

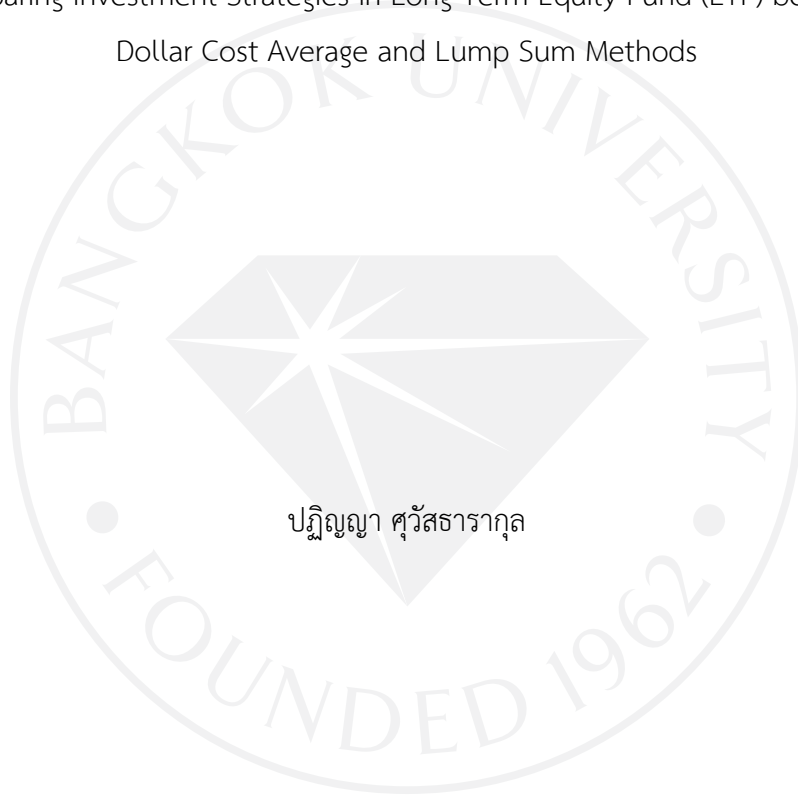
เปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)
ระหว่างวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยและวิธีการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว

Comparing Investment Strategies in Long Term Equity Fund (LTF) between
Dollar Cost Average and Lump Sum Methods



เปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF)
ระหว่างวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยและวิธีการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว

Comparing Investment Strategies in Long Term Equity Fund (LTF) between
Dollar Cost Average and Lump Sum Methods



ปริญญญา ศุวัสธารากุล

การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2559



© 2561

ปริญญญา ศุวัศธารากุล
สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง เปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวม LTF ระหว่างวิธี DCA และ LS

ผู้วิจัย ปฏิญญา ศุวีธรรากุล

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา



(ดร.สุมนิ ศุภกรเกษีย)

ผู้เชี่ยวชาญ



(ดร.กาญจนา ส่องวัฒนา)



(ดร.สุชาดา เจริญพันธุ์ศิริกุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

19 ตุลาคม 2561

ปริญญญา ศุวัศธารากุล. ปริญญญาวิทยาศาสตร์มหาบัณทิต สาขาวิชาการเงิน, ตุลาคม 2561,
บัณทิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

เปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ระหว่างวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย
และวิธีการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (41 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.สุมนี ศุภกรโกศัย

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ของงานวิจัยฉบับนี้เพื่อเปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ระหว่างวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) และวิธีการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (LS) โดยใช้ข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ย้อนหลังจำนวน 11 ปี ระยะเวลาในการศึกษาเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 แบ่งการลงทุนเป็นครั้งละ 7 ปี มีรอบระยะเวลาในการลงทุนเป็นจำนวน 6 รอบ ประกอบไปด้วยจำนวนกองทุนรวมหุ้นระยะยาวทั้งหมด 26 – 49 กองทุน และได้ทำการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุน รวมถึงการทดสอบค่าเฉลี่ยกรณีกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม (Two-Sample t-Test)

ผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา พบว่าวิธีการลงทุนแบบ LS นั้นให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าวิธีการลงทุนแบบ DCA และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมากกว่าเช่นกัน กล่าวได้ว่าวิธีการลงทุนแบบ LS มีความเสี่ยงสูงกว่าวิธีการลงทุนแบบ DCA อย่างไรก็ตามเมื่อนำข้อมูลไปทดสอบค่าเฉลี่ยกรณีกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่มพบว่าผลตอบแทนจากการลงทุนทั้ง 2 วิธีไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

คำสำคัญ: กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF), การลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว, การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย

Suwattarakul, P. M.S. (Finance), October 2018, Graduate School, Bangkok University.
Comparing Investment Strategies in Long Term Equity Fund (LTF) between Dollar
Cost Average and Lump Sum Methods (41 pp.)
Advisor: Sumanee Suppakornkosai, Ph.D.

ABSTRACT

The objective of this research was to compare investment strategies in Long-Term Equity Fund (LTF) between the dollar cost average (DCA) and the lump sum (LS) methods. The net asset values (NAVs) from 26 – 49 funds were collected during periods of January 1st, 2006 to December 31th, 2017. Throughout 11 years period, each investment round composed of 7 installments, totaling up to 6 rounds. The average rate of returns on investment from each method were then compared using descriptive statistics and two-sample t-test.

The results from descriptive statistics showed that the LS method yielded the higher average rate of return on investment, as well as the standard deviation, than the DCA method. These results implied that while the LS investing was riskier than the DCA, it also generated more return than the latter method. However, the returns on investment from both strategies did not differ statistically at 95% confidence interval after testing with the two-sample t-test.

Keywords: Long-Term Equity Fund (LTF), Lump Sum, Dollar Cost Average

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระเล่มนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความอนุเคราะห์ของ ดร.สุเมณี ศุภกรโกศัย ที่ได้ชี้แนะแนวทางและถ่ายทอดความรู้ในการทำการศึกษ ตลอดจนตรวจทานแก้ไขข้อบกพร่องในงาน
จนการศึกษาสำเร็จสมบูรณ์ด้วยดี รวมถึงอาจารย์และเพื่อนร่วมรุ่นทุกๆ ท่านที่ได้ให้ความรู้และ
คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อการศึกษา ผู้ทำการศึกษาจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้
ด้วย

ปฎิญา ศุวีสารากุล

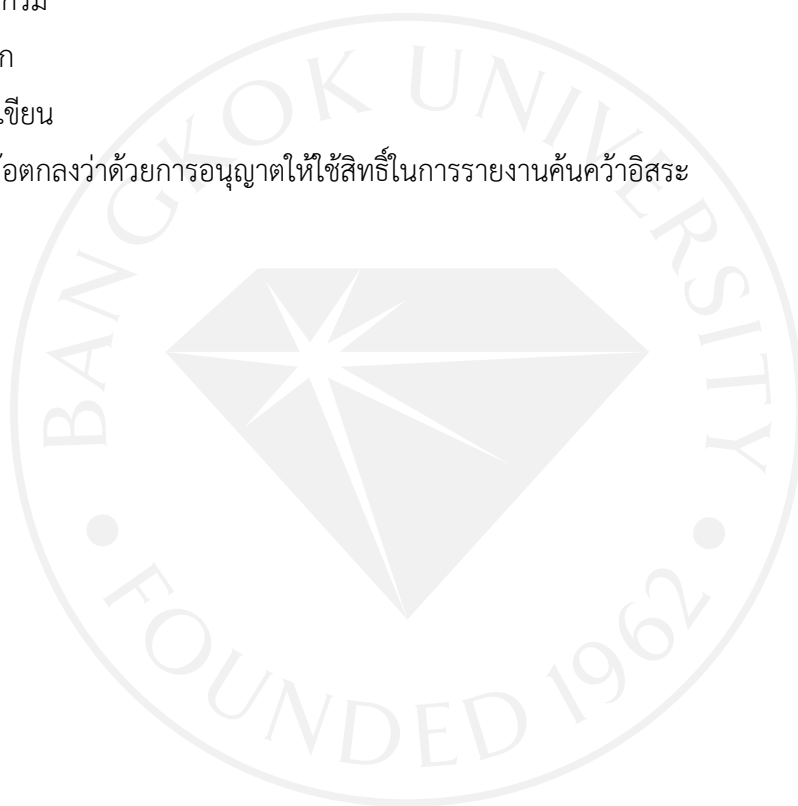


สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฌ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์งานวิจัย	4
1.3 ขอบเขตของการวิจัย	4
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
1.5 คำนิยามศัพท์เฉพาะ	5
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 คุณลักษณะและความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกองทุนรวม	6
2.2 การลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (Lump Sum: LS)	9
2.3 การลงทุนแบบแบบถัวเฉลี่ย หรือลงทุนด้วยเงินทุนเท่ากันทุกๆ เดือน (Dollar Cost Average: DCA)	10
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	12
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	15
3.2 ขั้นตอนการศึกษางานวิจัย	15
3.3 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	18
3.4 การทดสอบค่าเฉลี่ยกรณีกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน	18
บทที่ 4 ผลการวิจัย	
4.1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุน	22
4.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุน	24
4.3 การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน	25

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการศึกษา	28
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	29
5.3 ข้อเสนอแนะ	29
บรรณานุกรม	30
ภาคผนวก	31
ประวัติผู้เขียน	41
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในการรายงานค้นคว้าอิสระ	



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1: ตารางแสดงการคำนวณต้นทุนแบบ Dollar Cost Average	11
ตารางที่ 4.1: ผลตอบแทนเฉลี่ยการลงทุนตั้งแต่ พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2560	23
ตารางที่ 4.2: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุน LTF	24
ตารางที่ 4.3: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุน LTF ที่มีการปรับอัตราความเสี่ยงให้เท่ากัน	25
ตารางที่ 4.4: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยด้วยการลงทุนแบบ DCA และ LS	26
ตารางที่ 4.5: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนด้วยวิธี DCA และ LS	27



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมที่เป็น กองทุน LTF: จำนวนบริษัทจัดการและจำนวนกองทุน	3
ภาพที่ 1.2: สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมที่เป็น กองทุน LTF: มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ	3



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบัน ประเภทของการลงทุนมีรูปแบบมากมายหลากหลายให้นักลงทุนสามารถพิจารณาเลือกลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ การลงทุนในตราสารทุน การลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ หรือ การฝากเงิน เป็นต้น การตัดสินใจลงทุนส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับจำนวนเงินลงทุน อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และความสามารถในการรับความเสี่ยง ซึ่งทั้งหมดจะอยู่บนพื้นฐานที่ว่า High Risk, High Expected Return หรือสามารถกล่าวได้อีกอย่างว่า ทิศทางของผลตอบแทนที่คาดหวังนั้นมักจะเป็นไปในทิศทางเดียวกับระดับความเสี่ยง

การลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความแตกต่างและหลากหลายนั้น สิ่งสำคัญที่สุดคือ ข้อมูล (Information) ทำให้ผู้ลงทุนทั่วไปต้องทำการศึกษาความแตกต่างของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน หรือความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภทอย่างละเอียด ซึ่งอาจต้องใช้เวลาและทรัพยากรในการศึกษาหาข้อมูล ส่งผลให้การลงทุนในกองทุนรวมได้รับความนิยมเป็นอย่างมาก เนื่องจากกองทุนรวมมีผู้จัดการกองทุนที่เป็นผู้เชี่ยวชาญคอยดูแลการลงทุนและติดตามข้อมูลต่างๆ ให้ นอกจากนี้ นักลงทุนไม่จำเป็นต้องใช้เงินทุนมาก เริ่มต้นได้ตั้งแต่หลักพันบาทขึ้นไป ทั้งยังมีประเภทความเสี่ยงที่ให้นักลงทุนต่างๆ สามารถเลือกลงทุนได้ ดังนั้นกองทุนรวมจึงเป็นทางเลือกในการลงทุนที่ตอบสนองความต้องการของนักลงทุนทุกประเภท

“กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund)” หรือเรียกกันโดยทั่วไปว่า LTF คือ การลงทุนในกองทุนรวมรูปแบบหนึ่ง ที่ผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุนร่วมกัน โดยมีผู้บริหารจัดการกองทุนทำหน้าที่ดูแลเงินก้อนดังกล่าวและนำเงินไปลงทุนในตราสารทางการเงินต่างๆ ตามนโยบายการลงทุน เช่น เงินฝาก หุ้นสามัญ หุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิ พันธบัตร หรือสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ นโยบายการลงทุนของกองทุน LTF นั้นสามารถอ้างอิงได้ตามหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนที่มีการนำเสนอออกมา แต่นโยบายการลงทุนส่วนใหญ่จะเน้นการลงทุนไปในหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ซึ่งอาจจะเป็นการลงทุนในหุ้นสามัญตามกลุ่มอุตสาหกรรม หรือการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่ผู้บริหารจัดการกองทุนเห็นสมควร

ผลตอบแทนของกองทุน LTF จะมีทั้งหมดสองประเภทได้แก่ ส่วนแบ่งกำไรในรูปแบบของเงินปันผล (Dividend) เฉพาะในกรณีที่กองทุนนั้นมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งอาจจะจ่ายให้กับผู้ลงทุนโดยตรง หรือนำเงินปันผลไปลงทุนต่อให้กับผู้ลงทุน ผลตอบแทนประเภทที่สองคือ

กำไรส่วนเกินมูลค่าหน่วยลงทุน (Capital Gain) จะได้รับต่อเมื่อผู้ลงทุนได้ทำการขายคืนหน่วยลงทุนให้กับกองทุนนั้นๆ โดยที่ราคา ณ จังหวะที่ขายสูงกว่าราคาของผู้ลงทุนได้ทำการซื้อกองทุนไป

ทั้งนี้กองทุน LTF ไม่ได้มีเพียงผลตอบแทนหรือกำไรจากการลงทุนแต่เพียงเท่านั้น แต่ผู้ลงทุนยังสามารถได้รับสิทธิพิเศษในการลดหย่อนภาษี ซึ่งอ้างอิงตามกฎหมายกระทรวงฉบับที่ 317 (พ.ศ. 2559) (66) ดังนี้

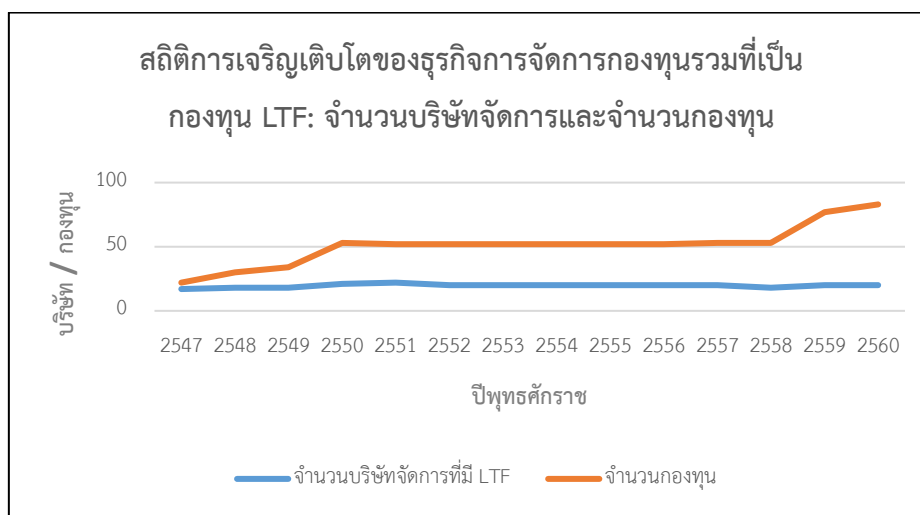
“เงินได้เท่าที่จ่ายเป็นค่าซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในอัตราไม่เกินร้อยละสิบห้าของเงินได้พึงประเมิน เฉพาะส่วนที่ไม่เกินห้าแสนบาท สำหรับปีภาษีนั้น โดยเงินได้ดังกล่าวต้องเป็นเงินได้ของผู้มีเงินได้ซึ่งเป็นบุคคลธรรมดาแต่ไม่รวมถึงห้างหุ้นส่วนสามัญหรือคณะบุคคลที่มีโชินติบุคคล และกองมรดกที่ยังไม่ได้แบ่ง และผู้มีเงินได้ต้องถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวไม่น้อยกว่าเจ็ดปีปฏิทิน แต่ไม่รวมถึงกรณีทุพพลภาพหรือตาย ทั้งนี้สำหรับเงินได้พึงประเมินที่ได้รับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2562” (ที่มา: ราชกิจจานุเบกษา, กฎกระทรวง ฉบับที่ 317 (พ.ศ. 2559)) โดยเงื่อนไขการลดหย่อนภาษี มีดังนี้

1. ระยะเวลาในการลงทุนนั้น ต้องถือครอง 7 ปีปฏิทิน
2. ไม่จำเป็นต้องลงทุนทุกปี ลงทุนปีใดก็ได้ลดหย่อนสิทธิทางภาษีในปีนั้น
3. สามารถลงทุนได้สูงสุด 15% ของรายได้ทางภาษีในปีนั้น แต่ต้องไม่เกิน 500,000 บาท
4. กำไรที่ได้รับจากการขายหน่วยลงทุน (Capital Gain) ได้รับการยกเว้นทางภาษี แต่ถ้าหากลงทุนเกินกว่า 15% หรือเกินกว่า 500,000 บาท ส่วนเกินที่เหลือต้องนำไปยื่นภาษีในปีปฏิทินนั้นแทน

กองทุน LTF จัดตั้งมาเพื่อสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในปัจจุบันกองทุน LTF มีจำนวนทั้งสิ้น 84 กองทุน ในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา มีจำนวนกองทุนเปิดใหม่ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 – 2560 ดังนี้

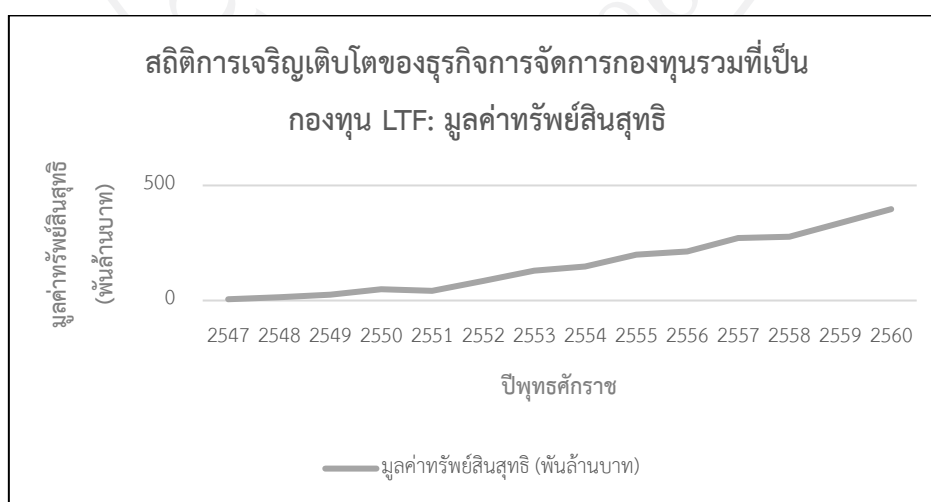
- ปีพุทธศักราช 2547 มีกองทุนใหม่จำนวน 22 กองทุน
- ปีพุทธศักราช 2548 มีกองทุนใหม่จำนวน 7 กองทุน
- ปีพุทธศักราช 2549 มีกองทุนใหม่จำนวน 4 กองทุน
- ปีพุทธศักราช 2550 มีกองทุนใหม่จำนวน 19 กองทุน
- ปีพุทธศักราช 2557 มีกองทุนใหม่จำนวน 1 กองทุน
- ปีพุทธศักราช 2559 มีกองทุนใหม่จำนวน 24 กองทุน
- ปีพุทธศักราช 2560 มีกองทุนใหม่จำนวน 7 กองทุน

ภาพที่ 1.1: สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมที่เป็นกองทุน LTF: จำนวนบริษัทจัดการและจำนวนกองทุน



ที่มา: สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. (2554). ข้อมูลจำนวนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว. สืบค้นจาก <https://www.aimc.or.th>

ภาพที่ 1.2: สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมที่เป็นกองทุน LTF: มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ



ที่มา: สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. (2554). ข้อมูลจำนวนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว. สืบค้นจาก <https://www.aimc.or.th>

จากภาพที่ 1.1 และ 1.2 จะเห็นได้ว่ามีบริษัทจัดการและกองทุน LTF เพิ่มขึ้น รวมทั้งมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน LTF ก็ได้เพิ่มมากขึ้นตลอดมา สืบเนื่องมาจากการที่ประชาชนหันมาสนใจการลงทุนในประเภทดังกล่าว บริษัทจัดการกองทุนจึงจัดสรรนโยบายการลงทุนของกองทุนให้มีความหลากหลายเพื่อสนองความต้องการของนักลงทุน

กองทุน LTF นอกจากจะเป็นหนึ่งในทางเลือกของการลงทุนแล้ว ยังเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่นักลงทุนสามารถใช้ในการบริหารความเสี่ยง บริหารภาษี และบริหารสภาพคล่อง ลักษณะการลงทุนในกองทุน LTF ก็มีความคล้ายคลึงกับการลงทุนในสินทรัพย์ชนิดอื่นๆ คือ นักลงทุนเลือกที่จะลงทุนเมื่อใดก็ได้ ความถี่ในการลงทุนจะบ่อยครั้งเท่าใดก็ได้ หรือจะเลือกลงทุนประจำตามระยะเวลาและปริมาณที่สม่ำเสมอก็ได้ ขึ้นอยู่กับการวางแผนการลงทุนที่แตกต่างกันในแต่ละคน

1.2 วัตถุประสงค์งานวิจัย

เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนของการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ระหว่างวิธีการลงทุนครั้งเดียวในช่วงสิ้นปี หรือวิธีการลงทุนแบบ Lump Sum (LS) และวิธีการลงทุนด้วยเงินลงทุนเท่ากันทุกเดือน หรือวิธีการลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) ซึ่งจะช่วยให้ให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจเลือกว่าวิธีใดเหมาะสมกับการลงทุนในตลาดมากกว่ากัน

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยนี้ศึกษารูปแบบการลงทุนในกองทุน LTF ด้วยวิธีการลงทุนสองประเภท ได้แก่ การลงทุนแบบครั้งเดียวในช่วงสิ้นปี และวิธีการลงทุนแบบเท่ากันในทุกๆ เดือน โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังจำนวน 11 ปี ระยะเวลาที่ศึกษาเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 แบ่งการลงทุนเป็นครั้งละ 7 ปี มีรอบระยะเวลาในการลงทุนเป็นจำนวน 6 รอบ ซึ่งประกอบไปด้วยจำนวนกองทุน LTF ทั้งหมด 26 – 49 กองทุน และเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของทั้งสองวิธีที่ได้จากการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ด้วยวิธี Two-Sample t-Test

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. นักลงทุนสามารถใช้ผลการวิจัยในการพิจารณาวิธีการลงทุนในกองทุน LTF ที่จะทำได้ผลตอบแทนสูงสุด
2. ผู้แนะนำการลงทุนสามารถใช้ผลการวิจัยเพื่อแนะนำนักลงทุน สำหรับการลงทุนในกองทุน LTF ที่จะทำได้ผลตอบแทนสูงสุด

1.5 คำนิยามศัพท์เฉพาะ

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund: LTF) คือ กองทุนรวมที่เน้นการลงทุนไปในหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 โดยมีการสนับสนุนให้กับบุคคลธรรมดาที่ลงทุนในกองทุน LTF สามารถนำเงินลงทุนไปลดหย่อนภาษีได้

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value: NAV) คือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของหลักทรัพย์ของกองทุนรวม ณ เวลาขณะใดขณะหนึ่ง ซึ่งโดยปกติแล้วจะทำการคำนวณมูลค่าด้วยวิธีการ Mark to Market หรือนำมูลค่าของกองทุนไปเปรียบเทียบกับตลาดในแต่ละวัน

อัตราผลตอบแทนของการลงทุน คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ รวมทั้งกระแสเงินสดอื่นๆ ที่ได้รับในช่วงระยะเวลาการลงทุน ซึ่งเป็นผลรวมของส่วนต่างของราคา เงินปันผล และดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากออมทรัพย์

การลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (Lump Sum: LS) คือ การลงทุนที่นำเงินลงทุนทั้งจำนวนซื้อหลักทรัพย์แบบครั้งเดียว ณ ช่วงระยะเวลาหนึ่งในปีปฏิทิน เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีความรู้ และมีประสบการณ์ในการลงทุน สามารถจับจังหวะของตลาดได้

การลงทุนแบบแบบถัวเฉลี่ย หรือลงทุนด้วยเงินทุนเท่ากันทุกๆ เดือน (Dollar Cost Average: DCA) คือ การลงทุนที่มีการกำหนดช่วงเวลาในการลงทุนเป็นประจำ ด้วยจำนวนเงินเท่ากันในทุกๆ งวด โดยไม่มีความจำเป็นที่ต้องดูแนวโน้มตลาด เหมาะกับผู้ลงทุนที่ไม่มีเวลาในการลงทุนแบบนักลงทุนอาชีพ แต่มีความสนใจในการลงทุน และอยากจะทำวินัยการออมให้กับตัวเอง

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาวิธีการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund, LTF) โดยเปรียบเทียบการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียวในช่วงสิ้นปี หรือ Lump Sum (LS) กับการลงทุนด้วยปริมาณเงินที่เท่ากันทุกเดือนหรือ Dollar Cost Average (DCA) ซึ่งแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

2.1 คุณลักษณะและความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับกองทุนรวม

กองทุนรวมคือ หลักทรัพย์ประเภทหนึ่งสำหรับนักลงทุนรายย่อยที่มีความต้องการลงทุนในตลาดการเงิน แต่มีข้อจำกัดในการลงทุนไม่ว่าจะเป็นเงินทุนที่มีจำกัด ข้อมูลที่ไม่เพียงพอในการลงทุน หรือความชำนาญในการลงทุน เนื่องจากกองทุนรวมมีผู้จัดการกองทุนที่เป็นมืออาชีพคอยดูแลการลงทุน และติดตามข้อมูลต่างๆ ให้ กองทุนรวมจึงเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพสูง มีการจัดการลงทุนอย่างเป็นระบบ มีจุดมุ่งหมายอย่างชัดเจนในการลงทุน และครอบคลุมระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนจะสามารถรับได้แตกต่างกันไป

แบ่งตามประเภทของการขายคืนหน่วยลงทุน

กองทุนปิด (Closed-End Fund) กองทุนรวมที่มีอายุโครงการกำหนดไว้แน่นอน เช่น 3 ปี 5 ปี หรือ 10 ปี มีหน่วยลงทุนคงที่ โดยจะเปิดให้มีการจองซื้อเพียงครั้งเดียวเมื่อจัดตั้งโครงการ ไม่มีการขายหน่วยลงทุนเพิ่มตลอดช่วงอายุโครงการ และบริษัทจัดการจะไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุ ในขณะที่เดียวกันผู้ถือหน่วยลงทุนก็ไม่สามารถไถ่ถอนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุได้ บริษัทจัดการอาจนำหน่วยลงทุนของกองทุนปิดไปจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือจัดให้มีตัวแทนจัดการซื้อขาย (Market Maker) เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน

กองทุนเปิด (Open-End Fund) กองทุนรวมที่ไม่มีการกำหนดอายุโครงการ สามารถขายหน่วยลงทุนเพิ่มได้หลังจากการเสนอขายครั้งแรก และบริษัทจัดการสามารถรับซื้อคืนหน่วยลงทุนได้ก่อนโครงการหมดอายุ โดยอาจจะเป็นทุกวันทำการ หรือตามช่วงระยะเวลาที่กำหนด เช่น รายสัปดาห์ รายเดือน รายไตรมาส หรือกำหนดเป็นวันที่ จำนวนหน่วยลงทุนจึงอาจเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้เมื่อผู้ลงทุนซื้อขายหน่วยลงทุน เนื่องจากการซื้อขายสามารถทำได้ทั้งที่บริษัทจัดการหรือตัวแทนสนับสนุน จึงไม่จำเป็นต้องนำกองทุนเปิดไปจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กองทุนเปิดจึงเป็นที่นิยมมากกว่ากองทุนปิด เพราะมีสภาพคล่องมากกว่า

แบ่งตามนโยบายการลงทุน 10 แบบมาตรฐานของสำนักงาน ก.ล.ต.

กองทุนรวมตราสารทุน (Equity Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนเป็นหลัก เพื่อให้มีสถานะการลงทุนในหุ้นโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ส่วนที่เหลือสามารถนำไปลงทุนในสินทรัพย์อื่นตามที่เห็นสมควร เช่น ตราสารหนี้ หรือเงินฝาก ทั้งนี้กองทุนรวมตราสารทุนมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากมูลค่าหน่วยลงทุนจะผันผวนตามราคาของตลาดหลักทรัพย์ จึงเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงเพื่อชดเชยกับความต้องการผลตอบแทนจากการเติบโตของเงินลงทุนที่สูงขึ้น และควรลงทุนเพื่อหวังผลที่ดีกว่าในระยะยาว

กองทุนรวมตราสารหนี้ (General Fixed Income Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ เช่น หุ้นกู้ พันธบัตร ตัวแลกเงิน ตัวสัญญาใช้เงิน และเงินฝากเท่านั้น มีความเสี่ยงน้อยกว่ากองทุนรวมตราสารทุน จึงเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนสม่ำเสมอ และยอมรับความเสี่ยงได้น้อย

กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะยาว (Long-Term Fixed Income Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวเป็นหลัก โดยกำหนดให้มี Portfolio Duration เฉลี่ยของกองทุนรวมมากกว่าหนึ่งปีขึ้นไป โดย Portfolio Duration หมายถึง อายุถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของกระแสเงินที่ได้รับจากทรัพย์สินของกองทุนรวม จึงเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงต่ำ และสามารถลงทุนระยะยาวได้ แต่อาจจะมีโอกาสเผชิญกับความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดมากกว่ากองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น

กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น (Short-Term Fixed Income Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเป็นหลัก โดยกำหนดให้มี Portfolio Duration เฉลี่ยของกองทุนรวมนั้นไม่เกินหนึ่งปี เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้ต่ำ และต้องการสภาพคล่องโดยทั่วไปแล้วผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนประเภทนี้จะไม่สูงนัก แต่ส่วนใหญ่จะสูงกว่าเงินฝากออมทรัพย์

กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี และเงินฝาก มีความคล้ายคลึงกับกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการสภาพคล่องสูง และต้องการความเสี่ยงต่ำที่สุด

กองทุนรวมผสม (Balanced Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในสินทรัพย์ได้ทุกประเภท เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือสินทรัพย์ทางเลือก โดยกำหนดให้ต้องลงทุนในตราสารทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 35 แต่ไม่เกินร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมในขณะใดขณะหนึ่ง เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้ปานกลาง

กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Portfolio Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในสินทรัพย์ทุกประเภทเช่นเดียวกับกับกองทุนรวมผสม แต่ไม่มีข้อจำกัดเกี่ยวกับสัดส่วนของสินทรัพย์ที่ลงทุน และไม่มีข้อกำหนดว่าต้องลงทุนในตราสารทุนมากที่สุดน้อยสุดได้ร้อยละเท่าใด ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้ปานกลาง

กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Funds) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในกองทุนรวมอื่นๆ โดยเฉลี่ยไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม หรือถ้าเน้นลงทุนในกองทุนรวมกองใดกองหนึ่งมากกว่าร้อยละ 80 จะเรียกว่า Feeder Fund กองทุนรวมหน่วยลงทุนเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุนในกองทุนหลายกอง แต่ไม่สามารถทำได้ กองทุนชนิดนี้จึงเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนสามารถกระจายการลงทุนไปในหลายกองทุน ภายใต้การจัดการของผู้จัดการกองทุนหลายคน และบริษัทจัดการหลายแห่ง ซึ่งเป็นการช่วยกระจายความเสี่ยง แต่อาจเกิดค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ซ้ำซ้อนได้

กองทุนรวมใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น หุ้นเพิ่มทุน หุ้นกู้ หรือหน่วยลงทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ กองทุนประเภทนี้เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงมาก

กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ (Sector Fund) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนของบริษัทในหมวดอุตสาหกรรมที่เฉพาะเจาะจง โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ เช่น ลงทุนเฉพาะหมวดพลังงาน หรือหมวดธนาคาร เท่านั้น การลงทุนจึงมีการกระจุกตัว ก่อให้เกิดความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมตราสารทุนโดยทั่วไป

แบ่งตามลักษณะพิเศษ

กองทุนรวมมีประกัน (Guaranteed Fund) กองทุนรวมที่บริษัทจัดการได้จัดหาสถาบันการเงินให้เป็นผู้รับประกัน (Guarantor) ที่จะจ่ายเงินลงทุน และ/หรือ ผลตอบแทน โดยอาจจะเป็นบางส่วนหรือทั้งหมด แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามจำนวนเงินที่ประกันไว้ ในกรณีที่บริษัทจัดการไม่สามารถบริหารเงินลงทุนให้ได้ผลตอบแทนตามที่กำหนด เพื่อให้ผู้ลงทุนมีความมั่นใจว่าเงินลงทุนของตนจะไม่สูญไป

กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Fund: FIF) กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ของต่างประเทศไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ซึ่งเป็นเพียงช่องทางเดียวที่ผู้ลงทุนไทยจะสามารถลงทุนในต่างประเทศได้โดยมีผู้เชี่ยวชาญมาช่วยบริหารจัดการการลงทุน เป็นการช่วยกระจายความเสี่ยงในการลงทุน แต่อาจมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเกิดขึ้น

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF) กองทุนรวมที่ส่งเสริมการออมและการลงทุนระยะยาว เพื่อเตรียมความพร้อมไว้สำหรับการเกษียณอายุ โดยให้แรงจูงใจเป็นสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่มากกว่าการลงทุนในกองทุนรวมทั่วไป เงินลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพจะได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของเงินได้ แต่ไม่เกิน 500,000 บาทต่อปี เมื่อนับรวมกับเงินลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ เงินสงเคราะห์ครูโรงเรียนเอกชน และประกันชีวิตแบบบำนาญ ต้องถือครองไม่น้อยกว่า 5 ปี และสามารถเริ่มขายหน่วยลงทุนได้เมื่ออายุครบ 55 ปีบริบูรณ์

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund: LTF) กองทุนรวมที่ถูกสนับสนุนให้จัดตั้งขึ้นเพื่อเพิ่มสัดส่วนผู้ลงทุนสถาบันที่จะลงทุนระยะยาวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะช่วยให้ตลาดหุ้นไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น โดยกำหนดให้กองทุนต้องลงทุนในหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ และผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจในการลงทุน คือได้รับยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินลงทุนที่ไม่เกินร้อยละ 15 ของเงินได้ แต่ไม่เกิน 500,000 บาทต่อปี และต้องถือครองไม่น้อยกว่า 7 ปีปฏิทิน (สำหรับกองทุน LTF ที่ซื้อระหว่างปี พ.ศ.2559 – 2562) สามารถแบ่งประเภทการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวได้ดังนี้

- Equity Large Capitalization คือกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นที่มีมูลค่าตลาดระหว่าง 1 หมื่นล้านบาท ถึง 2 แสนล้านบาท
- Equity Mid Cap/ Small Capitalization คือกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นที่มีมูลค่าตลาดไม่เกิน 5 หมื่นล้านบาท
- Miscellaneous คือกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนไม่ระบุเฉพาะเจาะจงว่าจะลงทุนในสินทรัพย์ประเภทใด ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจผู้จัดการของกองทุนเป็นหลัก

2.2 การลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (Lump Sum: LS)

การลงทุนแบบลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียวคือการลงทุนที่นำเงินลงทุนทั้งจำนวนซื้อหลักทรัพย์แบบครั้งเดียว ณ ช่วงระยะเวลาหนึ่งในปีปฏิทิน ซึ่งวิธีการลงทุนแบบนี้เหมาะสำหรับนักลงทุนที่มีความรู้ และมีประสบการณ์ในการลงทุนมาเป็นระยะเวลานาน สามารถคาดการณ์แนวโน้มของตลาด วิเคราะห์สิ่งที่จะเกิดขึ้นได้ รวมถึงมีข้อมูลในการลงทุนที่เพียงพอสำหรับการลงทุน เนื่องจากนักลงทุนประเภทนี้จะสามารถจับจังหวะของตลาดได้ว่าช่วงใดควรซื้อที่จะทำให้อัตราผลตอบแทนซื้อ มีราคาต่ำ และมีโอกาสที่จะขายได้ราคาสูงกว่าในอนาคต แต่ในทางกลับกันหากนักลงทุนไม่มีประสบการณ์ หรือความรู้ที่เพียงพอ การลงทุนรูปแบบ LS อาจก่อให้เกิดความเสี่ยงในการลงทุนสูง และจะกระทบต่อความเสียหายของพอร์ตการลงทุนของนักลงทุนผู้นั้นได้ เนื่องจากการลงทุนครั้งเดียวทั้งก้อน หากลงทุนล้มเหลวก็จะส่งผลให้สูญเสียโอกาสในการลงทุนต่อในอนาคตได้

ทั้งนี้การลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียวนั้นไม่จำเป็นต้องลงทุน ณ ช่วงเวลาสิ้นปีปฏิทินเสมอไป นักลงทุนสามารถที่จะจับจังหวะการลงทุนและเลือกช่วงระยะเวลาที่เหมาะสมที่สุดภายในช่วงหนึ่งปี เพื่อทำการลงทุน อย่างไรก็ตาม งานวิจัยนี้มีสมมติฐานว่านักลงทุนไม่มีเวลาในการจับจังหวะการลงทุน จึงเลือกที่จะลงทุน ณ วันแรกที่สามารถซื้อขายได้ในเดือนธันวาคม เพื่อให้การลงทุนนั้นได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีควบคู่ไปด้วย

2.3 การลงทุนแบบแบบถัวเฉลี่ย หรือลงทุนด้วยเงินทุนเท่ากันทุกๆ เดือน (Dollar Cost Average: DCA)

การลงทุนแบบเท่ากันทุกๆ เดือน เป็นการลงทุนระยะยาวแบบสม่ำเสมอโดยจะมีการกำหนดช่วงเวลาในการลงทุนอย่างแน่นอนว่าจะลงทุนช่วงใด รายเดือน หรือรายไตรมาส ด้วยจำนวนเงินทุนที่เท่ากันในทุกๆ จุดที่มีการลงทุน ยกตัวอย่างเช่น ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นจำนวนเงิน 840,000 บาท เป็นระยะเวลา 7 ปี โดยลงทุนเดือนละ 10,000 บาทในทุกๆ เดือน ทั้งนี้ผู้ลงทุนต้องมีวินัยในการลงทุนอย่างเคร่งครัด โดยไม่สนใจว่าสภาวะตลาด ณ เวลานั้นเป็นเช่นใด หรือราคาของกองทุนระยะยาวเป็นเท่าใด

ทั้งนี้การลงทุนแบบ DCA ไม่มีความจำเป็นที่ต้องดูแนวโน้มตลาด ณ ขณะนั้นว่าเป็นอย่างไร หรือต้องคาดการณ์อนาคตว่าราคาของหลักทรัพย์ ณ เวลานั้นเหมือนกันกับการลงทุนแบบ LS หรือไม่ ประโยชน์ของการลงทุนแบบ DCA นั้นเหมาะกับผู้ลงทุนที่ไม่มีเวลาในการลงทุนแบบนักลงทุนอาชีพ แต่มีความสนใจในการลงทุน และอยากจะทำวินัยการออมให้กับตัวเอง เนื่องด้วยการลงทุนแบบ DCA นั้นไม่สนใจช่วงเวลาหรือแนวโน้มราคาในตลาด ดังตัวอย่างการคำนวณตามตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1: ตารางแสดงการคำนวณต้นทุนแบบ Dollar Cost Average

Dollar Cost Average	ราคาหุ้น	เงินลงทุนเฉลี่ยต่อเดือน	จำนวนหุ้นที่ได้รับ
เดือนที่ 1	9.00	10,000.00	1,111.11
เดือนที่ 2	10.00	10,000.00	1,000.00
เดือนที่ 3	7.00	10,000.00	1,428.57
เดือนที่ 4	5.00	10,000.00	2,000.00
เดือนที่ 5	8.00	10,000.00	1,250.00
เดือนที่ 6	7.00	10,000.00	1,428.57
เดือนที่ 7	11.00	10,000.00	909.09
เดือนที่ 8	9.00	10,000.00	1,111.11
เดือนที่ 9	5.00	10,000.00	2,000.00
เดือนที่ 10	7.00	10,000.00	1,428.57
เดือนที่ 11	6.00	10,000.00	1,666.67
เดือนที่ 12	11.00	10,000.00	909.09
ราคาเฉลี่ย	7.92	120,000.00	15,157.89

จากตาราง 2.1 สามารถอธิบายรูปแบบการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยหรือ DCA ได้เป็นอย่างดีว่า หากผู้ลงทุนซื้อหุ้นในราคาระหว่าง 5 – 11 บาททุกๆ เดือน เดือนละ 10,000 บาท จะทำให้ผู้ลงทุนได้ต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้นอยู่ที่ 7.92 บาท/หุ้น และจะได้จำนวนหุ้นทั้งหมดอยู่ที่ 15,157.89 หุ้น ถ้าหากผู้ลงทุนซื้อตอนสิ้นปีครั้งเดียวในเดือนที่ 12 จะทำให้ผู้ลงทุนได้หุ้นที่ราคา 11 บาท และจะทำให้ได้จำนวนหุ้นแค่เพียง 10,909 หุ้น ซึ่งมีต้นทุนที่สูงกว่าวิธี DCA แต่ถ้าผู้ลงทุนจับจังหวะการลงทุนและลงทุนครั้งเดียวในเดือนที่ 11 จะทำให้ผู้ลงทุนได้หุ้นที่ราคา 6 บาท จำนวนหุ้นทั้งหมด 11,666 หุ้น ซึ่งมีต้นทุนที่ต่ำกว่าวิธี DCA ดังนั้นวิธี DCA จะให้ผลลัพธ์ที่ดีกว่าในกรณีที่นักลงทุนไม่มีเวลา และจำเป็นที่จะต้องลงทุนในโอกาสสุดท้ายของปี ซึ่งในขณะนั้นอาจจะไม่ใช่จังหวะที่ดีที่สุดในการลงทุน ในทางตรงกันข้าม วิธี DCA จะให้ผลลัพธ์ที่ไม่ดีเท่ากับการลงทุนแบบครั้งเดียว ในกรณีที่นักลงทุนสามารถจับจังหวะของตลาดได้

ในทางทฤษฎี Constantinides (1979) ระบุว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA จะเป็นการลงทุนที่มีประสิทธิภาพได้ก็ต่อเมื่อตลาดหรือสภาพแวดล้อมไม่มีประสิทธิภาพ โดยลักษณะสำคัญที่ทำให้การลงทุนประเภท DCA เกิดประสิทธิภาพสูงสุดมี 2 ประการ ได้แก่ การลงทุนแบบ DCA นั้นต้องมีการลงทุนอย่างต่อเนื่อง สม่ำเสมอตามแผนที่วางเอาไว้ในปริมาณเงินที่เท่าๆ กัน และต้องกล้าลงทุนโดยไม่ลังเลว่าตลาดขณะนั้นอยู่ในสภาวะขาขึ้นหรือขาลง เพื่อให้ต้นทุนเฉลี่ยจากการลงทุนต่ำลง ลักษณะที่สองคือ ผู้ลงทุนแบบ DCA ต้องมีความมั่งคั่งและมีเงินสนับสนุนอยู่ส่วนหนึ่งแล้ว เนื่องจากต้องลงทุนต่อเนื่องในทุกๆ เดือน รวมถึงมีสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละประเภทอย่างเหมาะสม เพื่อเป็นการช่วยกระจายความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด

2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Yong-Chin Liu, Hsiang-Ju Chen and Wei-Jian Liu (2008) ได้เปรียบเทียบการลงทุนในกองทุนรวมด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) และกลยุทธ์การลงทุนแบบ Lump Sum (LS) โดยวิเคราะห์ผลตอบแทนต่อปีแบบปกติ และผลตอบแทนแบบทบต้นจากกองทุนเปิดและกองทุนปิดที่มีการซื้อขายการในได้วันตั้งแต่ มกราคม ค.ศ. 2000 จนถึง พฤษภาคม ค.ศ. 2006 จากผลการวิจัยพบว่าการลงทุนด้วยกลยุทธ์แบบ DCA มีประสิทธิภาพสูงกว่าการลงทุนแบบ LS ในระยะยาว เนื่องจากการลงทุนแบบ DCA ช่วยลดความเสี่ยงและเพิ่มอัตราผลตอบแทนเมื่อการลงทุนมีระยะเวลานานขึ้น ประกอบกับราคาหลักทรัพย์ในตลาด ณ ขนาดนั้นมีความผันผวนสูง กลยุทธ์ DCA จึงช่วยกระจายความเสี่ยงจากความผันผวนที่เกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS มีประสิทธิภาพเหนือกว่าการลงทุนแบบ DCA หากเลือกลงทุนในระยะเวลาสั้นและเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ได้ถูกจังหวะ

Johnson & Krueger(2004) ได้เปรียบเทียบวิธีการลงทุนแบบ Lump Sum (LS) และวิธีการลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) โดยใช้ข้อมูลทั้งรายสัปดาห์ รายเดือน รายไตรมาส และรายปีของการลงทุนใน S&P500 Index, Nasdaq Composite Index, DJ Composite Index, DJ Utility Index และ Bond Index ระหว่างช่วง ค.ศ. 1982 ถึง ค.ศ. 2001 ผลการศึกษาพบว่าวิธี LS ให้ผลตอบแทนดีกว่าวิธี DCA ในทุกๆ ตลาด ยกเว้นแต่เพียง Nasdaq Composite Index ที่การลงทุนแบบ DCA นั้นได้ผลตอบแทนที่สูงกว่า ทั้งนี้เมื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนที่รวมเงินปันผล พบว่าการนำเงินปันผลไปลงทุนซ้ำในแบบ LS ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าแบบ DCA เนื่องจากจะได้รับจำนวนเงินปันผลที่มากกว่า ในทำนองเดียวกัน สำหรับการลงทุนในพันธบัตร กลยุทธ์ LS ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า DCA

Trainor(2006) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความเสี่ยงในการลงทุนด้วยวิธีแบบ Lump Sum (LS) และ Dollar Cost Average (DCA) พบว่าการลงทุนด้วยวิธี DCA เป็นกลยุทธ์การลงทุนที่ดีเมื่อระยะเวลาในการลงทุนนั้นมากกว่า 3 ปีขึ้นไป และเมื่อลงทุนไปแล้ว 5 ปี จะสามารถลดความเสี่ยงได้น้อยกว่า 60% หากสภาวะตลาด ณ ขณะนั้นไม่ดี ทำให้พอร์ตของนักลงทุนติดลบ นักลงทุนจะต้องไม่ขายทิ้ง (Cut loss) จึงจะทำให้การลงทุนแบบ DCA สามารถลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้

Altr & Thomas(2001) ได้ศึกษาเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศต่างๆ จากตลาดในภาคพื้นแปซิฟิก และตลาดในสหรัฐอเมริกา ในช่วงระยะเวลา ค.ศ. 1970 – 1998 โดยเปรียบเทียบวิธีการลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) กับวิธีการลงทุนแบบ Lump Sum (LS) ผลการวิจัยพบว่าการลงทุนแบบ DCA ให้ผลตอบแทนโดยรวมสูงกว่าการลงทุนแบบ LS ในทุกๆ ดัชนีที่ทำการศึกษา ถึงแม้ว่าในระยะแรก การลงทุนแบบ LS จะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าก็ตาม นอกจากนี้ผลการศึกษายังพบว่าวิธีการลงทุนแบบ LS จะให้ผลตอบแทนได้ดีกว่าการลงทุนแบบ DCA ในช่วงเดือนตุลาคมจนถึงเดือนมกราคม ส่วนการลงทุนแบบ DCA นั้นจะเหมาะกับการลงทุนในช่วงเวลาตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์จนถึงเดือนกันยายน ซึ่งจากผลการวิจัยสามารถสรุปได้ว่าช่วงใดก็ตามที่ตลาดไม่มีประสิทธิภาพหรือมีความผันผวนสูงมาก การลงทุนในแบบ DCA จะมีประสิทธิภาพมากกว่า แต่ช่วงใดก็ตามที่ตลาดมีแนวโน้มหรืออยู่ในสภาวะที่มีประสิทธิภาพ การเลือกการลงทุนด้วยวิธี LS จะมีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่า

Marshall(2000) ได้ศึกษาวิธีการลงทุนแบบ Dollar Cost Averaging (DCA), Value Averaging (VA) และวิธีการลงทุนแบบสุ่ม (Random Investments) โดยทำการเปรียบเทียบ Internal Rate of Return (IRR) ราคาเฉลี่ย ต้นทุนเฉลี่ย และความเสี่ยง ในทุกๆ สภาวะตลาด ทั้งในช่วงเติบโตสูง ช่วงถดถอย และช่วงที่ตลาดมีความผันผวน ด้วยวิธีการจำลองการลงทุนทั้งหมดจำนวน 500 ครั้ง เป็นรายไตรมาส ในช่วงระยะเวลา 5 ปี โดยหลักทรัพย์ที่นำมาเป็นข้อมูลได้ทำการสุ่มเลือกจากมูลค่าหลักทรัพย์ในตลาด S&P500 ตั้งแต่ 1 มกราคม ค.ศ. 1996 ถึง 31 มีนาคม ค.ศ. 1989 ทั้งนี้งานวิจัยได้สร้างรูปแบบสถานการณ์ 12 รูปแบบ ภายใต้การเปลี่ยนแปลงทั้งจำนวนเงินทุน ระยะเวลาในการลงทุน แนวโน้มตลาด และราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลวิจัยสามารถสรุปได้ว่าวิธีการลงทุนแบบ VA ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวิธีการลงทุนแบบ DCA และ Random Investments ในทุกๆ สถานการณ์ โดยผลตอบแทนของ VA ไม่ได้ขึ้นอยู่กับความมีประสิทธิภาพของตลาดแต่อย่างใด ไม่ว่าสภาวะตลาด ณ เวลานั้นจะเป็นอย่างไร VA ก็ให้ผลตอบแทนได้ดีกว่า นอกจากนี้ยังพบว่าการลงทุนด้วยรูปแบบ DCA นั้นให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงกว่า Random Investments เพียงไม่กี่ครั้ง และจากการทดสอบในด้านความเสี่ยงนั้นการลงทุนทั้งสามรูปแบบไม่มีความเสี่ยงที่ต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อนันต์ กฤษณางค์พร (2016) ได้เปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนแบบ Lump Sum และ Dollar Cost Average ในกองทุน LTF เพื่อหากลยุทธ์ในการลงทุนที่เหมาะสมที่สุด โดยได้ทำการเปรียบเทียบต้นทุนเฉลี่ยจากการลงทุนด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ Lump Sum ที่ลงทุน ณ สิ้นปีครั้งเดียว และกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar Cost Average ที่จะลงทุน ณ สิ้นเดือนของทุกเดือนในจำนวนเงินที่เท่ากัน โดยใช้ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน ณ สิ้นเดือนของหน่วยลงทุน LTF ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2553 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2559 ผลวิจัยพบว่าไม่มีกลยุทธ์ใดสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าอีกกลยุทธ์หนึ่ง แต่ขึ้นอยู่กับสถานะตลาดมากกว่า สำหรับตลาดแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ DCA ส่วนตลาดแนวโน้มขาลง (Downtrend) และตลาดไม่มีแนวโน้ม (Sideway) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ LS ดังนั้นการเลือกกลยุทธ์สำหรับลงทุนจึงควรพิจารณาเรื่องของสถานะตลาดเป็นสำคัญ

นารี มงคลเกียรติชัย (2010) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนใน LTF แบบ Dollar Cost Average และการลงทุนครั้งเดียวเดียว ณ ตอนสิ้นปี ผลงานวิจัยพบว่าการลงทุนแบบ DCA มีต้นทุนเฉลี่ยในการลงทุนต่ำกว่า และให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการซื้อหน่วยลงทุนทีเดียว ณ ตอนสิ้นปี ยกเว้นในปีที่เกิดเหตุการณ์ไม่ปกติ สถานะของตลาดมีความผันผวน หรือเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ทำให้ดัชนีราคาในตลาดหลักทรัพย์ตกลงในช่วงเดือนธันวาคม ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวจะส่งผลให้การซื้อหน่วยลงทุนหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปีมีต้นทุนที่ต่ำกว่าและจะให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนแบบ DCA

ดังนั้นงานวิจัยฉบับนี้ได้ดำเนินการเปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวม LTF ระหว่างวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย และการลงทุนแบบเงินก้อนเดียวครั้งเดียว ซึ่งมีลักษณะคล้ายคลึงกับการศึกษาของงานอื่นๆ ที่กล่าวมาข้างต้น แต่มีความแตกต่างตรงที่รูปแบบวิธีการลงทุนได้ถูกแบ่งออกเป็นรอบระยะเวลาในการลงทุน 6 รอบ รอบละ 7 ปี รวมระยะเวลาลงทุนทั้งสิ้น 11 ปี รวมถึงการรวมเอาเงินปันผลที่ได้รับจากหน่วยลงทุนมาลงทุนต่อในหน่วยลงทุนของกองทุนนั้นๆ ส่วนเงินลงทุนที่ยังไม่ได้ลงทุนจะถูกนำไปฝากในบัญชีเงินฝากออมทรัพย์ โดยคิดดอกเบี้ยจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ใหญ่ 4 แห่งในประเทศไทย

บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้เปรียบเทียบวิธีการลงทุนแบบ Lump Sum (LS) หรือการลงทุนเพียงครั้งเดียว ณ ตอนสิ้นปี และวิธีการลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA) หรือการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย ในปริมาณเงินทุนที่เท่ากันทุกๆ เดือน ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund, LTF) โดยแบ่งการเก็บข้อมูล Net Asset Value (NAV) หรือ มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ซึ่งก็คือมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมดของกองทุนรวม ตลอดจนผลประโยชน์ต่างๆ ที่กองทุนรวมได้รับจากการลงทุน ณ เวลาขณะใดขณะหนึ่ง หักลบด้วยค่าใช้จ่ายและหนี้สินของกองทุนรวมนั้น ระยะเวลาที่ศึกษาเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 แบ่งการลงทุนเป็นครั้งละ 7 ปี มีรอบระยะเวลาในการลงทุนเป็นจำนวน 6 รอบ

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

3.1.1 ข้อมูลที่นำมาใช้ในงานวิจัย คือข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุน (NAV) ของกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังจำนวน 11 ปี ระยะเวลาที่ศึกษาเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 ซึ่งประกอบไปด้วยจำนวนกองทุน LTF ทั้งหมด 26 – 49 กองทุน (รายละเอียดชื่อกองทุนอยู่ในภาคผนวก) โดยรวบรวมข้อมูลมาจากเว็บไซต์สมาคมบริษัทจัดการลงทุน และเว็บไซต์ Thai Mutual Fund

3.1.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ย 4 ธนาคาร คือ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารไทยพาณิชย์ ช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 11 ปี โดยรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย

3.2 ขั้นตอนการศึกษางานวิจัย

นำข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุน และเงินปันผลต่อหน่วยลงทุนที่ได้รับมา เปรียบเทียบด้วยวิธีการลงทุนแบบ LS และ DCA ซึ่งเงินปันผลที่เกิดขึ้นระหว่างช่วงเวลาที่กำหนดนั้น จะถูกสมมติว่ามีการนำไปลงทุนต่อ (Reinvestment) กล่าวคือ หากได้รับเงินปันผลก็จะนำเงินปันผลส่วนนี้กลับไปซื้อหน่วยลงทุนเพิ่ม นอกจากนี้ยังสมมติให้เงินที่ยังไม่ถูกนำไปลงทุนในหน่วยลงทุนจะถูกเก็บอยู่ในรูปของเงินฝากออมทรัพย์ ซึ่งดอกเบี้ยที่ได้รับจะคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ยจากธนาคารพาณิชย์ 4 แห่ง ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นระหว่างการลงทุน เช่น ค่าธรรมเนียมในการซื้อหน่วยลงทุนและภาษีทุกประเภทจะไม่ถูกนำมาวิเคราะห์ในงานวิจัยฉบับนี้ การลงทุนจะเริ่ม

ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 รวมระยะเวลา 11 ปี แบ่งการลงทุนออกเป็นครั้งละ 7 ปี ดังต่อไปนี้

- วิธีการลงทุนแบบ LS หรือการลงทุนครั้งเดียว ณ สิ้นปี มูลค่าลงทุนต่อปีเท่ากับ 120,000 บาท โดยจะลงทุนในวันแรกที่สามารถซื้อขายได้ในเดือนธันวาคมของทุก ๆ ปี และถือครองหน่วยลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 7 ปีปฏิทิน หรือลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 73 เดือน และจะขายหน่วยลงทุนในวันซื้อขายหน่วยลงทุนวันแรกของปีที่ 8 โดยระยะเวลาการลงทุนแบ่งเป็น 6 ช่วงระยะเวลาดังนี้

- ธันวาคม พ.ศ. 2549 ถึง มกราคม พ.ศ. 2556
- ธันวาคม พ.ศ. 2550 ถึง มกราคม พ.ศ. 2557
- ธันวาคม พ.ศ. 2551 ถึง มกราคม พ.ศ. 2558
- ธันวาคม พ.ศ. 2552 ถึง มกราคม พ.ศ. 2559
- ธันวาคม พ.ศ. 2553 ถึง มกราคม พ.ศ. 2560
- ธันวาคม พ.ศ. 2554 ถึง มกราคม พ.ศ. 2561

- วิธีการลงทุนแบบ DCA หรือการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยเท่ากันทุกเดือน โดยการซื้อหน่วยลงทุนด้วยจำนวนเงิน 10,000 บาท ในวันแรกที่สามารถซื้อขายได้ของแต่ละเดือน เริ่มจากเดือนมกราคมและลงทุนซ้ำทุกๆ เดือน รวมแล้ว ณ วันสิ้นปีมูลค่าการลงทุนแต่ละปีเท่ากับ 120,000 บาท ทั้งนี้จะถือครองหน่วยลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 7 ปีปฏิทิน แล้วจึงขายหน่วยลงทุนในวันซื้อขายหน่วยลงทุนวันแรกของปีที่ 8 โดยระยะเวลาการลงทุนแบ่งเป็น 6 ช่วงระยะเวลาดังนี้

- มกราคม พ.ศ. 2549 ถึง มกราคม พ.ศ. 2556
- มกราคม พ.ศ. 2550 ถึง มกราคม พ.ศ. 2557
- มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง มกราคม พ.ศ. 2558
- มกราคม พ.ศ. 2552 ถึง มกราคม พ.ศ. 2559
- มกราคม พ.ศ. 2553 ถึง มกราคม พ.ศ. 2560
- มกราคม พ.ศ. 2554 ถึง มกราคม พ.ศ. 2561

3.2.1 วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนการลงทุนใน LTF (ต่อปี)

อัตราผลตอบแทน (ต่อปี)

$$= \frac{\left[\left(U \left(1 + \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{NAV_i} \right) \times NAV_1 \right) - 120,000 \right]}{120,000} \times \frac{12}{P}$$

โดยที่ U = จำนวนหน่วยลงทุนที่ซื้อเมื่อต้นงวด

D_i = จำนวนเงินปันผลต่อหน่วยลงทุน

NAV_i = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ วันที่จ่ายปันผล

NAV_1 = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ วันที่สิ้นสุดระยะเวลา หรือวันที่ขาย

P = ระยะเวลาในการลงทุนทั้งหมด (เดือน)

n = จำนวนงวด

3.2.2 วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการฝากเงิน (ต่อปี)

เนื่องจากการลงทุนแบบ LS ณ ตอนสิ้นปี กับการลงทุนแบบ DCA นั้นจะเสียผลประโยชน์ในช่วงระยะเวลาที่เงินลงทุนส่วนที่เหลือยังไม่ได้ถูกนำไปลงทุน การศึกษาข้างนี้จึงได้สมมติให้นำเงินส่วนดังกล่าวไปฝากในบัญชีเงินฝากออมทรัพย์ และได้รับผลตอบแทนโดยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ยจาก 4 ธนาคาร ดังนั้นอัตราผลตอบแทนจากการฝากเงินต่อปีภายใต้การคำนวณแบบอย่างง่าย (Simple Interest Method) เป็นดังนี้

อัตราผลตอบแทน (ต่อปี)

$$= \left[\frac{\left(\frac{P-1}{P} \right) \left(\frac{r}{12} \right)}{\left(\frac{P-1}{P} \right)} + \frac{\left(\frac{P-2}{P} \right) \left(\frac{r}{12} \right)}{\left(\frac{P-2}{P} \right)} + \dots + \frac{\left(\frac{1}{P} \right) \left(\frac{r}{12} \right)}{\left(\frac{1}{P} \right)} \right] \times \frac{12}{P}$$

$$= \frac{r(P-1)}{12} \times \frac{12}{P}$$

$$= \frac{r(P-1)}{P}$$

โดยที่ r = อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ย
 P = ระยะเวลาในการลงทุนทั้งหมด (ปี)

3.3 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

เป็นสถิติที่ใช้ในการสรุปข้อมูลเพื่อบ่งบอกถึงลักษณะของสิ่งที่ต้องการจะศึกษา ซึ่งได้ทำการวิเคราะห์สถิติดังต่อไปนี้

- ค่าเฉลี่ย (Mean) คือ การหารผลรวมของจำนวนทั้งหมดด้วยจำนวนข้อมูลทั้งหมด
- ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) คือ การวัดการกระจายของข้อมูลแต่ละตัวว่าห่างจากค่าเฉลี่ยเท่าใด และเป็นไปในทิศทางอะไร
- ค่าต่ำสุด (Minimum) คือ จำนวนค่าต่ำสุดของชุดข้อมูลทั้งหมด
- ค่าสูงสุด (Maximum) คือ จำนวนค่าสูงสุดของชุดข้อมูลทั้งหมด

3.4 การทดสอบค่าเฉลี่ยกรณีกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน

การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่ม คือการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มว่าแตกต่างกันหรือไม่ รวมถึงการนำข้อมูล 2 กลุ่มมาวิเคราะห์ว่าเป็นอิสระต่อกันหรือไม่ เพื่อการเลือกใช้สูตรของการทดสอบทางสถิติได้อย่างถูกต้อง โดยจะต้องพิจารณาก่อนว่าความแปรปรวนของกลุ่มข้อมูลทั้งสองกลุ่มเท่ากันหรือไม่เท่ากัน ซึ่งการทดสอบค่าเฉลี่ยกรณีกลุ่มข้อมูลสองกลุ่มนั้นมีวิธีทดสอบอยู่ 2 ประเภท กล่าวคือ ถ้าความแปรปรวนของสองกลุ่มมีค่าเท่ากัน ($\sigma_1^2 = \sigma_2^2$) และมีจำนวนข้อมูลเท่ากัน จะทำการทดสอบด้วย t-Test แบบ Pooled Variance แต่ถ้าความแปรปรวนของประชากร 2 กลุ่มมีค่าไม่เท่ากัน ($\sigma_1^2 \neq \sigma_2^2$) และมีจำนวนข้อมูลเท่ากัน จะทำการทดสอบด้วย t-Test แบบ Separated Variance

3.4.1 กลุ่มข้อมูลขนาด n_1 และ n_2 ที่มีอิสระจากกัน มีการแจกแจงแบบปกติ และมีค่าเฉลี่ย μ_1 และ μ_2 มีความแปรปรวน σ_1^2 และ σ_2^2 ซึ่งไม่ทราบค่า แต่ทราบว่า $\sigma_1^2 = \sigma_2^2$ จะคำนวณโดยใช้สูตร t-Test แบบ Pooled Variance โดยกำหนดสมมติฐานที่ว่า

$$H_0: \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$$

ค่า $t_{Statistic}$;

$$t = \frac{\mu_1 - \mu_2}{\sqrt{\sigma_p^2 \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right)}}$$

เมื่อ $df = n_1 + n_2 - 2$ และ

$$\sigma_p^2 = \frac{(n_1 - 1)\sigma_1^2 + (n_2 - 1)\sigma_2^2}{n_1 + n_2 - 2}$$

โดยที่

- t = สถิติที่ใช้ทดสอบ
- μ = ค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล n_1 และ n_2
- σ_p^2 = ความแปรปรวนร่วม (Pooled Variance)
- n = จำนวนของกองทุนที่นำมาทดสอบ
- df = ค่าองศาอิสระ

ดังนั้นอาจสรุปสูตรได้ดังนี้

$$t = \frac{\mu_1 - \mu_2}{\sqrt{\frac{(n_1 - 1)\sigma_1^2 + (n_2 - 1)\sigma_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right)}}$$

3.4.2 กลุ่มข้อมูลขนาด n_1 และ n_2 ที่มีอิสระจากกัน มีการแจกแจงแบบปกติ และมีค่าเฉลี่ย μ_1 และ μ_2 มีความแปรปรวน σ_1^2 และ σ_2^2 ซึ่งไม่ทราบค่า แต่ทราบว่า $\sigma_1^2 \neq \sigma_2^2$ จะคำนวณโดยใช้สูตร t-Test แบบ Separated Variance

ค่า $t_{Statistic}$;

$$t = \frac{\mu_1 - \mu_2}{\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{n_1} + \frac{\sigma_2^2}{n_2}}}$$

โดยมี

$$df = \frac{\left(\frac{\sigma_1^2}{n_1} + \frac{\sigma_2^2}{n_2} \right)^2}{\frac{\left(\frac{\sigma_1^2}{n_1} \right)^2}{(n_1-1)} + \frac{\left(\frac{\sigma_2^2}{n_2} \right)^2}{(n_2-1)}}$$

โดยที่

t = สถิติที่ใช้ทดสอบ

μ = ค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล n_1 และ n_2

σ_1^2 = ความแปรปรวนร่วม (Pooled Variance)

n = จำนวนของกองทุนที่นำมาทดสอบ

df = ค่าองศาอิสระ

ถ้าผลการทดสอบพบว่า

$t_{Statistic} > t_{Critical} \rightarrow$ จะปฏิเสธ H_0

$t_{Statistic} < t_{Critical} \rightarrow$ จะยอมรับ H_0

เนื่องจากการทดสอบทั้ง 2 กรณีข้างต้นเกี่ยวข้องกับการทราบค่าของความแปรปรวน σ_1^2 และ σ_2^2 ว่าเท่ากันหรือไม่ ดังนั้นในการวิเคราะห์ข้อมูล 2 กลุ่ม จึงจำเป็นต้องทำการทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนโดยใช้สถิติทดสอบ F-Test ก่อนเพื่อเลือกวิธีใช้ให้เหมาะสมกับการทดสอบ t-Test ในลำดับถัดไป ดังนี้

$$F = \frac{\sigma_1^2}{\sigma_2^2}$$

โดยที่

$$\sigma_1^2 > \sigma_2^2$$

และ

$df_1 = n_1 - 1$ เมื่อ $n_1 =$ จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ค่า σ^2 มีค่ามาก

$df_2 = n_2 - 1$ เมื่อ $n_2 =$ จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ค่า σ^2 มีค่าน้อย

โดยกำหนดสมมติฐานที่ว่า

$$H_0: \sigma_1^2 = \sigma_2^2$$

$$H_1: \sigma_1^2 \neq \sigma_2^2$$

แล้วทำการเปรียบเทียบค่า F ที่คำนวณได้กับค่า $F_{Critical}$ ที่เปิดจากตาราง ถ้าผลการทดสอบพบว่า

$$F_{Statistic} > F_{Critical} \rightarrow \text{จะปฏิเสธ } H_0$$

$$F_{Statistic} < F_{Critical} \rightarrow \text{จะยอมรับ } H_0$$

โดยที่ $F_{Critical}$ คำนวณมาจากการกำหนดค่าวิกฤต ณ จุดที่ df_1, df_2 ตกอยู่ในช่วง เพื่อนำผลลัพธ์ที่ได้ไปใช้ในการทดสอบค่าเฉลี่ยกรณีกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่มตัวอย่างว่าเหมาะสมกับการทดสอบแบบใด



บทที่ 4 ผลการวิจัย

การเปรียบเทียบการลงทุนระหว่างวิธี DCA และวิธี LS โดยใช้ข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของกองทุน LTF และดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ย 4 ธนาคาร คือ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารไทยพาณิชย์ ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 ได้นำเสนอผลการวิจัยแบ่งออกเป็น 3 ส่วนตามลำดับ ดังนี้

- 4.1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุน
- 4.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุน
- 4.3 การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน

4.1 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุน

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DCA และ LS คำนวณมาจากช่วงระยะเวลาการลงทุนตั้งแต่ พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2560 แบ่งระยะเวลาการลงทุนออกเป็นรอบระยะเวลาละ 7 ปี ทั้งหมด 6 รอบการลงทุน โดยวิธี DCA จะลงทุนทุกเดือน หรือรอบละ 12 ครั้ง แล้วจึงหาผลตอบแทนเฉลี่ยในรอบปีก่อน ตามด้วยหาค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนในระยะเวลา 7 ปี ในขณะที่วิธี LS จะลงทุนรอบละหนึ่งครั้ง ต่อมาจึงนำอัตราผลตอบแทนของแต่ละรอบการลงทุนมาหาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงระยะเวลาการลงทุน 7 ปี เพื่อให้เห็นภาพรวมของผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธีทั้งสองแบบ ตาราง 4.1 แสดงผลดังต่อไปนี้

ตาราง 4.1: ผลตอบแทนเฉลี่ยการลงทุนตั้งแต่ พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2560

รหัสกองทุน	วิธีการลงทุนแบบ DCA							วิธีการลงทุนแบบ LS						
	2549 - 2555	2550 - 2556	2551 - 2557	2552 - 2558	2553 - 2559	2554 - 2560	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย	2549 - 2555	2550 - 2556	2551 - 2557	2552 - 2558	2553 - 2559	2554 - 2560	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย
1SG-LTF	1.93	1.64	1.81	1.36	1.38	1.41	1.59	2.22	1.90	2.15	1.37	1.45	1.53	1.77
1S-LTF	1.69	1.37	1.52	1.16	1.24	1.32	1.38	1.95	1.39	1.81	1.19	1.32	1.46	1.52
1SMART-LTF	-	-	0.90	0.86	0.85	0.85	0.58	-	-	1.03	1.00	0.98	0.98	0.66
7030-D LTF	-	-	1.58	1.30	1.23	1.24	0.89	-	-	1.82	1.34	1.32	1.37	0.97
ABLTF	2.18	1.70	1.87	1.34	1.23	1.20	1.59	2.51	1.73	2.20	1.34	1.29	1.31	1.73
ASP-GLTF	-	1.16	1.30	1.03	1.02	1.13	0.94	-	1.16	1.53	1.08	1.12	1.28	1.03
ASP-LTF	1.49	0.91	1.02	0.82	0.83	0.98	1.01	1.71	0.93	1.22	0.87	0.94	1.12	1.13
BIG CAP-D LTF	1.90	1.72	1.81	1.20	1.17	1.26	1.51	2.10	1.65	2.04	1.21	1.24	1.40	1.60
B-LTF	2.21	1.76	1.80	1.44	1.45	1.36	1.67	2.46	1.75	2.10	1.48	1.53	1.48	1.80
BLTF75	-	-	1.56	1.29	1.32	1.26	0.91	-	-	1.79	1.35	1.41	1.38	0.99
CG-LTF	2.21	1.88	2.04	1.57	1.44	1.46	1.77	2.38	1.76	2.25	1.53	1.50	1.60	1.84
CIMB-PRINCIPAL 70LTFD	1.12	0.99	1.05	0.98	1.02	1.11	1.04	1.34	1.05	1.28	1.10	1.15	1.28	1.20
CIMB-PRINCIPAL LTF	1.38	1.21	1.33	1.24	1.30	1.44	1.32	1.66	1.27	1.62	1.34	1.42	1.59	1.48
EP-LTF	-	-	1.75	1.24	1.08	1.09	0.86	-	-	2.02	1.31	1.17	1.21	0.95
JB25 LTF	1.61	1.29	1.41	1.02	1.15	1.27	1.29	1.87	1.31	1.68	1.04	1.23	1.42	1.43
JBP LTF	1.38	1.17	1.25	0.99	1.08	1.17	1.17	1.58	1.18	1.45	1.05	1.19	1.32	1.29
K20SLTF	-	-	1.47	1.31	1.33	1.38	0.91	-	-	1.76	1.32	1.39	1.51	1.00
K70LTF	1.49	1.22	1.31	1.07	1.07	1.15	1.22	1.68	1.22	1.52	1.13	1.17	1.29	1.34
KDLTF	1.82	1.39	1.54	1.17	1.16	1.27	1.39	2.09	1.41	1.84	1.17	1.23	1.42	1.53
KEQLTF	1.77	1.38	1.53	1.17	1.14	1.25	1.37	2.06	1.41	1.84	1.18	1.22	1.40	1.52
KFLTF50	1.82	1.44	1.60	1.13	1.19	1.27	1.41	2.12	1.48	1.93	1.14	1.27	1.41	1.56
KFLTFA50-D	-	-	-	-	1.23	1.38	0.43	-	-	-	-	1.33	1.53	0.48
KFLTFD70	-	-	1.50	1.16	1.11	1.16	0.82	-	-	1.70	1.21	1.20	1.29	0.90
KFLTFDIV	2.31	1.75	1.87	1.29	1.18	1.25	1.61	2.56	1.72	2.14	1.29	1.24	1.38	1.72
KFLTFEQ	-	1.41	1.44	1.15	1.20	1.44	1.11	-	1.42	1.70	1.20	1.30	1.59	1.20
KFLTFEQ70D	-	-	-	-	1.09	1.24	0.39	-	-	-	-	1.20	1.39	0.43
KGLTF	-	-	1.52	1.20	1.21	1.25	0.86	-	-	1.82	1.20	1.28	1.39	0.95
KSDLTF	-	-	0.92	0.90	0.87	0.91	0.60	-	-	1.10	1.01	0.99	1.05	0.69
KSET50LTF	-	-	1.57	1.11	1.17	1.25	0.85	-	-	1.89	1.13	1.25	1.40	0.95
KSLTF	-	1.27	1.28	0.96	1.03	1.05	0.93	-	1.25	1.49	1.03	1.15	1.18	1.02
KTLF	1.84	1.43	1.59	1.27	1.21	1.25	1.43	2.10	1.43	1.86	1.29	1.29	1.39	1.56
KTLF7030	-	-	1.47	1.14	1.12	1.14	0.81	-	-	1.69	1.18	1.22	1.27	0.89
MA-LTF	1.90	1.40	1.59	1.26	1.23	1.26	1.44	2.16	1.40	1.85	1.26	1.31	1.40	1.56
MG-LTF	-	-	1.21	1.22	1.21	1.24	0.81	-	-	1.47	1.28	1.30	1.38	0.91
MIF-LTF	-	-	1.48	1.15	1.10	1.04	0.79	-	-	1.75	1.14	1.16	1.15	0.87
MV-LTF	1.80	1.42	1.71	1.31	1.28	1.38	1.48	2.03	1.41	1.99	1.31	1.36	1.52	1.60
PHATRA LTFD	1.57	1.20	1.31	1.11	1.17	1.23	1.26	1.79	1.22	1.52	1.19	1.30	1.39	1.40
P-LTF	-	-	1.81	1.36	1.37	1.36	0.98	-	-	2.12	1.40	1.46	1.49	1.08
SCBLT1	1.34	1.16	1.23	1.00	1.04	1.13	1.15	1.53	1.17	1.44	1.07	1.15	1.28	1.27
SCBLT2	1.50	1.16	1.27	1.01	1.05	1.20	1.20	1.73	1.18	1.52	1.06	1.16	1.35	1.33
SCBLT3	1.58	1.22	1.39	1.05	1.10	1.23	1.26	1.79	1.23	1.66	1.11	1.19	1.38	1.39
SCBLT4	-	-	1.19	0.93	1.02	1.17	0.72	-	-	1.42	1.01	1.13	1.32	0.81
SCBLT5	-	-	1.04	0.93	0.95	0.97	0.65	-	-	1.20	1.04	1.07	1.11	0.74
SCBLTT	-	-	1.39	1.14	1.20	1.33	0.84	-	-	1.64	1.20	1.30	1.48	0.94
T-BigCapLTF	1.90	1.61	1.60	1.19	1.16	1.26	1.45	2.15	1.59	1.86	1.23	1.25	1.41	1.58
TDLTF	-	-	1.43	1.17	1.14	1.27	0.84	-	-	1.70	1.19	1.23	1.41	0.92
TISCOLTF-A	1.82	1.45	1.53	1.18	1.15	1.26	1.40	2.10	1.47	1.83	1.21	1.25	1.40	1.54
T-LTFD	1.82	1.66	1.66	1.29	1.25	1.31	1.50	2.06	1.65	1.93	1.32	1.34	1.45	1.62
VALUE-D LTF	-	-	1.91	1.46	1.39	1.47	1.04	-	-	2.13	1.43	1.46	1.60	1.10

จากตาราง 4.1 การลงทุนด้วยวิธี DCA ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.11 และการลงทุนด้วยวิธี LS ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.22 ดังนั้นเมื่อพิจารณาจากข้อมูลดิบวิธีการลงทุนแบบ LS ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าในช่วงการลงทุนตั้งแต่ พ.ศ. 2549 – พ.ศ. 2560

4.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุน

จากข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของ 49 กองทุนตามตาราง 4.1 สามารถนำเสนอค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Dev.) ค่าต่ำสุด (Min.) และค่าสูงสุด (Max.) ได้ในตารางที่ 4.2 และ 4.3 ดังนี้

ตารางที่ 4.2: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุน LTF

กลยุทธ์	N	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
DCA	49	1.1118	0.0487	0.3891	1.7677
LS	49	1.2203	0.0518	0.4320	1.8380

จากตาราง 4.2 พบว่าค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจากการลงทุนด้วยวิธี DCA เท่ากับ 0.0487 น้อยกว่าวิธี LS ซึ่งเท่ากับ 0.0518 หรืออาจกล่าวได้ว่า การลงทุนแบบ DCA มีความเสี่ยงน้อยกว่าการลงทุนแบบ LS ในขณะที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดจากวิธีการลงทุนแบบ DCA เท่ากับร้อยละ 0.3891 และวิธีการลงทุนแบบ LS เท่ากับร้อยละ 0.4320 ซึ่งอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดจากทั้งสองวิธีนั้นมาจากกองทุน KFLTFEQ70D หรือกองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวอิควิตี้ 70 ปีผล ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด ทำยสุดคืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดจากการลงทุนแบบ DCA เท่ากับร้อยละ 1.7677 และจากวิธีการลงทุนแบบ LS เท่ากับ 1.8380 ซึ่งอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดจากทั้งสองวิธีนั้นมาจากกองทุน CG-LTF หรือกองทุนเปิดบริษัทภิบาล หุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด

ตารางที่ 4.3: สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุน LTF ที่มีการปรับอัตราความเสี่ยงให้เท่ากัน

กลยุทธ์	N	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
DCA	49	22.8202	1	0.3403	36.2807
LS	49	23.5449	1	0.3802	35.4628

จากตารางที่ 4.3 พบว่า การปรับให้ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของทั้งสองวิธีเท่ากันสามารถอธิบายได้ว่าการลงทุนแบบ LS นั้นให้อัตราผลตอบแทนร้อยละ 23.5449 ซึ่งมีค่ามากกว่าการลงทุนแบบ DCA ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 22.8202

4.3 การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน

เนื่องจากการทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่ม มีวิธีการทดสอบแตกต่างกันตามกรณี กรณีแรกคือ ความแปรปรวนของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มเท่ากัน ($\sigma_1^2 = \sigma_2^2$) และ กรณีที่สองคือ ความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่มไม่เท่ากัน ($\sigma_1^2 \neq \sigma_2^2$) ดังนั้นจึงต้องทดสอบในขั้นแรกก่อนว่า ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เหมาะสมกับการทดสอบแบบใดด้วยวิธีการทดสอบ F-Test ซึ่งวัดความแปรปรวนของกลุ่มข้อมูลทั้ง 2 กลุ่มว่าเท่ากันหรือไม่เท่ากัน ดังสมมติฐานต่อไปนี้

$$H_0 : \sigma_1^2 = \sigma_2^2$$

$$H_1 : \sigma_1^2 \neq \sigma_2^2$$

โดยที่ σ_1^2 คือ ค่าความแปรปรวนของข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยด้วยการลงทุนแบบ DCA

σ_2^2 คือ ค่าความแปรปรวนของข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยด้วยการลงทุนแบบ LS

ทั้งนี้การทดสอบจะปฏิเสธ H_0 ถ้า $F_{Statistic} > F_{Critical}$

ตารางที่ 4.4: ผลการทดสอบความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยด้วยการลงทุนแบบ DCA และ LS

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
Df	48.0000	48.0000
F	0.8837	
P(F<=f) one-tail	0.3350	
F Critical one-tail	1.6154	

ตาราง 4.4 ได้ทำการทดสอบ F-Test กับกองทุน LTF ที่ทำการศึกษาทั้งหมด พบว่า $F_{Statistic}$ (0.8837) < $F_{Critical}$ (1.6154) ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธ H_0 ได้ นั่นคือค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยด้วยการลงทุนแบบ DCA และ LS เท่ากัน ($\sigma_1^2 = \sigma_2^2$) แสดงว่าข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างทั้งสองกลุ่มไม่เป็นอิสระจากกัน ส่งผลให้ตัดสินใจเลือกใช้สถิติ t-Test แบบ Pooled Variance

เมื่อเลือกวิธีการทดสอบ t-Test ที่เหมาะสมได้แล้ว สมมติฐานของการทดสอบจึงเป็นดังต่อไปนี้

$$H_0: \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$$

โดยที่ μ_1 คือ ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนด้วยวิธี DCA

μ_2 คือ ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนด้วยวิธี LS

ถ้า $t_{Statistic} > t_{Critical}$ จะปฏิเสธ H_0 ในทางตรงกันข้าม ถ้า $t_{Statistic} < t_{Critical}$ จะยอมรับ H_0 แทน

ตารางที่ 4.5: ผลการทดสอบ t-Test ของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนด้วยวิธี DCA และ LS

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
Df	96.0000	
t Stat	-1.5250	
P(T<=t) two-tail	0.1306	
t Critical two-tail	0.0629	

ตารางที่ 4.5 แสดงผลการทดสอบค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนแบบ DCA และ LS ในกองทุน LTF ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2560 พบว่าค่า $t_{Statistic} (-1.5250) < t_{Critical} (0.0629)$ จึงไม่สามารถปฏิเสธ H_0 ได้ กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนทั้ง 2 วิธีไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการลงทุนแบบ DCA และ LS นั้นให้ผลตอบแทนไม่แตกต่างกัน

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิธีการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) โดยเปรียบเทียบการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว ณ สิ้นปี หรือ Lump Sum (LS) กับการลงทุนด้วยปริมาณเงินที่เท่ากันทุกเดือนหรือ Dollar Cost Average (DCA) โดยใช้ข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนรวม LTF ระยะเวลาที่ศึกษาเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 แบ่งการลงทุนเป็นครั้งละ 7 ปี มีรอบระยะเวลาในการลงทุนเป็นจำนวน 6 รอบ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยจาก 4 ธนาคารใหญ่ ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย รวมถึงธนาคารไทยพาณิชย์ สามารถสรุปผล อภิปรายผล และมีข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาเปรียบเทียบวิธีการลงทุนแบบใดให้ผลตอบแทนมากกว่ากัน กองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดและต่ำสุดจากวิธีการลงทุนแบบ DCA ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2560 คือ กองทุนเปิดบริษัทภิบาล หุ้นระยะยาว โดยมีตัวย่อ CG-LTF ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.7677 และกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดคือ กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวอควิตี้ 70 ปีผล โดยมีตัวย่อ KFLTFEQ70D ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.3891 สำหรับกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดและต่ำสุดจากวิธีการลงทุนแบบ LS ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2560 เป็นกองทุนเดียวกับวิธีแรก คือ กองทุนเปิดบริษัทภิบาล หุ้นระยะยาว ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.8380 และกองทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดคือ กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวอควิตี้ 70 ปีผล ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.4320 จะเห็นได้ว่ากองทุนแรกให้ผลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดของการลงทุนด้วยวิธี LS มากกว่าวิธี DCA ในขณะที่กองทุนหลังให้ผลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดด้วยการลงทุนแบบ DCA มากกว่าแบบ LS

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีจากการลงทุนโดยรวมในกองทุน LTF ด้วยสถิติเชิงพรรณนา พบว่าการลงทุนด้วยวิธี LS ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าวิธีการลงทุนแบบ DCA ที่ 1.2203 กับ 1.111 และเมื่อมีการปรับอัตราความเสี่ยงของการลงทุนทั้งสองวิธีให้คงที่เพื่อที่จะได้วิเคราะห์แค่อัตราผลตอบแทนเพียงอย่างเดียว พบว่าการลงทุนด้วยวิธี LS ก็ยังให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าการลงทุนด้วยวิธี DCA

อย่างไรก็ตาม เมื่อทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีจากการลงทุนทั้ง 2 วิธีไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นการลงทุนแบบ DCA และ LS นั้นให้อัตราผลตอบแทนไม่แตกต่างกัน

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากการทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีจากการลงทุนด้วยวิธี LS และ DCA นั้นไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลการทดสอบนี้ได้ข้อสรุปที่ตรงกับงานของ อนันต์ ฤกษ์งามทรัพย์ (2016) แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยอื่นๆ ที่ได้อ้างอิงถึงในบทที่ 2 ที่พบว่าโดยส่วนใหญ่แล้วการลงทุนด้วยวิธี DCA จะได้รับผลตอบแทนที่ดีกว่าวิธี LS ทั้งนี้อาจเป็นผลสืบเนื่องมาจากวันที่เลือกลงทุนด้วยวิธี LS ซึ่งเป็นวันแรกที่สามารถทำการซื้อขายได้ในเดือนธันวาคมของช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา 11 ปี กองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ได้เลือกมามีแนวโน้มราคาที่ค่อนข้างต่ำ ประกอบกับการที่ข้อสมมติของการศึกษากำหนดให้นำเงินที่ยังไม่ได้ลงทุนไปฝากธนาคารและได้ผลตอบแทนเป็นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากนั้น อำนวยให้เงินต้นของการฝากแบบวิธี LS ของแต่ละเดือนมีจำนวนที่มากกว่า จึงส่งผลให้ได้รับผลตอบแทนที่เป็นดอกเบี้ยสะสมมากกว่าวิธี DCA ดังนั้นการลงทุนด้วยวิธี DCA จึงไม่ได้ได้เปรียบวิธี LS อย่างเช่นกับงานวิจัยอื่นๆ ที่ได้อ้างอิง ทั้งนี้การเลือกกลยุทธ์ในการลงทุนนั้นขึ้นอยู่กับแนวโน้มและสถานะตลาดในขณะนั้นด้วย ช่วงเวลาการลงทุนที่แตกต่างกัน อาจส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนของทั้งสองกลยุทธ์แตกต่างกันไปเช่นกัน

5.3 ข้อเสนอแนะ

- งานวิจัยในอนาคตควรมีการวัดอัตราผลตอบแทนต่อหนึ่งหน่วยความเสี่ยง เช่น Sharpe Ratio, Treynor Ratio หรือ Jensen's Alpha เพื่อวิเคราะห์ว่าเมื่อกำหนดให้ความเสี่ยงประเภทต่างๆ คงที่แล้วอัตราผลตอบแทนของทั้งสองวิธีจะแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่
- ควรทำการศึกษากองทุนประเภทอื่น อาทิ กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมตราสารหนี้ หรือกองทุนรวมประเภทอื่นๆ ควบคู่ไปด้วย เพื่อให้มีความหลากหลายในการหาปัจจัยมาเปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุน เนื่องจากข้อมูลหรือวิธีการลงทุนของกองทุนแต่ละประเภทมีความแตกต่างกัน
- เนื่องจากงานวิจัยฉบับนี้ไม่ได้นำค่าใช้จ่ายเข้ามาคำนวณ ซึ่งในความเป็นจริงแล้วกองทุนแต่ละกองทุนคิดค่าธรรมเนียมไม่เท่ากัน งานวิจัยในอนาคตจึงควรเพิ่มเติมค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวม อาทิ ค่าใช้จ่ายของกองทุนรวม ค่าธรรมเนียมการขาย และค่าธรรมเนียมการรับซื้อ รวมถึงอัตราเงินเพื่อเข้าไว้ด้วย เพื่อที่จะได้สามารถเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของแต่ละกองทุนได้อย่างใกล้เคียงความเป็นจริงมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- โครงการให้เงินทำงาน ผ่านกองทุน. (2560). *ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV)*. สืบค้นจาก <https://www.thaimutualfund.com>
- นารี มงคลเกียรติชัย (2010). *ลงทุนใน LTF แบบ Dollar cost average ดีจริงหรือ?*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, ราชภัฏจันทรเกษม, *กฎกระทรวง ฉบับที่ 317 (พ.ศ. 2559) ออกตามความในประมวลรัษฎากร ว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร*. สืบค้นจาก <http://www.ratchakitcha.soc.go.th/DATA/PDF/2559/A/058/4.PDF>
- สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. (2554). *ข้อมูลจำนวนกองทุนรวมหุ้นระยะยาว*. สืบค้นจาก <https://www.aimc.or.th>
- อนันต์ กฤษณวงศ์พร (2016). *การศึกษากลยุทธ์การลงทุนแบบ LUMP SUM และ DOLLAR COST AVERAGE ในกองทุน LTF*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- Altr, R. J., & Thomas L. M. (2001, July). Dollar-Cost Averaging and Seasonality: Some International Evidence. *Journal of Financial Planning*, 98 – 103.
- Constantinides, G. M. (1979). A Note on the Suboptimality of Dollar-Cost Averaging as and Investment Policy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 14, 443-450.
- Johnson, K., and Krueger, T. (2004). Market Timing versus Dollar Cost Averaging: Evidence Based on Two Decades of Standard & Poor's 500 index Values. Submitted For Publication In *The Journal of The Academy of Finance* (2004).
- Marshall, P. S. (Spring 2000). A Statistical Comparison of Value Averaging VS Dollar Cost Averaging and Random Investment Techniques. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 13(1), Retrieved 2017-01-22.
- Morningstar Thailand. (2560). *ข้อมูลกองทุนรวมหุ้นระยะยาว*. สืบค้นจาก <http://www.morningstarthailand.com>
- William Trainor Jr. (2006). Within-Horizon Exposure to Loss for Dollar Cost Averaging and Lump Sum Investing, *Financial Service Review* 14 (2005), 319 - 330
- Yong-Chin Liu, Hsiang-Ju Chen and Wei-Jian Liu (2008, October). A Comparison of Dollar- Cost Averaging with Lump-Sum Investing for Mutual Funds. *Journal of Management & Systems*, 15(4), 563-590.



ตารางที่ 1: รายชื่อกองทุน LTF ที่ใช้ในการศึกษา

ลำดับ	วันที่จดทะเบียน	ชื่อกองทุน LTF	ชื่อย่อ	ประเภท	บลจ.
1	2 มิ.ย. 48	กองทุนเปิดววรรณเอเอ็มซีเลิศทีพีโกรทหุ้นระยะยาว	1SG-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน วรณ จำกัด
2	8 ต.ค. 47	กองทุนเปิดววรรณเอเอ็มซีเลิศทีพีหุ้นระยะยาว	1S-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน วรณ จำกัด
3	26 มิ.ย. 50	กองทุนเปิด 70/30 ปันผล หุ้นระยะยาว	7030-D LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด
4	28 ต.ค. 47	กองทุนเปิด อเบอร์ดีนหุ้นระยะยาว	ABLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนอเบอร์ดีน จำกัด
5	20 ธ.ค. 49	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสหุ้นระยะยาวทวีกำไร	ASP-GLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนแอสเซท พลัส จำกัด
6	23 พ.ย. 47	กองทุนเปิดแอสเซทพลัสหุ้นระยะยาว	ASP-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนแอสเซท พลัส จำกัด
7	19 ธ.ค. 48	กองทุนเปิด Big Cap ปันผล หุ้นระยะยาว	BIG CAP-D LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด
8	11 พ.ย. 47	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว	B-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด
9	18 พ.ค. 50	กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นระยะยาว 75/25	BLTF75	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด
10	27 ต.ค. 47	กองทุนเปิด บริษัทภิบาล หุ้นระยะยาว	CG-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด
11	18 ก.ค. 48	กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล โลฟ 70 หุ้นระยะยาวปันผล	CIMB-PRINCIPAL 70LTFD	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด
12	1 ธ.ค. 48	กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล โลฟ หุ้นระยะยาว	CIMB-PRINCIPAL LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนซีไอเอ็มบี-พริ้นซิเพิล จำกัด
13	11 พ.ย. 47	กองทุนเปิด JUMBO 25 ปันผล หุ้นระยะยาว	JB25 LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนทหารไทย จำกัด
14	11 พ.ย. 47	กองทุนเปิด JUMBO PLUS ปันผล หุ้นระยะยาว	JBP LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนทหารไทย จำกัด
15	28 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดเค 20 ซีเค็ดท์หุ้นระยะยาวปันผล	K20SLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกลีกรไทย จำกัด
16	29 พ.ย. 48	กองทุนเปิดเค 70:30 หุ้นระยะยาวปันผล	K70LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกลีกรไทย จำกัด

ตารางที่ 1: รายชื่อกองทุน LTF ที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	วันที่จดทะเบียน	ชื่อกองทุน LTF	ชื่อย่อ	ประเภท	บลจ.
17	19 ต.ค. 47	กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาวปันผล	KDLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด
18	19 ต.ค. 47	กองทุนเปิดเค หุ้นระยะยาว	KEQLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด
19	17 พ.ย. 47	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาว SET50	KFLTF50	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด
20	1 พ.ย. 47	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวแอนด์ทีพี SET50 ปันผล	KFLTFA50-D	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด
21	22 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวปันผล 70/30	KFLTFD70	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด
22	17 พ.ย. 47	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวปันผล	KFLTFDIV	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด
23	12 ก.ค. 49	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวอิคริดี	KFLTFEQ	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด
24	30 พ.ย. 49	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวอิคริดี 70 ปันผล	KFLTFEQ70D	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด
25	28 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดเค โกรทหุ้นระยะยาวปันผล	KGLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด
26	28 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว SET50	KSET50LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
27	15 พ.ย. 47	กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว	KTLF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
28	2 ก.พ. 50	กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นระยะยาว70/30	KTLF7030	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
29	27 ก.ค. 48	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มทรัพย์หุ้นระยะยาว	MA-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)
30	29 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีโกลบอลหุ้นระยะยาว	MG-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)
31	29 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีอิสลามิกหุ้นระยะยาว	MIF-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)
32	4 พ.ย. 47	กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มค่าหุ้นระยะยาว	MV-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 1: รายชื่อกองทุน LTF ที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	วันที่จดทะเบียน	ชื่อกองทุน LTF	ชื่อย่อ	ประเภท	บลจ.
33	22 ต.ค. 47	กองทุนเปิดภัทร หุ้นระยะยาวปันผล	PHATRA LTFD	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนภัทร จำกัด
34	26 มิ.ย. 50	กองทุนเปิด ฟิลลิป หุ้นระยะยาว	P-LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมฟิลลิป จำกัด
35	21 ต.ค. 47	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30	SCBLT1	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด
36	21 ต.ค. 47	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว พลัส	SCBLT2	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด
37	12 ต.ค. 48	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาว เอ็ม เอ ไอ	SCBLT3	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด
38	27 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวอินเตอร์	SCBLT4	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด
39	27 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวทาร์เก็ต	SCBLTT	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด
40	20 ต.ค. 47	กองทุนเปิดธนาชาติ Big Cap หุ้นระยะยาว	T-BigCapLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนธนาชาติ จำกัด
41	13 มิ.ย. 50	กองทุนเปิด ทิสโก้ หุ้นระยะยาวปันผล	TDLTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนทิสโก้ จำกัด
42	23 พ.ย. 47	กองทุนเปิด ทิสโก้ หุ้นระยะยาว ชนิดหน่วยลงทุน A	TISCOLTF-A	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนทิสโก้ จำกัด
43	20 ต.ค. 47	กองทุนเปิดธนาชาติหุ้นระยะยาวปันผล	T-LTFD	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนธนาชาติ จำกัด
44	26 มิ.ย. 50	กองทุนเปิด แวลูพลัส ปันผล หุ้นระยะยาว	VALUE-D LTF	Equity Large-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด
45	27 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดเอคควิตี้โปร หุ้นระยะยาว	EP-LTF	Equity Small/Mid-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนโซลาริส จำกัด
46	27 ธ.ค. 49	กองทุนเปิดกรุงไทยซิริอัสหุ้นระยะยาว	KSLTF	Equity Small/Mid-Cap	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
47	26 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดวรณเอเอ็มสมาร์ตหุ้นระยะยาว	1SMART-LTF	Miscellaneous	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน วรณ จำกัด
48	1 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดเค สตราทีจิค ดีเฟ็นซีฟหุ้นระยะยาวปันผล	KSDLTF	Miscellaneous	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกลสิกรไทย จำกัด
49	26 มิ.ย. 50	กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวสมาร์ท	SCBLTS	Miscellaneous	บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์ จำกัด

ตารางที่ 2: สถิติเชิงพรรณนาจากวิธีการลงทุนแบบ DCA

Descriptive Statistics of DCA	
Mean	1.1118
Standard Error	0.0487
Median	1.1057
Mode	N/A
Standard Deviation	0.3411
Sample Variance	0.1163
Kurtosis	-0.8420
Skewness	-0.0953
Range	1.3786
Minimum	0.3891
Maximum	1.7677
Sum	54.4803
Count	49.0000



ตารางที่ 3: สถิติเชิงพรรณนาจากวิธีการลงทุนแบบ LS

Descriptive Statistics of LS	
Mean	1.2203
Standard Error	0.0518
Median	1.2011
Mode	N/A
Standard Deviation	0.3628
Sample Variance	0.1316
Kurtosis	-0.8952
Skewness	-0.1651
Range	1.4060
Minimum	0.4320
Maximum	1.8380
Sum	59.7957
Count	49.0000



ตารางที่ 4: การทดสอบความแปรปรวนของการลงทุนในกองทุน LTF ณ ระดับนัยสำคัญ 0.10

F-Test: Two-Sample for Variances

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
df	48.0000	48.0000
F	0.8837	
P(F<=f) one-tail	0.3350	
F Critical one-tail	1.4520	

ตารางที่ 5: การทดสอบความแปรปรวนของการลงทุนในกองทุน LTF ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

F-Test: Two-Sample for Variances

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
df	48.0000	48.0000
F	0.8837	
P(F<=f) one-tail	0.3350	
F Critical one-tail	1.6154	

ตารางที่ 6: การทดสอบความแปรปรวนของการลงทุนในกองทุน LTF ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

F-Test: Two-Sample for Variances

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
df	48.0000	48.0000
F	0.8837	
P(F<=f) one-tail	0.3350	
F Critical one-tail	1.9768	

ตารางที่ 7: การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างอิสระ 2 กลุ่ม ณ ระดับนัยสำคัญ 0.10

t-Test: Two-Sample Assuming Equal Variances

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
Hypothesized Mean Difference	0.1240	
df	0.0000	
t Stat	96.0000	
P(T<=t) one-tail	-1.5250	
t Critical one-tail	0.0653	
P(T<=t) two-tail	-1.2904	
t Critical two-tail	0.1306	

ตารางที่ 8: การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างอิสระ 2 กลุ่ม ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

t-Test: Two-Sample Assuming Equal Variances

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
Hypothesized Mean Difference	0.1240	
df	0.0000	
t Stat	96.0000	
P(T<=t) one-tail	-1.5250	
t Critical one-tail	0.0653	
P(T<=t) two-tail	-1.6609	
t Critical two-tail	0.1306	

ตารางที่ 9: การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างอิสระ 2 กลุ่ม ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01

t-Test: Two-Sample Assuming Equal Variances

	DCA	LS
Mean	1.1118	1.2203
Variance	0.1163	0.1316
Observations	49.0000	49.0000
Hypothesized Mean Difference	0.1240	
df	0.0000	
t Stat	96.0000	
P(T<=t) one-tail	-1.5250	
t Critical one-tail	0.0653	
P(T<=t) two-tail	-2.3658	
t Critical two-tail	0.1306	

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	นายปริญญญา ศุวัสธารากุล
อีเมล	Best.Pratinya@gmail.com
ประวัติการศึกษา	ปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาธุรกิจบริการและ บัณฑิต พ.ศ. 2555 มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ประสบการณ์ทำงาน	บริษัท เซ็นทรัล กรุ๊ป ออนไลน์ จำกัด



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 10 เดือน มกราคม พ.ศ. 2562

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) ปริญญา ศุภัสชานกุล อยู่บ้านเลขที่ 678/5

ซอย 9 ถนนพหลโยธิน 44 ถนน นวมินทร์ ตำบล/แขวง สวนหลวง

อำเภอ/เขต สวนหลวง จังหวัด กรุงเทพมหานคร รหัสไปรษณีย์ 10250

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 759060027

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน

คณะ เศรษฐศาสตร์ ซึ่งต่อไปเรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปเรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้

สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

เปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ระหว่างวิธี
ลงทุนแบบถัวเฉลี่ย และวิธีการลงทุนแบบเลือกซื้อ Comparing Investment
Strategies in Long term Equity Fund (LTF) between Dollar Cost Average and Lump Sum
Methods

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ

(ต่อไปเรียกว่า “วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนด
ระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน
ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไข
อย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาลิขสิทธิ์ในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับ
บุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับ
ลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้
ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับ
อนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญาฉบับนี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาฉบับนี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ..........ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
(นายปริญญา ศิวสินธุกุล)

ลงชื่อ..........ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อภิญญา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและพื้นที่การเรียนรู้

ลงชื่อ..........พยาน
(ดร.สุชาติ เจริญพันธุ์ศิริกุล)
คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ..........พยาน
(ดร.สมณี ศุภกรโกศล)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร