

# บทที่ 1

## บทนำ

เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อประกอบการค้นคว้าแบบอิสระเรื่อง ระบบวิเคราะห์มูลค่าของหุ้นบนพื้นฐานแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่า โดยมีรายละเอียดของที่มา วัตถุประสงค์ ขอบเขต และข้อมูลอื่นๆที่เกี่ยวข้อง ดังจะกล่าวในหัวข้อต่างๆ

### 1.1 หลักการและเหตุผล

ตลาดหุ้นเป็นแหล่งรวบรวมสินทรัพย์ของบรรดาธุรกิจทั้งหลาย การลงทุนผ่านทางตลาดหุ้น มีเป้าหมายคือเพื่อทำกำไรจากการซื้อขายหุ้น ให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงที่สุด โดยทั่วไปการวิเคราะห์หุ้นจะมีอยู่สองแนวทางหลักคือ

- การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
- การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์จากพื้นฐานการดำเนินงานของบริษัทเทียบกับราคาหุ้น เช่น การวิเคราะห์งบการเงิน การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัท นโยบายทางด้านการบริหาร การจ่ายเงินปันผล สินทรัพย์และหนี้สินของบริษัท หรือปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัททั้งในระยะสั้นและระยะยาวเพื่อทำการตัดสินใจในการซื้อ ขาย หุ้น

การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการวิเคราะห์โดยพิจารณาจากการเคลื่อนที่ของราคาหุ้น เช่น ตำแหน่งของราคาสูง ตำแหน่งของราคาต่ำ แนวโน้มของราคา รูปแบบต่างของกราฟราคาหุ้น และปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อการเคลื่อนที่ของราคาหุ้นเพื่อทำการตัดสินใจในการซื้อขาย

สำหรับงานวิจัยนี้จะมุ่งไปในแนวคิดที่เรียกว่าการลงทุนแบบเน้นคุณค่า แนวคิดนี้จะอาศัยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นหลักและเน้นการถือครองหุ้นระยะยาว ปัจจัยพื้นฐานที่จะนำมาวิเคราะห์ได้จากงบการเงินของบริษัทต่างๆที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ที่ประกาศในแต่ละไตรมาส ได้แก่

- สินทรัพย์ของบริษัท
- หนี้สินของบริษัท
- ส่วนของผู้ถือหุ้น
- รายได้ของบริษัท

- รายจ่ายของบริษัท
- ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท
- กระแสเงินสดของบริษัท

ผู้วิจัยมีแนวความคิดที่จะพัฒนาระบบเพื่อช่วยนักลงทุนในการเริ่มต้นลงทุนตามแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า ซึ่งการวิเคราะห์หามูลค่าของหุ้นจะต้องอาศัยข้อมูลเป็นจำนวนมาก และจะต้องหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าต่างๆของตัวบริษัทที่อยู่ในตลาดหุ้น มูลค่าที่ได้จะขึ้นอยู่กับสมมติฐานของนักลงทุนแต่ละคน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงกับผลตอบแทนที่นักลงทุนแต่ละคนคาดหวัง โดยมูลค่าที่คำนวณได้จะนำมาเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในตลาดเพื่อช่วยในการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากข้อมูลที่จะนำมาใช้ในการหามูลค่าหุ้นมีอยู่จำนวนมาก ทางผู้วิจัยมีความคิดว่าจะนำเอาเทคนิคต่างๆของทางสถิติมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ เพื่อที่จะสรุปเอาสาระสำคัญที่ซ่อนอยู่ในตัวข้อมูลออกมา เพื่อช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้ดียิ่งขึ้น เพื่อที่จะลดความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุนให้ได้มากที่สุด

**1.1.1 การลงทุนแบบเน้นคุณค่า** พรชัย รัตนนทชัยสุข (2550) กล่าวว่าการลงทุนแบบเน้นคุณค่าตามคำนิยามตั้งแต่เริ่มแรกของเบนจามิน เกรแฮมและเดวิด คอดด์ อยู่บนพื้นฐานของคุณลักษณะหลักสามประการของตลาดการเงิน :

- 1) ราคาของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นๆลงๆอย่างมีนัยสำคัญ
- 2) ลิขสิทธิ์ทางการเงินเหล่านี้จะมีมูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งค่อนข้างมีเสถียรภาพ
- 3) กลยุทธ์ของการเข้าซื้อหลักทรัพย์เมื่อราคาตลาดของพวกมันอยู่ในระดับต่ำกว่า

มูลค่าที่แท้จริงอย่างมีนัยสำคัญ

นรินทร์ โอพารกิจอนันต์(2549) ได้เสนอวิธีการคิดหามูลค่าของหุ้นไว้ได้ดังนี้

**1.1.2 การคิดมูลค่าหุ้นจากเงินปันผล** แบ่งได้สองแบบคือ

- 1) หุ้นที่จ่ายเงินปันผลคงที่

$$\text{มูลค่าหุ้น} = D / r$$

โดยที่ D คือ เงินปันผลในแต่ละปี

r คือ ต้นทุนของเงินทุนของผู้ถือหุ้น

2) หุ้นที่จ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น

$$\text{มูลค่าหุ้น} = D / (r-g)$$

โดยที่ D คือ เงินปันผลในแต่ละปี

r คือ ต้นทุนของเงินทุนของผู้ถือหุ้น

g คือ อัตราการเติบโตเฉลี่ยของเงินปันผล

**1.1.3 การคิดมูลค่าหุ้นโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสดของบริษัท(Discount Cashflow) มีขั้นตอนในการคำนวณดังนี้**

- 1) หาผลรวมของกระแสเงินสดอิสระทั้งหมดของบริษัทที่คาดหวังได้ในอนาคตลดด้วยต้นทุนเงินทุนของบริษัท
- 2) นำค่าที่ได้ในข้อ 1 มาบวกด้วยสินทรัพย์ที่ไม่ใช้ในกิจการแต่เป็นของบริษัทจะได้เป็นมูลค่าบริษัท
- 3) นำมูลค่าบริษัทมาหักออกด้วยมูลค่าหนี้สินทั้งหมดของบริษัทจะได้เป็นมูลค่าหุ้นรวมของบริษัท
- 4) นำมูลค่าหุ้นรวมในข้อ 3 มาหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทจะได้มูลค่าหุ้นต่อหุ้นของบริษัท

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1) เพื่อพัฒนาระบบวิเคราะห์มูลค่าหุ้นโดยอาศัยหลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า
- 2) เพื่อศึกษาว่าสามารถใช้แนวคิดทางสถิติเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่างๆ

จากผลการดำเนินงานทางธุรกิจ ว่ามีความสัมพันธ์กับแนวโน้มของราคาหุ้นหรือไม่

## 1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา

ได้ระบบวิเคราะห์มูลค่าหุ้นโดยอาศัยหลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า เพื่อช่วยประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

## 1.4 ขอบเขตและวิธีการศึกษา

### 1.4.1 ขอบเขต

- 1) เสนอวิธีการหามูลค่าหุ้นที่แท้จริงโดยใช้วิธีคิดลดกระแสเงินสดของบริษัท (Discount Cashflow) และจากเงินปันผลของบริษัท
- 2) ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี จำนวน 5 บริษัท
- 3) สำหรับการวิเคราะห์หุ้นที่มีการจ่ายปันผลต่อเนื่อง 3 ปีขึ้นไปและอยู่ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี
- 4) หุ้นที่จะนำมาวิเคราะห์ต้องอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น
- 5) การถือครองหุ้นจะต้องมีระยะ 1 ปีขึ้นไป

### 1.4.2 วิธีการศึกษา

- 1) ออกแบบฐานข้อมูลเพื่อใช้ในการเก็บข้อมูล
- 2) รวบรวมข้อมูลของหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์
- 3) นำข้อมูลที่ได้มาทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์
- 4) พัฒนาระบบเพื่อทำการวิเคราะห์ข้อมูล
- 5) ทดสอบระบบที่พัฒนาแล้วกับข้อมูลที่รวบรวมมา

## 1.5 สถานที่ที่ใช้ดำเนินการและรวบรวมข้อมูล

- 1) ภาควิชาวิทยาการคอมพิวเตอร์ คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- 2) สำนักหอสมุด มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- 3) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.6 เครื่องมือที่ใช้ในการพัฒนา

- 1) ซอฟต์แวร์ที่ใช้ในการพัฒนา ภาษา Java

- 2) ซอฟต์แวร์ฐานข้อมูล Mysql
- 3) เครื่องคอมพิวเตอร์ ซึ่งประกอบด้วย ความเร็วอย่างน้อย 1 GHz, หน่วยความจำ  
ขนาดอย่างน้อย 256 MB, ความจุของ Hard disk อย่างน้อย 40 GB
- 4) เครื่องพิมพ์



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved