กลยุทธ์การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Rebalancing) และการลงทุนแบบเงินก้อน (Lump Sum)

โดย

นางสาวณัชชา นาทพัฒนพงศ์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2557

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

กลยุทธ์การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Rebalancing) และการลงทุนแบบเงินก้อน (Lump Sum)

โดย

นางสาวณัชชา นาทพัฒนพงศ์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2557

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

PORTFOLIO REBALANCING AND LUMP SUM STRATEGIES

BY

MISS NUTCHA NATPATTANAPONG

AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF

THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF SCIENCE

FINANCIAL MANAGEMENT

FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY

THAMMASAT UNIVERSITY

ACADEMIC YEAR 2014

COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาวณัชชา นาทพัฒนพงศ์

เรื่อง

กลยุทธ์การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์
(Portfolio Rebalancing) และการลงทุนแบบเงินก้อน (Lump Sum)

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบริหารการเงิน

เมื่อ วันที่ 26 ต.ค. 2558

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ _____
(รองศาสตราจารย์ ดร.มนวิกา ผดุงสิทธิ์)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ _____
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล)

คณบดี _____
(ศาสตราจารย์ ดร.ศิริลักษณ์ โรจนกิจอำนวย)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	กลยุทธ์การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Rebalancing) และการลงทุนแบบเงินก้อน (Lump Sum)
ชื่อผู้เขียน	นางสาวณัชชา นาทพัฒนพงศ์
ชื่อปริญญา	วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	การบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล
ปีการศึกษา	2557

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ มีจุดประสงค์เพื่อศึกษาเกี่ยวกับกลยุทธ์การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Rebalancing) ในหลักทรัพย์ 8 อุตสาหกรรม โดยมีผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบเงินก้อน (Lump Sum) เป็นตัวเปรียบเทียบ (Benchmark) เพื่อทดสอบประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนในสภาวะตลาดต่างๆ ทั้งช่วงตลาดเติบโต ผันผวน และถดถอย โดยใช้ข้อมูลราคาและอัตราการจ่ายปันผลตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2553 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2557 เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี

การศึกษานี้พบว่าการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระยะยาวเฉลี่ย 5 ปี (2553-2557) ที่สูงกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนเป็นรายปี พบว่า อัตราผลตอบแทนบางปี (2553 และ 2555) จากการลงทุนแบบ Lump Sum ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนแบบ Portfolio Reblancing เนื่องจากราคาหลักทรัพย์มีการปรับขึ้นมากอย่างต่อเนื่องในระหว่างปีดังกล่าว รวมไปถึงปัจจัยด้านเงินปันผล ซึ่งอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้อัตราผลตอบแทนของการลงทุนแบบ Lump Sum มากกว่า Portfolio Rebalancing

คำสำคัญ: กลยุทธ์การลงทุน การปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ การลงทุนแบบเงินก้อน

Independent Study Title	PORTFOLIO REBALANCING AND LUMP SUM STRATEGIES
Author	Miss Nutcha Natpattanapong
Degree	Master of Science
Department/Faculty/University	Financial Management Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Assistant Professor Somchai Supattarakul, Ph.D.
Academic Years	2014

ABSTRACT

This study studies the performance of portfolio rebalancing investment strategy in 8 industry stocks in Thailand during January 2010 – December 2014 and benchmarking the investment return results, the internal rate of return (IRR) based on historical data, with lump sum investment strategy. The study's objective is to test whether the portfolio rebalancing investment strategy outperform the banchmark in every market conditions (uptrend, downtrend and volatile market).

The overall results show that portfolio rebalancing investment strategy outperform lump sum investment strategy in the long-run (5-year average IRR from 2010-2014). However, in 2010 and 2012, the average IRR from lump sum investment strategy is higher than portfolio rebalancing's IRR because of the sharp increasing in security price during the periods. Also, the effect of the dividend yield might be considered one of the factors causing the higher IRR in lump sum investmnt strategy.

Keywords: Investment Strategy, Portfolio Rebalancing, Lump Sum

กิตติกรรมประกาศ

งานศึกษาอิสระเรื่องกลยุทธ์การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ และการลงทุนแบบเงินก้อน การศึกษาอิสระฉบับนี้สำเร็จได้ ด้วยความกรุณาของผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทรกุลซึ่งได้ให้ความกรุณาสละเวลารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษางานศึกษาอิสระเรื่องนี้ พร้อมทั้งให้คำปรึกษา ข้อชี้แนะ และความช่วยเหลือในหลายสิ่งหลายอย่างจนกระทั่งลุล่วงไปได้ด้วยดี

ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ขอบคุณผู้ดำเนินงานโครงการและเจ้าหน้าที่ IBMP ทุกท่านที่ให้ความดูแล ช่วยเหลือมาตลอดหลักสูตรการศึกษา ขอขอบคุณห้องสมุดต่างๆ ซึ่งเป็นแหล่งข้อมูลที่สำคัญในการเรียนและทำงานวิจัยฉบับนี้

สุดท้ายนี้ขอขอบคุณแรงสนับสนุนและกำลังใจที่ได้รับจากครอบครัว ตลอดจนกำลังใจจากเพื่อนๆ ทุกคน จนทำให้งานศึกษาฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ลงได้

นางสาวณัชชา นาทพัฒนพงศ์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(6)
สารบัญภาพประกอบ	(7)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	2
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	4
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	4
2.1.1 การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing	4
2.1.2 การลงทุนแบบ Lump Sum	6
2.1.3 ลักษณะหลักทรัพย์ลงทุน	6
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	8
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	10

3.1 วิธีการศึกษา 10
3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา 10
3.3 ขั้นตอนการศึกษา 11
3.3.1 การจัดประเภทกลุ่มหลักทรัพย์ 11
3.3.2 การวัดผลตอบแทน 11

บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล 12

บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ 18

5.1 สรุปผลการศึกษา 18
5.2 ข้อเสนอแนะงานวิจัย 19

รายการอ้างอิง 20

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก 22
ภาคผนวก ข 26

ประวัติผู้เขียน 32

สารบัญตาราง

ตารางที่ หน้า

2.1 ตารางแสดงตัวอย่างผลตอบแทนจากการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing 5

2.2 แสดงมูลค่าตลาดรวม (Market capitalization) ของแต่ละอุตสาหกรรม 8

4.1 ตารางแสดงจำนวนหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2553-2557 12

4.2 ตารางแสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ด้วยการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing (RE) กับ Lump Sum (LS) จำแนกตามกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม ปี 2553-2557 13

สารบัญภาพประกอบ

ภาพที่ หน้า

4.1 ภาพแสดงรูปแบบราคาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2553 – 2557 17

บทที่ 1
บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย

สภาวะของตลาดทุนไทย หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความผันผวนของดัชนีราคาหุ้นเป็นอย่างมาก แม้แนวโน้มส่วนใหญ่ของตลาดจะเป็นการเติบโตในทางบวก แต่หากพิจารณาในภาพที่เล็กลงมา จะพบว่าการเปลี่ยนแปลงของราคานั้นเป็นสิ่งที่คาดการณ์ได้ยาก ในบางปีเติบโตกว่าร้อยละ 30 แต่บางปีลดลงกว่าร้อยละ 30 เช่นกัน สะท้อนให้เห็นถึงความผันผวน และความเสี่ยงในการลงทุนของนักลงทุน โดยเฉพาะนักลงทุนส่วนใหญ่ที่เป็นรายย่อย ซึ่งมีสัดส่วนการซื้อขายถึงร้อยละ 61 ของนักลงทุนทั้งหมดและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยๆในอนาคต ซึ่งปัญหาที่พบมากในนักลงทุนกลุ่มนี้ คือการจับจังหวะการลงทุน (Market timing) ว่าช่วงเวลาใดที่ควรซื้อหรือขายหลักทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทนให้ได้มากที่สุด ซึ่งปัญหาดังกล่าวยังคงเป็นสิ่งที่นักลงทุนยังคงต้องการคำตอบในปัจจุบัน

กลยุทธ์การลงทุนที่เป็นที่รู้จักกันดี หรือการลงทุนแบบเงินก้อน (Lump Sum) คือการลงทุนซื้อหน่วยลงทุนด้วยเงินทั้งหมดในคราวเดียว และมักใช้เวลาในการลงทุนค่อนข้างนาน เป็นกลยุทธ์การลงทุนที่นักลงทุนใช้กันเป็นจำนวนมาก โดยกลยุทธ์การลงทุนแบบนี้มีหลักสำคัญที่ต้องให้ความสำคัญในการลงทุนคือ นักลงทุนต้องสามารถจับจังหวะการลงทุนได้อย่างแม่นยำ เลือกเวลาที่ถูกต้องในการลงทุนเพื่อให้ได้รับผลกำไรสูงสุด คือซื้อเมื่อราคาต่ำสุดและขายเมื่อราคาสูงสุด ซึ่งการที่นักลงทุนจะสามารถจับจังหวะการลงทุนได้เช่นนี้เป็นเรื่องที่สามารถทำได้ยาก ดังนั้นการคาดการณ์ราคาตลาดในอนาคตจึงเป็นเรื่องที่สำคัญมากในการลงทุนโดยการใช้กลยุทธ์การลงทุนนี้ และต้องอาศัยความเชี่ยวชาญและความชำนาญในการลงทุน

อย่างไรก็ตาม ยังมีกลยุทธ์การลงทุนรูปแบบอื่นที่สามารถตอบโจทย์ปัญหาการลงทุนดังกล่าว เพื่อให้นักลงทุนสามารถลงทุนได้โดยลดปัญหาการจับจังหวะการลงทุน และใช้ระยะเวลาการลงทุนที่สั้นลง ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงในการเลือกช่วงเวลาการลงทุนที่ผิดพลาดได้ กลยุทธ์ที่ว่านี้คือกลยุทธ์การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Rebalancing)

กลยุทธ์การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing มีลักษณะคล้ายการลงทุนแบบ Lump Sum คือใช้เงินลงทุนทั้งหมดในคราวเดียวในการซื้อหลักทรัพย์ แต่จะแตกต่างกันที่การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จะมีการเคลื่อนไหวของกลุ่มหลักทรัพย์ คือมีการซื้อเข้าและขายออกในระหว่างที่ลงทุนด้วย โดยหลักการของการลงทุนคือ จะกำหนดมูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ที่

ต้องการให้คงที่ไว้ในช่วงเวลาหนึ่ง และทำการซื้อเข้าหรือขายออกเมื่อมูลค่าตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ลดลงหรือเพิ่มขึ้นเกินจากจุดที่กำหนดไว้ เรียกว่าเป็นการปรับสมดุลนั่นเอง ทั้งนี้ ในทางปฏิบัติจะกำหนดขอบเขตไว้ว่ามูลค่าการลงทุนจะเบี่ยงเบนไปจากที่กำหนดได้เท่าใด เช่น 5%, 10%, หรือ 15% ของมูลค่าที่เริ่มลงทุน เพื่อที่จะได้ไม่ต้องทำการปรับสมดุลทุกครั้งที่มูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง ยกตัวอย่างเช่น เริ่มต้นลงทุนด้วยเงินจำนวน 10,000 บาท และกำหนดจุดปรับสมดุลที่ 10% ของมูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์คือ 1,000 บาท ทุกๆเดือนจะต้องทำการตรวจเช็คมูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์ว่ามีการเคลื่อนไหวอย่างไร โดยหากมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเกิน 10% หรือ 1,000 ที่กำหนดไว้ จะต้องทำการขายหลักทรัพย์นั้นออกไปเพื่อทำกำไร และรักษามูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์ไว้ที่ 10,000 บาท เท่าเดิม และกลับกันหากมูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์ลดลงเกิน 10% หรือ 1,000 บาท ก็ให้ซื้อหลักทรัพย์เพิ่ม กลยุทธ์การลงทุนนี้ถือเป็นกลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากเวลาตลาดหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น ก็มีโอกาสได้ขายทำกำไรและเตรียมเงินสดไว้ลงทุนเมื่อราคาปรับตัวลดลง โดยรวมแล้วทำให้ได้ซื้อเมื่อหุ้นมีมูลค่าลดลงและขายเมื่อหุ้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้น หรือที่เรียกว่า ซื้อถูกขายแพงนั่นเอง เป็นการสร้างวินัยในการลงทุน แก้ปัญหาความผันผวนของราคาและการจับจังหวะการลงทุนได้ดี

คำถามต่อมาคือ กลยุทธ์แบบ Portfolio Rebalancing นั้น สามารถใช้ได้ดีกับหุ้นในทุกอุตสาหกรรมหรือไม่ หรือจะเหมาะกับการลงทุนในหุ้นบางอุตสาหกรรมเท่านั้น ด้วยเหตุนี้เอง จึงเป็นที่มาของคำถามวิจัยที่ว่า กลยุทธ์การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing สามารถสร้างผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้มากกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum ในทุกอุตสาหกรรมหรือไม่

1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

วัตถุประสงค์ของงานศึกษาอิสระนี้ เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับจากการใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing กับการลงทุนแบบ Lump Sum ในทุกอุตสาหกรรมในแต่ละปี ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2553 – เดือนธันวาคม พ.ศ. 2557 เป็นเวลาทั้งสิ้น 5 ปี ในหลักทรัพย์ทุกอุตสาหกรรม โดยใช้หุ้นที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) 75% แรกของแต่ละอุตสาหกรรมเป็นกลุ่มตัวอย่างในการลงทุน เพื่อดูว่ากลยุทธ์ Portfolio Rebalancing จะให้ผลลัพธ์ที่ดีเพียงใดในแต่ละปีและในภาพรวม เมื่อเทียบกับการซื้อและถือยาวแบบกลยุทธ์ Lump Sum

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

งานศึกษาอิสระนี้ให้ประโยชน์กับนักลงทุนทุกคน โดยเฉพาะนักลงทุนรายย่อยที่ต้องการลงทุนในตราสารทุน แต่ประสบปัญหาในเรื่องของการจับจังหวะการลงทุน โดยเสนอกลยุทธ์การลงทุนอีกหนึ่งรูปแบบเพื่อเป็นทางเลือกแก่นักลงทุน ที่จะช่วยลดความเสี่ยงในการจับจังหวะการลงทุน เพื่อให้นักลงทุนสามารถเพิ่มระดับผลตอบแทน และยกระดับการลงทุนให้มีประสิทธิภาพได้ นอกจากนี้ นักลงทุนยังสามารถนำกลยุทธ์การลงทุนไปประยุกต์ใช้ในหลักทรัพย์อื่นๆ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนได้อีกเช่นกัน เช่น การลงทุนในกองทุนรวม ตลาดตราสารหนี้ กองทุน LTF และ RMF เป็นต้น

บทที่ 2
วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง (Theoretical Framework)

2.1.1 การลงทุนแบบการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Rebalancing)

การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing เป็นกลยุทธ์ที่คิดค้นโดย Richard Michaud มีแนวคิดคือ เป็นการปรับสมดุลการลงทุนที่เหมาะกับผู้มีเงินลงทุนจำนวนหนึ่ง โดยกำหนดมูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ต้องการ “คงไว้” ในช่วงเวลาหนึ่ง และทำการซื้อเข้าหรือขายออกเมื่อมูลค่าตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์ลดลงหรือเพิ่มขึ้นเกินจากจุดที่ต้องการ หรือเรียกว่าเป็นการ “ปรับสมดุล” ทั้งนี้ ในทางปฏิบัติจะกำหนดขอบเขตไว้ว่ามูลค่าการลงทุนจะเบี่ยงเบนไปจากที่กำหนด ได้เท่าใด เช่น 5%, 10%, หรือ 15% ของมูลค่าที่เริ่มลงทุน เป็นต้น เพื่อที่จะได้ไม่ต้องทำการปรับสมดุลทุกครั้งที่มูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลง โดยตัวอย่างการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing อธิบายได้ดังนี้ สมมติมีเงินลงทุนในหุ้นจำนวน 600,000 บาท และกำหนดเป้าหมายว่าจะปรับสมดุลเมื่อมูลค่าตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป 5% (30,000 บาท) ซึ่งหมายความว่า ถ้ามูลค่าตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตั้งแต่ 5% ขึ้นไป คือเป็น 630,000 บาทหรือมากกว่า ให้ขายกลุ่มหลักทรัพย์ทำกำไรออกมา เพื่อให้เงินลงทุนเหลือ 600,000 บาท เท่ามูลค่าตั้งต้นเดิม และเก็บเงินสดไว้ในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง เช่น เงินฝากออมทรัพย์ เพื่อที่จะสามารถนำเงินจำนวนนี้ออกมาใช้ซื้อได้ทุกเมื่อที่ต้องการ หรือ ถ้ามูลค่าตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์ลดลงตั้งแต่ 5% เป็นต้นไป คือเป็น 570,000 หรือน้อยกว่า ให้นำเงินสดมาซื้อหุ้นเพิ่ม เพื่อให้เงินลงทุนรวมเป็น 600,000 บาทเท่าเดิม โดยให้ปฏิบัติเช่นนี้ไปเรื่อยๆ จนเมื่อมีเงินสดในมือเยอะขึ้น หรือมีแหล่งเงินเก็บอื่นที่พร้อมจะนำลงทุนมากขึ้นแล้ว ก็ให้กำหนดเงินลงทุนตั้งต้นใหม่ หรือปรับเป้าหมายเปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสม จะเห็นได้ว่า Portfolio Rebalancing ถือเป็นกลยุทธ์การลงทุนที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากเวลาตลาดหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น ก็มีโอกาสได้ขายทำกำไรและเตรียมเงินสดไว้ลงทุนเมื่อตลาดปรับตัวลง โดยรวมแล้วทำให้ได้ซื้อเมื่อหุ้นมีมูลค่าลดลง และขายเมื่อหุ้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้น หรือ ซื้อถูกขายแพงนั่นเอง แต่การใช้กลยุทธ์นี้เงื่อนไขเล็กน้อยคือ ควรมีการสำรองเงินทุนไว้พอสมควร เผื่อในกรณีที่หุ้นมีมูลค่าลดลงจะได้มีเงินทุนไว้ซื้อหุ้นอย่างเพียงพอ ซึ่งหากผู้ลงทุนจะเริ่มต้นใช้กลยุทธ์นี้ มีการแนะนำให้สำรองเงินไว้ 40 – 60% ของมูลค่าเงินลงทุน

ตารางที่ 2.1 แสดงตัวอย่างผลตอบแทนจากการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing

เดือน	ราคาหลักทรัพย์	มูลค่าเป้าหมายของกลุ่มหลักทรัพย์	มูลค่าของกลุ่มหลักทรัพย์	กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ได้รับรู้	มูลค่าที่ต้องการเพิ่ม	มูลค่าที่ต้องการลด	จำนวนหุ้นที่ซื้อเพิ่ม (ลด)	จำนวนหุ้นทั้งหมด	มูลค่าของกลุ่มหลักทรัพย์ทั้งหมด
1	11.50	600,000	600,000	-	-	-	-	52,174	600,000
2	12.30	600,000	641,760	41,760	-	- 41,760	- 3,395	48,779	600,000
3	15.00	600,000	731,700	131,700	-	- 131,700	- 8,780	39,999	600,000
4	16.21	600,000	648,240	48,240	-	- 48,240	- 2,977	37,022	600,000
5	18.30	600,000	677,400	77,400	-	- 77,400	- 4,230	32,792	600,000
6	21.22	600,000	696,000	96,000	-	- 96,000	- 4,523	28,269	600,000
7	25.20	600,000	712,320	112,320	-	- 112,320	- 4,458	23,812	600,000
8	27.38	600,000	652,020	52,020	-	- 52,020	- 1,900	21,912	600,000
9	27.11	600,000	594,120	- 5,880	-	-	-	21,912	594,120
10	25.02	600,000	548,254	- 51,746	51,746	-	2,068	23,980	600,000
11	26.85	600,000	643,800	43,800	-	- 43,800	- 1,631	22,349	600,000
12	27.00	600,000	603,423	3,423	-	-	-	22,349	603,423

จากตาราง ยกตัวอย่างเงินลงทุนจำนวน 600,000 บาท และกำหนดจุดปรับสมดุลที่ 5% (30,000 บาท) หากมูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์ในแต่ละเดือน มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นหรือลงตั้งแต่ 30,000 บาทขึ้นไป (มูลค่าของกลุ่มหลักทรัพย์ 630,000 บาทขึ้นไป หรือ 570,000 บาทลงไป) ให้ทำการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์ใหม่ ให้มีมูลค่าเท่ามูลค่าตั้งต้น 600,000 บาท

2.1.2 การลงทุนแบบเงินก้อน (Lump Sum)

การลงทุนแบบ Lump Sum คือ การลงทุนที่ใช้เงินลงทุนทั้งหมดในครั้งเดียวเพื่อซื้อหลักทรัพย์ และถือหลักทรัพย์นั้นเป็นระยะเวลาหนึ่ง เพื่อรอให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนนี้เพิ่มขึ้น ซึ่งกลยุทธ์นี้ค่อนข้างต้องใช้เวลาในการลงทุน และจะไม่มีการเคลื่อนไหวของกลุ่มหลักทรัพย์ในระหว่างการลงทุน โดยกลยุทธ์นี้ ผู้ลงทุนต้องมีความเชี่ยวชาญในการจับจังหวะการลงทุน และสามารถคาดการณ์แนวโน้มของตลาดการลงทุนได้อย่างแม่นยำ เนื่องจากหากเข้าลงทุนในจังหวะที่ไม่ดี กล่าวคือลงทุนในช่วงที่หลักทรัพย์มีราคาสูง และมีการเติบโตต่ำ จะทำให้เสียโอกาสในการลงทุนได้

2.1.3 ลักษณะหลักทรัพย์ลงทุน

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ใช้ศึกษาคือหุ้นในทุกอุตสาหกรรม โดยหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบ่งออกเป็น 8 อุตสาหกรรม มีมูลค่าตลาดรวม (Market capitalization) และลักษณะของแต่ละอุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้

1. เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)

เป็นธุรกิจที่พึ่งพิงภาวะเศรษฐกิจต่ำที่สุด เพราะไม่ว่าเศรษฐกิจโลกจะย่ำแย่สักเพียงใดก็ยังคงต้องบริโภค หุ้นกลุ่มนี้จึงถูกมองว่าค่อนข้างปลอดภัยและเป็นแหล่งพักเงินได้ในตลาดขาลง โดยหุ้นอาหารก็แบ่งออกเป็น อาหารที่เป็นสินค้าฟุ่มเฟือย เช่น เครื่องดื่มมีสี เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ กับอาหารที่เป็นสินค้าด้อย เช่น บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป โดยหากเศรษฐกิจดีจะส่งผลดีต่อสินค้าฟุ่มเฟือย และถ้าหากเศรษฐกิจไม่ดีจะส่งผลดีต่อสินค้าด้อยนั่นเอง ปัจจัยภายนอกที่ส่งผลถึงหุ้นกลุ่มนี้ก็ได้แก่ การส่งออก และโรคระบาด หากเกิดปัญหาแล้วดังกล่าวจะกระทบถึงพื้นฐานของตัวหุ้นทันที

2. สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP)

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย เช่น สินค้าแฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน เป็นต้น

3. ธุรกิจการเงิน (FINCIAL)

หุ้นในหมวดนี้มักจะขึ้นลงตามวัฏจักรของเศรษฐกิจ หากเศรษฐกิจดีคนก็มีการทำธุรกรรมทางการเงินมาก ทำให้สถาบันการเงินก็จะได้ค่าคอมมิสชั่นมากตาม แต่หากเศรษฐกิจซบเซาก็ตรงกันข้ามกันไป คำนวณค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ของหุ้นกลุ่มนี้กับตลาดหลักทรัพย์ (SET) อยู่ที่ประมาณ 1

4. สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรมสินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่างๆที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่างๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์

5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON)

บริษัทอสังหาริมทรัพย์นั้นมีทั้งบริษัทที่มีขนาดใหญ่ชื่อดัง และบริษัทขนาดเล็กหรือเกิดใหม่ บริษัทที่มีชื่อย่อมจะมีความเสี่ยงต่อการล้มต่ำ ส่วนบริษัทขนาดเล็กนั้นยังต้องพึ่งพาเงินกู้ในปริมาณมาก และเนื่องจากเป็นบริษัทขนาดเล็กจึงอาจจะถูกเรียกดอกเบี้ยสูง ทำให้มีความเสี่ยงที่สูงกว่ามาก โดยภาพรวมแล้ว หุ้นกลุ่มนี้จะเคลื่อนไหวตามสภาพเศรษฐกิจของประเทศ

6. ทรัพยากร (RESOURC)

ธุรกิจพลังงานนั้น ครั้งหนึ่งถูกมองว่าเป็นธุรกิจที่มั่นคงประหนึ่ง “เสือนอนกิน” เพราะอัตราการใช้พลังงานของโลกมีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามความเจริญที่เกิดขึ้น แต่เนื่องจากปัจจุบันด้วยเทคโนโลยีและความก้าวหน้านี้เอง ธุรกิจประเภทนี้ก็มีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเช่นกันจากพลังงานทดแทน ดังนั้นแนวโน้มหุ้นพลังงานในอนาคตจึงน่าจะเป็นหุ้นที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสะอาด และพลังงานทดแทนมากกว่า ส่วนพลังงานรูปแบบเดิมก็มักจะประสบปัญหาตามๆกันไป ซึ่งการลงทุนหุ้นกลุ่มนี้ในปัจจุบันก็ยังคงต้องมองถึงกระแสเงินต่างชาติเป็นหลัก เพราะอุตสาหกรรมนี้สำคัญต่อตลาดหุ้นประเทศไทยและมีขนาดใหญ่ถึงกว่าร้อยละ 80 ของสัดส่วนหุ้นทั้งหมดในตลาด

7. บริการ (SERVICE)

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้น บริการทางการเงิน และบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นการบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นแล้ว หุ้นในกลุ่มนี้เช่น กลุ่มพาณิชย์ การแพทย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ เป็นต้น ธุรกิจหมวดนี้แทบไม่อิงกับภาวะเศรษฐกิจ ผู้ประกอบการในธุรกิจนี้มีน้อยรายจึงค่อนข้างผูกขาดและเติบโตได้เรื่อยๆ

8. เทคโนโลยี (TECH)

หุ้นกลุ่มนี้ค่อนข้างแปรผันตามอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งถ้าหากค่าเงินอ่อนแล้วหุ้นกลุ่มนี้ย่อมได้อานิสงค์อย่างเลี่ยงไม่ได้ อีกทั้งต้องพึ่งพากำลังซื้อจากต่างชาติ ซึ่งหากต่างชาติมีปัญหาทางเศรษฐกิจก็อาจจะทำส่งผลโดยตรงต่อการส่งออกของประเทศไทย รวมทั้งการที่รัฐบาลสนับสนุนทำให้หุ้นกลุ่มนี้ค่อนข้างปลอดภัยในระดับหนึ่ง

ตารางที่ 2.2 แสดงมูลค่าตลาดรวม (Market capitalization) ของแต่ละอุตสาหกรรม

หน่วย : ล้านล้าน

อุตสาหกรรม	2553		2554		2555		2556		2557	
	มูลค่าตลาด	%	มูลค่าตลาด	%	มูลค่าตลาด	%	มูลค่าตลาด	%	มูลค่าตลาด	%
SET	8.33	100	8.41	100	11.83	100	11.50	100	13.86	100
AGRO	0.49	5.90	0.55	6.56	0.75	6.35	0.72	6.27	0.90	6.49
CONSUMP	0.09	1.12	0.94	1.12	0.11	0.90	0.10	0.87	0.16	1.14
FINCIAL	1.76	21.08	1.70	20.22	2.51	21.22	2.22	19.32	2.88	20.79
INDUS	0.76	9.07	0.66	7.80	0.73	6.15	0.70	6.12	0.63	4.53
PROPCON	1.12	13.46	1.09	12.91	1.79	15.10	1.76	15.35	2.29	16.54
RESOURC	2.41	28.87	2.16	25.70	2.43	20.55	2.22	19.27	2.19	15.80
SERVICE	1.00	12.02	1.22	14.54	2.10	17.78	2.22	19.35	2.80	20.18
TECH	0.68	8.18	0.92	10.90	1.37	11.58	1.51	13.16	1.95	14.06

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

เจษฎา สุขทิศ (2010) พบว่านักลงทุนส่วนใหญ่นิยมใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบโมเมนตัม (Momentum) ซึ่งหมายถึง การปรับตัวตามตลาดโดยรอให้ตลาดส่งสัญญาณก่อน เช่น ถ้าราคาหุ้นเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้นชักระยะเวลาหนึ่ง ก็เป็นสัญญาณให้เข้าลงทุน หรือถ้าราคาหุ้นเริ่มตกชักระยะหนึ่งก็เป็นสัญญาณในการขายหุ้น ซึ่งกลยุทธ์แบบ Momentum ดังกล่าวจะใช้ได้ผลในตลาดที่มีระยะเวลาขึ้นหรือลงแต่ละรอบเกิดขึ้นเป็นรอบยาวๆ (Trendy market) แต่สำหรับตลาดในประเทศไทยนั้น กลยุทธ์แบบ Momentum อาจปฏิบัติได้ยาก เพราะความผันผวนของตลาดหุ้นไทยมีค่อนข้างมาก หากรอให้หุ้นขึ้นแล้วค่อยซื้อ หรือรอให้หุ้นลงแล้วค่อยขาย กลับให้ผลลัพธ์เป็นการ ซื้อแพงขายถูก ดังนั้นแนวทางที่สามารถนำมาแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้ คือกลยุทธ์ที่ใช้หลักการปรับมูลค่ากลุ่มหลักทรัพย์แบบ ซื้อถูกขายแพง ซึ่งเหมาะสำหรับการลงทุนระยะยาว โดยจะช่วยให้นักลงทุนสามารถมีจิตใจที่นิ่งขึ้น ไม่รู้สึกหวั่นไหวเมื่อตลาดเกิดความผันผวน และมีวินัยในการลงทุนมากขึ้น ซึ่งก็คือกลยุทธ์ Portfolio Rebalancing

Jaconetti, Kinniry และ Zilbering (2010) ทำการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี Portfolio Rebalancing กับไม่ใช้ Portfolio Rebalancing ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้น 60% และหุ้นกู้ 40% โดยเกณฑ์ในการทดสอบจะแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่ การใช้เวลา (Time) และ จุดปรับสมดุล (Threshold) เป็นเกณฑ์ในการปรับสมดุลกลุ่มหลักทรัพย์

เพื่อให้มีสัดส่วนของหุ้นและหุ้นกู้เฉลี่ยคงที่เท่าเดิมตลอด ซึ่งผลที่ได้สามารถสรุปได้ว่า ไม่ว่าจะมีการปรับสมดุล เป็นรายปี ไตรมาส หรือ เดือน ให้ผลตอบแทนที่ไม่แตกต่างกันคือเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 8.5-8.6% แต่เมื่อพิจารณาในเรื่องของค่าใช้จ่ายในการซื้อขายที่มากน้อยตามจำนวนการส่งคำสั่งซื้อขาย ทำให้อัตราผลตอบแทนอาจจะมีความแตกต่างกันมากขึ้น กล่าวคือกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการปรับสมดุลทุกปีจะให้ผลตอบแทนมากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ปรับรายไตรมาส และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ปรับรายเดือนจะให้ผลตอบแทนน้อยที่สุด อย่างไรก็ตามเมื่อนำไปเปรียบเทียบกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ไม่มีการปรับสมดุลเลย พบว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ไม่มีการปรับสมดุล จะมีสัดส่วนหุ้นเฉลี่ยอยู่ที่ 84% และให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 9% นอกจากนี้หากใช้วิธีการปรับสมดุลแบบกำหนดจุดปรับสมดุล โดยกำหนดไว้ที่ 1% 5% 10% เมื่อกลุ่มหลักทรัพย์มีมูลค่าถึงจุดที่กำหนดไว้ก็จะทำการปรับสมดุล โดยไม่คำนึงถึงความถี่ในการปรับสมดุล (ใช้ข้อมูลรายวัน) ซึ่งผลที่ได้นั้นเหมือนกับการใช้ เวลา เป็นเกณฑ์ในการปรับสมดุล คือทุกกลุ่มหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่ไม่แตกต่างกัน กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการปรับเมื่อมูลค่าเปลี่ยนแปลง 1% ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 8.9% และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ทำการปรับสมดุล เมื่อมูลค่าเปลี่ยนแปลง 10% จะให้ผลตอบแทนที่ 9.0% และเมื่อนำทั้งเกณฑ์ด้านเวลาและจุดปรับสมดุลมาใช้ควบคู่กัน เช่นกำหนดจุดปรับสมดุลที่ 10% และใช้ความถี่ของข้อมูลเป็นรายปี หรือ กำหนดจุดปรับสมดุลที่ 5% และใช้ความถี่ของข้อมูลเป็นรายไตรมาส ผลตอบแทนที่ได้ก็ยังคงไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่าการใช้ข้อมูลความถี่เป็นรายปี หรือครึ่งปี และใช้จุดปรับสมดุลที่ 5% น่าจะเป็นเกณฑ์ที่เหมาะสมในแง่ของการควบคุมความเสี่ยงและลดค่าใช้จ่ายได้ดี อย่างไรก็ตามหากคำนึงถึงด้านภาษีและเวลาที่ต้องเสียไปกับการปรับสมดุล (ความถี่ในการปรับสมดุล) การปรับสมดุลเป็นรายปีก็ถือเป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสม

การศึกษาเกี่ยวกับเรื่องกลยุทธ์การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ส่วนใหญ่จะศึกษาและทดลองการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา สำหรับในประเทศไทย ยังไม่แพร่หลายนัก อาจมีการศึกษาบ้างแต่เป็นเพียงการยกตัวอย่างในหุ้นรายตัวเท่านั้น การศึกษาในระดับอุตสาหกรรม หรือทำการเปรียบเทียบกับการลงทุนแบบอื่นๆนั้นยังอยู่ในระดับที่น้อยมาก

ดังนั้น ในการศึกษานี้ จึงได้ขยายขอบเขตการศึกษาจากงานวิจัยที่มีอยู่ โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ในกลุ่มตัวอย่างหุ้นทุกอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเปรียบเทียบการลงทุนนี้กับการลงทุนแบบ Lump Sum รวมถึงทดลองใช้จุดปรับสมดุล ณ ระดับต่างๆ เพื่อพิจารณาความแตกต่างที่เกิดขึ้น ทำให้งานวิจัยมีความละเอียดมากขึ้นและสามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพในการศึกษาต่อไป

บทที่ 3
วิธีการวิจัย

3.1 วิธีการศึกษา

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนของกลยุทธ์การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing กับกลยุทธ์การลงทุนแบบ Lump Sum โดยนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ในทุกอุตสาหกรรมทั้งหมด 8 กลุ่ม ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร, สินค้าอุปโภคบริโภค, ธุรกิจการเงิน, สินค้าอุตสาหกรรม, อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, ทรัพยากร, บริการ, และเทคโนโลยี โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากแต่ละอุตสาหกรรม คัดเลือกจากมูลค่าตลาด (Market Capitalization) 75% แรกของแต่ละอุตสาหกรรม ใช้จุดปรับสมดุล 3 ระดับ คือที่ 5% 10% และ 15% เพื่อเปรียบเทียบผลลัพธ์ว่ามีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ และใช้การเปรียบเทียบผลตอบแทนด้วย Internal rate of return (IRR)

3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) มีแหล่งข้อมูลจาก 2 แหล่ง ได้แก่ 1. Setsmart ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2. ระบบฐานข้อมูลจาก Datastream โดยนำข้อมูลต่อไปนี้มาวิเคราะห์

- ผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Capital gain yield) ทุกสิ้นเดือนตั้งแต่ปี 2553-2557
- ผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) ทุกสิ้นเดือนตั้งแต่ปี 2553-2557
- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ย 4 ธนาคาร คือ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงไทย ตั้งแต่ปี 2553-2557

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ มาจากฐานข้อมูล Datastream และฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Market Analysis and Reporting Tool หรือ Setsmart) นอกจากนี้ยังใช้ข้อมูลจากรายงานของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors Association หรือ IOD) เพื่อรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.3 ขั้นตอนการศึกษา

3.3.1 การจัดประเภทกลุ่มหลักทรัพย์

คัดกลุ่มตัวอย่างหุ้นจากทุกอุตสาหกรม (8 อุตสาหกรรม) โดยเรียงลำดับตามมูลค่าตลาด (Market Capitalization) และปริมาณการซื้อขาย เลือกเอาเฉพาะ 75% แรกของแต่ละอุตสาหกรรมเพื่อเป็นตัวแทนกลุ่มตัวอย่างของอุตสาหกกรมทั้ง 8 อุตสาหกรรม ทั้งนี้ ใช้ข้อมูล ณ สิ้นเดือนธันวาคมในปีก่อนหน้าการลงทุนของทุกปี ในการแบ่งกลุ่มหลักทรัพย์ ดังนั้น จะได้กลุ่มตัวอย่างหลักทรัพย์ปีละ 8 ชุด ของปี พ.ศ.2553-2557 เป็นตัวแทนของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

3.3.2 การวัดผลตอบแทน

1. นำข้อมูล Capital gain yield และ Dividend yield ของแต่ละหลักทรัพย์มาคำนวณ Internal rate of return (IRR) ในกรณีลงทุนด้วยวิธีการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ณ สิ้นปี ระหว่างปี พ.ศ. 2553- 2557

2. สร้างกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) 8 กลุ่ม โดยแบ่งการลงทุนเป็น 5 ช่วงเวลา เริ่มต้นลงทุนในเดือนแรก 600,000 บาท (เฉลี่ยเดือนละ 10,000 บาท) ลงทุนเป็นระยะเวลา 12 เดือน เริ่มการลงทุนเดือนแรก คือ เดือนมกราคมของทุกปี และถือหลักทรัพย์ไว้เป็นระยะเวลา 1 ปี และขายหลักทรัพย์ในวันสุดท้ายของเดือนธันวาคมในปีเดียวกัน โดยระยะเวลาการลงทุนแบ่งเป็น 5 ช่วงระยะเวลา ดังนี้

A. มกราคม พ.ศ. 2553 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2553

B. มกราคม พ.ศ. 2554 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2554

C. มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2555

D. มกราคม พ.ศ. 2556 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2556

E. มกราคม พ.ศ. 2557 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2557

3. ทำการลงทุนตามข้อ 2 โดยใช้จุดปรับสมดุลที่ 5% 10% และ 15% ดังนั้น จะมีกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนทั้งหมดปีละ 120 กลุ่มหลักทรัพย์ (8 อุตสาหกรรม * 5 ปี * 3 จุดปรับสมดุล)

4. คำนวณผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่ถือครองด้วย Internal rate of return (IRR)

บทที่ 4
ผลการวิจัยและอภิปรายผล

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

จากการจัดประเภทกลุ่มหลักทรัพย์ตามอุตสาหกรรม โดยพิจารณาจากมูลค่าตลาด (Market Capitalization) และปริมาณการซื้อขาย (Volume) ทำให้ได้จำนวนกลุ่มตัวอย่าง (จำนวนหุ้น) 75% แรกของมูลค่าตลาดจาก 8 อุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงจำนวนหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2553-2557

	2553	2554	2555	2556	2557
ARGO	8	8	8	9	10
CONSUMP	11	12	11	12	16
FINCIAL	6	6	5	6	6
INDUS	7	5	9	7	15
PROPCON	18	16	20	24	27
RESOURC	5	4	5	5	5
SERVICE	13	12	12	14	14
TECH	5	4	4	4	4
SET	**73**	**67**	**74**	**81**	**97**

จากกลุ่มหลักทรัพย์จำแนกตามรายอุตสาหกรรมข้างต้น และกำหนดให้ดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1 ต่อปี สามารถนำมาคำนวณผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) จากกลยุทธ์การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing โดยมีจุดปรับสมดุลที่ 5% เปรียบเทียบกับผลตอบแทนจากการลงทุนแบบ Lump Sum ในหลักทรัพย์กลุ่มเดียวกัน ได้ดังนี้

ตารางที่ 4.2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ด้วยการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing (RE) กับ Lump Sum (LS) จำแนกตามกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม ปี 2553-2557

2553				
	LS	RE 5%	RE 10%	RE 15%
ARGO	69.98%	53.29%	53.98%	54.50%
CONSUMP	28.66%	29.45%	29.70%	29.82%
FINCIAL	35.05%	32.97%	33.07%	33.33%
INDUS	142.80%	67.07%	67.45%	67.86%
PROPCON	31.97%	35.25%	35.37%	35.54%
RESOURC	30.94%	34.28%	34.44%	34.43%
SERVICE	49.38%	47.49%	47.92%	48.04%
TECH	18.31%	38.40%	39.22%	39.01%
รวม	50.89%	42.27%	42.65%	42.82%
2554				
	LS	RE 5%	RE 10%	RE 15%
ARGO	8.39%	11.32%	11.24%	10.95%
CONSUMP	0.48%	8.41%	8.27%	7.97%
FINCIAL	-3.00%	6.89%	7.19%	8.03%
INDUS	-31.94%	-10.68%	-10.32%	-9.74%
PROPCON	-2.91%	17.52%	17.96%	18.17%
RESOURC	-7.08%	1.85%	1.88%	3.40%
SERVICE	19.32%	30.82%	30.89%	31.29%
TECH	31.56%	43.37%	42.83%	43.16%
รวม	1.85%	**13.69%**	**13.74%**	**14.15%**
2555				
	LS	RE 5%	RE 10%	RE 15%
ARGO	32.10%	22.53%	22.84%	22.57%
CONSUMP	13.85%	18.41%	18.34%	18.65%
FINCIAL	44.42%	41.47%	41.24%	41.94%
INDUS	9.89%	5.56%	6.55%	5.23%
PROPCON	54.18%	49.57%	50.08%	50.47%
RESOURC	7.12%	9.70%	8.87%	8.54%
SERVICE	64.25%	49.09%	49.06%	49.96%
TECH	49.42%	56.53%	56.82%	57.85%
รวม	**34.40%**	31.61%	33.75%	33.92%

ตารางที่ 4.2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ด้วยการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing (RE) กับ Lump Sum (LS) จำแนกตามกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม ปี 2553-2557 (ต่อ)

2556				
	LS	RE 5%	RE 10%	RE 15%
ARGO	-12.25%	-10.39%	-10.80%	-9.58%
CONSUMP	-6.74%	-0.39%	-0.59%	-0.76%
FINCIAL	-11.87%	-9.75%	-9.39%	-9.79%
INDUS	-5.41%	-0.96%	-0.65%	-0.34%
PROPCON	-8.71%	-1.39%	-1.48%	-2.52%
RESOURC	-10.44%	-5.06%	-5.67%	-5.14%
SERVICE	-1.22%	3.52%	3.52%	3.70%
TECH	6.00%	15.16%	14.46%	15.44%
รวม	-6.33%	**-1.16%**	**-1.33%**	**-1.12%**
2557				
	LS	RE 5%	RE 10%	RE 15%
ARGO	8.70%	16.94%	17.09%	16.67%
CONSUMP	40.91%	57.95%	58.28%	58.48%
FINCIAL	27.88%	31.96%	32.46%	32.25%
INDUS	-14.28%	-3.39%	-2.70%	-2.81%
PROPCON	18.82%	24.43%	24.73%	24.64%
RESOURC	-2.30%	10.03%	10.43%	10.43%
SERVICE	22.82%	29.90%	30.54%	30.62%
TECH	22.01%	25.01%	24.99%	25.45%
รวม	15.57%	**24.10%**	**24.48%**	**24.47%**
ค่าเฉลี่ย 5 ปี รายอุตสาหกรรม				
	LS	RE 5%	RE 10%	RE 15%
ARGO	21.38%	18.74%	18.87%	19.02%
CONSUMP	15.43%	**22.77%**	**22.80%**	**22.83%**
FINCIAL	18.50%	**20.71%**	**20.91%**	**21.15%**
INDUS	20.21%	11.52%	12.07%	12.04%
PROPCON	18.67%	**25.07%**	**25.33%**	**25.26%**
RESOURC	3.65%	**10.16%**	**9.99%**	**10.33%**
SERVICE	30.91%	**32.16%**	**32.39%**	**32.72%**
TECH	25.46%	**35.69%**	**35.67%**	**36.18%**
เฉลี่ย 5 ปี	**19.28%**	**22.10%**	**22.66%**	**22.85%**

จากการทดสอบการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ด้วยจุดปรับสมดุลที่ 5%, 10% และ 15% ให้อัตราผลตอบแทนระยะยาวเฉลี่ย 5 ปี (พ.ศ.2553-2557) จากการลงทุนสูงกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum ทั้งหมด โดยกลยุทธ์แบบ Portfolio Rebalancing ที่จุดปรับสมดุลที่แตกต่างกันนั้น ให้ผลลัพธ์ที่ไม่แตกต่างกัน แสดงให้เห็นว่าจุดปรับสมดุลที่กำหนดนั้นมีผลต่ออัตราผลตอบแทนน้อยมาก ไม่ว่าจะใช้จุดปรับสมดุลที่กี่เปอร์เซ็นต์ก็ยังให้อัตราผลตอบแทนที่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาอัตราผลตอบแทนที่ได้เป็นรายปี การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ด้วยจุดปรับสมดุล 5% ได้ผลตอบแทนเฉลี่ยรวมแต่ละปี (2553-2557) คือ 42%, 14%, 32%, -1% และ 24% ตามลำดับ เปรียบเทียบกับผลตอบแทนเฉลี่ยรวมจากการลงทุนแบบ Lump Sum คือ 51%, 2%, 34%, -6% และ 16% ตามลำดับ พบว่าการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้ให้ผลตอบแทนที่มากกว่า Lump Sum ในปี 2554, 2556 และ 2557 เท่านั้น และสำหรับค่าเฉลี่ย 5 ปีของทุกอุตสาหกรรม การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ยังคงให้ผลตอบแทนที่มากกว่า Lump Sum กล่าวคือ Portfolio Rebalancing ให้ผลตอบแทน 22% และ Lump Sum ให้ผลตอบแทนเพียง 19%

การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ด้วยจุดปรับสมดุล 10% และ 15% ได้ผลตอบแทนเฉลี่ยรวมแต่ละปี (2553-2557) คือ 43%, 14%, 34%, -1% และ 24% ตามลำดับ เปรียบเทียบกับผลตอบแทนเฉลี่ยรวมจากการลงทุนแบบ Lump Sum คือ 51%, 2%, 34%, -6% และ 16% ตามลำดับ พบว่าการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้ให้ผลตอบแทนที่มากกว่า Lump Sum ในปี 2554, 2556 และ 2557 เท่านั้น และสำหรับค่าเฉลี่ย 5 ปีของทุกอุตสาหกรรม การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ยังคงให้ผลตอบแทนที่มากกว่า Lump Sum กล่าวคือ Portfolio Rebalancing ให้ผลตอบแทน 23% และ Lump Sum ให้ผลตอบแทนเพียง 19%

จากการวิเคราะห์พบว่า ช่วงปี พ.ศ.2553 และ 2555 เป็นช่วงที่ตลาดมีการเติบโตสูง การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ได้รับผลตอบแทนที่น้อยกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum ส่วนในช่วงปี พ.ศ. 2554 และ 2557 ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดมีความผันผวนสูง กับช่วงปี พ.ศ. 2556 ซึ่งเป็นช่วงตลาดถดถอย การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จะได้รับผลตอบแทนที่มากกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum

ในสภาวะตลาดเติบโต ช่วงปี พ.ศ.2553 และ 2555 การลงทุนแบบ Lump Sum ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing และเมื่อพิจารณาพบว่า ตลาดในช่วงนั้นเป็นช่วงที่มีการเติบโดสูง กล่าวคือ เติบโตเฉลี่ยถึง 51% และ 34% ตามลำดับ การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จะให้ผลตอบแทนที่น้อยกว่า เนื่องจากเมื่อหลักทรัพย์มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น

จนถึงจุดปรับสมดุลที่กำหนดไว้ จะทำการทยอยขายหลักทรัพย์ออกเรื่อยๆ เพื่อรักษามูลค่าของกลุ่มหลักทรัพย์ให้คงที่เท่ามูลค่าตั้งต้น และนำเงินจากการขายหลักทรัพย์เก็บไว้ในเงินฝากออมทรัพย์แทน เพื่อรอจังหวะเข้าซื้อใหม่ ซึ่งผลตอบแทนเฉลี่ยของเงินฝากออมทรัพย์อยู่ที่เพียง 1% ต่อปี ทำให้เสียโอกาสในการทำกำไรจากการเติบโตของหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ และเมื่อสิ้นปี กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จึงจะมีจำนวนหลักทรัพย์เหลืออยู่น้อย ซึ่งทำให้มูลค่าของกลุ่มหลักทรัพย์ต่ำกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum เนื่องจากได้อัตราผลตอบแทนจาก Capital gain yield และ dividend yield ที่ต่ำกว่า

ในสภาวะตลาดผันผวน ช่วงปี พ.ศ. 2554 และ 2557 การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum เนื่องจากการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จะทำการซื้อหลักทรัพย์ในช่วงที่ตลาดปรับตัวลง และขายหลักทรัพย์ในช่วงที่ตลาดปรับตัวขึ้น หรือ ซื้อถูกขายแพง ทำให้สามารถทำกำไรได้ในช่วงนี้ ในขณะที่การลงทุนแบบ Lump Sum จะไม่มีการเคลื่อนไหวของกลุ่มหลักทรัพย์เลยตลอดระยะเวลาการลงทุน จึงทำให้ได้ผลตอบแทนต่ำ หรืออาจขาดทุนเล็กน้อย

ในสภาวะตลาดถดถอย หรือช่วงตลาดขาลง ช่วงปี พ.ศ. 2556 การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum เนื่องจากเมื่อหลักทรัพย์มีมูลค่าลดลงเรื่อยๆ จนถึงจุดปรับสมดุลที่กำหนดไว้ การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จะทำการลงทุนเพิ่ม โดยการทยอยซื้อหลักทรัพย์ เพื่อรักษามูลค่าของกลุ่มหลักทรัพย์ให้คงที่ จึงเสมือนเป็นการถัวเฉลี่ยต้นทุนให้ต่ำลง ทำให้ ณ สิ้นปี กลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จะขาดทุนจาก Capiatl gain yield น้อยกว่า และได้ Dividend yield ที่มากกว่าจากจำนวนหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มากกว่านั่นเอง

นอกจากนี้หากพิจารณารายอุตสาหกรรม ณ ทุกระดับจุดปรับสมดุล พบว่า ในปี พ.ศ. 2554, 2556 และ 2557 การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า Lump Sum ในทุกอุตสาหกรรม แต่ในปี พ.ศ. 2553 และ 2555 ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดมีการเติบโตสูง การลงทุนแบบ Lump Sum จึงให้ผลตอบแทนที่มากกว่าในบางอุตสาหกรรม กล่าวคือ ในปี พ.ศ. 2553 อุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร (ARGO) และ สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) มีผลตอบแทนจากการลงทุนแบบ Lump Sum สูงถึง 70% และ 143% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในภาวะปกติอย่างมาก เป็นสาเหตุให้การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ไม่สามารถทำกำไรได้มากเท่าโดยได้ผลตอบแทนที่ 53% และ 67% ตามลำดับ และในปี พ.ศ. 2555 ก็เช่นกัน เนื่องจากตลาดมีการเติบโตมาก ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบ Lump Sum ในอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร (ARGO), ธุรกิจการเงิน (FINCIAL), สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS), อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

(PROPCON) และบริการ (SERVICE) จึงค่อนข้างสูง คือ 32%, 44%, 10%, 54% และ 64% ตามลำดับ สูงกว่าการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ซึ่งได้ผลตอบแทน 23%, 41%, 6%, 50% และ 49% ตามลำดับ

ภาพที่ 4.1 แสดงรูปแบบราคาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2553 – 2557

ที่มา : http://www.investor.co.th/

บทที่ 5
สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนระหว่างการลงทุนโดยใช้กลยุทธ์แบบ Portfolio Rebalancing และ Lump Sum โดยมีจุดปรับสมดุลที่ 5% 10% และ 15% ตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 จนถึงเดือนธันวาคม 2557 โดยใช้ Internal rate of return (IRR) เป็นตัววัดผล และกำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากต่อปีอยู่ที่ร้อยละ 1 พบว่า การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing นั้น ให้อัตราผลตอบแทนระยะยาวเฉลี่ย 5 ปี (2553-2557) จากการลงทุนที่สูงกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum ทั้งหมด ไม่ว่า ณ จุดปรับสมดุลใด ยังคงให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกัน จึงอาจสรุปได้ว่า การกำหนดจุดปรับสมดุลที่ 15% อาจให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า เนื่องจากมีการซื้อขายหลักทรัพย์ไม่บ่อยครั้งเท่าการกำหนดจุดปรับสมดุลที่ 5% หรือ 10% ทำให้มีค่าใช้จ่ายในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่น้อยครั้งกว่า และได้กำไรที่มากกว่า

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนเป็นรายปี พบว่า การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้ผลตอบแทนที่มากกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum เพียง 3 ปี คือในปี พ.ศ. 2554 2556 และ 2557 เนื่องจากเป็นช่วงที่ตลาดมีความผันผวนมาก (2554 และ 2557) และเป็นช่วงตลาดถดถอย (2556) โดยในช่วงที่ตลาดผันผวนสูง Portfolio Rebalancing จะได้รับประโยชน์จากการได้ซื้อหลักทรัพย์เมื่อตลาดปรับตัวลง และได้ขายหลักทรัพย์เมื่อตลาดปรับตัวขึ้น ทำให้ได้ผลตอบแทนที่มากกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum ส่วนในช่วงตลาดถดถอย Portfolio Rebalancing จะทำการซื้อหลักทรัพย์เพิ่ม ทำให้ต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้นต่ำลง จึงได้รับผลขาดทุนที่น้อยกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum และสำหรับปี พ.ศ. 2553 และ 2555 พบว่าการลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing ให้ผลตอบแทนที่น้อยกว่าการลงทุนแบบ Lump Sum เนื่องจากเป็นช่วงที่ตลาดมีการเติบโตสูง เมื่อหลักทรัพย์มีมูลค่าเพิ่มมากขึ้นๆ การลงทุนแบบ Portfolio Rebalancing จะทำการทยอยขายหลักทรัพย์ออกเมื่อถึงจุดปรับสมดุล เพื่อทำกำไรและรักษามูลค่าของกลุ่มหลักทรัพย์ให้เท่ากับมูลค่าตั้งต้น และนำเงินจากการขายนี้เก็บในรูปของเงินออมทรัพย์ ทำให้เมื่อสิ้นปี Portfolio Rebalancing จึงทำกำไรจากการเติบโตของตลาดได้น้อยกว่า Lump Sum

5.2 ข้อเสนอแนะงานวิจัย

1. ผู้ที่สนใจจะทำการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับงานชิ้นนี้ สามารถทำการศึกษาเพิ่มเติม ในหลักทรัพย์อื่นๆ หรือในหุ้นที่มีการจำแนกกลุ่มที่แตกต่างออกไปเช่น Growth Stock, Value Stock, และ Dividend Stock เป็นต้น

2. ผู้วิจัยอาจทำการศึกษากลยุทธ์ Portfolio Rebalancing โดยเปลี่ยนการใช้จุดปรับสมดุลรายเดือน เป็นรายปี หรือรายไตรมาส เพื่อเปรียบเทียบผลลัพธ์ที่อาจแตกต่างออกไป

3. ผู้วิจัยอาจขยายระยะเวลาการศึกษาให้ยาวขึ้น เพื่อผลลัพธ์ที่เสถียรมากยิ่งขึ้น

4. ผู้วิจัยอาจใช้ตัววัดผลอื่นๆที่นอกเหนือจาก IRR ในการเปรียบเทียบผลตอบแทน เช่น Sharpe ratio, Upside potential ratio, และ Sortino ratio เป็นต้น

5. ผู้วิจัยอาจใช้กลยุทธ์อื่นในการทดสอบ หรือเพื่อเปรียบเทียบกับกลยุทธ์ Portfolio Rebalancing เช่น Dollar Cost Average หรือ Value Average เป็นต้น

รายการอ้างอิง

หนังสือและบทความในหนังสือ

เสกสรร โตวิวัฒน์. (พฤศจิกายน 2546). Investment Planning : Dollar cost average วิธีลงทุนยามตลาดหลักทรัพย์ผันผวน. สืบค้นเมื่อวันที่ 20 พฤศจิกายน 2553, จาก http://www.mfcwebactivity1.com/siam01/pub/Dollar%20Cost%20Averaging_p

Johnson, K., & Krueger, T. (2004). Market Timing versus Dollar Cost Averageing :Evidence Based on Two Decades of Standard & Poor's500 Index Values.

lumpsum investing. Financial Services Review, 14, 319-330.

Rozeff, M. (1994). Lump Sum Investing versus Dollar-Cost Averaging. Journal of Portfolio Management, 20, 45–50.

Trainor, J. W. (2005), Within-horizon exposure to loss for dollar cost averaging and

วิทยานิพนธ์

นารี มงคลเกียรติชัย. (2553). ลงทุนใน LTF แบบ Dollar cost average ดีจริงหรือ?. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญา วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, สาขาวิชาการบริหารการเงิน

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

วิศวกร ปันยารชุน. (2555). เทคนิคการลงทุน 3 แบบ เพื่อการลงทุนที่ประสบความสำเร็จ. สืบค้นเมื่อวันที่ 22 กรกฎาคม 2558, จากhttp://thaipropertyfund.com

เจษฎา สุขทิศ. (2553). Rebalancing เทคนิคซื้อถูก ขายแพง. สืบค้นเมื่อวันที่ 30 กรกฎาคม 2558, จากhttp://www.settrade.com/blog/jessada/2010/06/10/870

Vanguard. (2553). Best practices for portfolio rebalancing. สืบค้นเมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2558, จากhttp://www.vanguard.com/pdf/icrpr.pdf

Toro.in.th. (2554). สถิติตลาดหุ้นไทย. สืบค้นเมื่อวันที่ 4 สิงหาคม 2558, จาก http://www.toro.in.th

The Stock Exchange of Thailand. (2557). ภาวะตลาดหลักทรัพย์ ปรับปรุงข้อมูลล่าสุด ณ สิ้นเดือนตุลาคม 2557. สืบค้นเมื่อวันที่ 4 ธันวาคม 2557,http://www.set.or.th/setresearch/files/20141031_A_graph_SET_statistics.pdf

Robert O. Michaud and Richard O. Michaud. (2002). Resampled Portfolio Rebalancing and Monitoring. สืบค้นเมื่อวันที่ 30 กรกฎาคม 2557,จาก https://newfrontieradvisors.com/Research/Articles/documents/ResampledPortfolioRebalancingandMonitoring.pdf

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

จากการจัดประเภทกลุ่มหลักทรัพย์ทำให้ได้กลุ่มหลักทรัพย์จำแนกตามอุตสาหกรรม ดังต่อไปนี้

ตารางที่ ก.1 แสดงกลุ่มหลักทรัพย์จำแนกตามอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2553-2557

	2553	2554	2555	2556	2557
ARGO	CPF TUF MINT STA TVO KSL SSC GFPT	CPF TUF MINT STA KSL SSC TVO GFPT	CPF TUF MINT SSC OISHI STA KSL TVO	CPF MINT TUF M SCC KSL STA OISHI GFPT	CPF MINT TUF M KTIS CBG ICHI GFPT SSC KSL
CONSUMP	TR ICC SUC SABINA WACOAL KYE MODERN SITHAI DSGT PRANDA LTX	TR ICC SUC SABINA WACOAL MODERN DSGT KYE PRANDA SITHAI SIAM TOG	ICC SUC TR SABINA DSGT SITHAI MODERN KYE WACOAL PRANDA SIAM	ICC SUC DSGT SABINA MODERN WACOAL TR KYE SITHAI IFEC PRANDA LTX	IFEC AJD SUC ABC ICC DSGT MODERN SITHAI KYE TR TTL TNL LTX PAF L&E TOG

ตารางที่ ก.1 แสดงกลุ่มหลักทรัพย์จำแนกตามอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2553-2557 (ต่อ)

	2553	2554	2555	2556	2557
FINCIAL	SCB KBANK BBL KTB BAY TMB	SCB BBL KBANK KTB BAY TMB	SCB KBANK BBL KTB BAY	SCB KBANK BBL KTB BAY TMB	SCB KBANK BBL KTB BAY TMB
INDUS	IVL PTTCH PTL TPC SSI VNT GSTEL	PTTGC PTTCH IVL TPC VNT	PTTGC IVL TPC VNT STANLY SSI PTL SAT GSTEL	PTTGC IVL TPC STANLY VNT SSI PTL	PTTGC IVL TPC TCCC STANLY PCSGH MAX VNT SSI ALUCON PTL TCB TCP SAT GJS
PROPCON	SCC LH CPN SCCC PS DCC TPIPL CPNRF ITD HEMRAJ QH SPALI	SCC CPN LH SCCC TPIPL PS DCC SPALI HEMRAJ CPNRF LPN ITD	SCC CPN LH SCCC PS TLGF STEC CPNRF SPALI HEMRAJ TPIPL SIRI	SCC CPN SCCC LH PS BLAND TLGF HEMRAJ MBK WHA CPNRF CK	SCC CPN SCCC LH PS CK HEMRAJ SPALI S CPNRF STEC TPIPL

ตารางที่ ก.1 แสดงกลุ่มหลักทรัพย์จำแนกตามอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2553-2557 (ต่อ)

	2553	2554	2555	2556	2557
PROPCON	STEC CK AMATA AP TSTH LPN	STEC AP AMATA BLAND	LPN AP STPI UV CK BLAND MBK QH	SPALI QH STPI LPN TPIPL STEC DCC TTCL ITD SIRI AMATA GLAND	SUPER ITD QH THIF BLAND LPN WHA TCIF TLGF STPI MBK TRIF SIRI DCC TICON
RESOURC	PTT PTTEP BANPU TOP IRPC	PTT PTTEP BANPU TOP	PTT PTTEP TOP GLOW BANPU	PTT PTTEP TOP GLOW BANPU	PTT PTTEP GLOW EGCO TOP
SERVICE	CPALL THAI BIGC BEC BDMS AOT BTS MAKRO HMPRO BJC ROBINS BH	CPALL BDMS BIGC BEC AOT HMPRO MAKRO ROBINS BJC THAI BTS BH	CPALL BDMS BIGC BEC AOT MAKRO BJC HMPRO BTS ROBINS BH THAI	CPALL AOT BDMS BIGC MAKRO BTS BEC HMPRO BJC BH ROBINS BTSGIF	AOT CPALL BDMS BIGC MAKRO BTS BH BEC HMPRO BJC BTSGIF ROBINS

ตารางที่ ก.1 แสดงกลุ่มหลักทรัพย์จำแนกตามอุตสาหกรรม ตั้งแต่ปี 2553-2557 (ต่อ)

	2553	2554	2555	2556	2557
SERVICE	MCOT			GLOBAL CENTEL	CENTEL BMCL
TECH	ADVANC DTAC INTUCH TRUE DELTA	ADVANC DTAC INTUCH TRUE	ADVANC INTUCH DTAC TRUE	ADVANC DTAC INTUCH TRUE	ADVANC TRUE INTUCH DTAC

ภาคผนวก ข

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์ในปี 2553-2557 มีรายละเอียด ดังนี้

ตารางที่ ข.1 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Argo

ARGO									
2553		2554		2555		2556		2557	
CPF	6.37%	CPF	4.09%	CPF	0.60%	CPF	0.38%	CPF	0.08%
TUF	4.71%	TUF	2.85%	TUF	1.76%	MINT	0.19%	MINT	4.00%
MINT	1.19%	MINT	1.04%	MINT	5.08%	TUF	1.52%	TUF	2.60%
STA	11.85%	STA	-3.54%	SSC	9.95%	M	3.02%	M	2.22%
TVO	6.06%	KSL	0.79%	OISHI	6.43%	SCC	-7.62%	KTIS	4.51%
KSL	-0.71%	SSC	2.10%	STA	-0.89%	KSL	-1.04%	CBG	0.00%
SSC	8.83%	TVO	-2.70%	KSL	-0.04%	STA	-2.43%	ICHI	1.69%
GFPT	6.09%	GFPT	2.91%	TVO	2.81%	OISHI	-5.37%	GFPT	3.11%
						GFPT	3.56%	SSC	0.39%
								KSL	0.43%

ตารางที่ ข.2 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Consump

CONSUMP									
2553		2554		2555		2556		2557	
TR	4.6%	TR	0.5%	ICC	-0.5%	ICC	-0.5%	IFEC	7.1%
ICC	0.8%	ICC	1.2%	SUC	2.9%	SUC	-0.9%	AJD	12.8%
SUC	5.8%	SUC	-1.1%	TR	-3.0%	DSGT	2.2%	SUC	2.0%
SABINA	0.5%	SABINA	0.3%	SABINA	0.8%	SABINA	-0.0%	ABC	22.7%
WACOAL	1.8%	WACOAL	1.1%	DSGT	4.8%	MODERN	1.9%	ICC	0.7%
KYE	1.4%	MODERN	3.0%	SITHAI	8.1%	WACOAL	0.9%	DSGT	1.5%
MODEN	5.8%	DSGT	5.6%	MODERN	3.3%	TR	-4.6%	MODEN	2.4%
SITHAI	5.6%	KYE	-0.4%	KYE	3.9%	KYE	0.4%	SITHAI	4.2%
DSGT	2.2%	PRANDA	2.6%	WACOAL	0.5%	SITHAI	-4.5%	KYE	1.1%
PRANDA	4.9%	SITHAI	0.3%	PRANDA	3.8%	IFEC	6.4%	TR	-0.5%
LTX	2.8%	SIAM	2.4%	SIAM	0.6%	PRANDA	-1.4%	TTL	6.1%
		TOG	-2.6%			LTX	1.1%	TNL	0.6%
								LTX	4.0%
								PAF	13.3%
								L&E	6.2%
								TOG	4.5%

ตารางที่ ข.3 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Fincial

FINCIAL									
2553		2554		2555		2556		2557	
SCB	2.80%	SCB	2.58%	SCB	3.84%	SCB	-1.05%	SCB	2.36%
KBANK	3.92%	BBL	1.13%	KBANK	3.67%	KBANK	-1.55%	KBANK	2.93%
BBL	2.97%	KBANK	1.18%	BBL	2.77%	BBL	-0.60%	BBL	1.78%
KTB	5.05%	KTB	0.24%	KTB	3.33%	KTB	-2.13%	KTB	3.15%
BAY	2.77%	BAY	-0.03%	BAY	3.67%	BAY	-0.05%	BAY	3.29%
TMB	5.49%	TMB	-1.66%			TMB	-0.15%	TMB	2.48%

ตารางที่ ข.4 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Indus

INDUS									
2010		2011		2012		2013		2014	
IVL	10.19%	PTTGC	-1.72%	PTTGC	1.17%	PTTGC	0.62%	PTTGC	-1.98%
PTTCH	4.54%	PTTCH	-1.80%	IVL	-0.91%	IVL	-1.16%	IVL	0.39%
PTL	11.53%	IVL	-0.78%	TPC	1.27%	TPC	-0.87%	TPC	0.48%
TPC	5.44%	TPC	2.60%	VNT	0.30%	STANLY	-0.74%	TCCC	0.81%
SSI	3.29%	VNT	3.87%	STANLY	3.37%	VNT	-4.28%	STANLY	-0.10%
VNT	6.60%			SSI	-2.38%	SSI	-6.17%	PCSGH	0.98%
GSTEL	5.45%			PTL	-1.41%	PTL	-2.14%	MAX	10.95%
				SAT	2.53%			VNT	-0.65%
				GSTEL	1.18%			SSI	-0.27%
								ALUCON	2.97%
								PTL	1.51%
								TCB	2.07%
								TCP	0.00%
								SAT	1.49%
								GJS	2.59%

ตารางที่ ข.5 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Propcon

PROPCON										
2010		2011		2012		2013		2014	
SCC	4.23%	SCC	1.32%	SCC	2.61%	SCC	0.03%	SCC	1.58%
LH	2.80%	CPN	3.28%	CPN	5.68%	CPN	0.50%	CPN	2.02%
CPN	3.60%	LH	2.36%	LH	4.57%	SCCC	0.96%	SCCC	2.45%
SCCC	1.40%	SCCC	2.42%	SCCC	4.75%	LH	-0.98%	LH	1.40%
PS	2.34%	TPIPL	3.15%	PS	3.59%	PS	-3.06%	PS	4.55%
DCC	6.79%	PS	-2.06%	TLGF	2.81%	BLAND	0.25%	CK	4.92%
TPIPL	3.61%	DCC	3.60%	STEC	5.43%	TLGF	-0.98%	HEMRAJ	4.62%
CPNRF	3.72%	SPALI	4.19%	CPNRF	4.97%	HEMRAJ	-0.19%	SPALI	4.05%
ITD	4.58%	HEMRAJ	3.34%	SPALI	2.79%	MBK	3.08%	S	11.1%
HEMRAJ	7.52%	CPNRF	3.28%	HEMRAJ	2.21%	WHA	1.41%	CPNRF	1.69%
QH	0.51%	LPN	4.28%	TPIPL	-0.73%	CPNRF	0.96%	STEC	5.11%
SPALI	5.79%	ITD	1.16%	SIRI	5.49%	CK	-0.86%	TPIPL	4.21%
STEC	7.61%	STEC	0.80%	LPN	2.99%	SPALI	-0.72%	SUPER	12.1%
CK	5.34%	AP	0.89%	AP	4.23%	QH	0.39%	ITD	5.11%
AMATA	6.36%	AMATA	0.38%	STPI	4.30%	STPI	-0.17%	QH	3.93%
AP	2.47%	BLAND	2.00%	UV	11.69%	LPN	-1.91%	THIF	0.81%
TSTH	-0.72%			CK	5.07%	TPIPL	-2.24%	BLAND	1.80%
LPN	4.03%			BLAND	4.71%	STEC	-3.00%	LPN	4.41%
				MBK	2.47%	DCC	1.70%	WHA	1.91%
				QH	2.97%	TTCL	2.54%	TCIF	0.36%
						ITD	-1.40%	TLGF	1.67%
						SIRI	-6.43%	STPI	1.41%
						AMATA	-2.55%	MBK	1.92%
						GLAND	-1.63%	TRIF	0.55%
								SIRI	1.26%
								DCC	2.87%
								TICON	1.98%

ตารางที่ ข.6 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Resourc

RESOURC									
2010		2011		2012		2013		2014	
PTT	3.59%	PTT	0.63%	PTT	0.58%	PTT	-0.85%	PTT	2.34%
PTTEP	2.52%	PTTEP	1.45%	PTTEP	0.13%	PTTEP	0.69%	PTTEP	-2.02%
BANPU	3.79%	BANPU	-1.44%	TOP	1.68%	TOP	-1.33%	GLOW	3.04%
TOP	5.78%	TOP	-0.02%	GLOW	3.32%	GLOW	-0.11%	EGCO	3.05%
IRPC	3.52%			BANPU	-1.66%	BANPU	-0.51%	TOP	-1.20%

ตารางที่ ข.7 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Service

SERVICE									
2010		2011		2012		2013		2014	
CPALL	4.83%	CPALL	2.90%	CPALL	4.02%	CPALL	-0.45%	AOT	4.13%
THAI	7.68%	BDMS	4.25%	BDMS	3.41%	AOT	4.35%	CPALL	1.12%
BIGC	6.27%	BIGC	3.78%	BIGC	5.05%	BDMS	-0.66%	BDMS	3.53%
BEC	3.51%	BEC	3.73%	BEC	5.18%	BIGC	-1.12%	BIGC	2.79%
BDMS	5.43%	AOT	3.29%	AOT	4.98%	MAKRO	3.56%	MAKRO	1.87%
AOT	0.34%	HMPRO	4.68%	MAKRO	5.24%	BTS	2.53%	BTS	2.28%
BTS	4.73%	MAKRO	5.04%	BJC	6.05%	BEC	-2.46%	BH	4.50%
MAKRO	6.04%	ROBINS	5.87%	HMPRO	2.92%	HMPRO	0.30%	BEC	1.95%
HMPRO	7.40%	BJC	5.15%	BTS	4.43%	BJC	-2.19%	HMPRO	2.15%
BJC	9.20%	THAI	-4.98%	ROBINS	3.95%	BH	1.65%	BJC	-0.1%
ROBINS	6.86%	BTS	0.31%	BH	4.13%	ROBINS	-2.52%	BTSGIF	2.38%
BH	1.58%	BH	3.41%	THAI	-0.27%	BTSGIF	-4.03%	ROBINS	0.63%
MCOT	3.38%					GLOBAL	-1.24%	CENTEL	1.71%
						CENTEL	1.08%	BMCL	5.98%

ตารางที่ ข.8 แสดงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ในกลุ่มหลักทรัพย์อุตสาหกรรม Tech

TECH									
2010		2011		2012		2013		2014	
ADVANC	3.55%	ADVANC	5.99%	ADVANC	3.61%	ADVANC	0.95%	ADVANC	2.6%
DTAC	3.30%	DTAC	5.40%	INTUCH	4.14%	DTAC	3.13%	TRUE	4.7%
INTUCH	3.30%	INTUCH	5.34%	DTAC	6.44%	INTUCH	1.29%	INTUCH	2.1%
TRUE	7.16%	TRUE	-2.27%	TRUE	4.65%	TRUE	3.21%	DTAC	1.3%
DELTA	5.86%								

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นางสาวณัชชา นาทพัฒนพงศ์
วันเดือนปีเกิด	25 สิงหาคม 2534
วุฒิการศึกษา	ปีการศึกษา 2556: บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์