

# 8. ปัจจัยที่กำหนดผลตอบแทนลงทุน

โดย ครูภูมิวัฒน์ เกื้อทาน



# จุดประสงค์และสาระการเรียนรู้

ศึกษาการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ลงทุน ศึกษาการคำนวณมูลค่าปัจจุบัน  
สุทธิของหลักทรัพย์ ศึกษาตัวกำหนดมูลค่าลงทุนในหลักทรัพย์

เพื่อให้มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ลงทุน  
การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของหลักทรัพย์ ปัจจัยที่เป็นตัว  
กำหนดมูลค่าลงทุนในหลักทรัพย์

# ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าการลงทุน

ผู้ลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์หรือหุ้นบริษัทใด ราคาเท่าไร ขึ้นอยู่กับ  
ประสบการณ์ในการลงทุนเฉพาะบุคคล ทั้งนี้ เพราะราคาตลาดของ  
หลักทรัพย์เหล่านั้นเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ตามเหตุและปัจจัยการ  
ลงทุน

นักลงทุนที่จะประสบความสำเร็จในการลงทุน จึงต้องศึกษาวิธีการกำหนด  
มูลค่าหลักทรัพย์ลงทุน ให้เข้าใจอย่างถ่องแท้

# การกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบัน

วิธีมูลค่าปัจจุบัน จะนำผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับทั้งหมดตลอดช่วงเวลา  
ที่ลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ไปลดค่าด้วยอัตราค่าคงที่เหมาะสม เพื่อดึง  
ผลประโยชน์ทั้งหมดมาสู่ปัจจุบัน ผลลัพธ์ที่ได้จะเป็นมูลค่าสูงสุดที่ผู้  
ลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์นั้น โดยปัจจัยสำคัญ 5 ประการ ดังนี้

1. ความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุน
2. อัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ
3. ความสำคัญของสถาบันการเงิน
4. นโยบายการเงินและการคลัง
5. อุปสงค์และอุปทาน

# 1. ความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุน

เงินลงทุน หมายถึง เงินที่นำมาลงทุนในสินทรัพย์ต่างฟ เพื่อประกอบธุรกิจ ประกอบด้วย ที่ดิน อาคาร เครื่องจักร สินค้าคงเหลือ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า เป็นต้น การลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้ เพื่อมุ่งหวัง **กำไร** ธุรกิจที่มีเงินทุนพร้อม จะมีการบริหารงานที่ดี มีการค้นคว้าสิ่งใหม่ๆ สามารถใช้ทรัพยากรที่มีอย่างเต็มที่แล้ว ย่อมมีโอกาสทำกำไรได้มาก มีโอกาสจ่ายดอกเบี้ยและจ่ายเงินปันผลแก่เจ้าของทุนและผู้ถือหุ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นของกิจการสูงขึ้น

## 2. อัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ

โดยปกติแล้ว ธุรกิจจะจ่ายเงินปันผลในอัตราประมาณ 60%ของกำไร กำไรส่วนที่เหลืออาจนำไปลงทุนต่อ ซึ่งเป็นที่คาดหมายว่ากำไรในปีต่อไปของธุรกิจจะเพิ่มขึ้น และเงินปันผลที่ธุรกิจนั้นจะจ่ายในปีต่อไปจะเพิ่มขึ้นด้วย หรือถ้าผู้ลงทุนนำหุ้นนั้นออกขาย อาจขายได้ราคาสูงกว่าตอนซื้อ มา ทำให้ได้กำไรจากการขาย (Capital Gain) ซึ่งมีผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ ส่วนการลงทุนในหุ้นกู้หรือพันธบัตร ผู้ลงทุนจะได้ดอกเบี้ยตามที่กำหนดและตามเวลาที่กำหนดตลอดอายุของพันธบัตรนั้น หรือเมื่อครบกำหนดไถ่ถอนผู้ถือพันธบัตรจะได้เงินต้นคืนด้วย

### 3. ความสำคัญของสถาบันการเงิน

เป็นการศึกษาบทบาทของสถาบันการเงินที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์และที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาด เนื่องจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์จำนวนมากมาจากสถาบันการเงินต่างๆ เช่น บริษัทประกันชีวิต ธนาคาร บริษัทเงินทุน เป็นต้น สถาบันเหล่านี้เป็นแหล่งรวบรวมเงินออมฝากจากประชาชนไปสู่การลงทุนในรูปแบบต่างๆ ซึ่งอยู่ภายใต้ข้อบังคับกฎหมายที่ถือปฏิบัติ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงต่างๆ ของสถาบันการเงินจึงส่งผลกระทบต่อสถานการณ์การลงทุนไปด้วย

## 4. นโยบายการเงินและการคลัง

นโยบายการเงินการคลัง เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจในลักษณะต่างๆ ไม่ว่าจะรุ่งเรือง หรือตกต่ำ อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น โดยรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายการเงินการคลังผ่านธนาคารกลางแห่งชาติ นโยบายการเงินมีดังนี้

1. ซื้อหรือขายหลักทรัพย์รัฐบาล และเครื่องมือเครดิตอื่นๆ
2. ให้ธนาคารพาณิชย์ยืมเงิน โดยคิดส่วนลด (สำรองเงินสดไม่พอ)
3. การเปลี่ยนแปลงเงินสำรองตามกฎหมาย



## 4. นโยบายการเงินและการคลัง (ต่อ)

นอกจากนี้ รัฐบาลยังมีนโยบายการคลังในด้านภาษีและงบประมาณของประเทศ ซึ่ง  
มีผลกระทบต่อการลงทุนหลายด้าน ที่สำคัญมี 4 อย่าง

1. นโยบายการเงินของรัฐบาล
2. การซื้อหรือขายพันธบัตรรัฐบาล
3. การควบคุมการใช้เครดิตในตลาดหุ้น
4. ธนาคารกลางชักนำผู้ลงทุนด้วยเหตุผล

## 5. อุปสงค์และอุปทาน

อุปสงค์ คือ ความต้องการซื้อในหลักทรัพย์นั้น

อุปทาน คือ ความต้องการขายหลักทรัพย์นั้น

การเปลี่ยนแปลงนโยบายการลงทุนหรือความพอใจของผู้ลงทุนแต่ละคน มีบทบาทต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นและอัตราผลตอบแทน ซึ่งความต้องการของหลักทรัพย์ มีสาเหตุดังนี้

1. เงินออมใหม่เกิดจากการขายเครดิต
2. ความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ
3. ข้อจำกัดในเรื่องภาษี

# การวิเคราะห์หลักทรัพย์

สามารถแบ่งหลักทรัพย์ที่วิเคราะห์ออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ ดังนี้

1. **หลักทรัพย์รัฐบาล** เป็นภาระหนี้สินของประเทศ คล้ายหุ้นบริษัท ได้แก่ พันธบัตรและตั๋วเงินคลัง โดยซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. **หลักทรัพย์องค์กรธุรกิจ** เป็นหลักทรัพย์ที่บริษัททำการซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ หุ้นกู้ หุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ

หุ้นสามัญธุรกิจแบ่งได้ ดังนี้

- 1) หุ้นสามัญชั้นที่หนึ่ง มีการจัดอันดับดัชนีความน่าเชื่อถือ ชื่อเสียงผลกำไร เช่น SET50 SET100 SETHD เป็นต้น
- 2) หุ้นสามัญชั้นที่สอง หุ้นสามัญที่เพิ่งเข้าตลาดและมีซื้อขายในตลาด หรือตลาด MAI เป็นต้น

# พื้นฐานเศรษฐกิจของมูลค่าหลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์เราควรพิจารณาถึงผลดำเนินงานของบริษัท  
ในปีที่ผ่านมา หรือผลกำไรที่บริษัททำมาหาได้ เพื่อให้ทราบ  
แนวโน้มของธุรกิจ

การศึกษาประวัติการทำธุรกิจของบริษัทต่างๆ เพื่อให้ทราบการ  
เปลี่ยนแปลงต่างที่มีผลต่อการตัดสินใจในการลงทุน ช่วยให้เรา  
เข้าใจรูปแบบและแนวโน้มของธุรกิจ อันจะทำให้การลงทุน  
ประสบความสำเร็จตามเป้าหมายที่วางไว้

# ข้อพิจารณาทางเศรษฐกิจเกี่ยวกับการลงทุน

1. ต้นทุนราคา
2. กำไรของธุรกิจ
3. เงินปันผล
4. อัตราดอกเบี้ย
5. การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

# คำถาม-คำตอบ

1

ดร. กุรุวัฒน์ เกื้อถาวร