทุนไว้ 4 สถานการณ์เพื่อการกำหนดระยะเวลาเริ่มต้นในแต่ละหลักทรัพย์ในเดือนตุลาคม 2550 ในเวลาของราคาเปิดหลักทรัพย์ในแต่ละตัวพร้อมทั้งกำนดการพิจารณาจุดเข้าซื้อ2 ในเดือน พฤษภาคม 2551 จุดเข้าซื้อ3 ในเดือน มีนาคม 2552 จุดเข้าซื้อ4 ในเดือน กันยาน 2552 และเริ่มทำการขาย ปิดใน เดือนกุมภาพันธ์ 2558 โดยอ้างอิงราคาปิดในวันที่กำหนด

3.2. กำหนดจุดเข้าซื้อ จุดขาย

ตาราง 4 แสดงข้อมูลราคาหุ้นที่เข้าซื้อและขาย

ชื่อหุ้น	จุดเข้าซื้อ 1	จุดเข้าซื้อ 2	จุดเข้าซื้อ3	จุดเข้าซื้อ 4	จุดขาย
เดือน/ปี พ.ศ.	ต.ค.-50	พ.ค.-51	มี.ค.-52	ก.ย.-52	ก.พ.-58
1.ADVANC	88.5	93.5	80.5	86.25	255
2. CPALL	11.2	10.3	12.2	16.9	41.75
3. CPF	5.15	4.76	3.38	6	25.25
4.MODERN	4.05	4.13	2.88	2.73	9.95
5. PTT	336	336	234	269	350
6. SCB	78.5	90	54.5	77	187
7. SCC	256	210	99.5	194	472
8. VNT	7.8	8.2	3.9	6.1	10.3
Set Index	907.28	817.03	431.5	717.07	1587.01
รวม:เดือน	89	82	73	66	-

จากข้อมูลสถิตเพื่องานวิจัย การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ.2550-2558 เป็นการวิจัย เชิงทดลองข้อมูลสถิติเพื่อการเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นจากการคัดเลือกแบบเฉพาะเจาะจงที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558 จึงได้ดำเนินการกำเนิด

ก. จุดเข้าซื้อที่ 1: จุดสูงสุดก่อนเกิดวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อยู่ที่ 907.28 ของเดือน ตุลาคม 2550 ดังนั้นจึงกำหนดให้วันที่ลงทุนวันแรกกำหนดให้เป็น วันจันทร์ที่ 1 ตุลาคม 2550

ข. จุดเข้าซื้อที่ 2: จุดพักตัวหลังจากดัชนีได้ลงมาสักระยะหนึ่ง ซึ่งระหว่างเดือน กุมภาพันธ์ 2551 – พฤษภาคม 2551 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

แกว่งตัวในช่วง 817.03 – 845.76 ดังนั้นจึงกำหนดให้วันที่ลงทุนวันแรกกำหนดให้เป็น วันอังคารที่ 1 พฤษภาคม 2551

ค. จุดเข้าซื้อที่ 3: จุดต่ำสุดของวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อยู่ที่ 431.5 ของเดือน มีนาคม 2552 ดังนั้นจึงกำหนดให้วันที่ลงทุนวันแรกกำหนดให้เป็น วันที่ 1 มีนาคม 2552

ง. จุดเข้าซื้อที่ 4: จุดเริ่มเข้าสู่ขาขึ้นชัดเจน เมื่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ลงมาจุดต่ำสุด ดัชนีก็เริ่มขึ้นทีละเล็กน้อยต่อเนื่องจนเดือน สิงหาคม 2552 – กันยายน 2552 อัตราการเพิ่มของดัชนีเพิ่มขึ้นในช่วงก่อนหน้าอย่างชัดเจน ซึ่งแสดงว่านักลงทุนเริ่มมีความเชื่อมั่นและกลับเข้ามาลงทุนใหม่อีกครั้ง โดยในขณะนั้น ดัชนีอยู่ที่ 653.25 ในเดือน สิงหาคม 2552 และ 717.07 ในเดือน กันยายน ดังนั้นจึงกำหนดให้วันที่ลงทุนวันแรกกำหนดให้เป็น วันอังคารที่ 1 กันยายน 2552

กำหนดจุดขาย งานวิจัยนี้ได้กำหนดให้วันศุกร์ที่ 27 กุมภาพันธ์ 2558 เป็นจุดขาย เนื่องจากดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อยู่ที่ 1587.01 และช่วงเวลาดังกล่าว นักลงทุนมีความกังวลในเศรษฐกิจมาก โดยเฉพาะข่าวยุติ QE. การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกา และ ปัญหาเศรษฐกิจของประเทศจีน

3.3 การจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยมูลค่า

3.3.1 ข้อกำหนดการจำลองการลงทุน

ก. วันเริ่มต้นลงทุนวันแรก กำหนดไว้ 4 สถานการณ์ ตามที่กล่าวไว้ในข้อ 3.1.2.1

ข. มูลค่าหุ้นเริ่มต้น 1,000 บาท และเป้าหมายการเติบโตของหุ้นต้องการให้เติบโตเดือนละ 1,000 บาท

ค. การลงทุนในแต่ละงวดลงทุนในวันที่ 1 ของเดือน ยกเว้นตรงกับวันหยุด จะขยับไปลงทุนในวันทำการวันแรก โดยการซื้อ-ขาย หุ้นไม่มีกำหนดการลงทุนขั้นต่ำการซื้อ-ขายหุ้น และการขายหุ้นจะพิจารณาราคาขายจากต้นทุนเฉลี่ย

ง. การซื้อหุ้น กำหนดให้ซื้อในราคาเปิด และการขายหุ้นในราคาปิด โดยการซื้อ-ขายใช้ราคาจริงของหุ้นที่เกิดขึ้นในอดีต

จ. การคำนวณผลตอบแทน ไม่รวมเงินปันผลของหุ้นและการคิดค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหุ้น

ฉ. ใช้ Microsoft Excel เป็นเครื่องมือในการจำลองการลงทุนด้วยการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน

3.3.2 การจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน

การจำลองการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน มีการคำนวณที่ใช้ในการจำลองการลงทุนดังนี้

ก. การคำนวณต้นทุนพอร์ตรวม= ต้นทุนพอร์ตต้นงวด +1,000

ข. การคำนวณมูลค่าพอร์ตจริง = จำนวนหน่วยหุ้นสะสม x ราคาเปิด

ค. การคำนวณจำนวนหน่วยของหุ้นที่ต้องลงทุน = มูลค่าเงินลงทุนแต่ละงวด / ราคาเปิด (โดยในที่นี้มูลค่าเงินลงทุนแต่ละงวด เท่ากับ 1,000 บาท)

ง. การคำนวณอัตราผลตอบแทนถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด (Money-Weighted Return : MWR) ใช้ฟังก์ชัน XIRR ของโปรแกรมไมโครซอร์ฟเอ็กเซล

จ. กำหนดให้ อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Return : RF) เท่ากับ 2.56% ซึ่งเป็นอัตราพันธบัตรออมทรัพย์อายุ 7 ปี พ.ศ. ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ฉ. การคำนวณความเสี่ยงของผลตอบแทนการลงทุน วัดจากความผันผวน (Standard Deviation : SD) ของผลตอบแทนในช่วงระยะเวลาการลงทุน โดยใช้ฟังก์ชัน STEDV ของโปรแกรมไมโครซอร์ฟเอ็กเซล

ช. การคำนวณผลตอบแทนในช่วงระยะเวลาการลงทุน (Holding rate return) = (V1 – V0) / V0 โดยที่ V1 คือ มูลค่าพอร์ตปลายงวด , V0 คือ มูลค่าพอร์ตต้นงวด

ซ. การคำนวณอัตราผลตอบแทนส่วนเพิ่ม

Sharpe Ratio = [MWR – RF] / SD

3.3.3 การวัดผลการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน

ก. วัดอัตราผลตอบแทนตามงวดเวลาด้วย ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด (Dollar-Weighted Return : DWR)

ข. วัดความเสี่ยงของการลงทุน ด้วยการหาค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation : SD) จาก อัตราผลตอบแทน 1 งวดการลงทุน (Holding Period Return: HPR)

ค. วัดผลตอบแทนหลังปรับค่าความเสี่ยง เปรียบเทียบกับหน่วยความเสี่ยง ด้วย Sharpe Ratio โดยกำหนดให้ อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Return : RF) เท่ากับ 2.56% ซึ่งเป็นอัตราพันธบัตรออมทรัพย์อายุ 7 ปี พ.ศ. ที่ประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการทำวิจัย นี้ เป็นการพิจารณาเปรียบเทียบผลตอบแทนตามงวดเวลาจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด และความเสี่ยงของการลงทุนด้วยการเลือกลงทุนในหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรมด้วยตนเองโดยวิธี DCA ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2558

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลสถิติหลักจากการนำข้อมูลการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาทำการทดสอบเพื่อหาผลวิจัย

บทที่ 4
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน ของตัวแทนหุ้นที่มีมูลค่าตลาดใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรมโดยทำการคัดเลือกตัวแทนแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุน ในช่วงเวลาระหว่าง ปี พ.ศ. 2550 – พ.ศ. 2558 โดยผลของการศึกษาได้ครอบคลุมประเด็นดังต่อไปนี้

4.1 อัตราผลตอบแทนตามงวดเวลา

ตารางที่ 5 แสดงค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด (Dollar-Weighted Return : DWR)

ชื่อหุ้น	จุดเข้าซื้อ 1	จุดเข้าซื้อ 2	จุดเข้าซื้อ 3	จุดเข้าซื้อ 4
1.ADVANC	19.99%	21.21%	22.25%	22.53%
2.CPALL	15.29%	13.50%	7.88%	3.91%
3.CPF	23.86%	23.04%	14.38%	3.35%
4.MODERN	19.03%	20.26%	21.12%	19.85%
5.PTT	5.48%	6.44%	6.00%	4.84%
6.SCB	15.59%	16.50%	15.92%	14.67%
7.SCC	16.11%	17.30%	15.24%	11.84%
8.VNT	3.60%	3.46%	0.19%	0.00%
ค่าเฉลี่ย	14.87%	15.21%	12.87%	10.12%
ค่าสูงสุด	23.86%	23.04%	22.25%	22.53%
ค่าต่ำสุด	3.60%	3.46%	0.19%	0.00%

จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนตามตารางที่ 3 สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้จุดเข้าซื้อที่ดีที่สุด ควรเป็นจุดเข้าซื้อที่ 2 คือ จุดพักตัวหลังจากดัชนีได้ลงมาสักระยะหนึ่ง ซึ่งระหว่างเดือน ก.พ. 51 – พ.ค. 51 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) แกว่งตัวในช่วง 817.03 – 845.76 ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด อยู่ที่ 15.21% คือ เมื่อพอร์ตการลงทุนช่วงเริ่มต้นเสียหายจากราคาที่ลดต่ำลงแต่มีแนวทางการลงทุนแบบ DCA จึงมีการลงทุนเพิ่มจำนวนหุ้นมากขึ้น เพื่อชดเชยมูลค่าพอร์ตที่ลดลงให้กลับไปสู่มูลค่าพอร์ตตามเป้าหมายรองลงมาคือจุดเข้าซื้อที่ 1 จุดสูงสุดก่อนเกิดวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด อยู่

ที่ 14.87% จุดเข้าซื้อที่ 3 และ 4 ให้ผลตอบแทนที่ลดลง เนื่องจากการปริมาณการสะสมหุ้นในช่วงที่ราคาหุ้นตกต่ำมีปริมาณน้อย ทำให้โอกาสสร้างกำไรจากการขายระหว่างทางมีน้อยลง

4.2 ความเสี่ยงของการลงทุน

ตารางที่ 6 แสดงความเสี่ยงของแต่ละหุ้น ซึ่งแสดงผ่านค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation : SD)

ชื่อหุ้น	จุดเข้าซื้อ 1	จุดเข้าซื้อ 2	จุดเข้าซื้อ 3	จุดเข้าซื้อ 4
1.ADVANC	6.69%	6.85%	6.94%	7.09%
2.CPALL	10.53%	10.72%	10.42%	10.56%
3.CPF	10.15%	10.41%	9.99%	9.74%
4.MODERN	7.25%	7.54%	6.63%	6.66%
5.PTT	9.21%	8.71%	7.42%	6.86%
6.SCB	8.13%	7.83%	7.34%	7.44%
7.SCC	8.95%	9.16%	8.41%	7.87%
8.VNT	12.02%	12.37%	11.92%	9.42%
ค่าเฉลี่ย	9.12%	9.20%	8.63%	8.45%
ค่าสูงสุด	12.02%	12.37%	11.92%	11.42%
ค่าต่ำสุด	6.69%	6.85%	6.63%	6.66%

จากตารางที่ 5 และ ตารางที่ 6 พบว่าจุดเข้าซื้อที่ 4 ทำให้เงินสดที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ระหว่างการลงทุนลดลง ส่งผลให้มีอัตราผลตอบแทนติดลบจากการเข้าซื้อในแต่ละจังหวะ โดยให้ผลตอบแทนผันผวน ส่วนใหญ่อยู่ในช่วงไม่เกิน 10% ยกเว้น CPF จะมีความผันผวนของผลตอบแทนอยู่ที่ 10.56% การลงทุนในจุดเข้าซื้อ ที่ 1,2,3 ให้ อัตราผลตอบแทนต่ำสุด 3.46% ซึ่งมากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก การลงทุนในจังหวะขาขึ้นของตลาด (จุดเข้าซื้อที่ 4) มีโอกาสที่จะขาดทุนดังนั้น การเข้าซื้อที่จุดต่ำสุดของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะให้ผลตอบแทนดีที่สุด

ความผันผวนของราคาหุ้น จะมีไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของการลงทุนถัวเฉลี่ยต้นทุนและความสัมพันธ์ของราคาหุ้นกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่สามารถนำมาคาดการณ์อัตราผลตอบแทนของหุ้นที่ลงทุนได้

อัตราผลตอบแทนหลังปรับค่าความเสี่ยง

ตารางที่ 7 แสดงผลตอบแทนหลังปรับค่าความเสี่ยง ด้วย Sharpe Ratio

ชื่อหุ้น	จุดเข้าซื้อ 1	จุดเข้าซื้อ 2	จุดเข้าซื้อ 3	จุดเข้าซื้อ 4
1.ADVANC	2.60	2.72	2.84	2.82
2.CPALL	1.21	1.02	0.51	0.13
3.CPF	2.10	1.97	1.18	0.08
4.MODERN	2.27	2.35	2.80	2.60
5.PTT	0.32	0.45	0.46	0.33
6.SCB	1.60	1.78	1.82	1.63
7.SCC	1.51	1.61	1.51	1.18
8.VNT	0.09	0.07	-0.20	-0.22
ค่าเฉลี่ย	1.46	1.50	1.37	1.07
ค่าสูงสุด	2.60	2.72	2.84	2.82
ค่าต่ำสุด	0.09	0.07	-0.20	-0.22

จากตารางที่ 5 และ ตารางที่ 7 สามารถสรุปได้ว่าค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสดกับ ผลตอบแทนหลังปรับค่าความเสี่ยงด้วย Sharpe Ratio มีทิศทางเดียวกัน โดยถ้าพิจารณาหุ้น ADVANC กับหุ้น CPF เพิ่มจากตารางที่ 6 แสดงความเสี่ยงของแต่ละหุ้น ซึ่งแสดงผ่านค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน จะพบว่า หุ้น ADVANC ที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่ากับหุ้น CPF ในขณะที่มีความเสี่ยงของหุ้น ADVANC ต่ำกว่าหุ้น CPF ทำให้คำพูดที่กล่าวว่า “ความเสี่ยงสูง ผลตอบแทนสูง (High Risk High Return) ” ไม่เป็นความจริงในทุกกรณี

บทที่ 5
สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี 2550-2558 เป็นการลงทุนที่เน้นวินัยการลงทุนที่ใช้ค่าเฉลี่ยต้นทุนในการการลงทุนอย่างต่อเนื่อง ในช่วงปีที่วิจัยพบว่า ถ้านักลงทุนทำการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยต้นทุนตั้งแต่ก่อนเกิดวิกฤตแฮมเบอร์ และก่อนที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลงจนถึงจุดต่ำสุดและขาย เดือน กพ 2558 จากตารางที่ 3 แสดงค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่ากระแสเงินสด และ ตารางที่ 4 แสดงความเสี่ยงของแต่ละหุ้น ซึ่งแสดงผ่านค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน นักลงทุนจะได้ผลตอบแทนสูงสุด 23.86% SD 12.02% จากจุดเข้าซื้อที่ 1 แต่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด 15.21% SD 12.37% จากจุดเข้าซื้อที่ 2 ซึ่งเหตุผลหลักจากการลงทุน แบบ DCA ที่มีการเลือกหุ้นตัวแทนกลุ่มอุตสาหกรรมทำให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูง คือ เมื่อพอร์ตการลงทุนช่วงเริ่มต้นเสียหายจากราคาที่ลดต่ำลง แต่ได้มีการลงทุนตลอดช่วงระยะเวลาจำนวนหุ้นที่มีต้นทุนแตกต่างกันทำให้ชดเชยมูลค่าพอร์ตที่ลดลงให้กลับไปสู่มูลค่าพอร์ตตามเป้าหมาย ขณะเดียวกัน ถ้านักลงทุนมีวินัยและรอจนดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหุ้นลงถึงจุดต่ำสุด แล้วจึงเข้าลงทุน ด้วยวิธี DCA จังหวะการเข้าลงทุนดังกล่าวกลับให้ผลตอบแทนอยู่ในช่วงเฉลี่ย 10.12% SD 11.42% และในบางหุ้นก็อาจขาดทุนได้ จากปริมาณการสะสมหุ้นในช่วงที่ราคาหุ้นตกต่ำมีปริมาณน้อย ทำให้โอกาสสร้างกำไรจากการขายมีน้อยลง (กองทุนรวมตราสารทุนที่มีหุ้นดังกล่าวและลงทุนแบบ DCA ในช่วงเวลาเดียวกันจะให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 10.1%) จากตารางที่ 3 และตารางที่ 5 แสดงผลตอบแทนพบว่าหุ้น ADVANC ที่มีผลตอบแทนสูงขณะที่มีความเสี่ยงต่ำเมื่อเทียบกับหุ้น CPF จากตารางที่ 4

สำหรับจุดอ่อนของวิธีถัวเฉลี่ยต้นทุน คือ การเลือกหุ้นที่ต้องมีพื้นฐานและเป็นตัวแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ในตลาดหุ้นที่มีการกระจายแตกต่างกัน โดยเฉพาะช่วงเกิดวิกฤต หรือช่วงที่นักลงทุนเริ่มต้นการลงทุนอาจจะมีความวิตกกังวลต่อการลงทุนอย่างมาก

อย่างไรก็ตามการศึกษานี้มีข้อจำกัดหลายประการ คือ การไม่นำเงินปันผลมาใช้ในการศึกษา การเลือกหุ้นที่มีมูลค่าตลาดมากสุดในดัชนีอุตสาหกรรม ซึ่งบริษัทเหล่านี้ส่วนหนึ่งเป็นผู้นำตลาด จึงมีความแข็งแรงสามารถทนทานวิกฤตเศรษฐกิจได้ ซึ่งหากเป็นหุ้นที่มีคุณภาพด้อยลงมา ผลลัพธ์อาจจะออกมาเป็นแบบอื่นได้

ข้อเสนอแนะในการวิจัย

ในการศึกษาวิจัยการเปรียบเทียบผลตอบแทนของหุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงสุดของทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ในแต่ละจังหวะของการลงทุน ในช่วงปี 2550-2558 เป็นการลงทุนที่เน้นวินัยการลงทุนที่ใช้ค่าเฉลี่ยต้นทุนในการการลงทุนอย่างต่อเนื่อง Dollar Cost Average (DCA) ยังเป็นการสะสมการลงทุนในเรื่องของจำนวนเงินที่คงที่แต่จะทำให้ได้จำนวนหุ้นแต่ละงวดการลงทุนไม่เท่ากัน ซึ่งในปัจจุบันแนวคิดในการสะสมหลักทรัพย์เริ่มมีการให้ความสำคัญกับการสะสมโดยเน้นที่จำนวนหลักทรัพย์คงที่ในแต่ละงวดหรือที่ เรียกว่า Dollar Value Average (DVA) แต่จะใช้จำนวนเงินที่แต่ต่างกัน ซึ่งถ้านำแบบจำลองไปประยุกต์ใช้ก็จะให้ผลที่แตกต่างออกมา ทำให้เพิ่มความเข้าใจ การลงทุน ความเสี่ยงและค่าความแปรปรวนฯลฯ ควรค่าที่จะศึกษาและเผยแพร่แก่ผู้สนใจพิจารณาทางเลือกต่อไปในอนาคต

บรรณานุกรม

[1] ทษฎีการลงทุน แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุน (Investment) สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549 แหล่งที่มา : http://www.research-system.siam.edu/images/independent/Attitude_of_Investors_to_Invest_in_Real_Estate_Condominium_in_Bangkok/%E0%B8%9A%E0%B8%97%E0%B8%97_2.pdf

[2] ทฤษฎีมูลค่าของเงินตามเวลา แหล่งที่มา : ผศ.ดร.อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. การเงินธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 11, กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์วิริยนทสาร จำกัด, 2551.

[3] ทฤษฎีผลตอบแทน สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, แหล่งที่มา : . http://www.tsi-thailand.org/index.php

[4] ทฤษฎีความเสี่ยง หนังสือ CRO ต้องรู้ คู่มือบริหารความเสี่ยงองค์กรยุคใหม่, ผศ.ดร. นฤมล สะอาดโฉม,ดร. บุษกร วัชรศรีโรจน์ ดร. วาสิตา บุญสาธร จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย แหล่งที่มา : http://www.exmba.buu.ac.th/Research/Bkk/Acc10/51721416/05_ch2.doc.pdf.

[5] ทฤษฎีความต้องการพื้นฐานของมนุษย์ วารสารส่งเสริมเทคโนโลยีไทย-ญี่ปุ่น TPA NEWS แหล่งที่มาhttp://www.tpa.or.th/writer/read_this_book_topic.php?pageid=3&bookID=1179

[6] Regression Analysis Edleson, M.E., “value Averaging. The Safe and Easy Strategy for Higher Investment Returns,” New York: USA, 1993: How Do I Interpret R-squared and Assess the Goodness-of-Fit

[7] Edwin J. Elton, Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William N. Goetzmann December , 2014, Modern Portfolio Theory and Investment Analysis, 9th Edition

[8] William F. Sharpe, “Investors and Markets,” Portfolio Choices, Asset Prices, and Investment Advice, New Jersey, USA,1990

[9] นารี มงคลเกียรติชัย (2554).ลงทุนใน LTF แบบ Dollar cost average ดีจริงหรือ? 2554) , Statistical comparison of lump-sum strategy vs. Dollar cost average in LTF แหล่งที่มา: http://www.tnrr.in.th/2558/?page=result_search&record_id=50115

[10] ยุทธนา เศรษฐปราโมทย์ และสรศาสตร์ สุขเจริญสิน งานวิจัย ศึกษาวิจัยเรื่องโครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงินไทย (NIDA Financial Market Consensus Survey) 2558 [ออนไลน์] แหล่งที่มา: http://www.econ.nida.ac.th/index.php?option=com_content&view=article&id=477%3A2010-12-20-20-23-02&catid=29%3Apublication-33&Itemid=117&lang=th

[11] กรรณิกา เดชไชยยาศักดิ์ (2557) งานวิจัย ศึกษาเรื่อง อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการซื้อขายหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์มหาวิทยาลัยนเรศวร_ แหล่งที่มา http://www.bec.nu.ac.th/2015/system_journal/journal/20160405184028x.pdf

[12] ศักดา สรรพปัญญาวงศ์, (2559 ตุลาคม 29). กลยุทธ์การเข้าลงทุน #3 : ลงทุนประจำวิธี VA. [ออนไลน์] แหล่งที่มา:http://www.a-academy.net/finance/personal-finance

[13] กวี ชูกิจเกษม, (2559 พฤศจิกายน 5).การวิเคราะห์การลงทุน ห้องเรียนนักลงทุน แหล่งที่มา:https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1432609076204.pdf

[14] ชัชศรัณย์ โชคเจริญพิษิฐ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์โดยใช้ตัวแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (CAPM),” วิทยานิพนธ์ บธม.มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพฯ, 2558.

[15] ณัฐนิชา จันทโชติ เนตรนภา ดาวสื่อ ปฐมหทัย พรรณไวย, “อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ และกองทุนรวมหุ้นระยะยาว,” วิทยานิพนธ์ บธม.(การเงินและการธนาคาร), มหาวิทยาลัยนเรศวร, กรุงเทพฯ, 2558.

[16] สุทัตตา เล้าอรุณ, (2560 กุมภาพันธ์ 16) “จำนวนกองทุนรวมในกลุ่มหุ้นที่เหมาะสม ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, แหล่งที่มา:http://www.bec.nu.ac.th/bec-web/graduate/isthesis/file/lesson2Mon23812.pdf

[17] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560 มกราคม 12). โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แหล่งที่มา:www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html.