บทคัดย่อ

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ : การศึกษาปัจจัยที่มีผลและประสิทธิภาพของกลยุทธ์การลงทุนด้วยแนวคิด DSM สำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา : รองศาสตราจารย์ ดร. โอรส ลีลากุลธนิต
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ธัชวรรณ กนิษฐ์พงศ์
พันตำรวจตรี ดร.ดนุวศิน เจริญ

ชื่อผู้เขียน : นาย ธนา คุณารักษ์วงศ์

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาเพื่อหาประสิทธิภาพของระบบการลงทุนที่อาศัยธรรมชาติและรูปแบบการเคลื่อนไหวขึ้น – ลงของราคาหลักทรัพย์ เพื่อทำการการดึงกระแสเงินสดส่วนต่างจากการซื้อ – ขาย ซึ่งเกิดจากความผันผวนของหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงระยะเวลาปี พ.ศ. 2545 – 2551 ซึ่งแนวคิดในการดึงกระแสเงินสดส่วนต่างจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์นี้เรียกโดยทั่วไปว่า DSM (Den Sri Method) โดยในการศึกษานี้ได้ทำการศึกษาผ่านการจำลองสถานการณ์การซื้อขายหลักทรัพย์จำนวน 62 หลักทรัพย์ โดยอาศัยราคาปิดในแต่ละวันย้อนหลัง 7 ปี (พ.ศ. 2545 – พ.ศ. 2551) โดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของระบบการลงทุนด้วยแนวคิด DSM กับ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระยะยาว (Buy & Hold Method)

จากการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยระบบการลงทุนที่ด้วยแนวคิด DSM นี้สามารถสร้างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงได้มากกว่าการลงทุนด้วยวิธีลงทุนระยะยาว (Buy & Hold Method) ตลอดทุกช่วงระยะเวลาลงทุนตั้งแต่ 1 ปี จนถึง 7 ปี นอกจากนี้ความผันผวนของอัตราผลตอบแทนจากระบบการลงทุนด้วยแนวคิด DSM ยังต่ำกว่าการลงทุนด้วยวิธีลงทุนระยะยาว และเมื่อเพิ่มระยะเวลาการลงทุนมากขึ้นก็จะทำให้โอกาสที่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนจะติดลบน้อยลงตามระยะเวลาที่เพิ่มขึ้น

เมื่อวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากระบบการลงทุนด้วยแนวคิด DSM แล้วพบว่า มีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 กับ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธีลงทุนระยะยาวและค่าความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัวที่ระดับ R-square มากกว่า 70% ในทุก ๆ ช่วงระยะเวลาการลงทุน นอกจากนี้ยังพบว่าเมื่อระยะเวลาในการลงทุนเพิ่มขึ้นค่าสหสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากระบบการลงทุนด้วยแนวคิด DSM กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธีลงทุนระยะยาวจะมีค่าลดลง สวนทางกับค่าสหสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากระบบการลงทุนด้วยแนวคิด DSM กับค่าความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัวที่มีค่าเพิ่มขึ้นเมื่อระยะเวลาในการลงทุนเพิ่มขึ้น

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาอย่างสูงยิ่งของ รองศาสตราจารย์ ดร.โอรส ลีลากุลธนิต ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธัชวรรณ กนิษฐ์พงศ์ พ.ต.ต. ดร.ดนุวศิน เจริญ และ ดร.วรพล โสคติยานุรักษ์ ที่กรุณาให้คำแนะนำ คำปรึกษา ข้อเสนอแนะ ตลอดจนให้ความช่วยเหลือแก้ไข ข้อบกพร่องต่าง ๆ เพื่อให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และทุกคนในครอบครัว ที่ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจในการศึกษาตลอดมา ขอขอบคุณเพื่อน ๆ และบุคคลรอบข้างที่ให้ความช่วยเหลือผู้ศึกษาเป็นอย่างดี จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

อนึ่ง คุณประโยชน์อื่นใดที่พึงบังเกิดจากการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ขอมอบแด่บิดา มารดา ครู อาจารย์ สถาบันที่ให้การศึกษา ตลอดจนผู้มีพระคุณที่กล่าวมาข้างต้น ส่วนข้อบกพร่องหรือข้อผิดพลาดทุกประการที่พึงมี ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ธนา คุณารักษ์วงศ์

มิถุนายน 2552

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	1
กิตติกรรมประกาศ	2
สารบัญ	3
สารบัญภาพ	4
สารบัญตาราง	5
บทที่ 1 บทนำ	
ความสำคัญของปัญหา	6
วัตถุประสงค์การศึกษา	6
ขอบเขตการศึกษา	6
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
นิยามศัพท์	7
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี	
การเริ่มต้นลงทุนด้วยวิธี DSM	12
กลยุทธ์เมื่อหุ้นลง	12
กลยุทธ์เมื่อหุ้นขึ้น	14
บทที่ 3 วิธีการศึกษา	
แหล่งข้อมูล	15
การเก็บรวบรวมข้อมูล	15
เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	16
บทที่ 4 ผลการศึกษาและข้อวิจารณ์	19
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	37
บรรณานุกรม	
ภาคผนวก	

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพ 1: แสดงแผนผังระบบการซื้อขายหลักทรัพย์โดยอาศัยแนวคิด DSM 18

ภาพ 2 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรก 20
จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี Buy and Hold

ภาพ 3 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรก 21
จากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี DSM

ภาพ 4 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรก 22
จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี Buy and Hold

ภาพ 5 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรก 23
จากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี DSM

ภาพ6 : กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทั้ง 62 ตัว 24
ในแต่ละช่วงระยะเวลาการลงทุน

ภาพ 7 : แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากวิธี DSM กับส่วนเบี่ยงเบน 33
มาตรฐานของอัตราผลตอบแทน และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทน
จากวิธี DSM กับอัตราผลตอบแทนจากวิธีลงทุนระยะยาว

ภาพ 8 : แสดงอัตราผลต่อแทนเฉลี่ยต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนในแต่ละ 34
ช่วงระยะเวลาการลงทุน

ภาพ 9 : แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของ DSM ที่สัมพันธ์กับค่าส่วนเบี่ยงเบน 35
มาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัว

สารบัญตาราง

หน้า

ตาราง 1 : หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุน ด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี 20

ตาราง 2 : หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุน ด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี 21

ตาราง 3 : หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุน ด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี 22

ตาราง 4 : หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุน ด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี 23

ตาราง 5 : อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกตัวในแต่ละช่วงระยะเวลาลงทุน 24

ตาราง 6 : ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 1 ปี 25

ตาราง 7 : ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 2 ปี 26

ตาราง 8 : ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 3 ปี 27

ตาราง 9 : ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 4 ปี 28

ตาราง 10 : ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 5 ปี 29

ตาราง 11 : ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 6 ปี 30

ตาราง 12 : ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน จากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 7 ปี 31

ตาราง 13 : แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากวิธี DSM และวิธี Buy and Hold ช่วงระยะเวลาลงทุน 2 ปี 34

ตาราง 14 : แสดงอัตราผลตอบแทนของ DSM กับ Buy and Hold ที่แตกต่างอย่างชัดเจน 35

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันการลงทุนถือเป็นสิ่งที่มีความสำคัญต่อทุก ๆ คน ซึ่งหนึ่งในตลาดการลงทุนที่มีสภาพคล่องและได้รับความนิยมจากนักลงทุนมากที่สุดก็คือ ตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งการเคลื่อนไหวขึ้นหรือลงของราคาหุ้นถึงว่าเป็นธรรมชาติของหลักทรัพย์แต่ละตัว ดังนั้นกลยุทธ์และวิธีการในการลงทุนจึงเป็นสิ่งสำคัญสำหรับนักลงทุนทุกคนเพื่อที่ได้สามารถรับมือกับความผันผวนของราคาหัลกทรัพย์ได้ กลยุทธ์ที่ดีจะสามารถนำพานักลงทุนไปสู่เป้าหมายทางการเงินที่วางไว้ได้ ในทางตรงข้ามกลยุทธ์การลงทุนที่ผิดพลาดก็จะนำไปสู่ความเสียหายที่จะเกิดกับพอร์ทการลงทุน ดังนั้นการศึกษาหากลยุทธ์ที่เหมาะสม และสามารถสร้างผลตอบแทนระยะยาวอย่างมั่นคงและสม่ำเสมอให้แก่นักลงทุนจะสามารถสร้างประโยชน์ให้แก่นักลงทุนทุกคนที่จะนำไปศึกษาต่อยอดหรือนำไปประยุกต์ใช้ในภายภาคหน้าต่อไป

วัตถุประสงค์การศึกษา

1. เพื่อวัดผลของระบบการบริหารพอร์ทการลงทุนที่อาศัยแนวคิด DSM ในการบริหารพอร์ท โดยวัดอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นเทียบกับวิธี Buy & Hold
2. ศึกษาหากลยุทธ์ที่เหมาะสมในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545 – 2551 เพื่อสามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้จริง
3. ศึกษาถึงผลของความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีผลต่อผลตอบแทนที่ได้จาก Model การลงทุน ที่อาศัยแนวคิด DSM
4. เพื่อสามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาไปพัฒนาต่อยอดในการสร้าง Model หรือวางกลยุทธ์เพื่อให้เหมาะสมกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการศึกษา

ศึกษาโดยวัดผลตอบแทนจากการลงทุน จากการคัดเลือกหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มาจำนวน 62 บริษัท โดยพิจารณาจากมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของหลักทรัพย์แต่ละตัวย้อนหลัง 7 ปี ที่มากกว่า 5 ล้านบาทต่อวัน เป็นเกณฑ์ในการพิจารณา โดยมีช่วงเวลาสมมุติในการลงทุนแบ่งเป็น 7 ช่วงเวลา (รวมข้อมูลทั้งหมดที่นำมาคำนวณในโปรแกรมจำลอง (Simulation) เท่ากับ 1,449 ข้อมูล)

ซึ่งแต่ละช่วงเวลาที่ทำการศึกษาสามารถแบ่งเป็นช่วงเวลาย่อยได้ดังนี้

ช่วงระยะเวลาที่ศึกษา						
1 ปี	2 ปี	3 ปี	4 ปี	5 ปี	6 ปี	7 ปี
2545	2545-2546	2545-2547	2545-2548	2545-2549	2545-2550	2545-2551
2546	2546-2547	2546-2548	2546-2549	2546-2550	2546-2551	
2547	2547-2548	2547-2549	2547-2550	2547-2551		
2548	2548-2549	2548-2550	2548-2551			
2549	2549-2550	2549-2551				
2550	2550-2551					
2551						

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

สามารถนำความรู้รวมถึงผลลัพธ์ที่ได้ ไปวิเคราะห์หาที่มาที่ไป และปัจจัยต่าง ๆ ที่เกียวข้องกับกลยุทธ์ในการลงทุนในรูแปบบที่แตกต่างกันของทั้ง 2 วิธี เพื่อนำไปพัฒนาในการใช้ในชีวิตจริง รวมถึงใช้ประโยชน์ในการทำงาน หรือพัฒนาต่อยอดต่อไปในอนาคต

นิยามศัพท์

1. ระบบการซื้อขาย (Trading System)

การซื้อขายอย่างเป็นระบบ (Mechanical Trading System) คือ กระบวนการที่เราใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนต่างๆ เช่น ซื้อขายเมื่อไร, จำนวนหลักทรัพย์ ฯลฯ ตามหลักการที่เราคิดและวางแผนไว้ล่วงหน้าแล้ว “อย่างเคร่งครัด” ไม่ว่าสถานการณ์ภายนอกจะเป็นอย่างไรก็ตาม อีกทั้งยังต้องเป็นการตัดสินใจที่ปราศจากการใช้อารมณ์และความคิดเห็นของผู้อื่นโดยสิ้นเชิง ซึ่งหลักการที่เอามาใช้สร้างส่วนต่างๆของระบบนั้น จะเป็นการนำความรู้ทางด้านการวิเคราะห์ปัจจุยพื้นฐาน หรือ การวิเคราะห์ทางเทคนิคมาใช้ก็ได้ ซึ่งประเภทของ System นั้นแยกได้ 2 ประเภท ดังนี้

1) Mechanical System Trader คือเขียนเป็นสูตรตายตัว แล้วทำตามนั้น เช่น Moving average ถ้ากำหนดว่าซื้อเมื่อราคาตัดเส้น Moving และขายเมื่อราคาตัดลง

- *ข้อดีของ Mechanical System :* Trader จะตัดความเห็นส่วนตัวออก เพียงแต่ทำตามระบบ วิธีนี้เหมาะสำหรับ Trader มือใหม่ที่เริ่มลงทุนในหลักทรัพย์ คือจะมีโอกาสในการสร้างอัตราผลตอบแทนมากกว่าใช้ Discretionary เนื่องจากยังไม่มีประสบการณ์มากพอในการใช้ความเห็นของตัวเองมาร่วมในการตัดสินใจซื้อขาย แต่ใช่ว่าจะไม่พบเจอปัญหาเลย ถ้า

System ที่ใช้ไม่ได้ทำการ Back test ที่ดี ไม่มีการกระจายความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ Trade รวมทั้ง Money management ที่เหมาะสม

2) Discretionary Trader คนที่ใช้ระบบนี้ ก็จะมีจุดซื้อจุดขาย (System) ไว้เป็นกรอบคร่าวๆ แล้วจะใช้ความเห็นของ Trader เองเป็นตัวตัดสินสุดท้ายในการซื้อหรือขาย ยกตัวอย่าง เช่น การใช้ Price pattern ต่างๆ ถ้าให้ Trader 2 คน ทำตาม Mechanical system ผลออกมาก็จะเหมือนกัน แต่สำหรับวิธี Discretionary trader แล้ว ผลออกมาจะไม่เหมือนกัน เนื่องจากการใช้ความเห็นของแต่ละบุคคลมามีส่วนร่วมในการซื้อขาย

- *ข้อดีของ Discretionary System :* Trader สามารถที่ปรับระบบการซื้อขายให้เข้ากับภาวะตลาดในช่วงนั้นๆได้รวดเร็วกว่า Mechanical system ถ้า Traderประสบการณ์ยังไม่พอก็จะกลายเป็นดาบสองคมได้

ไม่ว่าจะใช้ System อะไรก็ตาม Trader จะต้องคอยตรวจสอบผลของหลักทรัพย์ด้วยว่าเมื่อไหร่ที่มันออกอาการที่มันจะต้องถูกปรับปรุงใหม่ พูดง่ายๆ ก็คือดู ผลกำไร ขาดทุน ที่เราได้รับ เมื่อเทียบกับราคาตลาด เช่น ถ้าเราใช้ Trend following system หลักทรัพย์ที่เรา Trade อยู่ขึ้นมาจาก 20 บาทวิ่งไป 50 ระหว่างทางก็มีการปรับฐาน แต่ System เราได้กำไรแค่ 5 บาท แบบนี้แสดงว่ามีปัญหาแล้ว การที่จะรู้ว่า System เราจะมีปัญหาหรือไม่ เราต้องมีความรู้เกี่ยวความคุ้นเคยกับ System ที่ใช้เป็นอย่างดี สำหรับการที่จะเป็นTrader ที่ดีนั้นมักจะมีลักษณะ ดังนี้

- จะกำหนดจุดซื้อเมื่อไหร่ จุดซื้อจะไม่ได้หมายถึงราคาอย่างเดียว แต่อาจหมายรวมถึงลักษณะของตลาดด้วย
- กำหนดจุดขาย ทั้งขายกำไรและ Stop loss
- ซื้อเท่าไหร่

2. วิธีการซื้อขาย (Entries & Exists)

ถ้าโดยเฉลี่ยแล้ว โอกาสได้กำไรกับขาดทุนนั้นพอๆกัน ดังนั้นวิธีการหนึ่งที่จะทำให้ผลการลงทุนโดยรวมออกมาเป็นกำไรนั่นก็คือ “เวลาที่ได้กำไร จะต้องได้กำไรให้มากๆ และเมื่อถึงเวลาขาดทุน ก็ต้องขาดทุนให้น้อยๆ “ซึ่งนี่คือ วิธีการซื้อขายตามแนวโน้ม (Trend Following) อย่างที่ทราบกันว่า ในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะมีช่วงเวลาหนึ่งซึ่งราคามีการเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวขึ้นหรือลงอย่างชัดเจน ซึ่งเรียกว่าแนวโน้ม (Trend)

ดังนั้นการจะทำให้ได้กำไรจากส่วนต่างของราคามากๆ จะต้องเกิดขึ้นในช่วงที่ตลาดมี Trend โดยมีหลักการซื้อขายว่า ซื้อเมื่อตลาดมีแนวโน้มขาขึ้นอย่างชัดเจน และขายเมื่อแนวโน้มขาขึ้นนั้นจบลง แล้ว (เพื่อให้ได้กำไรมากๆ) ในขณะเดียวกันก็จะต้องมีการกำหนดจุดขายตัดขาดทุน (cut loss) ไว้ล่วงหน้าด้วย สำหรับในกรณีที่เราซื้อแล้วหลักทรัพย์นั้นไม่ได้เกิดแนวโน้มขาขึ้นตามที่คิดไว้ (เพื่อให้ขาดทุนน้อยๆ)

มีการเปรียบเทียบว่า “ระบบการซื้อขายนั้นก็คล้ายกับการทำแผนธุรกิจ ยกตัวอย่าง เช่น Hamburger กับร้าน McDonald’s นาย Robert Kiyosaki เจ้าของหนังสือ Rich Dad, Poor Dad (พ่อรวยสอนรวย) ได้กล่าวว่า หลายคนเชื่อว่าพวกเค้าทำ Hamburger ได้อร่อยกว่า McDonald’s แต่ถามว่าทำไมร้าน McDonald’s ถึงเป็นร้านเครือข่ายขนาดใหญ่ ในขณะที่แม่บ้านที่บอกว่าทำ Hamburger อร่อยกว่า ก็ยังเป็นแม่บ้านอยู่อย่างเดิม

เหตุที่ McDonald’s เป็นร้านขนาดใหญ่ได้ เพราะ McDonald’s มีการวางระบบร้านที่ดี คือ มีการวิจัยว่าตลาดต้องการสินค้าแบบใด มีการบริหารสินค้า, ต้นทุนและระบบการขาย เมื่อขายได้แล้วจะนำเงินไปซื้อวัตถุดิบเท่าไรเก็บสำรองเท่าไร ปันผลเท่าไร ฯลฯ

ในขณะที่คนทั่วๆไปจะนั่งคิดถึงแต่ความยิ่งใหญ่ที่ตัวเองอยากจะเป็น แต่ไม่มีความคิด หรือการวางแผนที่จะทำให้สิ่งนั้นๆเป็นจริง เพราะฉะนั้นการลงมือทำของคนทั่วไปจึงขึ้นอยู่กับแค่ว่า เขานั้นอยากทำอะไร หรือคิดว่าอะไรถูกก็ทำในสิ่งนั้นๆ โดยไม่ได้ศึกษาก่อนว่าหลักการที่ถูกต้องนั้นเป็นอย่างไร และที่สำคัญขาดการวางแผนอย่างมีระบบและเป็นขั้นตอน

เช่นเดียวกับการลงทุน ที่ว่าการมีระบบจะช่วยให้เราวางแผนได้ว่า เราจะมีหลักการในการเข้าซื้อและรู้ว่าเมื่อไหร่ควรจะขายทำกำไร เมื่อไหร่ควรจะ Stop Loss ออกมา ดังนั้นการมีระบบจะช่วยทำให้เราสามารถ Let Profit Run และป้องกันการขายได้ อันจะทำให้กำไรเกิดแก่ผู้ทำตามระบบได้ เพราะผู้ที่ขาดทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยส่วนใหญ่นั้น แทนที่จะ Let Profit Run และ Stop Loss กลับไป Let Loss Run และ Take (Stop) Profit เร็วเกินไปนั่นเอง เพราะฉะนั้นการวางระบบที่ดีจะช่วยตรงนี้ได้

3. Buy and Hold

เป็นส่วนหนึ่งในเทคนิคของการบริหารการลงทุนแบบตั้งรับ (Passive Portfolio Strategies) ซึ่งการลงทุนประเภทนี้โดยทั่วไปมีด้วยกัน 2 แบบ คือ

- การบริหารแบบซื้อแล้วถือไว้จนครบกำหนดไถ่ถอน (Buy &Hold Strategies)
- การบริหารแบบตามดัชนี (Indexing)

โดยการบริหารแบบแรกนั้นกล่าวได้ว่าเป็นเทคนิคการบริหารที่ง่ายที่สุด ส่วนใหญ่แล้วจะเป็นเรื่องของการสรรหาหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติตามที่ต้องการ การบริหารแบบนี้เป็นเพียงเทคนิคการลงทุนให้อายุของหลักทรัพย์สอดคล้องกับระยะเวลาที่ต้องการจะลงทุน (Investment Horizon) เท่านั้น เพื่อลดความเสี่ยงทางด้านราคาและการลงทุนต่อ นอกจากนั้นแล้วยังเน้นที่จะลดปัจจัยต่างๆที่ต้องอาศัยการคาดคะเนให้น้อยที่สุด (Minimizing Expectation Input) เช่นการคะเนเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงในอนาคตเป็นต้น นักลงทุนในหลักทรัพย์ที่ประสบความสำเร็จมักจะไม่ใช้เทคนิคซื้อแล้วถือไว้จนครบกำหนดเท่านั้น แต่ยังมีการถือโอกาสหาผลตอบแทนเพิ่มขึ้นเมื่อมีโอกาสด้วย หรือที่เรียกว่าเป็นกลยุทธ์ Modified Buy & Hold Strategy อย่างไรก็ดีนักลงทุนที่ใช้กลยุทธ์แบบนี้ไม่ได้หมายความว่าจะเลือกซื้อหลักทรัพย์ทุกอย่างที่เสนอ

ขายในตลาด แต่จะเลือกซื้อเฉพาะหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงและยังมีคุณภาพตลอดจนเงื่อนไขอื่นๆอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ นักลงทุนที่ใช้กลยุทธ์แบบนี้และประสบผลสำเร็จมักจะนำเอาเทคนิคของเวลาที่เหมาะสมมาใช้ด้วย

เทคนิคในการบริหารการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ได้รับการพัฒนาเป็นลำดับ โดยในช่วงก่อนปี 1960 เทคนิคการบริหารการลงทุนในหลักทรัพย์แบบง่ายๆ เนื่องจากในช่วงดังกล่าวเป็นช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ การเติบโตของตลากการเงินยังไม่สูง และไม่มีความผันผวน การขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์จึงมีไม่มากนัก การแสวงหากำไรจากการบริหารเชิงรุกจึงทำได้ลำบาก ส่วนใหญ่จึงเป็นการบริหารแบบตั้งรับหรือ Passive ด้วยการซื้อแล้วถือไว้จนครบกำหนดเท่านั้น (Buy & Hold Strategies) ต่อมาในช่วงต้นทศวรรษ 1970 อัตราดอกเบี้ยมีความแปรปรวนมากขึ้น และมีการขยายตัวของตลาดเงินและตลาดทุนโลก จึงได้มีการนำเอาเทคนิคการบริหารการลงทุนเชิงรุก (Active Strategies) มาใช้เพราะสามารถหาผลกำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ได้

เทคนิคของ Buy & Hold นี้ผู้ที่ใช้มาก คือกลุ่มนักลงทุนประเภท Income-Maximizing Investor โดยเฉพาะผู้ที่มีแหล่งเงินที่มีอายุแน่นอน เช่น กองทุนรวม บริษัทประกันภัย ต้องการเพียงจะได้ผลตอบแทนในอัตราสูงกว่าที่จะต้องจ่ายคืนให้แก่ลูกค้าเท่านั้น ถือเป็นการลงทุนในระยะที่ค่อนข้างยาวโดยมีวัตถุประสงค์ที่จะให้ผลตอบแทนสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อและไม่มีความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย จึงเป็นตัวอย่างที่ใช้กันสำหรับนักลงทุนที่เต็มใจยอมรับผลตอบแทนสูงสุด เพื่อหลีกเหลี่ยงความเสี่ยงที่จะตามมาหากลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด

เพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของเทคนิคนี้ การลงทุนด้วยกลยุทธ์นี้จึงต้องลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง(Default-Free) หรือหลักทรัพย์ที่มีคุณภาพสูงเท่านั้น หลักทรัพย์ที่ไม่ควรจะลงทุนคือหลักทรัพย์ที่มี Option รวมอยู่ด้วย หรือหลักทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายกับการมี Option เช่นหลักทรัพย์ประเภท Mortgage-backed Securities เนื่องจาก Cash flows ที่ได้รับนั้นสามารถทำได้ด้วยการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภท Zero-coupon Bond ที่มีอายุตามที่ต้องการ การทำเช่นนี้ถือได้ว่าเป็น Immunized Strategy ได้เหมือนกัน

การเพิ่มผลตอบแทนจากการใช้กลยุทธ์แบบนี้มีข้อจำกัดพอสมควรอันเนื่องมาจาก

1) การเลือกลงทุนเฉพาะหลักทรัพย์ที่คุณภาพสูงเท่านั้น ซึ่งหลักทรัพย์ประเภทหนี้ประเภทนี้ตอบแทนย่อมต่ำกว่าหลักทรัพย์ที่มีคุณภาพด้อยลงมา
2) การไม่ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มี Option โดยเฉพาะ Call Option ที่ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์ธรรมดา
3) การไม่ซื้อขายเมื่อราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเว้นแต่กรณีของ Modified Buy & Hold Strategy อย่างไรก็ตามกลยุทธ์แบบนี้มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการน้อยเนื่องจากความถี่ในการซื้อขายซึ่งมีไม่มาก

ขณะที่มีนักลงทุนอีกกลุ่มหนึ่งที่นิยมใช้กลยุทธ์นี้ คือ กลุ่มผู้ยึดหลัก Value Investment โดยแก่นของ Value Investment มาจากสาระสำคัญของหนังสือคลาสสิค 2 เล่มของ เบน เกรแฮม "บิดาแห่ง Value Investment" คือ Security Analysis ซึ่งตีพิมพ์ในปี 1934 และ Intelligent Investor ซึ่งตีพิมพ์ในปี 1949

แก่นของ Value Investment จากหนังสือ 2 เล่ม นี้ สามารถสรุปหลักการลงทุนและวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้เป็น 4 ข้อใหญ่ คือ

1. เวลาลงทุนซื้อหลักทรัพย์ให้คิดเหมือนกับว่าผู้ซื้อกำลังจะเป็นเจ้าของธุรกิจ การคิดแบบนี้ทำให้ต้องวิเคราะห์ว่าธุรกิจของเขาทำอะไร สินค้าเป็นอย่างไร ยอดขายเป็นอย่างไร ฐานะการเงินเป็นอย่างไร ธุรกิจมีการเติบโตหรือไม่และจะเติบโตต่อไปหรือเปล่าและจะเติบโตต่อไปอีกนานเท่าไร เป็นต้น ที่สำคัญที่สุดอีกอย่างหนึ่งก็คือ ผู้บริหารมีความน่าเชื่อถือหรือไม่ ซึ่งทั้งหมดนี้ไม่ได้เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ที่ขึ้นลงหวือหวาที่นักเล่นหลุ้นมักจะดูก่อนที่จะเข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์เลย
2. หา "มูลค่าที่แท้จริง" ของธุรกิจหรือหลักทรัพย์หรือ Intrinsic Value หาได้จากการคิดส่วนลดเงินสดที่เราจะได้รับในอนาคต นี่ก็คือการหามูลค่าทางทฤษฎีซึ่งค่อนข้างยุ่งยากมากสำหรับนักลงทุนทั่ว ๆ ไป แต่ในทางปฏิบัติมักจะใช้ค่า PE หรือราคาต่อกำไรต่อหุ้น หรือ ค่า PB หรือ กำไรต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี มาเป็นตัววัดว่าหลักทรัพย์มีราคาแพงหรือถูกหรือหลักทรัพย์ควรมีราคาที่เหมาะสมเท่าไร
3. ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ต่อเมื่อมีส่วนต่างระหว่างมูลค่าที่แท้จริงกับราคาหลักทรัพย์ในตลาด เพราะในที่สุดแล้วราคาหลักทรัพย์ในตลาดจะกลับไปที่มูลค่าที่แท้จริง พูดให้เฉพาะขึ้นคือ ถ้าราคาหลักทรัพย์ในตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงมาก โอกาสกำไรก็จะสูงและโอกาสขาดทุนก็จะน้อย หรือเรียกว่ามี Margin of Safety
4. โดยส่วนใหญ่แล้ว ตลาดหลักทรัพย์สามารถกำหนดราคาธุรกิจหรือหุ้นต่าง ๆ ในตลาดได้อย่างถูกต้อง อย่างไรก็ตาม มีช่วงเวลาที่ตลาดให้ราคาหลักทรัพย์สูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงมาก หน้าที่ของนักลงทุนคือ ค้นหาหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่ามาก ๆ ซื้อแล้วเก็บไว้รอจนราคาสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงจึงขายออกไป

4. การขายหลักทรัพย์ที่ตนมีอยู่แล้วค่อยซื้อกลับในราคาที่ถูกกว่า (Short against port)

คือการที่มีหลักทรัพย์อยู่ในมืออยู่แล้ว และคิดว่าราคาของหลักทรัพย์ตัวนั้นกำลังจะตก นักลงทุนก็สามารถทำการขายหลักทรัพย์ตัวนั้นใน ตลาดก่อน พอราคาของหลักทรัพย์ตกลงไปแล้วก็ค่อยไปซื้อคืนจากตลาดกลับเข้ามาในพอร์ทใหม่

เช่น เรามีหลักทรัพย์ PTT อยู่ในมือ 1,000 หุ้นแล้วคิดว่าราคากำลังจะลดลง เราจึงขายหลักทรัพย์ PTT ออกไป 1,000 หุ้นที่ราคาตลาด 250 บาท ต่อจากนั้นปรากฏว่าราคาของหลักทรัพย์ PTT ก็ปรับตัวลดลงไปอยู่ที่ราคา 230 บาท เราจึงไปซื้อคืนจากตลาดที่ราคาดังกล่าว ซึ่งผลลัพธ์ก็คือเราจะได้กำไร 20 บาท/หุ้น * 1,000 หุ้น = 20,000 บาทโดยที่เรามีหลักทรัพย์ PTT อยู่ในมือ 1,000 หุ้นครบถ้วนเหมือนเดิม

บทที่ 2

แนวคิดและทฤษฎี

DSM ย่อมาจาก Den Sri Method มาจากชื่อนักลงทุนที่ชื่อเด่นศรี เป็นคนคิดค้นวิธีการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธี Short Against Port หัวใจของการลงทุนหลักทรัพย์แบบ DSM คือ แผนการลงทุนและระบบบัญชี และเป้าหมายสูงสุดของการลงทุนหลักทรัพย์ DSM คือ การสะสมจำนวนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นและสร้างกระแสเงินสดแฝง ซึ่งกระแสเงินสดแฝงนี้จะเกิดจากส่วนต่างในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยเราต้องซื้อหลักทรัพย์กลับคืนมาให้ถูกกว่าที่ขายไป ซึ่งส่วนต่างระหว่าง 2 รายการนี้จะคือกระแสเงินสดแฝงนั่นเอง

กระแสเงินสดแฝง = มูลค่าหลักทรัพย์ที่ขาย Short Against Port – มูลค่าหลักทรัพย์ที่ซื้อคืน

หัวใจของการลงทุนหุ้น DSM คือ แผนการลงทุนและระบบบัญชี และเป้าหมายสูงสุดของการลงทุนหุ้น DSM คือ การสะสมจำนวนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นและสร้างกระแสเงินสดแฝง ถ้าลงทุนหุ้นตามแผนการลงทุนที่วางเอาไว้อย่างเคร่งครัดแล้วไม่ต้องสนว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นขาขึ้น(Uptrend)หรือขาลง(Downtrend)

แนวคิดของDSM คือ “สะสมจำนวนหุ้นให้เพิ่มมากขึ้นโดยไม่ต้องลงทุนเงินเพิ่ม” เหมือนกับแนวคิดทางด้านเศรษฐศาสตร์การใช้ทรัพย์กร (เงิน) ที่มีอยู่อย่างจำกัดให้เกิดประโยชน์สูงสุด และเพื่อให้เห็นภาพง่ายๆ ลองนึกว่า ถ้าคุณมีบ้านให้เช่า ทุกเดือนจะได้ค่าเช่า ค่าเช่าที่ได้นี้ให้สะสมเก็บไว้ เมื่อได้มากพอก็นำไปลงทุนเพิ่ม จากบ้าน 1 หลัง กลายเป็น 2 หลัง จาก 2 หลังกลายเป็น 4 หลัง จาก 4 หลังกลายเป็นโรงแรม เป็นต้น

การเริ่มต้นลงทุนด้วยวิธี DSM

สำหรับการลงทุนหุ้นด้วยวิธี DSM ประกอบด้วยกฎหลัก 2 ข้อ

1) ซื้อให้ถูกกว่าขาย
2) เวลาไม่จำกัดในการซื้อคืน (มิติของช่วงเวลาเป็นInfinity)

กลยุทธ์เมื่อหุ้นลง

กรณีที่นักลงทุนได้ทำการซื้อหลักทรัพย์ไปแล้ว ไม่มีใครสามารถที่จะคาดการณ์ได้ว่าราคาของหลักทรัพย์ตัวที่ซื้อจะขึ้นหรือไม่ ด้วยเหตุนี้จึงได้มีวิธีการรับมือกับสภาวะการณ์เช่นนี้ โดยมีการใช้กลยุทธ์

เพื่อรับมือในเวลาเกิดตกลง สมมุติว่าตั้งกลยุทธ์ให้ขายหลักทรัพย์ 10% ที่มีในพอร์ทเมื่อหลักทรัพย์ลงทุก ๆ 2 ช่องราคา แล้วซื้อกลับคืนเมื่อราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3 ช่องราคาจากราคาต่ำสุดที่ขายไป

ตัวอย่างของกรณีเมื่อหลักทรัพย์ลง

วันที่	ราคา PTT (บาท)	Action	ยอดคงเหลือ จำนวนหุ้น	ยอดคงเหลือ กระแสเงินสดแฝง	ยอดคงเหลือ เงินสดจ่าย	เงินสดรับ
1	150	เริ่มต้น (ซื้อ 1,000 หุ้น)	1,000	-	150,000	-
2	149	-	1,000	-	-	-
3	148	ขาย 10% (100 หุ้น)	900	-	-	14,800
4	147	-	900	-	-	-
5	146	ขาย 10% (90 หุ้น)	810	-	-	13,140
6	145	-	810	-	-	-
7	144	ขาย 10% (80 หุ้น)	730	-	-	11,520
8	143	-	730	-	-	-
9	142	ขาย 10% (70 หุ้น)	660	-	-	9,940
10	141	-	660	-	-	-
11	140	ขาย 10% (60 หุ้น)	600	-	-	8,400
12	143	ซื้อคืนตามจำนวนที่ขายไป ณ ราคามากกว่า 143 ในที่นี้คือ 270 หุ้น (ขายราคา 148 ,146,144)	870	850	38,610	-
13	141	-	870	-	-	-
14	140	-	870	-	-	-
15	139	-	870	-	-	-
16	138	ขาย 10% (80 หุ้น)	790	-	-	11,040

- สมมติซื้อหลักทรัพย์ PTT จำนวน 1,000 หุ้นที่ราคา 150 บาทในวันที่ 1
- หลังจากนั้นในวันที่ 2 ราคาหลักทรัพย์ได้ปรับลดลง เป็น 149 บาท แต่เรายังไม่ต้องทำอะไรเนื่องจากยังลงมาไม่ถึงเกณฑ์ที่ตั้งไว้คือ 2 ช่องราคาจากราคาซื้อ
- ในวันที่ 3 ราคาหลักทรัพย์ปรับลงมาที่ 148 เราจึงทำการขายออกไป 10% ของ 1,000 หุ้น คือ 100 หุ้น เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ปรับลดลงมาที่ราคาตามหลักเกณฑ์ที่เราตั้งไว้ ทำให้เรามีหลักทรัพย์คงเหลือ 900 หุ้น
- ในวันถัดมาในวันที่ 4 จนถึงวันที่ 11 ราคาหลักทรัพย์ได้ปรับตัวลดลง เราก็จะทำการขาย 10% ของหลักทรัพย์ที่เรามีในพอร์ท ในทุก ๆ 2 ช่องราคาที่ปรับลด ตามหลักเกณฑ์ที่เราตั้งไว้ ซึ่ง ณ วันที่ 11 ราคาสุดท้ายที่เราขายหลักทรัพย์ไปคือ 140 บาท และมีปุ้นคงเหลือในพอร์ท 600 หุ้น นั่นหมายว่าว่าเราขายหลักทรัพย์ไปทั้งหมด 400 หุ้นแล้ว
- จนกระทั่งวันที่ 12 ราคาหลักทรัพย์ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 143 บาท ซึ่งตรงตามหลักเกณฑ์ที่เราตั้งไว้คือเมื่อราคาหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้น 3 ช่องราคาจากราคาต่ำสุดที่เราเคยขายไป (ในที่นี้คือ 140 บาท) เราจะซื้อหลักทรัพย์คืนเท่ากับจำนวนที่เราเคยขายไป ณ ราคาที่แพง

กว่าราคาซื้อคืน (เพื่อให้ตรงตามแนวคิดของ DSM ที่ว่า “ขายแพง ซื้อถูก”) ดังนั้นในวันที่ 12 เราจึงทำการซื้อหลักทรัพย์กลับคืนทั้งสิ้น 270 หุ้นที่ราคา 143 บาท (270 หุ้น คิดมาจากจำนวนหลักทรัพย์ที่เราขายไปในราคา 148 , 146 และ 144 บาท ส่วนหลักทรัพย์ที่เราขายไปในราคา 142 และ 140 เราจะยังคงไม่ซื้อคืนเนื่องจากราคาที่เราซื้อคืนคือ 143 แพงกว่าราคาที่เราเคยขายไป ถ้าเราซื้อกลับคืนเลยจะผิดแนวคิดของ DSM ที่ว่า “ขายแพง ซื้อถูก” จึงปล่อยทิ้งไว้ก่อน) ณ จุดนี้เราจะเห็นว่า เราสามารถซื้อหลักทรัพย์ที่เราขายไปที่ราคา 148 , 146 และ 144 บาท กลับคืนมาได้หมดแล้ว แต่เราใช้เงินในการซื้อกลับคืนน้อยกว่าเงินที่เราได้จากการขายไปในราคาดังกล่าว (เงินที่ได้จากการขายทั้ง 3 ราคา รวมคือ 39,460 บาท ในขณะที่เงินที่เราใช้ในการซื้อคืนคือ 38,610 บาท ส่วนต่าง 39,460 – 38,610 = 850 บาท) เงินส่วนที่เหลือนี้เรียกว่ากระแสเงินสดแฝง เราก็จะนำเงินจำนวนนี้ไปซื้อหลักทรัพย์เพิ่มต่อไปอีก โดยจะลงทุนในสัดส่วนเท่าไหร่ของกระแสเงินสดแฝงก็ขึ้นอยู่กับนักลงทุนแต่ละท่าน ซึ่งจะสังเกตุได้ว่ามาถึงตอนนี้เราจะได้หุ้นในพอร์ทเพิ่มเข้ามาโดยที่เราไม่ต้องลงเงินลงทุนเพิ่มเข้าไป ทั้งหมดนี้คือหลักการเพิ่มจำนวนหุ้นโดยไม่ต้องใช้เงินลงทุนเพิ่มขึ้นตามหลักของ DSM

- ต่อเมื่อในวันที่ 13 -16 ราคาหลักทรัพย์ได้ปรับลดลงต่ออีก พอถึงวันที่ 16 เราจึงขายหลักทรัพย์อีก 10 % ของที่มีในพอร์ท เนื่องจากตรงตามหลักเกณฑ์คือราคาลดลง 2 ช่องราคาจากราคาขายครั้งสุดท้าย (ในที่นี้คือ 140 บาท)
- ถ้าหลักทรัพย์ยังคงลงต่อเราก็จะทำตามรูปแบบนี้ไปเรื่อย ๆ หรือถ้าวันใดที่ราคาหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้นมาแล้วตรงกับเกณฑ์ที่เรากำหนดไว้เราก็จะซื้อหลักทรัพย์กลับคืนตามระบบที่กำหนดไว้

กลยุทธ์เมื่อหุ้นขึ้น

กรณีที่นักลงทุนได้ทำการซื้อหลักทรัพย์ไปแล้ว ราคาหลักทรัพย์ได้ขึ้นต่อไป เราก็สามารถกำหนดจุดในการตั้งราคาอ้างอิงใหม่ (จากเดิมราคาซื้อหรือราคาขายครั้งล่าสุดจะเป็นราคาอ้างอิง) ซึ่งในการตั้งราคาอ้างอิงใหม่เป็นเท่าไรนั้นก็ขึ้นอยู่กับวิธีการของนักลงทุนแต่ละคน เช่นอาจจะกำหนดไว้ 15 ช่องราคาจากราคาซื้อหรือราคาขายครั้งสุดท้ายก็สามารถทำได้

บทที่ 3

วิธีการศึกษา

การศึกษาปัจจัยที่มีผลและประสิทธิภาพของกลยุทธ์การลงทุนด้วยแนวคิด DSM (Den Sri Method) สำหรับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในบทนี้จะกล่าวถึงวิธีการศึกษาและการรวบรวมข้อมูล ซึ่งประกอบด้วย

1. แหล่งข้อมูล
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา
4. การวิเคราะห์ข้อมูล

1. แหล่งข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ได้แก่

1. ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ตั้งต่ปี 2545 – 2551 ทาง www.efinancethai.net

2. บทความ บทวิเคราะห์จากหนังสือ รายงานวิจัย เอกสารวิชาการ และสื่อสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ รวมถึงข้อมูลจาก www.pantip.com ที่มีเนื้อหาเกี่ยวข้องกับงานวิจัย

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

จำนวนหลักทรัพย์ที่นำมาทำการศึกษา ทั้งสิ้น 62 หลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันตั้งแต่ปี 2545 – 2551 ที่มากกว่า 5 ล้านบาท

ADVANC	AMATA	AOT	AP	ASL	ASP	BANPU	BAY
BBL	BEC	BECL	BIGC	BLAND	BLISS	BLS	CK
CPALL	CPF	CPN	DELTA	EGCO	EMC	GJS	GLOW
GSTEEL	HMPRO	IEC	IRPC	ITD	KBANK	KEST	KGI
KK	KTB	LANNA	LH	LPN	MAJOR	MCOT	PS
PSL	PTT	PTTCH	PTTEP	QH	RATCH	SC	SCB
SCC	SCCC	SCIB	SSI	STEC	TCAP	THAI	TICON
TMB	TOP	TPIPL	TRUE	TSTH	TTA		

โดยช่องราคาที่เราใช้ในการอ้างอิงนั้นเป็นช่องระคาของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการซื้อขายจริงในระหว่างปี พ.ศ. 2545 – พ.ศ. 2551 ตามกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ช่วง (Spread) ของราคา	ช่วง(บาท)
ต่ำกว่า 2 บาท	0.01
ตั้งแต่ 2 ถึง 5 บาท	0.02
ตั้งแต่ 5 ถึง 10 บาท	0.05
ตั้งแต่ 10 ถึง 25 บาท	0.10
ตั้งแต่ 25 ถึง 50 บาท	0.25
ตั้งแต่ 50 ถึง 100 บาท	0.50
ตั้งแต่ 100 ถึง 200 บาท	1.00
ตั้งแต่ 200 ถึง 600 บาท	2.00
ตั้งแต่ 600 ขึ้นไป	4.00

3. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษานี้เราใช้การสร้างโปรแกรม Simulation โดยอาศัยโปรแกรม VBA บน Microsoft Excel เป็นเครื่องมือในการเขียนโปรแกรม Simulation เพื่อจำลองหาอัตราผลตอบแทนการการลงทุนด้วยระบบการลงทุนที่เราสร้างขึ้นเพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากระบบการลงทุนนี้กับวิธีการซื้อลงทุนระยะยาว

โดยรายละเอียดของระบบการลงทุนที่เราสร้างขึ้นนั้นมีรายละเอียดดังแสดงในภาพแผนผังระบบการลงทุนโดยอาศัยแนวคิด DSM

นอกจากนี้เรายังใช้โปรแกรม SPSS ในการวัดความแปรปรวนและความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนทั้งวิธีการลงทุนโดยอาศัยแนวคิด DSM และการซื้อลงทุนในระยะยาว และการหาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของวิธีการลงทุนด้วยแนวคิด DSM

3.1 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานจะเป็นตัวบ่งบอกว่ากำไรที่นำมาใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างผันผวนไปจากค่าเฉลี่ยของการกระจายตัวเลขกำไรเพียงใด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงเป็นตัวบ่งบอกว่ากำไรนั้นมีคุณภาพต่ำ (วรศักดิ์ ทุมมานนท์, 2543 : 133) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคำนวณได้ดังนี้

$$S.D. = \frac{\sqrt{\sum(x - \bar{x})^2}}{n - 1}$$

โดยที่ S.D. = ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

x = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ปีที่ t

$\bar{x}$ = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เฉลี่ย

n = จำนวนปี

3.2 สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

เป็นค่าที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางใด โดยพิจารณาทิศทางของความสัมพันธ์จากเครื่องหมายของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

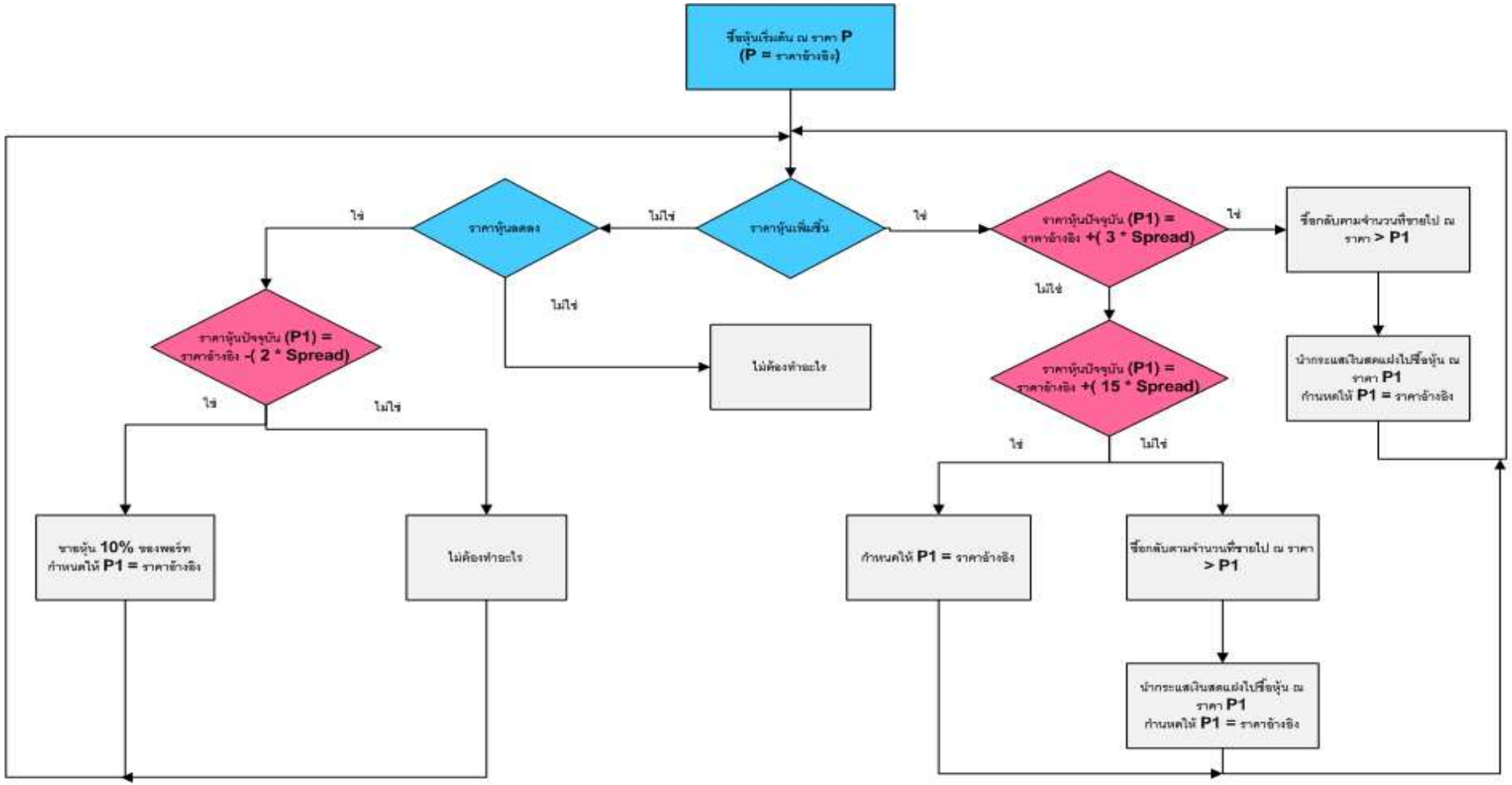
$$r = \frac{\sum(x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sqrt{\sum(x - \bar{x})^2 \sum(y - \bar{y})^2}}$$

โดยที่ x,y = ค่าที่สามารถคำนวณได้ของตัวแปรที่ 1 และ 2

ค่า r ที่ได้จะมีค่าอยู่ระหว่าง – 1 ถึง + 1 ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงทิศทางของความสัมพันธ์จากเครื่องหมายของค่า r ดังนี้

ถ้าเครื่องหมายหน้าค่า r เป็นบวก แสดงว่า ตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าตัวแปรหนึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง จะส่งผลให้ตัวแปรอีกตัวหนึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามในทิศทางเดียวกัน

ถ้าเครื่องหมายหน้าค่า r เป็นลบ แสดงว่า ตัวแปรทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน กล่าวคือ ถ้าตัวแปรหนึ่งมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง จะส่งผลให้ตัวแปรอีกตัวแปรหนึ่งปรับตัวลดลงหรือเพิ่มขึ้นในทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน



ภาพที่ 1 แสดงแผนผังระบบการซื้อขายหลักทรัพย์โดยอาศยแนวคิด DSM

บทที่ 4

ผลการศึกษาและข้อวิจารณ์

ในบทนี้จะนำเสนอผลการศึกษาที่ได้จากการจำลองการลงทุนในหลักทรัพย์โดยเปรียบเทียบระหว่าง 2 วิธีคือ วิธีการลงทุนด้วยแนวคิด DSM และวิธีการลงทุนระยะยาว (Buy and Hold) ซึ่งได้แบ่งผลการศึกษาออกเป็น 5 หัวข้อหลักคือ

1. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกในช่วงระยะเวลาลงทุน 7 ปี จากการลงทุนด้วยวิธี DSM

2. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกในช่วงระยะเวลาลงทุน 7 ปี จากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold

3. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกในช่วงระยะเวลาลงทุน 7 ปี จากการลงทุนด้วยวิธี DSM

4. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกในช่วงระยะเวลาลงทุน 7 ปี จากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold

5. อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกตัวในแต่ละช่วงระยะเวลาลงทุนของวิธีการลงทุนด้วยวิธี DSM และ Buy & Hold

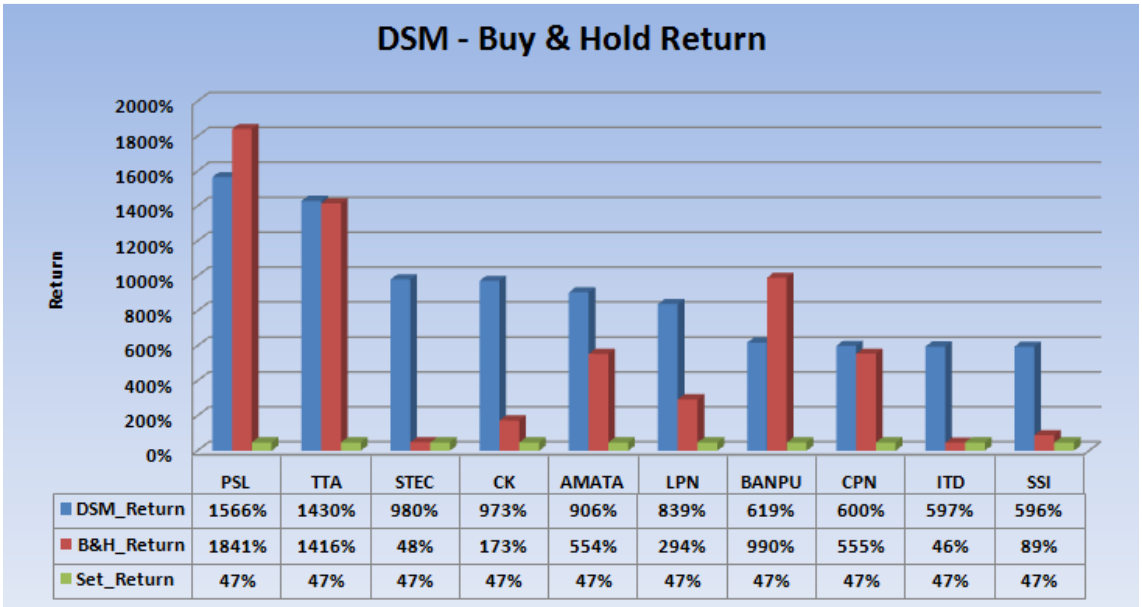
6. ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM

7. ข้อวิจารณ์

1. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี

Rank	Stock _Name	YEAR	DSM Return	B&H Return	Set Return	SD	Phantom Cash	Beginning Stock	Finally Stock
1	PSL	2002-2008	1566%	1841%	47%	55%	8,401,046	1,425,100	1,528,200
2	TTA	2002-2008	1430%	1416%	47%	54%	10,563,990	785,500	1,000,400
3	STEC	2002-2008	980%	48%	47%	62%	8,666,003	601,000	4,501,800
4	CK	2002-2008	973%	173%	47%	57%	10,887,897	669,500	2,963,300
5	AMATA	2002-2008	906%	554%	47%	51%	11,254,448	1,039,100	2,466,400
6	LPN	2002-2008	839%	294%	47%	52%	6,198,479	1,467,000	4,308,600
7	BANPU	2002-2008	619%	990%	47%	42%	3,294,250	40,000	31,700
8	CPN	2002-2008	600%	555%	47%	45%	4,321,066	419,200	489,800
9	ITD	2002-2008	597%	46%	47%	60%	4,116,643	631,400	3,110,800
10	SSI	2002-2008	596%	89%	47%	50%	7,818,819	3,562,600	13,141,100

ตาราง 1 :หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี

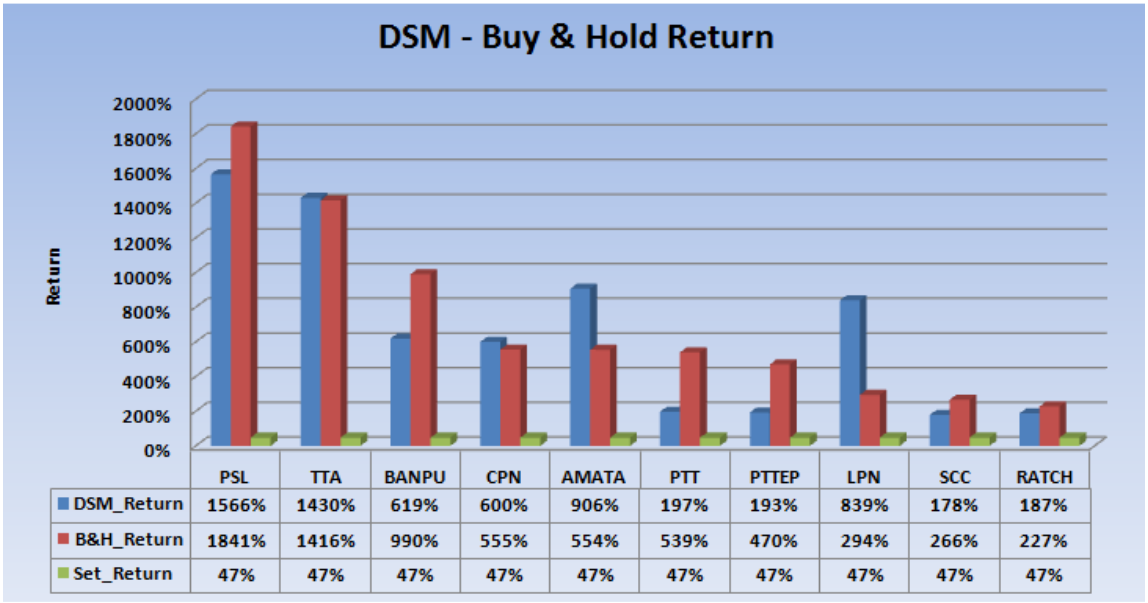


ภาพ2 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี Buy and Hold

2. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี

Rank	Stock _Name	YEAR	DSM Return	B&H Return	Set Return	SD	Phantom Cash	Beginning Stock	Finally Stock
1	PSL	2002-2008	1566%	1841%	47%	55%	8,401,046	1,425,100	1,528,200
2	TTA	2002-2008	1430%	1416%	47%	54%	10,563,990	785,500	1,000,400
3	STEC	2002-2008	980%	48%	47%	62%	8,666,003	601,000	4,501,800
4	CK	2002-2008	973%	173%	47%	57%	10,887,897	669,500	2,963,300
5	AMATA	2002-2008	906%	554%	47%	51%	11,254,448	1,039,100	2,466,400
6	LPN	2002-2008	839%	294%	47%	52%	6,198,479	1,467,000	4,308,600
7	BANPU	2002-2008	619%	990%	47%	42%	3,294,250	40,000	31,700
8	CPN	2002-2008	600%	555%	47%	45%	4,321,066	419,200	489,800
9	ITD	2002-2008	597%	46%	47%	60%	4,116,643	631,400	3,110,800
10	SSI	2002-2008	596%	89%	47%	50%	7,818,819	3,562,600	13,141,100

ตาราง 2 :หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี

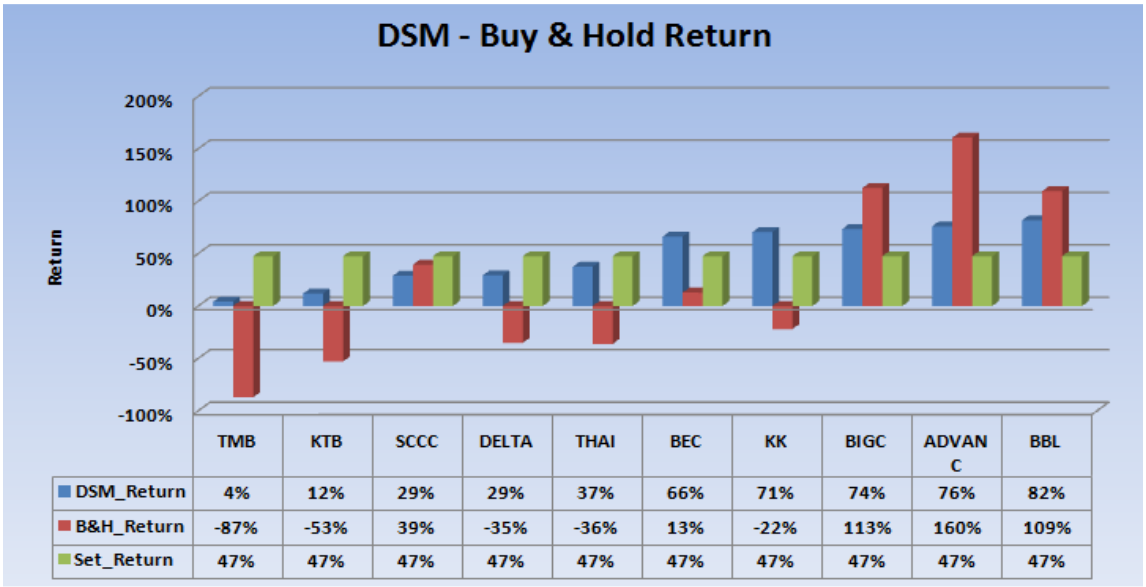


ภาพ 3 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี DSM

3. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี

Rank	Stock _Name	YEAR	DSM Return	B&H Return	Set Return	SD	Phantom Cash	Beginning Stock	Finally Stock
1	TMB	2002-2008	4%	-87%	47%	44%	1,586,126	217,800	1,820,200
2	KTB	2002-2008	12%	-53%	47%	39%	1,105,626	92,400	294,300
3	SCCC	2002-2008	29%	39%	47%	34%	1,055,400	7,100	9,700
4	DELTA	2002-2008	29%	-35%	47%	34%	1,343,840	37,000	106,200
5	THAI	2002-2008	37%	-36%	47%	42%	2,997,950	51,200	177,500
6	BEC	2002-2008	66%	13%	47%	38%	1,011,610	48,000	84,100
7	KK	2002-2008	71%	-22%	47%	41%	1,655,150	43,200	167,300
8	BIGC	2002-2008	74%	113%	47%	28%	576,990	49,900	45,400
9	ADVANC	2002-2008	76%	160%	47%	38%	721,425	24,500	22,200
10	BBL	2002-2008	82%	109%	47%	36%	472,725	27,000	26,400

ตาราง 3 :หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี

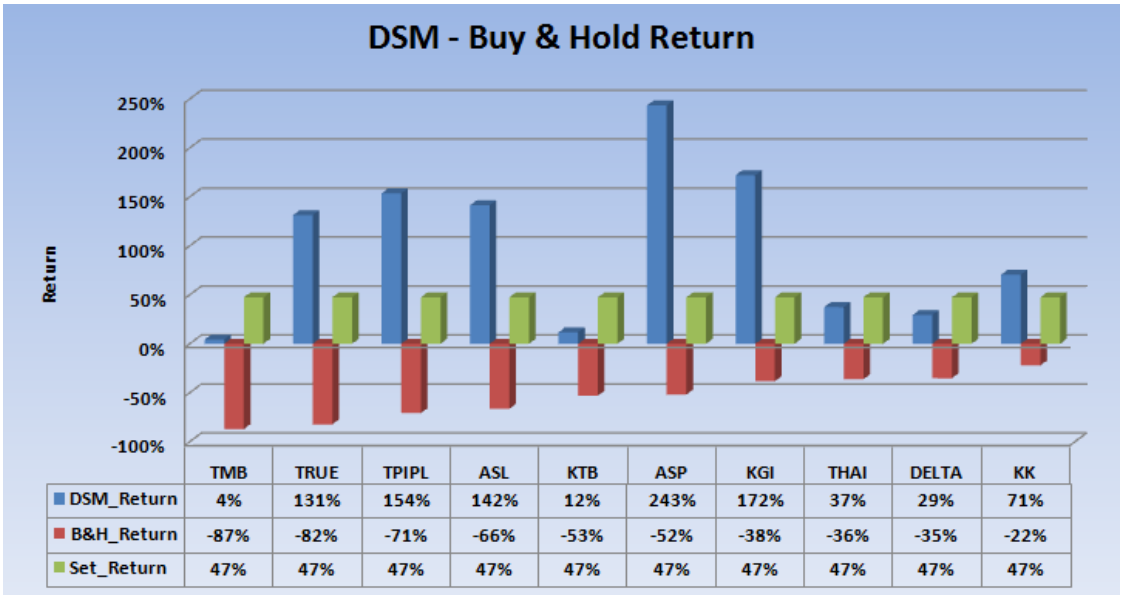


ภาพ 4 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี Buy and Hold

4. หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี

Rank	Stock _Name	YEAR	DSM Return	B&H Return	Set Return	SD	Phantom Cash	Beginning Stock	Finally Stock
1	TMB	2002-2008	4%	-87%	47%	44%	1,586,126	217,800	1,820,200
2	TRUE	2002-2008	131%	-82%	47%	62%	1,795,662	98,800	1,293,000
3	TPIPL	2002-2008	154%	-71%	47%	54%	3,102,940	85,300	802,800
4	ASL	2002-2008	142%	-66%	47%	56%	3,066,861	683,300	4,929,300
5	KTB	2002-2008	12%	-53%	47%	39%	1,105,626	92,400	294,300
6	ASP	2002-2008	243%	-52%	47%	53%	2,649,394	313,700	2,986,600
7	KGI	2002-2008	172%	-38%	47%	51%	2,903,380	733,500	3,677,300
8	THAI	2002-2008	37%	-36%	47%	42%	2,997,950	51,200	177,500
9	DELTA	2002-2008	29%	-35%	47%	34%	1,343,840	37,000	106,200
10	KK	2002-2008	71%	-22%	47%	41%	1,655,150	43,200	167,300

ตาราง 4 :หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี

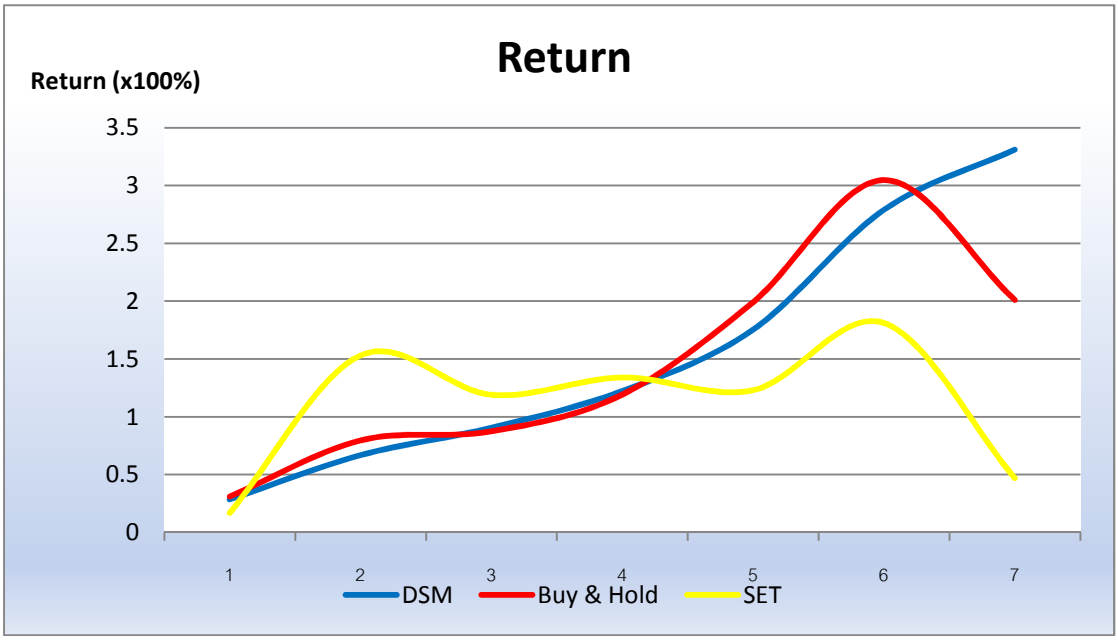


ภาพ 5 : แผนภูมิแสดงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด 10 อันดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ระยะเวลา 7 ปี เปรียบเทียบกับวิธี DSM

5. อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกตัวในแต่ละช่วงระยะเวลาลงทุน

ระยะเวลาลงทุน (ปี)	อัตราผลตอบแทนจาก DSM	อัตราผลตอบแทนจาก Buy and Hold	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน DSM	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน Buy and Hold
1	28.47%	30.93%	74.96%	161.02%
2	66.77%	79.51%	130.20%	292.24%
3	90.45%	87.34%	155.33%	289.99%
4	122.22%	119.10%	184.77%	332.35%
5	175.35%	199.13%	238.25%	500.75%
6	278.49%	304.75%	308.08%	672.90%
7	331.80%	201.29%	374.45%	386.64%

ตาราง 5 :อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทุกตัวในแต่ละช่วงระยะเวลาลงทุน



ภาพ6 : กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทั้ง 62 ตัวในแต่ละช่วงระยะเวลาการลงทุน

6. ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM

<u>ช่วงระยะเวลาลงทุน 1 ปี</u>

Correlations

		DSM_Return	SD	B&H_Return
Pearson Correlation	DSM_Return	1.000	.232	.921
	SD	.232	1.000	.140
	B&H_Return	.921	.140	1.000
Sig. (1-tailed)	DSM_Return	.	.000	.000
	SD	.000	.	.003
	B&H_Return	.000	.003	.
N	DSM_Return	386	386	386
	SD	386	386	386
	B&H_Return	386	386	386

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	B&H_Return, SD[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.927[a]	.859	.858	.2821397

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

ANOVA[b]

Model		Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	185.870	2	92.935	1167.486	.000[a]
	Residual	30.488	383	.080		
	Total	216.358	385			

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

b. Dependent Variable: DSM_Return

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.042	.038		-1.084	.279
	SD	.436	.080	.105	5.442	.000
	B&H_Return	.422	.009	.906	46.779	.000

a. Dependent Variable: DSM_Return

ตาราง 6 :ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 1 ปี

ช่วงระยะเวลาลงทุน 2 ปี

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DSM_Return	.667696	1.3020052	325
SD	.440556	.1454497	325
B&H_Return	.795068	2.9234046	325

Correlations

		DSM_Return	SD	B&H_Return
Pearson Correlation	DSM_Return	1.000	.375	.881
	SD	.375	1.000	.183
	B&H_Return	.881	.183	1.000
Sig. (1-tailed)	DSM_Return	.	.000	.000
	SD	.000	.	.000
	B&H_Return	.000	.000	.
N	DSM_Return	325	325	325
	SD	325	325	325
	B&H_Return	325	325	325

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	B&H_Return, SD[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.908[a]	.824	.822	.5485921

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	452.344	2	226.172	751.518	.000[a]
	Residual	96.907	322	.301		
	Total	549.251	324			

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

b. Dependent Variable: DSM_Return

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.502	.098		-5.146	.000
	SD	1.980	.213	.221	9.290	.000
	B&H_Return	.374	.011	.841	35.300	.000

a. Dependent Variable: DSM_Return

ตาราง 7 :ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 2 ปี

ช่วงระยะเวลาลงทุน 3 ปี

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DSM_Return	.904539	1.5533319	263
SD	.435925	.1362723	263
B&H_Return	.873453	2.8999306	263

Correlations

		DSM_Return	SD	B&H_Return
Pearson Correlation	DSM_Return	1.000	.330	.843
	SD	.330	1.000	.117
	B&H_Return	.843	.117	1.000
Sig. (1-tailed)	DSM_Return	.	.000	.000
	SD	.000	.	.029
	B&H_Return	.000	.029	.
N	DSM_Return	263	263	263
	SD	263	263	263
	B&H_Return	263	263	263

Variables Entered/Removed

Model	Entered	Removed	Method
1	B&H_Return, SD[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.874[a]	.765	.763	.7566343

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	483.315	2	241.658	422.113	.000[a]
	Residual	148.849	260	.572		
	Total	632.164	262			

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

b. Dependent Variable: DSM_Return

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.640	.157		-4.088	.000
	SD	2.669	.345	.234	7.727	.000
	B&H_Return	.437	.016	.815	26.911	.000

a. Dependent Variable: DSM_Return

ตาราง 8 :ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 3 ปี

ช่วงระยะเวลาลงทุน 4 ปี

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DSM_Return	1.222237	1.8477793	201
SD	.428487	.1234740	201
B&H_Return	1.191086	3.3235803	201

Correlations

		DSM_Return	SD	B&H_Return
Pearson Correlation	DSM_Return	1.000	.366	.811
	SD	.366	1.000	.078
	B&H_Return	.811	.078	1.000
Sig. (1-tailed)	DSM_Return	.	.000	.000
	SD	.000	.	.137
	B&H_Return	.000	.137	.
N	DSM_Return	201	201	201
	SD	201	201	201
	B&H_Return	201	201	201

Variables Entered/Removed

Model	Entered	Removed	Method
1	B&H_Return, SD[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.866[a]	.750	.747	.9288050

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	512.047	2	256.024	296.777	.000[a]
	Residual	170.810	198	.863		
	Total	682.858	200			

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

b. Dependent Variable: DSM_Return

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.253	.237		-5.281	.000
	SD	4.559	.534	.305	8.545	.000
	B&H_Return	.438	.020	.787	22.083	.000

a. Dependent Variable: DSM_Return

ตาราง 9 :ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 4 ปี

ช่วงระยะเวลาลงทุน 5 ปี

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DSM_Return	1.753546	2.3825712	142
SD	.429291	.1070580	142
B&H_Return	1.991311	5.0075067	142

Correlations

		DSM_Return	SD	B&H_Return
Pearson Correlation	DSM_Return	1.000	.372	.779
	SD	.372	1.000	.074
	B&H_Return	.779	.074	1.000
Sig. (1-tailed)	DSM_Return	.	.000	.000
	SD	.000	.	.189
	B&H_Return	.000	.189	.
N	DSM_Return	142	142	142
	SD	142	142	142
	B&H_Return	142	142	142

Variables Entered/Removed

Model	Entered	Removed	Method
1	B&H_Return, SD[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.840[a]	.706	.702	1.3010985

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	565.100	2	282.550	166.907	.000[a]
	Residual	235.307	139	1.693		
	Total	800.407	141			

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

b. Dependent Variable: DSM_Return

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.983	.453		-4.379	.000
	SD	7.037	1.026	.316	6.856	.000
	B&H_Return	.359	.022	.755	16.378	.000

a. Dependent Variable: DSM_Return

ตาราง 10 :ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 5 ปี

ช่วงระยะเวลาลงทุน 6 ปี

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DSM_Return	2.789421	3.0808363	89
SD	.432885	.0996694	89
B&H_Return	3.047584	6.7290584	89

Correlations

		DSM_Return	SD	B&H_Return
Pearson Correlation	DSM_Return	1.000	.515	.732
	SD	.515	1.000	.075
	B&H_Return	.732	.075	1.000
Sig. (1-tailed)	DSM_Return	.	.000	.000
	SD	.000	.	.243
	B&H_Return	.000	.243	.
N	DSM_Return	89	89	89
	SD	89	89	89
	B&H_Return	89	89	89

Variables Entered/Removed

Model	Entered	Removed	Method
1	B&H_Return, SD[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.865[a]	.749	.743	1.5625924

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	625.271	2	312.635	128.040	.000[a]
	Residual	209.986	86	2.442		
	Total	835.257	88			

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

b. Dependent Variable: DSM_Return

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.380	.742		-5.899	.000
	SD	14.315	1.676	.463	8.541	.000
	B&H_Return	.319	.025	.697	12.855	.000

a. Dependent Variable: DSM_Return

ตาราง 11 :ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 6 ปี

ช่วงระยะเวลาลงทุน 7 ปี

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DSM_Return	3.318001	3.7445475	43
SD	.445741	.0971099	43
B&H_Return	2.012976	3.8664171	43

Correlations

		DSM_Return	SD	B&H_Return
Pearson Correlation	DSM_Return	1.000	.559	.746
	SD	.559	1.000	.075
	B&H_Return	.746	.075	1.000
Sig. (1-tailed)	DSM_Return	.	.000	.000
	SD	.000	.	.316
	B&H_Return	.000	.316	.
N	DSM_Return	43	43	43
	SD	43	43	43
	B&H_Return	43	43	43

Variables Entered/Removed

Model	Entered	Removed	Method
1	B&H_Return, SD[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.900[a]	.811	.801	1.6700904

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	477.341	2	238.670	85.569	.000[a]
	Residual	111.568	40	2.789		
	Total	588.909	42			

a. Predictors: (Constant), B&H_Return, SD

b. Dependent Variable: DSM_Return

Coefficients[a]

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-6.753	1.211		-5.577	.000
	SD	19.497	2.661	.506	7.326	.000
	B&H_Return	.685	.067	.708	10.255	.000

a. Dependent Variable: DSM_Return

ตาราง 12 :ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ช่วงระยะเวลาลงทุน 7 ปี

ข้อวิจารณ์

ภาพรวม

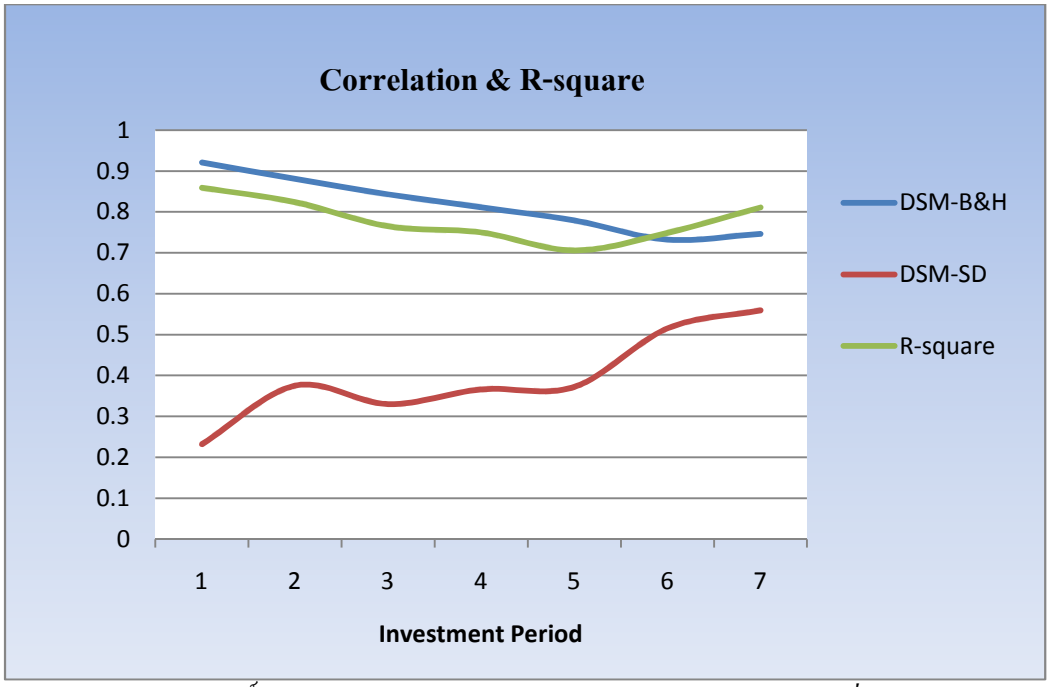
การวิเคราะห์ในภาพรวมโดยอาศัยข้อมูลจากภาพ5 (กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ทั้ง 62 ตัวในแต่ละช่วงระยะเวลาการลงทุน) จะพบว่าระยะเวลาการลงทุนตั้งแต่ 1 ปี จนถึง 6 ปี อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนด้วยวิธี DSM จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยด้วยวิธี Buy and Hold แต่ในช่วงระยะเวลาลงทุน 6 ปี อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold จะเพิ่มขึ้นด้วยอัตราเร่งที่สูงกว่าการลงทุนด้วยวิธี DSM เล็กน้อย

แต่พอถึงการลงทุนในช่วงระยะเวลา 7 ปี ซึ่งในปี 2551 นั้นเป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลงถึง 48% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ทำให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold มีการปรับตัวลดลงจากการลงทุนในช่วงระยะเวลา 6 ปี 34% (การลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ในหลักทรัพย์ทั้ง 62 ตัว ตั้งแต่ช่วงปี 2545 – 2550 ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 304.76% แต่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงระยะเวลาการลงทุนตั้งแต่ปี 2545 – 2551 ให้อัตราผลตอบแทน 201.29% หมายความว่าพอลงทุนถึงระยะเวลา 7 ปี เมื่อในปีที่ 7 ภาวะของตลาดหลักทรัพย์และสภาวะเศรษฐกิจไม่ดีทำให้มูลค่าความมั่งคั่งของนักลงทุนที่ลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ลดลง)

ในขณะที่การลงทุนในช่วงระยะเวลา 7 ปี ด้วยวิธี DSM ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการลงทุนในช่วงระยะเวลา 6 ปี 19% (การลงทุนด้วยวิธี DSM ในหลักทรัพย์ทั้ง 62 ตัว ตั้งแต่ช่วงปี 2545 – 2550 ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 278.94% แต่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงระยะเวลาการลงทุนตั้งแต่ปี 2545 – 2551 ให้อัตราผลตอบแทน 331.80% หมายความว่าพอลงทุนถึงระยะเวลา 7 ปี แม้ว่าในปีที่ 7 ภาวะของตลาดหลักทรัพย์และสภาวะเศรษฐกิจจะไม่ดีแต่ความมั่งคั่งของนักลงทุนที่ลงทุนด้วยวิธี DSM ก็ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง)

ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของการลงทุนด้วยวิธี DSM

อ้างอิงข้อมูลจากหัวข้อ 4. ผลศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM เราสามารถนำผลของปัจจัย 2 ปัจจัย ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของการลงทุนด้วยวิธี DSM คือ 1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold และ 2. ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัว มาพล๊อตกราฟได้ดังภาพ 6 ซึ่งพบว่าในทุกช่วงระยะเวลาการลงทุน (ตั้งแต่ 1 ปี จนถึง 7 ปี) ปัจจัยทั้ง 2 ตัวนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ในในระดับที่สูงมาก สังเกตุได้จากค่า R Square ที่อยู่ในระดับ 0.7 - 0.86 ตลอดทุกช่วงระยะเวลาการลงทุน



ภาพ 7 : แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากวิธี DSM กับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน และ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากวิธี DSM กับอัตราผลตอบแทนจากวิธีลงทุนระยะยาว

จากทฤษฎีทางการเงินที่ว่าใน Portfolio context ความเสี่ยงสามารถแบ่งออกเป็น 2 ส่วนคือ

(1) Diversifiable Risk Component เป็นความเสี่ยงที่สามารถหลีกเลี่ยงได้ด้วยการถือหลักทรัพย์หลาย ๆ ตัว

(2) Market Risk Component เป็นความเสี่ยงที่สะท้อนจากความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ด้วยการถือหลักทรัพย์หลาย ๆ ตัว

แต่เมื่อเรานำความสัมพันธ์ของปัจจัยทั้ง 2 ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM มาวิเคราะห์ประกอบกับข้อมูลจากภาพรวมทำให้เราพบว่า สาเหตุที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนด้วยวิธี DSM ระยะเวลา 7 ปี ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่าการลงทุนในระยะเวลา 6 ปี ถึง 19% ทั้ง ๆ ที่การลงทุนในปีที่ 7 ภาวะตลาดหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวลดลงมากถึง 48% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้านี้ อีกทั้งการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ในระยะเวลา 7 ปีก็ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยน้อยกว่าการลงทุนในระยะเวลา 6 ปี ถึง 34% คือการที่ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold กับ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM มีค่าลดลงเมื่อระยะเวลาการลงทุนเพิ่มขึ้น ในขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัว กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM มีค่าเพิ่มขึ้นเมื่อระยะเวลาการลงทุนเพิ่มขึ้น

ซึ่งจากคุณสมบัตินี้ทำให้เราสรุปผลการวิเคราะห์ในเบื้องต้นได้ว่าการลงทุนด้วยวิธี DSM ในระยะยาวจะสามารถลดความเสี่ยงที่เกิดจากตลาด (Market Risk Component) ซึ่งในทางทฤษฎีแล้วเราไม่สามารถลดความเสี่ยงในส่วนนี้จากการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ ตัวได้ แต่การใช้ระบบการลงทุน (Trading System) ที่เหมาะสม มาช่วยในการบริหารพอร์ทการลงทุนจะทำให้เราลดความเสี่ยงที่เกิดจากตลาด (Market Risk Component) ที่ปกติเราไม่สามารถควบคุมได้ลงได้

ความสัมพันธ์เชิงลึก

ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในเชิงลึกเราจะแบ่งหัวข้อในการวิเคราะห์ออกเป็น 2 หัวข้อหลักดังนี้

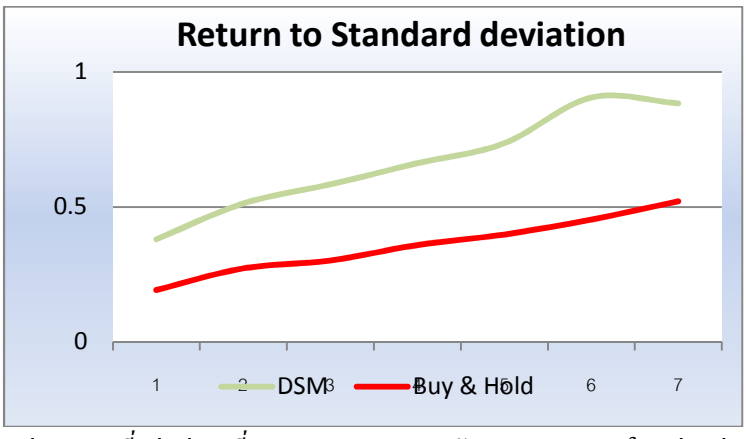
1. คำอธิบายความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนวิธี DSM กับวิธี Buy and Hold
2. คำอธิบายธรรมชาติของกลยุทธ์การลงทุนด้วยวิธี DSM

1. คำอธิบายความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนวิธี DSM กับวิธี Buy and Hold

ปี	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยวิธี Buy and Hold	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยวิธี DSM	จำนวนหลักทรัพย์
2545-2546	154.12%	413.01%	219.03%	45
2547-2548	-8.02%	-10.37%	9.76%	55
2550-2551	-36.96%	-30.03%	24.47%	62

ตาราง 13 : แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากวิธี DSM และวิธี Buy and Hold ช่วงระยะเวลาลงทุน 2 ปี

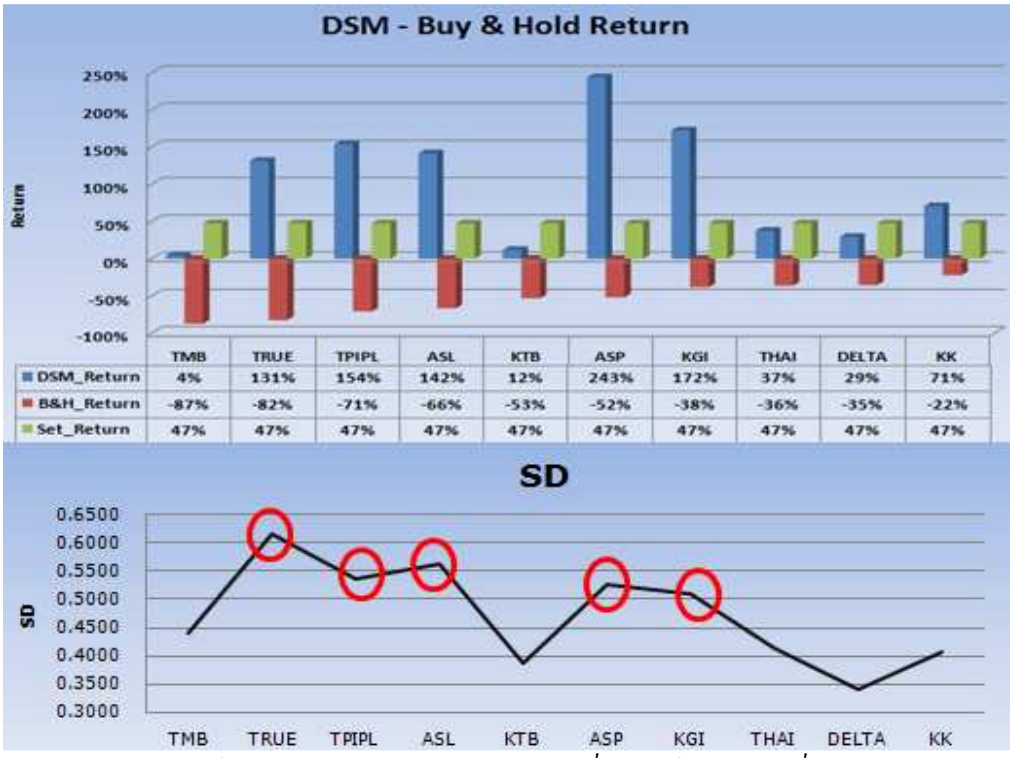
จากตาราง 13 จะสังเกตุเห็นได้ว่าในช่วงระยะปีลงทุน พ.ศ. 2545 – 2546 ที่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนเป็นบวกถึง 154.12% วิธีการลงทุนแบบ Buy and Hold ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่าการลงทุนด้วยวิธี DSM อย่างชัดเจน แต่ว่าในภาวะที่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนติดลบวิธีการลงทุนแบบ DSM กลับให้ผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่าการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold อย่างชัดเจน และที่สำคัญการลงทุนด้วยวิธี DSM ยังให้ผลตอบแทนที่เป็นบวกอีกด้วย



ภาพ 8 : แสดงอัตราผลต่อแทนเฉลี่ยต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนในแต่ละช่วงระยะเวลาการลงทุน

จากภาพ 8 จะพบว่าในทุก ๆ ช่วงระยะเวลาการลงทุนตัวเลขของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย ต่อส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ของวิธี DSM จะมากกว่าการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ทุกช่วงระยะเวลาการลงทุน แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนต่อ 1 หน่วยความเสี่ยง ของวิธี DSM ที่ดีกว่าวิธี Buy and Hold

2. คำอธิบายธรรมชาติของกลยุทธ์การลงทุนด้วยวิธี DSM



ภาพ 9 : แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของ DSM ที่สัมพันธ์กับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละตัว

จากภาพ 9 แสดงถึงหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด 10 ลำดับแรกจากการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold ซึ่งพบว่ามีจุดที่น่าสนใจคือมีหลักทรัพย์อยู่ 5 ตัว ที่อัตราผลตอบแทนด้วยวิธี DSM มีความแตกต่างอย่างเด่นชัดกับอัตราผลตอบแทนด้วยวิธี Buy and Hold ดังข้อมูลในตาราง 14

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน จาก DSM	อัตราผลตอบแทน จาก Buy and Hold	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของอัตราผลตอบแทน
TRUE	131%	-82%	61%
TPIPL	154%	-71%	54%
ASL	142%	-66%	56%
ASP	243%	-52%	53%
KGI	172%	-38%	51%

ตาราง 14 : แสดงอัตราผลตอบแทนของ DSM กับ Buy and Hold ที่แตกต่างอย่างชัดเจน

จากข้อมูลในตาราง 14 ประกอบกับภาพ 9 เราพบว่าในหลักทรัพย์ทั้ง 5 ตัวที่ให้ผลตอบแทนจากวิธี DSM ที่มากกว่าจากวิธี Buy and Hold อย่างชัดเจนนั้นมีองค์ประกอบร่วมกันคือ หลักทรัพย์ทั้ง 5 ตัวมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนในระดับที่สูง คือ มากกว่า 50% ต่อปี ในขณะที่หลักทรัพย์อีกกลุ่มนึงที่มีอัตราผลตอบแทนจากวิธี DSM ไม่แตกต่างจากวิธี Buy and Hold มากนักจะมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนในระดับที่ไม่สูงมากนักคือ 35% - 45% ต่อปี

จากผลที่ได้ทำให้เราทราบว่าค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM เนื่องจาก โดยธรรมชาติของแนวคิด DSM นั้นจะเพิ่มจำนวนหลักทรัพย์ในพอร์ทโดยการที่ไม่ลงเงินลงทุนเพิ่ม ซึ่งการที่จะเพิ่มหลักทรัพย์ในพอร์ทโดยไม่ลงเงินลงทุนเพิ่มได้นั้นจำเป็นที่จะต้องดึงกระแสเงินสดแฝงออกมาเพื่อนำกระแสเงินสดแฝงนี้จะซื้อหลักทรัพย์เพื่อเพิ่มจำนวนให้แก่พอร์ทของเรา ดังนั้นยิ่งหลักทรัพย์ใดมีความผันผวนของราคามากนั่นหมายความว่าเราสามารถใช้ความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ให้เกิดประโยชน์ในการซื้อขายเพื่อดึงกระแสเงินสดแฝงออกมาได้หลายครั้งมากกว่าหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนของราคาน้อยกว่า

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

1. ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของ DSM มากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนการลงทุนจากวิธี Buy and Hold ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน แต่เมื่อระยะเวลาการลงทุนเพิ่มขึ้นความสัมพันธ์นี้จะเริ่มลดลง
2. ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของ DSM รองลงมา คือ ความแปรปรวนของหลักทรัพย์ซึ่งมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 แต่เมื่อระยะเวลาการลงทุนเพิ่มขึ้นความสัมพันธ์นี้จะเพิ่มขึ้นตาม
3. อัตราผลตอบแทนต่อ 1 หน่วยความเสี่ยง จากการลงทุนของ DSM สูงกว่าวิธี Buy & Hold ในทุกช่วงระยะเวลาการลงทุน
4. สำหรับการลงทุนในระยะสั้น ในภาวะตลาดขาขึ้น (Up trend) อัตราผลตอบแทนของ DSM จะมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของวิธี Buy & Hold แต่ในภาวะตลาดขาลง (Down trend) ความสัมพันธ์นี้จะลดลง โดยความผันผวนของหลักทรัพย์จะเข้ามามีผลต่ออัตราผลตอบแทนของ DSM มากขึ้น
5. ถ้าสภาวะตลาดเป็นขาขึ้น (Up trend) การลงทุนด้วยวิธี DSM จะได้รับผลตอบแทนต่ำกว่าวิธี Buy & Hold แต่ในภาวะตลาดขาลง (Down trend) ธรรมชาติของ DSM ซึ่งมีความสัมพันธ์กับความผันผวนของหลักทรัพย์ จะเป็นตัวช่วยลดผลกระทบจากตลาดขาลงได้ และถ้าเพิ่มระยะเวลาการลงทุนให้มากขึ้น ความสัมพันธ์กับความผันผวนของหลักทรัพย์ นี้ก็จะช่วยสร้างกระแสเงินสดออกมาได้มากขึ้น จนสามารถสร้างผลตอบแทนแบบทวีคูณได้อย่างต่อเนื่อง
6. สรุปว่า ยิ่งระยะเวลาการลงทุนนานเท่าไหร่ ระบบของ DSM จะยิ่งมีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากการเพิ่มจำนวนหุ้นในพอร์ทอย่างต่อเนื่อง ทำให้ยิ่งระยะเวลาผ่านไปจำนวนหุ้นที่เราสะสมเพิ่มขึ้นมาได้นั้นจะลดค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของวิธี DSM กับ อัตราผลตอบแทนของวิธี Buy and Hold จึงเป็นเหตุผลที่ทำให้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของวิธี DSM กับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นตามระยะเวลาที่ลงทุน เนื่องจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์จะก่อให้เกิดการเพิ่มจำนวนหุ้นให้แก่พอร์ทเราจากการทำ Short against port อย่างเป็นระบบ และการคัดเลือกหลักทรัพย์สำหรับลงทุนด้วยระบบ DSM ควรพิจารณาจากปัจจัยสำคัญ 2 อย่างคือ

1. ความมั่นคงและอนาคตทางธุรกิจของหลักทรัพย์นั้น ซึ่งสะท้อนมาในรูปของอัตราผลตอบแทนของการลงทุนด้วยวิธี Buy and Hold
2. ความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะแปรผันตรงกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยวิธี DSM

ข้อเสนอแนะ

จากผลการทดสอบด้วยการทำ Simulation หาอัตราผลตอบแทนของวิธีการลงทุนด้วย DSM เราพบว่าในภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นขาขึ้นอย่างเต็มตัว (Bull Market) ดังเช่นในปี 2545 -2546 การลงทุนด้วยวิธี DSM จะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าการซื้อแล้วถือระยะยาว แต่ทั้งนี้ทั้งนั้นเมื่อพิจารณาการลงทุนในช่วงระยะเวลาที่ยาวขึ้นการลงทุนด้วย DSM จะสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนได้อย่างสม่ำเสมอและยั่งยืน โดยที่นักลงทุนไม่จำเป็นต้องใช้การคาดเดาทิศทางหรือแนวโน้มภาวะตลาดเข้ามาช่วยในการตัดสินใจแต่ประการใด

ด้วยข้อจำกัดของงานวิจัยนี้ที่ใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ในแต่ละวันมาจำลองการซื้อขาย ดังนั้นในความเป็นจริงระหว่างวันราคาปลักทรัพย์อาจจะมีความผันผวนมากกว่าการจำลองข้อมูลการซื้อขายจากราคาปิดเพียงอย่างเดียว ดังนั้นเมื่อนำการลงทุนด้วยแนวคิด DSM นี้ไปใช้ลงทุนจริงอาจจะต้องพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบเพิ่มเติม และนักลงทุนควรศึกษาถึงกลยุทธ์และอุปนิสัยของตนเองให้ดีก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนด้วยวิธี DSM

ถึงแม้ว่าการลงทุนด้วยวิธี DSM จะสร้างผลตอบแทนได้อย่างสม่ำเสมอและให้อัตราผลตอบแทนต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงที่สูงกว่าวิธี Buy and Hold แต่การที่จะประสบความสำเร็จในการลงทุนลักษณะนี้ได้นั้น นักลงทุนพึงจะต้องคำนึงถึงสิ่งต่าง ๆ ดังนี้

1. ต้องเป็นนักลงทุนระยะยาว

2. ต้องมีแนวคิดในการสร้างรายได้จากพอร์ต ไม่ใช่กำไรจากพอร์ต โดยที่ไม่สนใจ มูลค่าพอร์ตที่ที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงและสิ่งแรกที่ต้องทำคือแยกให้ออกก่อนว่า ความแตกต่างระหว่างทำกำไรส่วนต่างกับการลงทุนเพื่อสร้างรายได้ ถ้าแยกได้แล้วจะลงทุนตามแนวทางนี้ได้สำเร็จ

3. อิสรภาพทางการเงินไม่ได้หมายถึงความร่ำรวยมีเงินหลายร้อยล้านพันล้านบาท แต่หมายถึงการมีชีวิตอยู่อย่างพอเพียง มีอิสระที่จะทำสิ่งที่ต้องการทำ อิสรภาพทางการเงินไม่ได้วัดที่จำนวนเงินที่มี แต่วัดกันที่ "ใครมีเวลาเพื่อใช้ชีวิตในแบบที่ตนเองต้องการมากกว่ากัน"

4. ต้องมีวินัยในการลงทุน การตัดสินใจลงทุนด้วยวิธี DSM ถ้าหากเลิกกลางคัน โดยเฉพาะจะเกิดความเสียหายมาก ถ้าเลิกก่อนเวลาอย่างน้อย 2 ปี

5. ต้องมีเป้าหมายในอนาคต เป้าหมายนี้ไม่ใช่เงินจำนวนเท่าใด แต่เป้าหมายที่ต้องตั้งคือ "ฉันจะต้องได้รับเงินปันผลเท่าใดจึงจะพอใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน" เพื่อจะมีอิสรภาพทางการเงินในแบบที่ต้องการ

6. จิตใจต้องหนักแน่น มั่นคง ไม่วอกแวกกับเสียงทักของนักเก็งกำไรหรือนักพนัน

7. ต้องมีเวลาดูแลพอร์ตอย่างเอาใจใส่

8. ต้องมีความสมัครใจด้วยตัวของนักลงทุนเอง ที่จะเลือกใช้แนวทางDSM นี้ซึ่งไม่มีใครสามารถบังคับได้และถ้าพร้อมแล้วหลังจากศึกษาแนวคิดเข้าใจดีแล้วให้เริ่มสร้าง Model Trade ของแต่ละนักลงทุนเองได้เลย พร้อมกับสร้างหลักการตัววัดผลของความสำเร็จของแต่ละนักลงทุนเอง

9.ความเสี่ยงของการลงทุนหุ้นวิธี DSM ไม่ได้อยู่ที่การลงทุน แต่อยู่ที่การขาดความเข้าใจในแนวคิดของการลงทุนด้วยวิธีนี้ต่างหาก ซึ่งถ้าไม่เข้าใจถือว่าเสี่ยงมากที่สุด แต่อย่างไรไม่มีอะไรในชีวิตที่ไม่มีความเสี่ยง แต่การลงทุนควรเป็นสิ่งที่มีความเสี่ยงต่ำเสมอดังนั้นการลงทุนหุ้นวิธี DSM จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่ง

บรรณานุกรม

โรเบิร์ต ที คิโยซากิ, ชารอน แอล เลชเตอร์ ;เรียบเรียงโดย นันทวัน รุจิวงศ์ . 2544 .

พ่อรวยสอนลูก = Rich dad poor dad . พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร.

กัลยา วานิชย์บัญชา. 2548. **สถิติสำหรับงานวิจัย**. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร.

วิศัลย์ พัวรุ่งโรจน์ . 2551 . **Advance Excel เจาะลึกการเขียนโปรแกรม VBA** .

พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร.

วิชา ศิริธรรมจักร์ , สุรเชษฐ์ วงศ์ชัยพรพงษ์ . 2551 **. Excel VBA Programming** .

พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร.

ประกายรัตน์ สุวรรณ . 2548 . **คู่มือการใช้โปรแกรม SPSS เวอร์ชั่น 12 สำหรับ Windows**.

พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร.

สนธิ อังสนากุล . 2547 . **มหัศจรรย์แห่งเทคนิค.** พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร.

Elton, E.J., and Gruber, M.J. (1995). **Modern portfolio theory and investment analysis**. Wiley.

Defusco R.A. 2007. **Quantitative Investment Analysis (2nd ed),** John Wiley.

Ruppert D. 2004. **Statistics and Finance**, Springer.

Cooper R.G.; Edget S.J. 2001. **Portfolio Management for New Products (2nd ed), Perseus**. 2006, The

Standards for Portfolio Management, Project Management Institute.

ข้อมูลแนวคิด DSM จาก http://www.bloggang.com/viewdiary.php?id=mhakkeaw&group=8

และ www.pantip.com/cafe/sinthorn

ภาคผนวก