

TRADING CONCEPT ตอน ตัววัดผลการลงทุน

พักเรื่องหนักๆ มาพูดคุยเรื่องเบาๆ สบายๆ กันบ้าง เกี่ยวกับเรื่องตัววัดผลการลงทุนกันครับ เชื่อว่านักลงทุนส่วนมากคงวัดกันด้วยยอดเงินกำไร/ขาดทุนของพอร์ต หรือ วัดเป็นเปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของพอร์ต ส่วนจะวัดกันเป็นรายปี รายไตรมาสหรือรายเดือน ก็แล้วแต่สไตล์การลงทุนของแต่ละท่าน ฉบับนี้ผมเอาเทคนิคการตั้งเป้าและวัดผลการลงทุนอีกทางเลือกหนึ่งมาฝากครับ



เรื่องเล่า

ก่อนจะไปดูเรื่องตัววัด มาดูเรื่องเล่ากันซักเรื่องก่อนครับ ขอยืนยันว่าเรื่องที่จะเล่านี้เป็นแค่เรื่องสมมตินะครับ

นาย A เป็นนักลงทุนสไตล์ Trader คือเน้นสร้างผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาเป็นหลัก โดย นาย A สามารถสร้างกำไรจากการลงทุนได้ต่อเนื่อง แต่เมื่อย้อนกลับมาดู นาย A พบว่ากำไรที่ได้แต่ละครั้งคิดแล้วค่อนข้างน้อย เพราะการซื้อแต่ละครั้งใช้เงินแค่ไม่กี่เปอร์เซ็นต์ของเงินที่มีในพอร์ต อีกทั้งบ่อยครั้งที่ตกใจรีบขายเร็วเกินไปเมื่อราคาย่อตัวลงมาเพียงเล็กน้อย

หลังจากทำกำไรได้อีกหลายครั้งติดต่อกัน นาย A มีความมั่นใจเพิ่มขึ้น จึงเพิ่มขนาดของการลงทุน และเมื่อราคาเคลื่อนที่ลงสวนทางกับการลงทุน นาย A ก็เอือมเอียนขึ้น ไม่รีบร้อนขายเหมือนแต่ก่อน เพราะมั่นใจว่าสุดท้ายราคาก็จะกลับตัวขึ้นต่อ จึงใช้ความนิ่งสงบ สบายความเคลื่อนไหว

แต่ราคากลับปรับลดลงเรื่อยๆ จน นาย A พบว่า การขาดทุนจากการปรับลงของราคาครั้งนี้ ทำให้กำไรที่สะสมมาที่ละ

เล็กลงๆ น้อยจากครั้งก่อนๆ หายไปเกือบหมด

ด้วยความมั่นใจ และเพื่อเอากำไรที่หายไปกลับมา นาย A ตัดสินใจลงทุนเพิ่ม เพื่อดึงให้ต้นทุนเฉลี่ยลดลง จุดคืนทุนต่ำลง ทว่าราคาก็ยังคงลดลงต่อไปอีก แต่ครั้งนี้ยอดเงินที่

เสียหายในพอร์ตของนาย A เพิ่มขึ้นเร็วมากเพราะขนาดการลงทุนที่เพิ่ม จนนาย A ต้องตัดสินใจขายตัดขาดทุน

และในการเทรดครั้งถัดมา นาย A ที่เสียความมั่นใจไปกับการเทรดครั้งก่อน ตระหนักว่าการวิเคราะห์อาจไม่ถูกเสมอ จึงเริ่มเทรดด้วยความระมัดระวังเป็นพิเศษ แถมยังลดขนาดการลงทุน

ในแต่ละครั้งลงจนเหลือไม่กี่ % ของเงินที่มีในพอร์ต...

ต้นเหตุหนึ่ง ที่เป็นอุปสรรคใหญ่และทำให้การลงทุนของ นาย A ไม่บรรลุ ไม่ใช่เพราะวิธีการเทรด (เพราะส่วนใหญ่ถูกमतตลอด) แต่เป็นผลมาจากอารมณ์ ที่กังวลเกี่ยวกับเงินกำไรขาดทุนนั่นเอง เช่น

- ความกังวลในอนาคตที่ไม่แน่นอน

เวลาที่ราคาขึ้น กลัวกำไรจะหายไปหากราคาลง จึงรีบขายเวลาที่ราคาลง กลัวจะไม่ได้ที่ขาดทุนกลับคืนมาถ้าราคาปรับตัวขึ้น จึงมักชลอการขายออกไป

ผลก็คือ เวลาทำกำไรจะขายเร็วไป แต่เวลาขาดทุนก็มักขายช้าไป

- ความต้องการทำสิ่งต่างๆ ให้สมบูรณ์แบบ หรือ

Perfectionism

ทำให้ตั้งเป้ากำไรไว้สูง พยายามซื้อให้ต่ำสุด ขายให้สูงสุด เพื่อทำกำไรให้มากที่สุด เป็นต้น ผลก็คือ มักจะลงทุนด้วยขนาดที่ใหญ่เกินไป (Overtrade) โดยอาจเทรดเพื่อชดเชยการขาดทุนครั้งก่อนหน้า ทำให้มีความกดดันสูง การตัดสินใจแย่งจนทำให้ละเลยรูปแบบหรือแผนการลงทุนที่วางเอาไว้

ทางเลือกในการวัดผลการลงทุน

อีกทางเลือกหนึ่งสำหรับใครที่มีปัญหาแบบนาย A คือ ใช้การตั้งเป้าและวัดผลด้วย **Performing แทน Performance**

อธิบายง่ายๆ ก็คือ แทนที่จะตั้งเป้าเป็นตัวเงินในปลายทางว่ามีกำไรกี่เปอร์เซ็นต์ แต่ไปตั้งเป้าตั้งแต่นาที คือการเทรดแต่ละครั้งสามารถทำตามแผนที่วางไว้ได้กี่เปอร์เซ็นต์

เช่น ในการเทรด 10 ครั้ง แต่ละครั้งมี ราคาเป้าหมาย มีจุดตัดทอส เมื่อราคาไปถึงแล้ว เราทำตามแผนได้ทั้งหมด 7 ครั้ง อีก 3 ครั้ง ไม่ทำตามแผนที่วางไว้ แบบนี้ก็ถือว่า Performing เป็น 7/10 โดยเป้าหมายก็คือ ทำตามแผนให้ได้มากที่สุด

ด้วยวิธีนี้จะไปลดผลของ อารมณ์ ความกังวล และความกดดันต่างๆ ที่จะมากกระทบกับการตัดสินใจ ซึ่งจะมีผลมากหากวัดด้วยเป้าที่เป็นตัวเงิน ให้น้อยลงจนสังเกตได้ชัดเจน

นักลงทุนจึงมีเป้าหมายเพียงทำตามแผนที่วางไว้เท่านั้น

เหมือนการปลูกต้นไม้ เราเพียงรดน้ำ ใส่ปุ๋ย กำจัดแมลงให้ดี ส่วนดอกและผลย่อมจะตามมาเองครับ •

ข้อควรระวัง : แผนเป็นหัวใจสำคัญอันหนึ่ง หากแผนไม่เหมาะสม ย่อมแพ้ตั้งแต่ยังไม่รบ ดังนั้น ก่อนนำแผนมาใช้ให้นักลงทุน จำต้องทดสอบแผนหรือวิธีการนั้นกับข้อมูลในอดีต (ทำ Back test) เพื่อให้มั่นใจได้ว่าเป็นแผนที่เหมาะสมหรืออย่างน้อยสร้างกำไรมากกว่าขาดทุน

รอบรู้ ลงทุน ตอน D/E Ratio

ที่ผ่านมา เราเคยคุยกันไปเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน คือ **ROE** และ **ROTC** ซึ่งเรียกได้ว่าเป็นอัตราส่วนที่บอกถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ฉบับนี้จะมาคุยถึงอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้บอกความเสี่ยงของกิจการกันบ้างครับ เรียกกันสั้นๆ ว่า **D/E Ratio** ครับ

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คืออะไร

เนื่องจาก **ประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ** และ **ความสามารถในการทำกำไร** นั้นแตกต่างกัน เช่น บริษัท A และ B มีประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกัน เช่น มีสินค้าคล้ายกัน ราคาขาย ต้นทุนการผลิต การบริหารสินค้าคงคลัง ชื่อเสียงของตราสินค้า ทุกอย่างใกล้เคียงกัน ทำให้สามารถทำกำไรได้พอๆ กัน แบบนี้เรียกว่ามีประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งอัตราส่วนเช่น ROA, Total Asset Turnover ก็จะใกล้เคียงกัน

แต่หากบริษัท A กู้เงินมาเพิ่ม ทำให้ขนาดของบริษัทใหญ่ขึ้น แม้ประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจจะเท่าเดิม แต่เงินกำไรที่ได้จะมากขึ้น (กำไรที่ได้เพิ่ม มากกว่าดอกเบี้ยเงินกู้ที่ต้องจ่าย) ทำให้เงินกำไรต่อหุ้นมากขึ้น แบบนี้เรียกว่า ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท A ดีกว่าบริษัท B อาจวัดได้จาก ROE ที่สูงกว่า

สรุปได้ว่าบริษัทสามารถใช้การก่อหนี้ช่วยในการป้อนผลตอบแทนรวมให้สูงขึ้นได้ โดยที่บริษัทยังคงมีประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจเท่าเดิม

แต่ก็เป็นเหมือนดาบ 2 คม เพราะการก่อหนี้นั้นสร้างภาระรายจ่ายที่ตามมาให้กับบริษัทคือดอกเบี้ย นั่นเอง การไม่ก่อหนี้เลยคงไม่ใช่เรื่องที่ดีนักในภาวะที่ธุรกิจแข่งขันกันทำกำไร แต่

การก่อหนี้มากเกินไป ก็อาจเป็นอันตราย นักลงทุนจึงนิยมใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ใช้ประกอบในการพิจารณา ก่อนลงทุน ซึ่ง D/E Ratio คิดมาจาก

$$D/E \text{ Ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม (Debt)}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)}}$$

ในทางทฤษฎี กล่าวได้ว่า D/E Ratio บอกถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ว่ามีการใช้ประโยชน์จากการกู้เงินมากน้อยแค่ไหน (การ Leverage) เช่น ถ้า D/E Ratio=2 แสดงว่า ใช้ทุนตัวเอง 1 ส่วน กู้เพิ่มอีก 2 ส่วน นั่นเอง

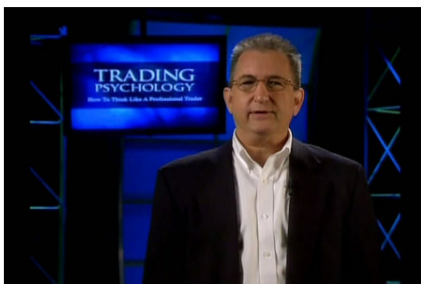
หาก D/E Ratio สูงแสดงว่าบริษัทมีความเสี่ยงสูงเพราะมีภาระดอกเบี้ย ดังนั้นหากยอดขายหรือกำไรไม่เป็นไปตามเป้า อาจทำให้มีปัญหาได้ ปกติการวิเคราะห์ต้องดูให้ D/E Ratio ยิ่งน้อยยิ่งดี บางท่านอาจคิดในใจว่า ถ้าน้อยเกินไปแล้ว บริษัทจะมีเงินมากพอไปขยายกิจการเพื่อทำกำไรเพิ่มได้อยู่หรือไม่ต้องกังวลครับ เพราะถ้าเป็นแบบนั้น ROE ก็จะไปเอง ดังนั้นบริษัทจะต้องบาลานซ์ให้ดีครับ (ด้วยเหตุนี้เราจึงต้องดูอัตราส่วนหลายๆ ด้านประกอบกันครับ)

ค่า D/E Ratio เท่าไหร่จึงเรียกว่าเสี่ยงมากเกินไป

ไม่มีค่าตายตัว ขึ้นกับอุตสาหกรรมด้วย ดังนั้นอาจใช้วิธีเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือ แม้แต่เทียบกับตัวเองในอดีตก็ได้ครับว่าบริษัทที่เราสนใจ มีความเสี่ยงมากน้อยแค่ไหน •



คำคมเขียนหุ้น



มาร์ก ดักลาส (Mark Douglas)

“เมื่อคุณเชื่อมั่นว่าการเทรดคือเกมส์ของความน่าจะเป็น ความถูก/ผิด หรือ กำไร/ขาดทุน ในแต่ละครั้ง ก็ไม่ได้สำคัญอย่างที่มีมันเคยเป็น”

“When you really believe that trading is simply a probability game, concepts like “right” and “wrong” or “win” and “lose” no longer have the same significance.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในครั้งต่อไปที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน