

การศึกษาผลตอบแทนการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพระหว่าง  
กลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) กับกลยุทธ์การลงทุน  
ด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LUMP SUM)

The study of the return on investment in Retirement Mutual Fund between  
Dollar Cost Average Strategy and Lump Sum Strategy

นางสาวธิดาพร สกุลกรรณา  
สาขาการเงินและการธนาคาร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง  
ผู้รับผิดชอบบทความ

Tidaporn Sakunkaruna

E-mail: krataeku@gmail.com

Department of Finance and Banking, Master of Business Administration,

Ramkhamhaeng University, Thailand.

Corresponding author

### บทคัดย่อ

การศึกษาผลตอบแทนการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ระหว่างกลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) กับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) เพื่อหากลยุทธ์ที่จะนำมาใช้ในการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบใดจะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดีกว่ากัน โดยได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้จากการลงทุนด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) ในช่วงวันทำการสุดท้ายของทุกเดือน กับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ในช่วงต้นปี (วันทำการแรกของทุกปี) และกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ในช่วงปลายปี (วันทำการสุดท้ายของทุกปี) โดยคัดเลือกกองทุนที่มีผลการดำเนินงานย้อนหลัง 5 ปีและมีผลการดำเนินงานย้อนหลังสูงสุด 10 อันดับแรก ใช้ข้อมูล ณ สิ้น ปี 2563 รวมจำนวน 20 กองทุน แบ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็น 2 กลุ่ม 1. กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นไทย (RMF หุ้นไทย) จำนวน 10 กองทุน 2. กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นต่างประเทศ (RMF หุ้นต่างประเทศ) จำนวน 10 กองทุน พิจารณาจากการนำผลตอบแทนที่ได้รับของกองทุนทั้งหมดตลอดระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุน 5 ปีเริ่มตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึง 30 ธันวาคม พ.ศ. 2563 ในแต่ละกลยุทธ์มาหาค่าเฉลี่ยว่ากลยุทธ์ใดให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด โดยมีการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับตลอดระยะเวลาการถือครอง 5 ปีด้วยวิธี Holding Period Return

ผลจากการศึกษาครั้งนี้ พบว่า กรณีเปรียบเทียบผลตอบแทนด้วยค่าเฉลี่ยทั้ง กองทุน RMF หุ้นไทย และ กองทุน RMF หุ้นต่างประเทศ กลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ต้นปี ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุด โดยกลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนรองลงมาคือ กลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) และ กลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำ

ที่สุด คือ กลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ปลายปี อย่างไรก็ตาม เมื่อนำข้อมูลไปทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่มด้วยการทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ t-test พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนทั้ง 2 วิธีไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า กลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) และกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ให้อัตราผลตอบแทนที่ไม่แตกต่างกัน หรือกล่าวได้ว่ากลยุทธ์การลงทุนที่แตกต่างกันให้ผลตอบแทนไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

## ABSTRACT

The Independent study of the return on investment in Retirement Mutual Fund between Dollar Cost Average Strategy and Lump Sum Strategy to find a strategy that can be used to invest in a Retirement Mutual Fund (RMF) to determine which investment strategy make a better returns. The study was conducted to compare the average return on Dollar Cost Average Strategy (DCA) during the last business day of every month with a Lump Sum Strategy (LS) at the year (the first business day of every year) and Lump Sum Strategy (LS) at the end of the year (the last business day of every year). By selected the top 10 funds with the highest historical performance for the past 5 years, as of the end of 2020, totaling 20 funds were divided into 2 groups of the sample groups in the study 1. Retirement Mutual Fund has a policy to invest in Thai stocks totaling 10 funds 2. Mutual Fund has a policy to invest in foreign stocks totaling 10 funds and considered from taking the returns received of all funds throughout the 5-year investment period starting from 2 January 2016 to 30 December 2020 For each strategy, average out which strategy make the highest return. The return received over a 5 years holding period is compared using the Holding Period Return method.

The results of this study found that in the case of comparing returns with the average of both Thai stock RMF funds and foreign stock RMF funds Lump Sum Strategy (LS) at the beginning of the year provides the highest return. The strategy that yields the next return is Lump Sum Strategy (DCA) and the Lowest Return is Lump Sum Strategy (LS) at the end of the year. However the returns on invest from both strategies did not difference statistically at 95% confidence interval after testing with the t-test.

## บทนำ

ปัจจุบันสถาบันคุ้มครองเงินฝากลดวงเงินการคุ้มครองเงินฝากลง ตาม พรบ.คุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. 2551 เริ่มมีผลตั้งแต่ 11 สิงหาคม พ.ศ. 2558 ที่จะคุ้มครองผู้ที่มีเงินฝากกับสถาบันการเงินในประเทศ ในวงเงิน 25 ล้านบาท และลดลงมาเรื่อยๆ เหลือเพียง 1 ล้านบาท ต่อคนต่อสถาบันการเงิน ในวันที่ 11 สิงหาคม พ.ศ. 2563 โดยล่าสุดมีการขยายวงเงินคุ้มครองเงินฝาก ตาม พรบ.คุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. 2551 มีผลบังคับใช้ 11 สิงหาคม พ.ศ. 2563 เป็นต้นไป ปัจจุบันวงเงินคุ้มครองเงินฝากจึงอยู่ที่ 5 ล้านบาทจนถึงวันที่ 10 สิงหาคม พ.ศ. 2564 และจะบังคับใช้วงเงินคุ้มครองที่ 1 ล้านบาทตั้งแต่วันที่ 11 สิงหาคม พ.ศ. 2564 เป็นต้นไป

การฝากเงินในบัญชีธนาคารทุกวันนี้ให้ผลตอบแทนน้อย โดยเฉพาะในช่วงดอกเบี้ยเงินฝากต่ำ และเงินเพื่อมีอัตราเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้มูลค่าที่แท้จริงของเงินลดลง ดังนั้นการวางแผนการเงิน และการวางแผนการลงทุน ถือเป็นเรื่องสำคัญมาก การออมการลงทุนน่าจะเป็นช่องทางหนึ่ง ที่สามารถเป็นทางเลือกในการบริหารจัดการทางการเงิน เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพ

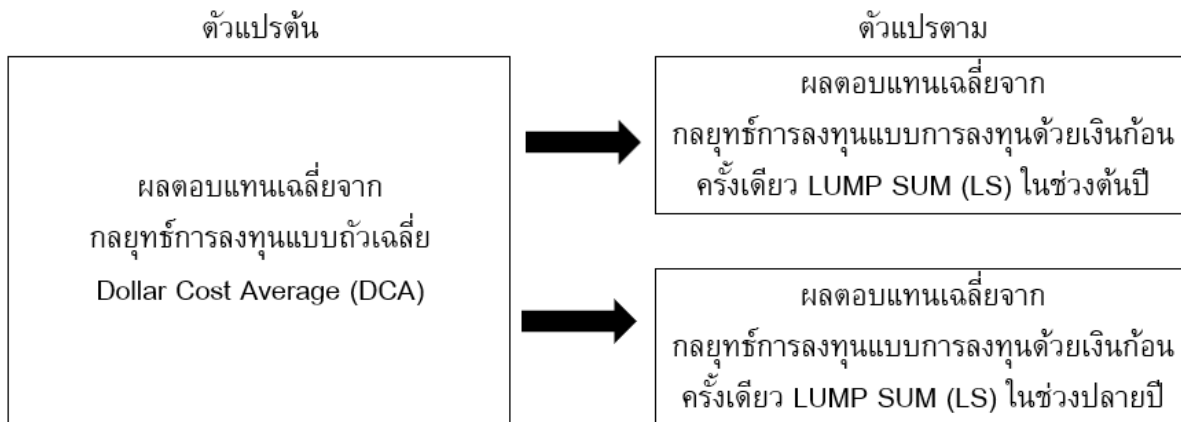
ปัจจุบันมีนโยบายจากทุกภาคส่วน สนับสนุนให้คนไทยในประเทศรู้จักการออมเงินมากขึ้น ตั้งแต่ระดับเด็กไปจนถึงวัยทำงาน เพราะทุกภาคส่วนเห็นตรงกันว่า การอ้อมมีประโยชน์อย่างมาก และเป็นส่วนผลักดันสำคัญของการสร้างคุณภาพชีวิตที่ดี ทางภาครัฐจึงได้ส่งเสริมสนับสนุนการออมโดยการออกหน่วยลงทุนขึ้นมา ในลักษณะของกองทุนต่างๆ เพื่อให้ประชาชนเลือกซื้อได้ ตามความต้องการและตามระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ ซึ่งการซื้อหน่วยลงทุนในลักษณะของกองทุนนอกจากเป็นการออมและการลงทุนแล้ว กองทุนบางประเภทผู้ลงทุนยังได้รับสิทธิประโยชน์ จากกองทุนในด้านอื่น ๆ อีกด้วย และหนึ่งในนโยบายที่ภาครัฐใช้เพื่อสร้างแรงจูงใจให้คนสนใจลงทุนด้วยระยะเวลาที่ยาวมากขึ้น ได้แก่ การให้สิทธิทางด้านภาษี โดย กองทุนที่ให้สิทธิประโยชน์เพื่อนำไปใช้ในการลดหย่อนภาษี ได้แก่ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF), กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (Long Term Equity Fund : LTF) ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 3 ธันวาคม พ.ศ. 2562 คณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบมาตรการส่งเสริมการออมระยะยาวโดยมีการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับการซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการออม (Super Savings Fund : SSF) ซึ่งมาแทนกองทุน LTF ที่สิ้นสุดในการนำไปใช้ลดหย่อนภาษีในปี 2562 รวมถึงมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับการซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนรวม RMF เพื่อส่งเสริมให้ประชาชนมีการออมระยะยาวมากขึ้น โดยการให้สิทธิประโยชน์ ทางภาษีมุ่งเน้นกับกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางถึงน้อย และผู้เริ่มต้นวัยทำงานให้ได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่ และเพื่อเป็นการจูงใจให้ประชาชนเริ่มต้นการออมระยะยาวเร็วมากขึ้น

ในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยจะขอกล่าวถึงกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Retirement Mutual Fund: RMF) ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการออมเพื่อการเกษียณที่เป็นที่นิยมกันในปัจจุบัน เพราะมีโอกาสได้ทั้งกำไรส่วนเกินมูลค่าหน่วยลงทุน (Capital Gain) และสามารถนำสิทธิลดหย่อนภาษี รวมถึงยังใช้ในการวางแผนเกษียณได้อีกด้วย แต่ถึงแม้การลงทุนในกองทุนรวมจะมีผู้จัดการกองทุน และทีมงานมืออาชีพช่วยดูแลและบริหารจัดการการลงทุนให้ แต่การตัดสินใจเข้าซื้อหน่วยลงทุน นักลงทุนยังต้องพิจารณาทิศทางของตลาด โดยการจับจ้องระยะเวลา (Market timing) ในการเข้าซื้อหน่วยลงทุนด้วยตนเอง กลยุทธ์ในการลงทุนแบบใดที่ช่วยให้ได้ต้นทุนเฉลี่ยที่ต่ำ เพื่อโอกาสในการรับผลตอบแทนที่สูงกว่า ซึ่งกลยุทธ์การลงทุนที่เป็นที่ยอมรับและนิยมใช้กันทั่วโลก มี 2 กลยุทธ์ คือ กลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (Dollar Cost Average : DCA) เป็นกลยุทธ์การลงทุนแบบทยอยเข้าไปซื้อหน่วยลงทุนทุกๆ เดือนอย่างสม่ำเสมอด้วยจำนวนเงินที่เท่าๆ กัน และ กลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (Lump Sum : LS) เป็นการลงทุนด้วยเงินก้อนใหญ่ โดยเข้าซื้อหน่วยลงทุนครั้งเดียว ผู้ทำวิจัยจึงต้องการศึกษาว่า การที่จะลงทุนในกองทุนรวม RMF ซึ่งเป็นการลงทุนที่ได้รับสิทธิทางภาษีเหมือนกันนั้น นักลงทุนควรที่จะเลือกพิจารณาใช้กลยุทธ์ใด ระหว่างกลยุทธ์แบบ DCA ในช่วงปลายเดือนของทุกๆ เดือน เปรียบเทียบกับกลยุทธ์แบบ LS ในช่วงต้นปี กับในช่วงสิ้นปี ว่ากลยุทธ์ใดจะทำให้ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด

## วัตถุประสงค์งานวิจัย

เพื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) โดยลงทุนด้วยการใช้กลยุทธ์ Dollar Cost Average (DCA) เป็นการลงทุนด้วยจำนวนเงินที่เท่า ๆ กันทุกเดือน ในช่วงวันทำการสุดท้ายของทุกๆ เดือน เปรียบเทียบกับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว Lump Sum (LS) ในช่วงต้นปี และในช่วงปลายปี ว่าการลงทุนในกลยุทธ์ใด จะทำให้ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดีที่สุด เพื่อนำผลของการวิจัยไปใช้ประกอบการตัดสินใจเลือกกลยุทธ์การลงทุนที่จะช่วยให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว

## กรอบแนวคิด



## ขอบเขตการวิจัย

ผู้วิจัยจะศึกษาผลตอบแทนการลงทุนในกองทุน RMF ระหว่างกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA กับ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS เพื่อหากกลยุทธ์ที่จะนำมาใช้ในการลงทุนในกองทุน RMF ว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบใดจะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดีกว่ากัน โดยได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้จากการลงทุนด้วยกลยุทธ์แบบ DCA ในช่วงวันทำการสุดท้ายของทุกเดือน กับกลยุทธ์แบบ LS ในช่วงต้นปี (วันทำการแรกของทุกปี) และกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ในช่วงปลายปี (วันทำการสุดท้ายของทุกปี) โดยคัดเลือกกองทุนที่มีผลการดำเนินงานย้อนหลัง 5 ปีและมีผลการดำเนินงานย้อนหลังสูงสุด 10 อันดับแรก ใช้ข้อมูล ณ สิ้นปี 2563 รวมจำนวน 20 กองทุน แบ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ กองทุน RMF ที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นไทย (RMF หุ้นไทย) จำนวน 10 กองทุน และ กองทุน RMF ที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นต่างประเทศ (RMF หุ้นต่างประเทศ) จำนวน 10 กองทุน พิจารณาจากการนำผลตอบแทนที่ได้รับของกองทุนทั้งหมดตลอดระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุน 5 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึง 30 ธันวาคม 2563 ในแต่ละกลยุทธ์มาหาค่าเฉลี่ยว่ากลยุทธ์ใดให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด โดยมีการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับตลอดระยะเวลาการถือครอง 5 ปีด้วยวิธี Holding Period Return

## ประโยชน์ที่ได้รับ

1. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาเลือกใช้กลยุทธ์การลงทุน ที่มีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว
2. เพื่อเป็นประโยชน์กับผู้ลงทุนที่ลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) เพื่อใช้ในการลดหย่อนภาษี และวางแผนการเงินที่ไว้สำหรับใช้ในวัยเกษียณในการพิจารณาเลือกใช้กลยุทธ์การลงทุน ที่มีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว
3. เพื่อใช้เป็นแนวทางในการให้คำแนะนำและการวางแผนการลงทุนให้กับผู้ที่สนใจลงทุนกองทุนรวม

## แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีการลงทุน การลงทุนเป็นกระบวนการที่ผู้ลงทุนนำเงินที่ชะลอจากการใช้จ่ายในวันนี้ไปลงทุน ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์ หรือตราสารการเงินประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์หรือตราสารการเงินที่ลงทุนไปมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาสที่มีได้ใช้จ่ายเงินในวันนี้ และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญหายไปเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ และชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินตลอดช่วงระยะเวลาการลงทุน (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2552 : หลักสูตรวางแผนการเงิน ชุดวิชาที่ 2 การวางแผนการลงทุน)

แนวคิดเรื่องการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย แนวคิดพื้นฐานของวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (Dollar Cost Average :DCA) สำหรับแนวคิดภายใต้เทคนิคการลงทุนแบบนี้ แทนที่จะลงทุนซื้อหน่วยลงทุนด้วยเงินก้อนใหญ่ในครั้งเดียว เป็นการทยอยลงทุนในหน่วยลงทุนในจำนวนเงินคงที่เท่าๆ กันตามระยะเวลาที่ได้กำหนดไว้อย่างสม่ำเสมอ โดยไม่สนใจว่าราคาหน่วยลงทุน ณ วันที่เข้าลงทุนนั้นจะเป็นเท่าใด ทั้งนี้ผู้ลงทุนจะได้รับจำนวนหน่วยลงทุนมากขึ้นเรื่อยๆ และแตกต่างกันไปตามที่ได้ลงทุนไป หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ มีการกระจายการซื้อหน่วยลงทุนตลอดเวลา ทั้งในยามที่ตลาดดีและตลาดไม่ดีด้วยเงินจำนวนเดียวกันโดยหาก ณ เวลาที่ลงทุน ปรากฏว่าราคาหน่วยลงทุนแพง ก็ทำให้ซื้อได้จำนวนน้อยลง ในทางกลับกันหากราคาหน่วยลงทุนถูกก็ซื้อได้มากขึ้น เป็นการถัวเฉลี่ยต้นทุนในการลงทุนให้ลดน้อยลง และเพิ่มเสถียรภาพของผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในระยะยาว นอกจากนี้ยังเป็นการช่วยลดความกังวลใจเกี่ยวกับจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม และลดความเสี่ยงของการเข้าลงทุนผิดจังหวะด้วยเงินลงทุนก้อนใหญ่ในครั้งเดียวตลอดจนส่งเสริมให้เกิดวินัยในการลงทุนอีกด้วย(ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

แนวคิดเรื่องการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (Lump Sum : LS) คือ ใช้เงินจำนวนหนึ่งเพื่อลงทุนในจังหวะเวลาที่ประเมินแล้วว่าเหมาะสม (Market Timing) และมีความมั่นใจว่าในอนาคตราคาสินทรัพย์ที่ลงทุนจะปรับขึ้นอย่างต่อเนื่องการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียวจะประสบความสำเร็จก็ต่อเมื่อภาวะตลาดเป็นขาขึ้น เพราะราคาสินทรัพย์จะเติบโตต่อไปเรื่อยๆ และการลงทุนแบบครั้งเดียวจะมีต้นทุนต่ำกว่าแบบถัวเฉลี่ยในภาวะตลาดเป็นขาขึ้น “จากการศึกษาพบว่าหากตลาดเป็นช่วงขาขึ้นและประเมินได้อย่างแม่นยำว่าตลาดจะปรับขึ้นแน่นอน การลงทุนแบบครั้งเดียวจะประสบความสำเร็จ” การลงทุนมีทั้งขาขึ้น ขาลง และความผันผวน ที่สำคัญไม่มีใครสามารถประเมินได้อย่างแม่นยำ 100% ว่าตลาดจะเป็นอย่างไร ดังนั้น วันนี้หากตัดสินใจลงทุนแบบครั้งเดียวแต่อีก 1 เดือน ถัดไปตลาดผันผวน หรือเป็นขาลงติดต่อกัน 1 ปี ผลลัพธ์จะขาดทุน ตรงกันข้ามหากใช้วิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย

ท่ามกลางตลาดผันผวน ต้นทุนของการลงทุนเฉลี่ยจะต่ำกว่าการลงทุนแบบครั้งเดียว (จิตติเมธ โภคชัย. (2562). ผู้ช่วยผู้บริหารงาน ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ลงทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

แนวคิดมูลค่าเงินตามเวลา (TIME VALUE OF MONEY) ในการตัดสินใจทางการเงิน ผู้ที่ทำหน้าที่ในการวางแผนทางการเงินจะต้องมีการนำต้นทุนค่าเสียโอกาส (opportunity cost) เข้ามาพิจารณาด้วยเสมอ แนวคิดมูลค่าเงินตามเวลา (time value of money) นั้นเป็นแนวคิดที่อธิบายถึงต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินทุนที่ถูกนำมาใช้ ซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้เงินในเวลาต่างกันจะมีมูลค่าที่ไม่เท่ากัน อันเนื่องมาจากเงินที่ได้มาก่อนนั้นสามารถที่จะนำไปลงทุนสร้างผลตอบแทนได้ก่อน ทำให้เงินจำนวนเดียวกันในเวลาที่แตกต่างกันนั้นมีอำนาจในการจับจ่ายใช้สอยที่แตกต่างกันไป ดังนั้นการเปรียบเทียบเงินในเวลาที่แตกต่างกันจึงไม่สามารถทำได้โดยตรง แต่จะต้องมีการเปลี่ยนเงินแต่ละจำนวนที่จะนำมาเปรียบเทียบกันให้เป็นเงินในเวลาเดียวกันก่อน อนุมาณได้กับการบวกลบเลขที่มีฐานต่างกันไม่สามารถที่จะบวกลบกันได้โดยตรง จะต้องมีการเปลี่ยนเลขที่มีฐานต่างกันให้เป็นฐานเดียวกันก่อน จึงจะสามารถนำมาบวกลบกันได้ แนวคิดมูลค่าเงินตามเวลาจึงเป็นแนวคิดที่ใช้ในการแปลงมูลค่าของเงินที่ได้รับหรือที่ต้องจ่ายไปในเวลาต่างๆกัน ให้เป็นมูลค่าของเงินในเวลาเดียวกัน เพื่อที่จะสามารถเปรียบเทียบมูลค่าเงินในเวลาที่แตกต่างกัน หรือทำการบวกลบมูลค่าเงินในเวลาที่แตกต่างกัน สำหรับการตัดสินใจทางการเงินต่างๆ

แนวคิดมูลค่าเงินตามเวลาไม่ได้จำกัดอยู่เฉพาะการเปรียบเทียบต้นทุนในการซื้อสินค้าหรือบริการ การตัดสินใจระหว่างการซื้อและการเช่าซื้อ แต่สามารถนำไปประยุกต์ใช้กับการตัดสินใจในทางเลือกการลงทุนต่างๆ อีกด้วย กล่าวโดยสรุปแล้วแนวคิดดังกล่าวนี้จะมีความสำคัญอย่างมากสำหรับการตัดสินใจต่างๆ ทางการเงินที่ต้องเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดที่จ่ายหรือรับหลายๆ จำนวนในเวลาที่แตกต่างกัน

ในการตัดสินใจทางการเงินส่วนบุคคล (personal finance) มีความจำเป็นในการประยุกต์ใช้แนวคิดมูลค่าเงินตามเวลา ไม่ว่าจะเป็นการคำนวณเงินออมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางการเงินที่กำหนดไว้ ซึ่งจะทำให้เราสามารถทราบว่าบุคคลนั้นๆ จะต้องออมเงินในแต่ละงวดเท่าใดเพื่อให้ได้เงินจำนวนหนึ่งที่ต้องการในอนาคต นอกจากนั้นเรายังสามารถนำแนวคิดดังกล่าวนี้ไปประยุกต์ในการคำนวณจำนวนเงินที่จะต้องชำระคืนเงินกู้ทั้งในส่วนของดอกเบี้ยเงินต้นและดอกเบี้ยตามอัตราที่กำหนดไว้ให้แก่เจ้าหนี้ ซึ่งถ้าหากการชำระคืนในแต่ละงวด มีจำนวนชำระคืนเท่าๆ กันภายในระยะเวลาที่กำหนด เราจะเรียกการผ่อนชำระคืนเงินกู้นี้ว่า loan amortization ทั้งนี้เงินที่ชำระคืนทั้งหมดทุกงวดรวมกันจะต้องมีมูลค่าปัจจุบันเท่ากับจำนวนเงินที่ลูกหนี้ได้กู้ยืมมาในปัจจุบัน การประยุกต์ใช้แนวคิดดังกล่าวยังมีประโยชน์ในการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ในกรณีที่มีทางเลือกในการลงทุนหลายๆ ทางเลือก ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะใช้แนวคิดมูลค่าเงินตามเวลา ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากแต่ละทางเลือกในการลงทุน (สมาคมนักวางแผนการเงินไทย หลักสูตรการวางแผนการเงิน CFP ชุดวิชาที่ 1 บทที่ 3 มูลค่าเงินตามเวลา (time value of money))

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นารี มงคลเกียรติชัย (2553) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในกองทุน LTF ด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และการลงทุนแบบ LS ณ ตอนสิ้นปี ผลงานวิจัยพบว่าการลงทุนแบบ DCA มีต้นทุนเฉลี่ยในการลงทุนต่ำกว่า และให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการลงทุนแบบ LS เข้าซื้อหน่วยลงทุนครั้งเดียว ณ ตอนสิ้นปี ยกเว้นในปีที่เกิดเหตุการณ์ไม่ปกติ และสภาวะของตลาดมีความผันผวน หรือเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ส่งผลให้ดัชนีราคา

ในตลาดหลักทรัพย์ตกลงในช่วงเดือนธันวาคม ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวจะส่งผลให้การซื้อหน่วยลงทุนหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปีมีต้นทุนที่ต่ำกว่าและจะทำให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนแบบ DCA

พชร นิมิตรพรสุโข (2556) ได้ทำการเปรียบเทียบศึกษากลยุทธ์การลงทุนแบบ LS และ กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ว่ากลยุทธ์ใดจะให้ผลตอบแทนมากกว่ากัน โดยกำหนดให้การลงทุนแบบ LS ลงทุนในสิ้นเดือนธันวาคม ส่วนการลงทุนแบบ DCA ลงทุนทุกสิ้นเดือนโดยใช้ข้อมูลการลงทุนในกองทุน LTF แลกกองทุน RMF ในระยะเวลา 5 ปี พบว่า ทั้งกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ไม่มีกลยุทธ์ใดสร้างผลตอบแทนได้มากกว่ากัน แต่ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดมากกว่า สำหรับตลาดแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ส่วนตลาดแนวโน้มขาลง (Downtrend) และตลาดไม่มีแนวโน้ม (Sideway) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS

ทรรศวรณ จันท์สาย (2557) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวม RMF และ LTF กับบลจ.บัวหลวง ผ่านธนาคารกรุงเทพ ในเขตกรุงเทพมหานครกลุ่มตัวอย่างคือลูกค้าของธนาคารที่เป็นผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุน RMF และ LTF สาขาในเขตกรุงเทพมหานครจำนวน 400 ราย เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ แบบสอบถาม การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา (ค่าความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน) และ สถิติเชิงอนุมาน (การทดสอบด้วยค่าสถิติที การทดสอบด้วยค่าสถิติเอฟ) พบการศึกษาพบว่าผลการวิจัยพบว่ากลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง อายุ ระหว่าง 26-35 ปี สถานภาพโสด มีการศึกษาในระดับปริญญาตรี อาชีพพนักงานบริษัทเอกชนรายได้เฉลี่ยต่อเดือน ระหว่าง 20,001-60,000 บาท มีภรรยาคู่สมรสซึ่งทำงานเป็นพนักงานบริษัทเอกชนเช่นเดียวกันมีรายได้ครอบครัวรวมเฉลี่ย 100,001-250,000 บาท ในครอบครัวไม่มีเด็กในวัยเรียนใช้บริการกับธนาคารกรุงเทพ เป็นลูกค้าของธนาคาร 10 ปีขึ้นไป ใช้บริการธนาคารหลายธนาคารแต่ใช้ธนาคารกรุงเทพเป็นหลัก วัตถุประสงค์ที่สำคัญ ของการลงทุนก็คือเพื่อประโยชน์ในการหักลดหย่อนภาษี รองลงมาได้แก่ เพื่อหวังผลตอบแทนจากการลงทุน และเป็นการออมเพื่ออนาคต ตามลำดับ

อนันต์ กฤษฎาภรณ์ (2559) ได้ศึกษาการลงทุนแบบ LS และ DCA ในกองทุน LTF เพื่อหาการลงทุนที่เหมาะสมที่สุด ที่จะนำมาใช้ในการลงทุน โดยได้ทำการเปรียบเทียบต้นทุนเฉลี่ยจากการลงทุนด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ที่ลงทุน ณ สิ้นปีครั้งเดียว และกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ที่จะลงทุน ณ สิ้นเดือนของทุกเดือนในจำนวนเงินที่เท่ากัน โดยใช้ข้อมูลมูลค่าหน่วยลงทุน ณ สิ้นเดือนของกองทุน LTF ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2553 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2559 ผลการศึกษาพบว่าไม่มีกลยุทธ์ใดสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าอีกกลยุทธ์หนึ่ง แต่ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดมากกว่า สำหรับตลาดแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ DCA ส่วนตลาดแนวโน้มขาลง (Downtrend) และตลาดไม่มีแนวโน้ม (Sideway) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ LS ดังนั้นการเลือกกลยุทธ์สำหรับลงทุนจึงควรพิจารณาเรื่องของสภาวะตลาดเป็นสำคัญ

ปริญญา ศุภธรรากุล (2559) ได้ศึกษาการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ระหว่างวิธีการลงทุนแบบตัวเฉลี่ย (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) ผลการศึกษาพบว่าวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิง

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

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่ามีการศึกษาเปรียบเทียบ วิธีการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (Lump Sum :LS) และวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (Dollar Cost Average : DCA) ในสินทรัพย์เสี่ยงเพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนว่ากลยุทธ์ใดจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า การศึกษาในประเทศไทยจะใช้ข้อมูลประเภทกองทุนรวมและในตลาดหุ้นเป็นหลัก กองทุนที่นำมาศึกษามากที่สุดจะเป็นกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) มีการนำข้อมูลย้อนหลังมาเปรียบเทียบการเข้าลงทุนด้วยวิธีการลงทุนแบบ LS และวิธีการลงทุนแบบ DCA โดยส่วนใหญ่ใช้วิธีการลงทุนแบบ LS ในช่วงสิ้นปีและ วิธีการลงทุนแบบ DCA ช่วงสิ้นเดือน แต่ยังไม่มียานวิจัยที่ศึกษากลยุทธ์การลงทุนทั้ง 2 แบบผ่านกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) รวมถึงเปรียบเทียบวิธีการลงทุนแบบ LS ในช่วงต้นปีและปลายปี กับ วิธีการลงทุนแบบ DCA งานวิจัยนี้จึงได้ทำการศึกษาการเข้าลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) เพื่อเปรียบเทียบทั้ง 2 กลยุทธ์ว่ากลยุทธ์ใดจะมีประสิทธิภาพให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากัน เนื่องจากกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) สามารถใช้ในการลดหย่อนภาษี และเหมาะกับการใช้ในการวางแผนเกษียณ รวมถึงกองทุนเองยังมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมการออมเงินในระยะยาวสำหรับชีวิตหลังเกษียณ เหมาะสมกับผู้ที่ต้องการออมเงินเพื่อวัยเกษียณ ดังนั้นการหากกลยุทธ์เข้าลงทุนด้วยวิธีที่ให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุดจึงเป็นสิ่งที่สำคัญ

### ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ค้นหาแหล่งข้อมูลกองทุนจากเว็บไซต์ Morningstar Thailand , Wealth Magic และ Bloomberg ซึ่งข้อมูลที่จัดเก็บ ประกอบด้วย ราคาขาย (Offer) และมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุน RMF ที่มีผลการดำเนินงานย้อนหลัง 5 ปีสูงสุด 10 อันดับแรก ใช้ข้อมูลล่าสุด ณ สิ้นปี 2563 แบ่งเป็น กองทุน RMF หุ้นไทย จำนวน 10 กองทุน และ กองทุนรวม RMF หุ้นต่างประเทศ จำนวน 10 กองทุน โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังจำนวน 5 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2559 – 30 ธันวาคม พ.ศ. 2563

### วิธีการวิจัย

กำหนดให้กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ชื่อหน่วยลงทุนในช่วงต้นปีคือทุกๆ วันทำการแรกของปีและชื่อหน่วยลงทุนในช่วงปลายปีคือทุกๆ วันทำการสุดท้ายของปี ด้วยจำนวนเงิน 120,000 บาทต่อปี ลงทุนต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 ปี และกำหนดให้กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ชื่อหน่วยลงทุนในช่วงปลายเดือนคือทุกๆ วันทำการสุดท้ายของเดือนที่กองทุนแต่ละกองสามารถทำการได้ ด้วยเงินลงทุนจำนวน 10,000 บาทเท่าๆ กันทุกเดือน ลงทุนต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 ปี หรือลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 60 เดือน และคำนวณหาผลตอบแทนในการถือครองหน่วยลงทุนไปตลอดระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึง 30 ธันวาคม พ.ศ. 2563 เพื่อศึกษาว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ในช่วงปลายเดือน เปรียบเทียบกับกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ในช่วงต้นปี และ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ในช่วงปลายปี ว่ากลยุทธ์ใดมีประสิทธิภาพให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีกว่า



โดยพิจารณาจากการนำผลตอบแทนที่ได้รับของกองทุนทั้งหมดแบ่งเป็น กองทุน RMF หุ้นไทย จำนวน 10 กองทุน และ กองทุน RMF หุ้นต่างประเทศจำนวน 10 กองทุน ในแต่ละ กลยุทธ์มาหาค่าเฉลี่ยว่ากลยุทธ์ใดให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด โดยมีการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ได้รับตลอดระยะเวลาการถือครอง 5 ปี ปรับด้วยมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (ราคา NAV) ของแต่ละกอง ณ สิ้นปีที่ 5 ด้วยวิธี Holding Period Return

### การคำนวณผลตอบแทน

นำข้อมูล ราคาขาย (Offer) และมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนที่เป็นไปตามเงื่อนไขทั้งจำนวน 20 กองทุน ลงทุนในกองทุนทุกกองที่นำมาศึกษาด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปี และปลายปี มาคำนวณหาผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับตลอดระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุน 5 ปี ปรับด้วย ราคา NAV ของแต่ละกอง ณ สิ้นปีที่ 5 ด้วยวิธี Holding Period Return ใช้ข้อมูลตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึง 30 ธันวาคม พ.ศ. 2563 และนำผลตอบแทนของกองทุนในแต่ละกลยุทธ์มาหาค่าเฉลี่ยว่ากลยุทธ์ใดให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด โดยกำหนดวิธีการเข้าลงทุนด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปี และ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ปลายปี ดังนี้

1. กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA หรือการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยทุกๆ สิ้นเดือน ทำการลงทุนในวันทำการสุดท้ายของแต่ละเดือนที่กองทุนแต่ละกองสามารถทำการได้ เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคมและเข้าลงทุนในวันทำการสุดท้ายของ ทุกๆ เดือน จำนวนเงินลงทุนต่อเดือน 10,000 บาท เท่ากันทุกเดือน โดยทำการลงทุนต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 ปี หรือลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 60 เดือน และถือครองหน่วยลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 5 ปี โดยกลยุทธ์นี้จะเริ่มลงทุนตั้งแต่วันที่ 29 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึง 30 ธันวาคม พ.ศ. 2563

2. กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปี หรือการลงทุนครั้งเดียว ณ ต้นปี ทำการลงทุนทุกๆ วันทำการแรกของปีในเดือนมกราคม จำนวนเงินลงทุนต่อปีเท่ากับ 120,000 บาท โดยทำการลงทุนต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 ปี และถือครองหน่วยลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 5 ปี รายละเอียดดังนี้ โดยกลยุทธ์นี้จะเริ่มลงทุนตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2559 ถึง 2 มกราคม พ.ศ. 2563

3. กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ปลายปี หรือการลงทุนครั้งเดียว ณ สิ้นปี ทำการลงทุนในทุกๆ วันทำการสุดท้ายของปีในเดือนธันวาคม จำนวนเงินลงทุนต่อปีเท่ากับ 120,000 บาท โดยทำการลงทุนต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 ปี และถือครองหน่วยลงทุนเป็นระยะเวลาเท่ากับ 5 ปี โดยกลยุทธ์นี้จะเริ่มลงทุนตั้งแต่วันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2559 ถึง 30 ธันวาคม พ.ศ. 2563

โดยกำหนดให้มีการลงทุนในทุกๆ กองด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA, กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปี และ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ปลายปี มาคำนวณหาผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้รับตลอดระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุน 5 ปี ปรับด้วยราคา NAV ของแต่ละกอง ณ สิ้นปีที่ 5 ด้วยวิธี Holding Period Return และนำผลตอบแทนของกองทุนในแต่ละกลยุทธ์มาหาค่าเฉลี่ยว่ากลยุทธ์ใดให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด แบ่งเป็น กองทุน RMF หุ้นไทย จำนวน 10 กองทุน กองทุน RMF หุ้นต่างประเทศ จำนวน 10 กองทุน

ผลตอบแทน (Return) คือ ผลประโยชน์สุทธิที่เป็นตัวเงินที่เราได้จากการถือครองหลักทรัพย์

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{รายได้} + (\text{ราคาขาย} - \text{ราคาซื้อ})}{\text{ราคาซื้อ}} \times 100$$

อัตราผลตอบแทนที่คำนวณแบบนี้ถูกเรียกว่า “Holding Period Return”(HPR) ซึ่งเขียนสูตรได้ดังนี้

$$\text{HPR}^* = \frac{\text{Income} + \text{Price Change}}{\text{Initial Price}} \times 100$$

กำหนดให้	Price Change	คือ	การเปลี่ยนแปลงของราคาหน่วยลงทุน
	Dividend	คือ	เงินปันผล
	Initial Price	คือ	ราคาหน่วยลงทุน ณ วันที่เริ่มลงทุน

\*สมการ HPR ได้มาจาก ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

\*รายได้คือเงินปันผล (Dividend) เฉพาะในกรณีที่กองทุนรวมนั้นมีนโยบายจ่ายเงินปันผล

### สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

สถิติที่ใช้เพื่ออธิบาย วิเคราะห์ข้อมูลเพื่อบรรยายลักษณะข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา ซึ่งได้ทำการวิเคราะห์สถิติดังต่อไปนี้

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

### การทดสอบด้วยค่าสถิติเชิงอนุมาน

ใช้การทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ T-test การเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ย 2 กลุ่ม โดยกลุ่มตัวอย่างที่เป็นอิสระกัน คือกลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย Dollar Cost Average (DCA) กับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว LUMP SUM (LS) ต้นปี และ กลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย Dollar Cost Average (DCA) กับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว LUMP SUM (LS) ปลายปี โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

## สรุปผลการศึกษาวิจัย

จากการศึกษาครั้งนี้ พบว่า กรณีเปรียบเทียบผลตอบแทนด้วยค่าเฉลี่ยทั้ง กองทุน RMF หุ้นไทย และ กองทุน RMF หุ้นต่างประเทศ กลยุทธ์ LS ต้นปี ให้ผลตอบแทนสูงที่สุด โดยมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 2.6930 และ 43.0070 ตามลำดับ โดยกลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนรองลงมาคือ กลยุทธ์ DCA โดยมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 0.7730 และ 36.7120 กลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด คือ กลยุทธ์ LS ปลายปี โดยมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ -2.7250 และ 30.8410 ตามลำดับ โดยค่าสถิติเชิงพรรณนาพบว่า กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปี สำหรับ กองทุน RMF หุ้นไทย กองทุนที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุด คือ กองทุนกองทุนเปิดแอสเซทพลัสตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (ASP-ERF) โดยมีผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 13.48 และ กองทุนที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดคือกองทุนเปิดไทยพาณิชย์ SET50 INDEX เพื่อการเลี้ยงชีพ (SCB SET 50 RMF) โดยมีผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ -2.83 ในส่วนกองทุน RMF หุ้นต่างประเทศ กองทุนที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุด คือ กองทุนเปิดทหารไทย China Opportunity เพื่อการเลี้ยงชีพ (TMBCORMF) โดยมีผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 71.31 และ กองทุนที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดคือ กองทุนเปิด ทิสโก้ เอเชีย แปซิฟิก เอ็กซ์ เจแปน (TAPRMF) โดยมีผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 27.72

อย่างไรก็ตาม การทดสอบด้วยค่าสถิติเชิงอนุมาน โดยใช้การทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ T-test การเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ย 2 กลุ่ม พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนทั้ง 2 วิธีไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปี และ ปลายปี ให้อัตราผลตอบแทนไม่แตกต่างกัน หรือกล่าวได้ว่ากลยุทธ์การลงทุนที่แตกต่างกันให้ผลตอบแทนไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยการเลือกใช้กลยุทธ์การลงทุนที่ต่างกัน มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนไปในทิศทางเดียวกันเช่น ให้ผลตอบแทนที่เป็นบวกเหมือนกัน และให้ผลตอบแทนที่เป็นลบเหมือนกัน

## อภิปรายผลการศึกษาวิจัย

การศึกษาครั้งนี้พบว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) เปรียบเทียบกับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ผลการวิจัยพบว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA หากเปรียบเทียบกับกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ปลายปี การลงทุนแบบ DCA จะให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่าการลงทุนแบบ LS ปลายปี สอดคล้องกับ นารี มงคลเกียรติชัย (2553) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนในกองทุน LTF ด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และการลงทุนแบบ LS ณ ตอนสิ้นปี ผลงานวิจัยพบว่าการลงทุนแบบ DCA มีต้นทุนเฉลี่ยในการลงทุนต่ำกว่า และให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการลงทุนแบบ LS เข้าซื้อหน่วยลงทุนครั้งเดียว ณ ตอนสิ้นปี ยกเว้นในปีที่เกิดเหตุการณ์ไม่ปกติ และสถานะของตลาดมีความผันผวน หรือเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ส่งผลให้ดัชนีราคาในตลาดหลักทรัพย์ตกลงในช่วงเดือนธันวาคม ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวจะส่งผลให้การซื้อหน่วยลงทุนหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปีมีต้นทุนที่ต่ำกว่าและจะทำให้ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนแบบ DCA

การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยใช้ข้อมูลการลงทุนตั้งแต่ปี 2559-2563 รวมจำนวน 5 ปี เมื่อดูแนวโน้มดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET TRI INDEX) ปี 2559-2563 และแนวโน้มดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก (MSCI AC WORLD INDEX) แนวโน้มตลาดเป็นขาขึ้น (Uptrend) มากกว่าขาลง (Downtrend) จึงส่งผลให้การลงทุนแบบ

DCA ได้ราคาเฉลี่ยที่ต่ำกว่า และให้ผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการซื้อหน่วยลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ณ ตอนปลายปี โดยในเรื่องการใช้จ่ายภาวะตลาดมาพิจารณาประกอบ สอดคล้องกับ พชร นิมิตรพรสุโข (2556) ได้ทำการเปรียบเทียบศึกษากลยุทธ์การลงทุนแบบ LS และ กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ว่ากลยุทธ์ใดจะให้ผลตอบแทนมากกว่ากัน โดยกำหนดให้การลงทุนแบบ LS ลงทุนในสิ้นเดือนธันวาคม ส่วนการลงทุนแบบ DCA ลงทุนทุกๆสิ้นเดือนโดยใช้ข้อมูลการลงทุนในกองทุน LTF และกองทุน RMF ในระยะเวลา 5 ปี พบว่า ทั้งกลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ไม่มีกลยุทธ์ใดสร้างผลตอบแทนได้มากกว่ากัน แต่ขึ้นอยู่กับสถานะตลาดมากกว่า สำหรับตลาดแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ส่วนตลาดแนวโน้มขาลง (Downtrend) และตลาดไม่มีแนวโน้ม (Sideway) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS

กลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) เปรียบเทียบกับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ผลการวิจัยพบว่ากลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA ถ้าเปรียบเทียบกับกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปี การลงทุนแบบ DCA จะให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ต่ำกว่าการลงทุนแบบ LS ต้นปี เนื่องจากถ้าหากนำปัจจัยด้านภาวะตลาดมาพิจารณาด้วยหากแนวโน้มตลาดเป็นขาขึ้น (Uptrend) การลงทุนแบบ DCA จะทำให้ได้รับราคาเฉลี่ยที่ต่ำกว่าการลงทุนแบบ LS ปลายปี ส่งผลให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า แต่หากใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปีและแนวโน้มตลาดเป็นขาขึ้น (Uptrend) การซื้อหน่วยลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LS) ณ ตอนต้นปีจะได้รับราคาที่ต่ำกว่า ส่งผลให้ได้รับผลตอบแทนที่ดีกว่า เมื่ออ้างอิงกับทฤษฎีแนวคิดมูลค่าเงินตามเวลา (time value of money) ที่อธิบายถึงต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินทุนที่ถูกนำมาใช้ ซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้เงินในเวลาต่างกันจะมีมูลค่าที่ไม่เท่ากัน อันเนื่องมาจากเงินที่ได้มาก่อนนั้นสามารถที่จะนำไปลงทุนสร้างผลตอบแทนได้ก่อน เมื่อเข้าลงทุนแล้วตลาดปรับตัวขึ้น จะทำให้เงินลงทุนสามารถสร้างผลตอบแทนได้อย่างต่อเนื่องเพราะราคาสินทรัพย์จะเติบโตต่อไปเรื่อยๆ สอดคล้องกับ สุธีรา อัครสุนทรานุกร (2561) ได้เปรียบเทียบประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนจากกลยุทธ์การลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารทุนของไทยด้วยกลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) และกลยุทธ์การลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว (LS) พบว่า กลยุทธ์การลงทุนแบบ LS คือ การลงทุนด้วยเงินก้อนเพียงครั้งเดียวสามารถสร้างโอกาสในการรับผลตอบแทนระหว่างการถือครองหน่วยลงทุนในรูปของเงินปันผลได้มากกว่า ในขณะที่กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA มีการกระจายการเข้าซื้อหน่วยลงทุนในแต่ละเดือนทำให้เสียโอกาสในการสร้างผลตอบแทนของเงินลงทุนในงวดหลังๆที่ใกล้ครบระยะเวลาถือครองได้

จากงานวิจัย ทรศวรรณ จันท์สาย (2557) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวม RMF วัตถุประสงค์ที่สำคัญ ของการลงทุนก็คือเพื่อประโยชน์ในการหักลดหย่อนภาษี รองลงมาได้แก่ เพื่อหวังผลตอบแทนจากการลงทุน และเป็นการออมเพื่ออนาคต ตามลำดับ จะเห็นได้ว่าการลงทุนในกองทุนรวม RMF นอกจากวัตถุประสงค์การลงทุนหลักของผู้ลงทุนจะนำไปใช้สิทธิประโยชน์ในการหักลดหย่อนภาษีแล้ว อีกประเด็นหนึ่งที่ผู้ลงทุนให้ความสำคัญก็คือในเรื่องของผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน รวมถึงในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขสิทธิประโยชน์ทางภาษี ซึ่งนักลงทุนบางส่วนอาจหันมาเพิ่มความสำคัญในด้านการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนมากขึ้น ดังนั้นการหากกลยุทธ์เข้าลงทุนด้วยวิธีที่ให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุดจึงเป็นสิ่งที่สำคัญ งานนี้ผู้วิจัยจึงได้ศึกษาผลตอบแทนการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพระหว่างกลยุทธ์การลงทุนแบบถัวเฉลี่ย (DCA) กับกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียว (LUMP SUM) กลยุทธ์การลงทุนใดจะให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด และผู้วิจัยพบว่า

การเลือกกลยุทธ์ในการลงทุนต้องพิจารณาภาวะตลาดประกอบด้วยว่าภาวะตลาดแบบใดจะเลือกใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบใดที่จะสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่า ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อนันต์ กฤษฎาภรณ์พร (2559) ได้ศึกษากลยุทธ์การลงทุนแบบ LS และ DCA ในกองทุน LTF เพื่อหากลยุทธ์ในการลงทุนที่เหมาะสมที่สุดผลการศึกษาพบว่าไม่มีกลยุทธ์ใดสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าอีกกลยุทธ์หนึ่ง แต่ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดมากกว่า สำหรับตลาดแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ DCA ส่วนตลาดแนวโน้มขาลง (Downtrend) และตลาดไม่มีแนวโน้ม (Sideway) กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ LS ดังนั้นการเลือกกลยุทธ์สำหรับลงทุนจึงควรพิจารณาเรื่องของสภาวะตลาดเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตามเมื่อทดสอบสมมติฐานด้วยสถิติเชิงอนุมาน โดยทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของกลุ่มข้อมูล 2 กลุ่ม โดยใช้การทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ T-test พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนทั้ง 2 วิธีไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า กลยุทธ์การลงทุนแบบ DCA และกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ต้นปีและปลายปี ให้อัตราผลตอบแทนที่ไม่แตกต่างกัน หรือกล่าวได้ว่ากลยุทธ์การลงทุนที่แตกต่างกันให้ผลตอบแทนไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับปริญญา ศุภิสรากรกุล (2559) ได้ศึกษากลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ระหว่างวิธีการลงทุนแบบ DCA และวิธีการลงทุนแบบ LS โดยใช้ข้อมูลมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ย้อนหลังจำนวน 11 ปี ระยะเวลาในการศึกษาเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 พบว่าเมื่อนำข้อมูลไปทดสอบค่าเฉลี่ยกรณีกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม T-test พบว่าผลตอบแทนจากการลงทุนทั้ง 2 วิธีไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

### ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

1. ผู้ที่สนใจทำการศึกษางานวิจัยนี้ในอนาคตอาจทำการศึกษากองทุนประเภทอื่น ๆ เพิ่มเติม เช่น กองทุนผสม, กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ (Sector Fund) เป็นต้น เนื่องจากกองทุนแต่ละประเภทมีนโยบายการลงทุนที่แตกต่างกัน
2. งานวิจัยในอนาคตอาจมีการเพิ่มระยะเวลาของข้อมูลที่นำมาศึกษาให้ยาวนานมากกว่า 5 ปีขึ้นไปเพื่อให้ครอบคลุมวัฏจักรของเศรษฐกิจ ที่มีภาวะความผันผวนของตลาดที่แตกต่างกันจะช่วยให้ผลการทดสอบมีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น
3. งานวิจัยในอนาคตอาจมีการปรับเปลี่ยนช่วงเวลาการลงทุนเป็นรายเดือนเพื่อมาเปรียบเทียบกับ หรือมีการเปรียบเทียบกันเป็นรายปี เพื่อให้มีปริมาณข้อมูลเพิ่มมากขึ้น สำหรับการนำไปคำนวณค่าสถิติต่างๆ
4. เนื่องจากงานวิจัยฉบับนี้อาจจะไม่ครอบคลุมในเรื่องของกลยุทธ์การลงทุนแบบ LS ที่นำมาทดสอบมีการปรับเปลี่ยนเวลาการเข้าลงทุน 2 ช่วง คือ ต้นปี และปลายปี ซึ่งงานวิจัยในอนาคตอาจมีการทำแบบสำรวจเพิ่มเติมว่าบริษัทส่วนใหญ่มีการจ่ายเงินก่อนหรือโบนัสให้กับผู้บริหารหรือพนักงานในช่วงไหนเพื่อกำหนดช่วงเวลาในการเข้าลงทุนด้วยเงินก้อนครั้งเดียวเพิ่มเติม

## บรรณานุกรม

- จิตติเมธ โภคชัย (ผู้ช่วยผู้บริหารงาน ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ลงทุน ตลท.). (2562). ถัวเฉลี่ยหรือที่เดียวได้หมดถ้าสดชื่น. ค้นเมื่อ 18 เมษายน 2564. จาก <https://www.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=2769&type=article>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). Long Term Equity Fund (LTF) คืออะไร. ค้นเมื่อ 7 มีนาคม 2564. จาก [https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund\\_content08.pdf](https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content08.pdf).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). Retirement Mutual Fund (RMF) คืออะไร. ค้นเมื่อ 7 มีนาคม 2564. จาก [https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund\\_content09.pdf](https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content09.pdf)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). กลยุทธ์ลงทุนในกองทุนรวม. ค้นเมื่อ 6 มีนาคม 2564. จาก [https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund\\_content06.pdf](https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content06.pdf)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). ประเภทของกองทุนรวม. ค้นเมื่อวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2564. จาก [https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund\\_content02.pdf](https://www.set.or.th/education/th/begin/mutualfund_content02.pdf)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). นานาสาระต้องรู้...ก่อนลงทุนสม่ำเสมอด้วยวิธี DCA. ค้นเมื่อ 17 เมษายน 2564. จาก <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/55-things-to-know-about-dca>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). ออมผ่าน "Super Saving Fund (SSF)" กองทุนน้องใหม่ และ "Retirement Mutual Fund (RMF)" กับเกณฑ์ภาษีฉบับปรับปรุง. ค้นเมื่อ 6 มีนาคม 2564. จาก <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/80-invest-in-ssf-the-new-mutual-fund-and-rmf-with-updated-tax-benefits>
- ทรรศวรรณ จันทรสาय. (2557). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวม RMF และ LTF กับ บลจ.บัวหลวงผ่านธนาคารกรุงเทพในเขตกรุงเทพมหานคร. การศึกษาค้นคว้าอิสระ, มหาวิทยาลัยเนชั่น
- ธนัฐ ศิริวรารากร. (2558). 5 คำถามยอดฮิตกับการลงทุนในกองทุนรวม LTF/RMF. ค้นเมื่อ 8 มีนาคม 2564. จาก <https://www.finnomena.com/dr-nut/5-question-ltf-rmf/>
- ธนัฐ ศิริวรารากร. (2558). DCA กันใหม่? แต่ว่าเริ่มกัน..... วันไหนดี ?. ค้นเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2564. จาก <https://www.finnomena.com/dr-nut/dca-dnut/>.
- นารี มงคลเกียรติชัย. (2553). ลงทุนใน LTF แบบ Dollar Cost Average ดีจริงหรือ. (สารนิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ปริญญา ศุภสธารากุล. (2559). เปรียบเทียบกลยุทธ์การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว LTF ระหว่างวิธีการลงทุนแบบถัวเฉลี่ยและวิธีการลงทุนแบบเงินก้อนครั้งเดียว. การศึกษาค้นคว้าอิสระ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
- เพชร นิมิตรพรสุโข. (2556). กลยุทธ์การลงทุนแบบ LUMP SUM และ DOLLAR COST AVERAGE ในกองทุน LTF และ RMF. (สารนิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ศูนย์ส่งเสริมพัฒนาความรู้ตลาดทุน, สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2553). หนังสือหลักสูตรการวางแผนการเงิน CFP ชุดวิชาที่ 1 บทที่ 3 มูลค่าเงินตามเวลา (time value of money)

ศูนย์ส่งเสริมพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2560). หนังสือความรู้เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ตลาดทุน : ตราสารทั่วไป. หลักสูตร  
ผู้แนะนำการลงทุนตราสารทั่วไป บทที่ 9 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวม.

ศูนย์อบรมไทยพีเอฟเอ (Thai Professional Finance Academy). (2562). มูลค่าเงินตามเวลา time value of  
money. ค้นเมื่อ 24 เมษายน 2564. จาก <https://www.thaipfa.co.th/news/view/143>

สถาบันคุ้มครองเงินฝาก. (2563). วงเงินคุ้มครองเงินฝาก ตาม พ.ร.บ. คุ้มครองเงินฝาก พ.ศ. 2551. ค้นเมื่อ  
20 กุมภาพันธ์ 2564. จาก <https://www.dpa.or.th/articles/view/covered-limit>

สุธีรา อิศวสุนทรางกูร. (2560). การเปรียบเทียบประสิทธิภาพการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นไทย ด้วยกลยุทธ์ Dollar  
Cost Averaging (DCA) กับกลยุทธ์ Lump Sum (LS) .การศึกษาค้นคว้าอิสระ,มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อนันต์ กฤษฎางค์พร. (2559). การศึกษากลยุทธ์การลงทุนแบบ LUMP SUM และ DOLLAR COST AVERAGE  
ในกองทุน LTF. การศึกษาค้นคว้าอิสระ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์