

7. ผลตอบแทนและความเสี่ยง

โดย ครูภูริวัฒน์ เกื้อทาน



จุดประสงค์และสาระการเรียนรู้

ศึกษาความเสี่ยง ประเภทของความเสี่ยงแบบเป็นระบบและไม่เป็นระบบ
ศึกษาแนวคิดอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง แนวคิดการหาความเสี่ยง
ด้วยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและค่าความแปรปรวน แนวคิดการ
คำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง แนวคิดสมการ CAPM

เพื่อให้มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทน ประเภท
ของความเสี่ยง ผลตอบแทนที่คาดหวัง การวิเคราะห์เส้นหลักทรัพย์
SML การสร้างสมการ CAPM

การลงทุนในหลักทรัพย์และความเสี่ยงของเงินลงทุน

การลงทุนในหุ้นปัจจุบัน ต้องอาศัยข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ มาวิเคราะห์อย่างเป็นระบบ เพื่อประกอบการตัดสินใจ โดยต้องศึกษาการตีราคาสินทรัพย์ฝ่ายทุน (CAPM) และการคำนึงถึงค่าของเงินตามเวลา (Present Value)

การนำเงินออม มาลงทุนในหลักทรัพย์(หุ้น)เพื่อหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในอนาคตนั้นมีความไม่แน่นอน ผู้ลงทุนจึงต้องรับภาระความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับผลตอบแทนครบตามจำนวนที่คาดหวัง ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในการลงทุนด้วย

ความเสี่ยง/ประเภทของความเสี่ยงในการลงทุน

การลงทุนมีภาวะความไม่แน่นอนของการเกิดผลตอบแทน ผู้ลงทุนควรศึกษา
ความเสี่ยงในการลงทุนเพื่อกำหนดกลยุทธ์การลงทุน ซึ่งแบ่งได้ 5
ประเภท ดังนี้

1. ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย
2. ความเสี่ยงเกี่ยวกับอำนาจซื้อ
3. ความเสี่ยงทางธุรกิจ
4. ความเสี่ยงทางการเงิน
5. ความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

ความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

ความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงสร้างองค์กรแบบได้ 2 ระบบ ดังนี้

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เกิดขึ้นกับทุกองค์กร แต่ได้รับผลกระทบไม่เท่ากัน และไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ เช่น อัตราดอกเบี้ย ภาวะตลาด ต้นทุนการดำเนินงาน เป็นต้น
2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เกิดขึ้นกับบางองค์กร เป็นความเสี่ยงที่สามารถหลีกเลี่ยงได้ เช่น วัฏจักรทางเศรษฐกิจ การบริหารงาน ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม เป็นต้น

ข้อ 1+ ข้อ 2 เรียกว่า ความเสี่ยงรวม

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

วัตถุประสงค์หลักของผู้ลงทุน คือ ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ผลตอบแทนจึงเป็นแรงจูงใจสำคัญในการลงทุน นักลงทุนใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินได้ คู่กับความเสี่ยงของทางเลือกในการลงทุนต่างๆ มาเปรียบเทียบกัน

ผลตอบแทนจากการลงทุน ทำให้เงินลงทุนเพิ่มพูน โดยสามารถจำแนกได้ตามเวลาการถือครองหุ้น ในรูปของกำไรส่วนเกิน กระแสเงินสด สิทธิเพิ่มทุน ผลตอบแทนหุ้นใหม่

ผลตอบแทนจากกำไรส่วนทุน

ผลตอบแทนจากกำไรส่วนทุน (Capital Gain) เป็นกำไรจากการขายหุ้น หรือส่วนต่างของราคาซื้อและราคาขาย เช่น

ลงทุนซื้อหุ้น ตอนต้นปี 2560 ในราคา 100 บาท และขายออกตอนต้นปี 2561 ในราคา 120 บาท ผลตอบแทนที่ได้เท่ากับ 20 บาท คำนวณหาผลตอบแทนได้ ดังนี้

สูตร = $\frac{\text{ราคาตลาดเมื่อสิ้นสุดการลงทุน} - \text{ราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อ}}{\text{ราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อ}} \times 100$

$$= \frac{120-100}{100} \times 100 = 20 \%$$

ผลตอบแทนจากกระแสเงินสด

กรณีผู้ถือหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเมื่อถือหุ้นครบกำหนดจ่ายปันผล หรืออาจไม่ได้รับปันผลเลย หากบริษัทมีนโยบายงดจ่ายเงินปันผล

กรณีผู้ลงทุนซื้อพันธบัตร หุ้นกู้ จะได้รับผลตอบแทนเป็น ดอกเบี้ย โดยมีสูตรหาอัตราผลตอบแทน ดังนี้

$$= \frac{\text{ราคาตลาดเมื่อสิ้นสุดการลงทุน} - \text{ราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อ} + \text{กระแสเงินสดรับ}}{\text{ราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อ}} \times 100$$

ผลตอบแทนจากกำไรในหุ้นเมื่อประกาศเพิ่มทุน

กำไรจากการเพิ่มทุน (Gain from Right Offering) เนื่องจากหุ้นสามัญเดิมได้สิทธิ์ซื้อหุ้นสามัญออกใหม่เพื่อเพิ่มทุน ดังนั้นหากบริษัทใดต้องการออกหุ้นใหม่เพื่อเพิ่มทุน ต้องเสนอให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามส่วนของผู้ถือครองหุ้นเดิม ผู้ลงทุนมีสิทธิ์ซื้อได้ภายในราคาและระยะเวลาที่กำหนด การซื้อหุ้นเพิ่มทุน ในราคาที่ถูกกว่า ราคาเฉลี่ยของหุ้นที่ถือครองอยู่ จะทำให้ต้นทุนในการลงทุน ลดลง ส่งผลให้มีโอกาสได้กำไรสูงขึ้น

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นใหม่

การลงทุนในหุ้นใหม่ ผู้ลงทุนอาจซื้อหุ้นในราคาที่บริษัทเสนอขายต่อประชาชนทั่วไปก่อนเข้าตลาด หรืออาจจะซื้อหุ้นนั้นเมื่อเข้าตลาดในวันแรก ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ คือ กำไรส่วนทุน (ส่วนต่างจากราคาซื้อกับราคาขาย) และเงินปันผล ตลอดจนกำไรจากหุ้นเพิ่มทุน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับ ลักษณะการลงทุน ระยะเวลาการลงทุน และกลยุทธ์การลงทุนเฉพาะตัว

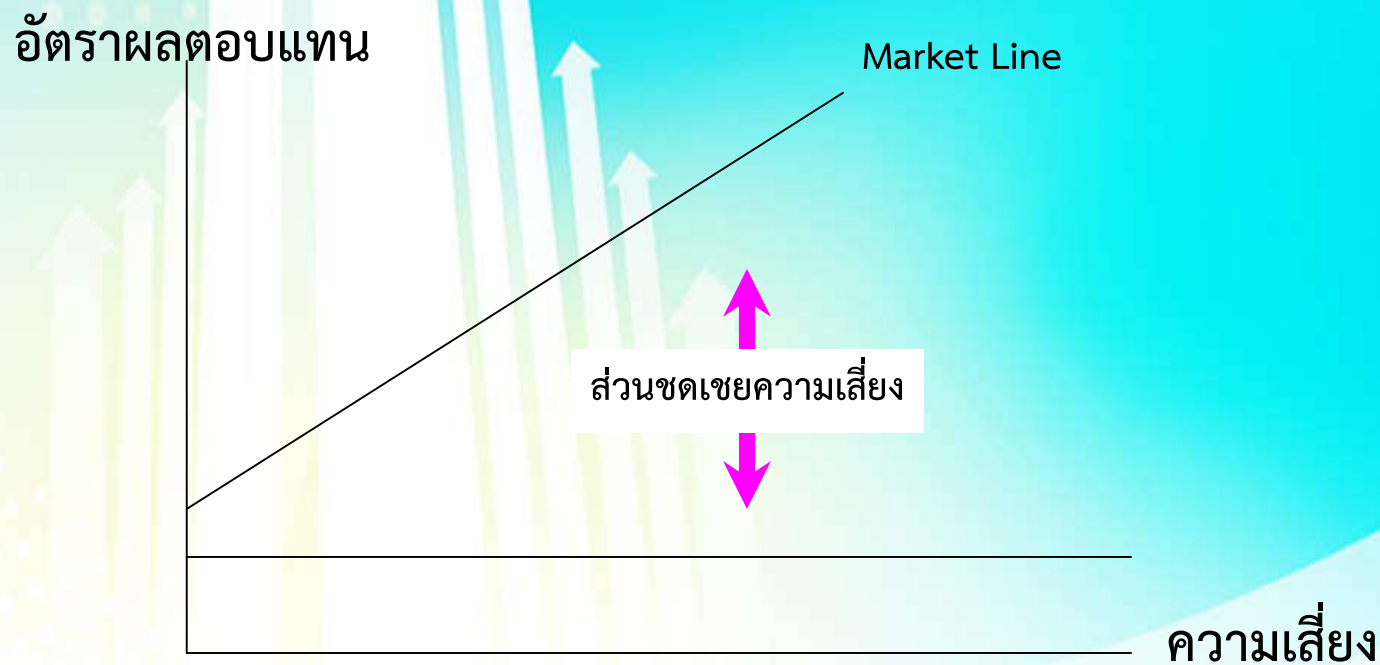
คำนวณกำไร* = (จำนวนหุ้น x ราคาขาย) – (จำนวนหุ้น x ราคาซื้อ)

คำนวณเงินปันผล* = จำนวนหุ้น x อัตราเงินปันผล

*ยังไม่หักค่าธรรมเนียมและภาษี

ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยง

เป็นการแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง ก็ย่อมต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้น



คำถาม-คำตอบ

1

ดร. กฤษณ์ วัฒนกุล