

THE PERFORMANCE OF INVESTMENT PORTFOLIOS IN THAI AND U.S. STOCK MARKETS: A COMPARATIVE ANALYSIS OF RETURNS AND RISKS

Tanachote BOONVORACHOTE¹, Somporn PUNPOCHA² and Sunicha RUEANHOM^{1*}

1 Master of Science and Technology, The University of the Thai Chamber of Commerce, Thailand;
2310531201012@live4.utcc.ac.th (Corresponding Author)

2 DBA (Finance) Faculty of Agro-Industry, Kasetsart University, Thailand

ARTICLE HISTORY

Received: 9 June 2025

Revised: 23 June 2025

Published: 7 July 2025

ABSTRACT

This study aims to evaluate the investment performance of portfolios comprising equities from the Stock Exchange of Thailand and the United States. The research focuses on comparing returns and risks between two portfolio structures: a Balanced Portfolio with a 50:50 allocation between Thai and U.S. equities, and a Growth Portfolio comprising 30% Thai and 70% U.S. equities. The analysis is based on ten years of historical stock price data from 20 selected companies (10 Thai and 10 U.S. stocks). Key financial metrics employed include weighted average return, standard deviation, Value at Risk (VaR), and Conditional Value at Risk (CVaR), with a 95% confidence level. Additionally, the Bootstrapping Simulation method is applied to enhance the robustness of the return and risk estimation. The findings reveal that the Growth Portfolio tends to deliver higher annualized returns, albeit with greater risk levels. Therefore, portfolio selection should be aligned with each investor's individual risk tolerance and strategic objectives. The results from this study provide valuable insights for asset allocation and risk management between emerging and developed markets in dynamic investment environments.

Keywords: Portfolio Allocation, Financial Risk, Thai Equities, U.S. Equities, Bootstrapping Simulation, VaR, CvaR

CITATION INFORMATION: Boonvorachote, T., Punpocha, S., & Rueanhom, S. (2025). The Performance of Investment Portfolios in Thai and U.S. Stock Markets: A Comparative Analysis of Returns and Risks. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 3(7), 39

ประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนในตลาดหุ้นไทยและสหรัฐฯ: การเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยง

สมพร บันโกษา¹, ธนโชติ บุญวรโชติ² และ สุณิชา เรือนหอม^{1*}

1 คณะวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย; Sunicha3199@gmail.com (ผู้ประพันธ์บรรณกิจ)

2 คณะอุตสาหกรรมเกษตร มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนที่ประกอบด้วยหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา โดยมุ่งเน้นการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างพอร์ตการลงทุนสองรูปแบบ ได้แก่ พอร์ตแบบสมดุล ซึ่งประกอบด้วยหุ้นไทยและหุ้นสหรัฐฯ ในสัดส่วนเท่ากัน (50 : 50) และพอร์ตแบบเติบโต ซึ่งมีสัดส่วนการลงทุนในหุ้นไทย 30% และหุ้นสหรัฐฯ 70% การศึกษานี้อาศัยข้อมูลราคาหุ้นย้อนหลัง 10 ปี จำนวน 20 หลักทรัพย์ (หุ้นไทย 10 ตัว และหุ้นสหรัฐฯ 10 ตัว) โดยใช้เกณฑ์การวิเคราะห์ทางสถิติ ได้แก่ ผลตอบแทนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ความผันผวน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่า Value at Risk (VaR) และ Conditional Value at Risk (CvaR) พร้อมทั้งประยุกต์ใช้เทคนิคการจำลองแบบ Bootstrapping Simulation เพื่อเสริมความแม่นยำในการประเมินความเสี่ยง ผลการศึกษาพบว่า พอร์ตแบบเติบโตมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีสูงกว่า แต่มีความเสี่ยงที่สูงขึ้นตามไปด้วย ทั้งนี้ การเลือกพอร์ตการลงทุนควรพิจารณาพร้อมกับระดับความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงของผู้ลงทุนแต่ละราย

คำสำคัญ: การจัดพอร์ตการลงทุน, ความเสี่ยงทางการเงิน, หุ้นไทย, หุ้นสหรัฐฯ, การจำลองแบบ Bootstrapping, VaR, CvaR

ข้อมูลอ้างอิง: สมพร บันโกษา, ธนโชติ บุญวรโชติ และ สุณิชา เรือนหอม. (2568). ประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนในตลาดหุ้นไทยและสหรัฐฯ: การเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยง. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 3(7), 39

บทนำ

ในปัจจุบัน ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจในระดับประเทศและระดับโลก โดยเฉพาะในยุคที่สภาวะเศรษฐกิจโลกมีความผันผวนสูง นักลงทุนและผู้จัดการกองทุนต่างมองหากลยุทธ์ในการจัดพอร์ตการลงทุนที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่เหมาะสมภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ การจัดพอร์ตการลงทุน (Portfolio Management) จึงกลายเป็นหัวใจสำคัญของการบริหารการเงินในยุคปัจจุบัน ซึ่งอิงอยู่บนพื้นฐานของทฤษฎีทางการเงิน เช่น ทฤษฎีพอร์ตการลงทุนของ Markowitz, แนวคิดของ Sharpe Ratio และเครื่องมือวัดความเสี่ยงอื่นๆ อย่าง Value at Risk (VaR) และ Conditional Value at Risk (CVaR) ที่ถูกนำมาใช้แพร่หลายในวงการการเงินสมัยใหม่

การลงทุนในตลาดหุ้นระหว่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งระหว่างตลาดหุ้นในประเทศกำลังพัฒนา เช่น ประเทศไทย กับตลาดหุ้นในประเทศพัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา มีความแตกต่างทั้งในด้านของโครงสร้างตลาด ความโปร่งใส สภาพคล่อง ความผันผวน และปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ล้วนส่งผลต่อประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนทั้งในด้านของผลตอบแทนและความเสี่ยง

ประเทศไทยมีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนที่มีความหลากหลายทางอุตสาหกรรม แต่ยังมีเผชิญกับความท้าทายภายในประเทศ เช่น ความไม่แน่นอนทางการเมือง และเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ในทางตรงกันข้าม สหรัฐอเมริกามีตลาดทุนขนาดใหญ่ เช่น NYSE และ NASDAQ ซึ่งมีบริษัทเทคโนโลยีระดับโลกที่มีผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง จึงน่าสนใจที่จะนำทั้งสองตลาดมาเปรียบเทียบในมุมมองของการจัดพอร์ตการลงทุน

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนระหว่างหุ้นไทยและหุ้นสหรัฐฯ โดยใช้ข้อมูลราคาหุ้นย้อนหลัง 10 ปี ของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละประเทศจำนวน 10 บริษัท และจำลองพอร์ตการลงทุนใน 2 รูปแบบ ได้แก่ พอร์ตแบบสมดุล (Balanced Portfolio) ซึ่งลงทุนในหุ้นไทยและหุ้นสหรัฐฯ ในสัดส่วน 50:50 และพอร์ตแบบเติบโต (Growth Portfolio) ซึ่งให้สัดส่วนหุ้นสหรัฐฯ มากกว่าที่ 70:30 ทั้งนี้ เพื่อศึกษาว่ารูปแบบการจัดพอร์ตแบบใดให้ผลตอบแทนที่สูงภายใต้ความเสี่ยงที่สามารถควบคุมได้

งานวิจัยนี้ยังประยุกต์ใช้เทคนิคการจำลองแบบ Bootstrapping Simulation เพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงของพอร์ตในเชิงลึก พร้อมทั้งนำเสนอค่าผลตอบแทนเฉลี่ย ความเบี่ยงเบนมาตรฐาน VaR และ CVaR ตลอดจนคำนวณ Sharpe Ratio เพื่อประเมินประสิทธิภาพเชิงเปรียบเทียบ โดยมุ่งหวังให้ผลการศึกษานี้เป็นแนวทางในการวางแผนจัดพอร์ตการลงทุนในเชิงปฏิบัติได้อย่างเหมาะสมในบริบทของนักลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบัน หรือผู้สนใจด้านการวิเคราะห์ความเสี่ยงและการบริหารสินทรัพย์

การทบทวนวรรณกรรม

การศึกษาด้านประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนและการจัดสรรสินทรัพย์ (Asset Allocation) ถือเป็นหัวข้อที่ได้รับความสนใจอย่างต่อเนื่องในด้านวิศวกรรมการเงินและการบริหารความเสี่ยง โดยเฉพาะในบริบทของการเปรียบเทียบตลาดระหว่างประเทศ เช่น ตลาดหุ้นเกิดใหม่กับตลาดพัฒนาแล้ว ซึ่งมีโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจและพฤติกรรมของนักลงทุนที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

แนวคิดพื้นฐานของการจัดพอร์ตการลงทุนสมัยใหม่มีจุดเริ่มต้นจากทฤษฎีของ Markowitz (1952) ที่เสนอ “Modern Portfolio Theory (MPT)” ซึ่งชี้ให้เห็นว่าการกระจายการลงทุน (Diversification) อย่างเหมาะสมสามารถลดความเสี่ยงของพอร์ตโดยไม่ลดผลตอบแทนที่คาดหวังมากนัก โดยใช้การคำนวณ “ผลตอบแทนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก” และ “ความเสี่ยงของพอร์ต (Portfolio Variance)” เป็นตัววัดหลัก ต่อมามีการพัฒนาเครื่องมือวิเคราะห์ที่ซับซ้อนขึ้น เช่น Value at Risk (VaR) และ Conditional Value at Risk (CVaR) เพื่อวัดความเสี่ยงภายใต้สถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุดในระดับความเชื่อมั่นที่กำหนด (Jorion, 2007)

การศึกษาโดย DeMiguel, Garlappi and Uppal (2009) พบว่า การจัดพอร์ตแบบ 1/N หรือการจัดสรรน้ำหนักเท่าๆ กัน ในสินทรัพย์แต่ละตัวอาจมีประสิทธิภาพพอๆ กับการใช้แบบจำลองเชิงซ้อนในหลายกรณี โดยเฉพาะเมื่อมีข้อมูลจำกัด หรือมีความไม่แน่นอนในพารามิเตอร์ อย่างไรก็ตาม งานวิจัยในช่วงหลังมักมุ่งเน้นการประยุกต์ใช้เทคนิคจำลอง เช่น Bootstrapping Simulation และ Monte Carlo Simulation เพื่อประเมินการกระจายตัวของผลตอบแทนและความเสี่ยง อย่างรอบด้านมากยิ่งขึ้น (Efron & Tibshirani, 1993)

ในบริบทของประเทศไทย งานวิจัยโดย แจวจเจริญ (2565) ซึ่งศึกษา “การจัดพอร์ตในหุ้น ESG” พบว่า การผสมระหว่าง หุ้นที่มี ESG rating สูงในตลาดหุ้นไทยสามารถให้ผลตอบแทนที่ดีภายใต้ความเสี่ยงที่จำกัด และเมื่อนำเทคนิคการ จำลองข้อมูลย้อนหลังมาใช้ร่วมด้วย จะช่วยให้สามารถตัดสินใจด้านการลงทุนได้แม่นยำขึ้น

ขณะเดียวกัน มีงานวิจัยเปรียบเทียบพอร์ตการลงทุนระหว่างประเทศ โดยเช่นงานของ Wang & Young (2020) ที่ เปรียบเทียบพอร์ตในตลาดหุ้นสหรัฐฯ และตลาดหุ้นจีน พบว่า พอร์ตที่มีหุ้นสหรัฐฯ เป็นองค์ประกอบหลักมักให้ ผลตอบแทนที่สูงกว่าแต่มีความผันผวนมากกว่าเช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มที่พบในงานวิจัยฉบับนี้

โดยสรุป การทบทวนวรรณกรรมสะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของการใช้เครื่องมือวิเคราะห์ที่เหมาะสมในการประเมิน ประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนระหว่างตลาดต่างประเทศ ทั้งในด้านผลตอบแทน ความเสี่ยง และสมรรถนะเชิงความ เสี่ยงต่อผลตอบแทน เช่น Sharpe Ratio ซึ่งจะถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือหลักในการวิเคราะห์ในงานวิจัยฉบับนี้

สมมติฐานการวิจัย

1) การจัดพอร์ตการลงทุนแบบ Balanced (ประกอบด้วยหุ้นไทย 50% และหุ้นสหรัฐฯ 50%) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยใน ระยะยาวต่ำกว่าพอร์ตแบบ Growth (หุ้นไทย 30% และหุ้นสหรัฐฯ 70%) แต่มีความเสี่ยงรวม (Standard Deviation) และค่าการขาดทุนเฉลี่ยในสถานการณ์เลวร้าย (CVaR) ต่ำกว่า

2) พอร์ตการลงทุนแบบ Growth ซึ่งให้น้ำหนักหุ้นสหรัฐฯมากกว่าหุ้นไทย มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีสูงกว่า พอร์ตแบบ Balanced แต่มีค่าความเสี่ยงที่สูงกว่า ทั้งในมิติของ Volatility และ Value at Risk (VaR)

3) การกระจายการลงทุนระหว่างตลาดหุ้นไทยและตลาดหุ้นสหรัฐฯ ช่วยลดความเสี่ยงของพอร์ตโดยรวมได้ดีกว่าการ ลงทุนในตลาดใดตลาดหนึ่งเพียงอย่างเดียว

(อ้างอิงแนวคิดจาก Markowitz, 1952: Modern Portfolio Theory)

4) ค่า Value at Risk (VaR) และ Conditional Value at Risk (CVaR) ของพอร์ตแบบ Balanced อยู่ในระดับที่สามารถ บริหารจัดการได้ภายใต้ระดับความเชื่อมั่น 95% เมื่อทำการประเมินด้วยเทคนิค Bootstrapping Simulation

วิธีดำเนินการวิจัย

1) เลือกหุ้นจำนวน 20 ตัว แบ่งเป็น หุ้นไทย 10 ตัว ได้แก่ DELTA.BK, KBANK.BK, CPALL.BK, SCC.BK, LH.BK, BANPU.BK, COM7.BK, RATCH.BK, SISB.BK, BA.BK และหุ้นสหรัฐฯ 10 ตัว ได้แก่ AAPL, MSFT, AMZN, NVDA, TSLA, KO, PEP, JNJ, V, CARR

2) ดึงข้อมูลราคาปิดย้อนหลัง 10 ปี (ช่วงปี 2014-2024) จากแหล่งข้อมูล Yahoo Finance

3) คำนวณผลตอบแทนรายวัน (Daily Returns), ความผันผวน (Volatility), และ Max Drawdown ของแต่ละหุ้น

4) วิเคราะห์ความเสี่ยงปลายหางของหุ้นแต่ละตัวด้วยวิธี Historical VaR และ CVaR ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

5) ทำการจำลอง Bootstrapping Simulation จำนวน 10,000 รอบ เพื่อประเมิน VaR และ CVaR ส่วหน้า 1 ปี สำหรับ หุ้นแต่ละตัว

6) วิเคราะห์และจัดทำตารางเปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ย ความเสี่ยง และข้อเสนอแนะการจัดพอร์ตเฉพาะรายตัว

7) สร้างพอร์ตลงทุน 2 แบบ ได้แก่ พอร์ต Balanced (หุ้นไทย 50% + หุ้นสหรัฐฯ 50%) และพอร์ต Growth (หุ้นไทย 30% + หุ้นสหรัฐฯ 70%) พร้อมคำนวณผลตอบแทนจำลอง 1 ปี, VaR และ CVaR ของพอร์ตโดยรวม

8) นำเสนอผลลัพธ์ผ่านตารางสรุปและกราฟ Histogram เพื่อแสดงลักษณะการกระจายของผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละพอร์ต

ผลการวิจัย

การศึกษานี้ได้ทำการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนระหว่างตลาดหุ้นไทยและตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยคำนวณผลตอบแทนเฉลี่ย ความเสี่ยง และตัวชี้วัดสำคัญในการประเมินประสิทธิภาพพอร์ต ได้แก่ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation), ค่า Value at Risk (VaR), Conditional Value at Risk (CVaR), และ Sharpe Ratio ผ่านการสร้างพอร์ตการลงทุน 2 รูปแบบ ได้แก่ พอร์ตแบบ Balanced และ Growth Portfolio โดยมีผลการวิเคราะห์ ดังนี้:

ผลการคำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยงรายตัวของหุ้น

จากการคำนวณ ผลตอบแทนเฉลี่ย (Annualized Mean Return) และ ค่าความผันผวน (Volatility) ของหุ้นไทยและสหรัฐฯ ทั้งหมด 20 ตัว พบว่า:

- กลุ่มหุ้นสหรัฐฯ มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่า ในขณะที่มีความผันผวนที่สูงกว่าด้วย
- หุ้นกลุ่มเทคโนโลยี เช่น AAPL, NVDA, TSLA แสดงผลตอบแทนสูงแต่มีความเสี่ยงสูงตามลำดับ
- หุ้นไทยที่มีผลตอบแทนสม่ำเสมอและความเสี่ยงต่ำ เช่น SCC.BK, LH.BK ส่งผลดีต่อพอร์ต Balanced

ผลการเปรียบเทียบพอร์ตการลงทุน: Balanced vs Growth

ตารางที่ 1 แสดงผลการเปรียบเทียบพอร์ตการลงทุน: Balanced vs Growth

ด้าน	Balanced Portfolio (50:50)	Growth Portfolio (30:70)
Expected Return (ต่อปี)	92.00%	96.00%
Portfolio Risk (Std Dev)	62.00%	69.00%
Value at Risk (VaR 95%)	7.00%	6.00%
Conditional VaR (CVaR 95%)	-6.00%	-8.00%
Sharpe Ratio	1.48	1.38

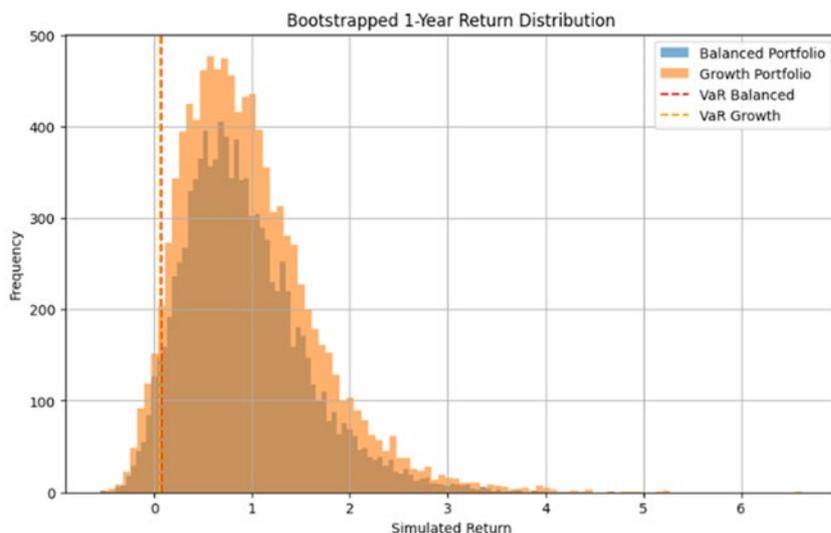
ผลการเปรียบเทียบ:

- Growth portfolio ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าแต่ก็มาพร้อมความเสี่ยงที่มากกว่า
 - Balanced portfolio มี Sharpe Ratio สูงกว่าซึ่งถึงประสิทธิภาพต่อความเสี่ยงที่ดีกว่า
 - พอร์ตแบบผสมมีความเหมาะสมในการกระจายความเสี่ยงและลดโอกาสขาดทุนรุนแรง
- ความเสี่ยงของ Growth portfolio มีความเสี่ยงสูงกว่า Balanced portfolio ไม่มาก ซึ่งอาจจะเกิดจากความเสี่ยงที่สูงจากหุ้น NVDA และ TSLA ในขณะที่หุ้น DELTA ซึ่งมีความเสี่ยงสูงของหุ้นไทยมีเพียงหุ้นเดียว
- สรุปได้ว่าความเสี่ยงของ Growth portfolio จะมีความเสี่ยงสูงกว่า Balanced portfolio ไม่มาก โดยนักลงทุนจะต้องรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นเล็กน้อย หากต้องการเน้นการเติบโตของพอร์ตโฟลิโอ

การจำลองแบบ Bootstrapping

จากการสุ่มผลตอบแทน 10,000 ครั้งต่อพอร์ต โดยใช้ Bootstrapping Simulation พบว่า:

- การแจกแจงของผลตอบแทนมีลักษณะใกล้เคียง Normal Distribution
- พอร์ตแบบ Balanced มีการกระจายผลตอบแทนที่แคบกว่า (ความเสี่ยงต่ำกว่า)
- พอร์ต Growth มีปลายทางด้านล่าง (left-tail) ยาวกว่า แสดงความเสี่ยงที่รุนแรงกว่าในภาวะตลาดแย่



- Balanced Portfolio เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการความสมดุลของผลตอบแทนและความเสี่ยง โดยยังคงได้รับประโยชน์จากการกระจายความเสี่ยงระหว่างตลาด
- Growth Portfolio เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้มากขึ้นเพื่อผลตอบแทนที่สูงขึ้นในระยะยาว
- การใช้ Bootstrapping และการวัด VaR/CVaR ช่วยให้สามารถประเมินความเสี่ยงแบบ tail risk ได้แม่นยำมากขึ้น
- การรวมหุ้นจากสองประเทศช่วยเสริมสร้างความมั่นคงของพอร์ตในสถานการณ์ตลาดที่เปลี่ยนแปลง

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบประสิทธิภาพของพอร์ตการลงทุนที่จัดสรรระหว่างหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา (NYSE/NASDAQ) โดยใช้ข้อมูลราคาหุ้นรายวันย้อนหลังเป็นระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2567 พร้อมด้วยการประยุกต์ใช้แบบจำลองทางการเงินเพื่อประเมินผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน (Portfolio Risk) และการวัดความเสี่ยงเชิงลึก (Tail Risk) ผ่านการคำนวณค่า Value at Risk (VaR) และ Conditional Value at Risk (CVaR) ด้วยวิธี Bootstrapping Simulation จากการจัดพอร์ตการลงทุนใน 2 รูปแบบ คือ พอร์ตแบบสมดุล (Balanced Portfolio) ซึ่งมีการจัดสรรเงินลงทุนอย่างเท่าเทียมระหว่างหุ้นไทยและหุ้นสหรัฐฯ และ พอร์ตแบบเติบโต (Growth Portfolio) ซึ่งเน้นการลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ มากกว่า พบว่า:

- Growth Portfolio ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีสูงกว่า (0.96 หรือ 96%) เมื่อเทียบกับ Balanced Portfolio (0.92 หรือ 92%) แสดงถึงศักยภาพในการเติบโตที่มากกว่า
- Growth Portfolio ก็มีความเสี่ยง (ความผันผวน) มากกว่าเล็กน้อย โดยมีค่า Portfolio Risk (Std Dev) อยู่ที่ 0.64 ขณะที่ Balanced Portfolio อยู่ที่ 0.62
- ค่า Sharpe Ratio ซึ่งใช้วัดผลตอบแทนต่อความเสี่ยง พบว่า Growth Portfolio มีค่าสูงกว่า (1.50) เมื่อเทียบกับ Balanced Portfolio (1.48) แสดงให้เห็นว่า Growth Portfolio ให้ผลตอบแทนที่ “คุ้มค่าความเสี่ยง” มากกว่า

ข้อเสนอแนะที่ได้รับจากการวิจัย

สรุปได้ว่า Growth Portfolio มีความได้เปรียบในแง่ของผลตอบแทนและประสิทธิภาพต่อความเสี่ยง ซึ่งเป็นผลมาจากการกระจายลงทุนในกลุ่มหุ้นเทคโนโลยีจากตลาดสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มเติบโตสูง เช่น AAPL, MSFT, NVDA เป็นต้น ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับทฤษฎีการจัดพอร์ตแบบสมัยใหม่ (Modern Portfolio Theory: MPT) ของ Markowitz (1952) ซึ่งเสนอว่าการจัดพอร์ตที่มีการกระจายการลงทุน (Diversification) จะสามารถลดความเสี่ยงรวมของพอร์ตได้โดยไม่ลดทอนผลตอบแทนมากนัก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อสินทรัพย์ในพอร์ตมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ

การที่พอร์ตแบบ Balanced Portfolio มีความผันผวนต่ำกว่าในขณะที่ยังสามารถให้ผลตอบแทนในระดับที่ใกล้เคียงกับพอร์ต Growth ได้ในบางช่วงเวลา แสดงให้เห็นถึงประโยชน์ของการกระจายความเสี่ยงระหว่างประเทศ ในทางกลับกันพอร์ตแบบ Growth Portfolio ซึ่งให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญ ก็มีความเสี่ยงต่อการขาดทุนที่รุนแรงกว่าในสถานการณ์วิกฤต (เช่น ช่วงโควิด-19 หรือวิกฤตการเงินสหรัฐฯ) การใช้เครื่องมือทางสถิติเชิงลึกอย่าง Bootstrapping และการวิเคราะห์ Tail Risk ด้วย VaR และ CVaR ช่วยเพิ่มความแม่นยำในการประเมินประสิทธิภาพของพอร์ตโดยไม่พึ่งเพียงค่ากลาง (Mean) หรือค่าความแปรปรวน (Variance) เท่านั้น และยังช่วยให้สามารถจำลองพฤติกรรมของพอร์ตได้ในหลากหลายสถานการณ์

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

- 1) นักลงทุนควรเลือกกลยุทธ์พอร์ตโพลีโอให้เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ หากต้องการผลตอบแทนที่สูงและสามารถรับความเสี่ยงได้มากขึ้น Growth Portfolio จะเป็นทางเลือกที่เหมาะสม
- 2) Balanced Portfolio ยังคงเป็นกลยุทธ์ที่ดีที่สุดสำหรับผู้ที่ต้องการความมั่นคงในระยะยาว เนื่องจากมีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าเล็กน้อยและให้ผลตอบแทนที่น่าพึงพอใจ
- 3) การวิเคราะห์ควรเพิ่มเติมด้วยการทดสอบในช่วงเวลาที่มีความผันผวนสูง (เช่น วิกฤต COVID-19 หรือช่วงตลาดหุ้นร่วง) เพื่อประเมินความสามารถในการป้องกันความเสี่ยง
- 4) แนะนำให้มีการปรับพอร์ตเป็นระยะ (Rebalancing) เพื่อรักษาสัดส่วนการลงทุนตามแผนที่วางไว้ โดยเฉพาะเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในสภาพตลาด

เอกสารอ้างอิง

- จุฬามาต สรรพอาษา. (2566). *การจัดสรรพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสม และการจัดการความเสี่ยงสำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อคาดการณ์ผลตอบแทนจากกลยุทธ์การลงทุนด้วยเงินต้นทุน*. สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ฉัตรวิชัย ภัทรศิลป์สุนทร. (2557). *การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ใช้กลยุทธ์ความแปรปรวนต่ำที่สุดและเทคนิค Value-at-Risk*. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *คู่มือลงทุนในหุ้นอย่างมืออาชีพ*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์ฯ.
- ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ประกอบการวิชาชีพ. (2564). *เครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน เรื่อง หลักการลงทุน*. กรุงเทพฯ: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.
- พิสิษฐ์ ยศบันเทิง. (2562). *การศึกษาพอร์ตโพลีโอที่เหมาะสมที่สุดสำหรับสภาวะตลาดที่แตกต่างกัน*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยนเรศวร.
- วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง. (2559). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- Alexander, C. (2008). *Market Risk Analysis, Volume II: Practical Financial Econometrics*. Wiley.
- Bhattacharya, R., & Das, A. (2022). Risk-Return Tradeoff and Portfolio Diversification in Emerging and Developed Markets. *Journal of Emerging Market Finance*, 21(1), 23-45.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments*. 12th ed. McGraw-Hill Education.
- Chiang, T. C., & Zheng, D. (2010). An Empirical Analysis of Herd Behavior in Global Stock Markets. *Journal of Banking & Finance*, 34(8), 1911-1921.
- Efron, B., & Tibshirani, R. J. (1993). *An Introduction to the Bootstrap*. Chapman & Hall/CRC.

- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2014). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. 9th ed. Wiley.
- Fabozzi, F. J. (2007). *Fixed Income Analysis*. 2nd ed. Wiley.
- Goyal, A., & Welch, I. (2008). A Comprehensive Look at the Empirical Performance of Equity Premium Prediction. *Review of Financial Studies*, 21(4), 1455-1508.
- Jorion, P. (2007). *Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk*. 3rd ed. McGraw-Hill.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of finance*, 7(1), 77-91
- Palaro, H. P., & Hotta, L. K. (2006). Using Conditional Value-at-Risk to Optimize Long-Term Investments. *Applied Stochastic Models in Business and Industry*, 22(4), 305-319.
- Satchell, S., & Scowcroft, A. (2000). A Demystification of the Black-Litterman Model: Managing Quantitative and Traditional Portfolio Construction. *Journal of Asset Management*, 1(2), 138-150.
- Solnik, B. H. (1974). Why Not Diversify Internationally Rather Than Domestically?. *Financial Analysts Journal*, 30(4), 48-54.
- Tsay, R. S. (2010). *Analysis of Financial Time Series*. 3rd ed. Wiley.

Data Availability Statement: The raw data supporting the conclusions of this article will be made available by the authors, without undue reservation.

Conflicts of Interest: The authors declare that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Publisher's Note: All claims expressed in this article are solely those of the authors and do not necessarily represent those of their affiliated organizations, or those of the publisher, the editors and the reviewers. Any product that may be evaluated in this article, or claim that may be made by its manufacturer, is not guaranteed or endorsed by the publisher.



Copyright: © 2025 by the authors. This is a fully open-access article distributed under the terms of the Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International (CC BY-NC-ND 4.0).