

ประเภทและลักษณะของหลักทรัพย์

ผู้ออกหลักทรัพย์แบ่งตามลักษณะการดำเนินงาน

๑. บริษัท จำกัด
๒. รัฐวิสาหกิจ
๓. รัฐบาล

บริษัท จำกัด

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๐๘๖ บัญญัติว่า "อันว่าบริษัท จำกัด นั้นคือบริษัทประเภท ซึ่งตั้งขึ้นด้วยเงินทุนเป็นหุ้นมีมูลค่าเท่า ๆ กัน ผู้ถือหุ้นต่างรับผิดชอบ จำกัด เพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ตนยังสงไว้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถือ"

ตามกฎหมายนี้จะเห็นได้ว่า บริษัทจำกัดมีลักษณะสำคัญดังต่อไปนี้:-

๑. ทุนแบ่ง เป็นหุ้นมีมูลค่าเท่ากันหมด หุ้นหนึ่งต้องไม่ต่ำกว่า ๕ บาท
๒. ผู้ถือหุ้นต่างรับผิดชอบ เพียงไม่ เกินจำนวนที่ตนยังสงไว้ไม่ครบมูลค่าของหุ้นที่ตนถือ
๓. คุณสมบัติของผู้ถือหุ้นไม่ เป็นสาระสำคัญ

นอกจากนั้น บริษัทถือ เป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น การ เป็นเจ้าของบริษัท จำกัด มีหุ้นใช้โอนกันได้เป็นหลักฐาน ผู้เป็นเจ้าของบริษัท เรา เรียกว่าผู้ถือหุ้น (Shareholders) หรือ Stockholders ในการดำเนินงานของบริษัท ผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้เลือกคณะกรรมการและกรรมการ จะเป็นผู้เลือกเจ้าหน้าที่ต่าง ๆ สำหรับดำเนินการ ในด้านการจัดการบริษัท ผู้ถือหุ้นไม่ได้ เข้ามามี ส่วนในการบริหารงานโดยตรง และดังที่กล่าวแล้วว่า บริษัทมีฐานะ เป็นนิติบุคคลต่างหากแยกจาก ผู้ เป็นเจ้าของ จึงสามารถมีทรัพย์สินในนามของบริษัทเองได้ บริษัทมีสิทธิจะกู้ยืมหรือทำสัญญาจ้าง หรือ เลิกจ้างคนงาน และประกอบกิจการใด ๆ ในนามของบริษัทได้

หนังสือบริคณห์สนธิ (Memorandum of Association) เป็นหนังสือที่แสดงวัตถุประสงค์ และเค้าโครงการจัดตั้งบริษัท ในหนังสือจะกำหนดรายละเอียดต่าง ๆ เช่น ชื่อบริษัท ที่ตั้ง สำนักงาน วัตถุประสงค์ จำนวนทุนเรือนหุ้นที่บริษัทจดทะเบียน แบ่งออกเป็นกี่หุ้น มีมูลค่าหุ้นละเท่าใด

นอกจากนี้ บริษัทยังต้องมีข้อบังคับของบริษัท (Article of Association) ซึ่งมีสาระสำคัญ เช่น ข้อบังคับเกี่ยวกับการจำหน่ายหุ้น สิทธิของผูถือหุ้น การบอกขายหุ้น การเรียกเงินชำระค่าหุ้น การโอนหุ้น การเปลี่ยนแปลงหุ้น เป็นต้น

ถ้าพิจารณาจากตามผูถือหุ้น จะแบ่งบริษัทได้เป็น ๒ ลักษณะ คือ

- ๑. บริษัทครอบครัว ผูถือหุ้นมีจำนวนน้อยราย แต่ละรายถือหุ้นจำนวนมาก และผูถือหุ้นมักจะเป็นญาติพี่น้องกัน
- ๒. บริษัทมหาชน ผูถือหุ้นกระจายทั่วไป มีผูถือหุ้นมากมาย แต่ละรายถือหุ้นจำนวนน้อย

รัฐวิสาหกิจ

กฎหมายที่ได้ให้คำจำกัดความของรัฐวิสาหกิจ เป็นครั้งแรกคือ พระราชบัญญัติสถาปนา การเศรษฐกิจแห่งชาติ พ.ศ. ๒๕๐๒ ซึ่งกำหนดให้รัฐวิสาหกิจหมายถึง "บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล ซึ่งทุนทั้งสิ้นเป็นของกระทรวง ทบวง กรม ใ้รัฐบาล หรือกระทรวง ทบวง กรม ในรัฐบาล มีทุนรวมอยู่ด้วยเกินกว่าร้อยละห้าสิบ หรือบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลใด ๆ ที่บริษัทหรือ ห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลดังกล่าวข้างต้น มีทุนรวมอยู่ด้วยเกินร้อยละห้าสิบ และให้หมายความรวมถึง องค์การ รัฐบาลหรือหน่วยงานที่รัฐบาล เป็นเจ้าของ และรวมตลอดถึงบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลใด ๆ ที่ องค์การ รัฐบาลหรือหน่วยงานธุรกิจของ รัฐบาลมีทุนรวมอยู่ด้วยเกินร้อยละห้าสิบ"

ศูนย์วิจัยทรัพยากร

- ๑. ศาสตราจารย์ ชิกนีย์ เอ็ม รอนบิสส์ ได้ให้คำจำกัดความ "บริษัทมหาชน" ดังนี้
 - ก. ต้องมีหุ้นที่ชำระเต็มมูลค่าแล้วรวมเป็นจำนวนไม่น้อยกว่า ๒ ล้านบาท
 - ข. ต้องมีจำนวนผูถือหุ้นไม่ต่ำกว่า ๑๕๐ คน
 - ค. ผูถือหุ้นตามข้อ ข. แต่ละคนจะต้องถือหุ้นเป็นมูลค่าไม่เกิน ร้อยละ ๐.๕ ของเงินทุนจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัท
 - ง. ผูถือหุ้นตามข้อ ข. ต้องถือหุ้นรวมกัน เป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๒๐ ของทุนที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท

๒. พระราชบัญญัติสถาปนา การเศรษฐกิจแห่งชาติ พ.ศ. ๒๕๐๒

ในปีเดียวกันนั้นเอง มีพระราชบัญญัติวิธีการงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๐๒ ขึ้นและได้มีการกำหนดความหมายของคำว่า "รัฐวิสาหกิจ" ในลักษณะที่คล้ายคลึงกัน แต่มีความหมายที่กว้างกว่าที่ได้กำหนดไว้แล้ว ในพระราชบัญญัติสภาพัฒนาการเศรษฐกิจแห่งชาติคือ ได้กำหนดให้รัฐวิสาหกิจ หมายถึง

- ก. องค์การของรัฐบาลหรือหน่วยงานธุรกิจที่รัฐบาลเป็นเจ้าของ
- ข. บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ส่วนราชการมีทุนรวมอยู่ด้วยเกินกว่าร้อยละห้าสิบ
- ค. บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ส่วนราชการ และ/หรือรัฐวิสาหกิจตาม ก. และ/หรือ ข. มีทุนรวมอยู่ด้วยเกินกว่าร้อยละห้าสิบ
- ง. บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ส่วนราชการ และ/หรือรัฐวิสาหกิจตาม ก. และ/หรือ ข. และ/หรือ ค. มีทุนรวมอยู่ด้วยเกินกว่าร้อยละห้าสิบ
- จ. บริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ส่วนราชการ และ/หรือรัฐวิสาหกิจ ตาม ก. และ/หรือ ข. และ/หรือ ค. และ/หรือ ง. มีทุนรวมอยู่ด้วยเกินกว่าร้อยละห้าสิบ

จากคำจำกัดความดังกล่าวพอจะสรุปได้ว่ารัฐวิสาหกิจมีความหมายได้ ๓ อย่างคือ

๑. หมายถึงองค์การของรัฐบาล
๒. หน่วยงานธุรกิจที่รัฐบาลเป็นเจ้าของ
๓. รัฐวิสาหกิจที่เกิดขึ้นโดยการที่รัฐบาล และ/หรือรัฐวิสาหกิจอื่น ๆ เข้าไปร่วมทุนด้วย ซึ่งเมื่อรวมกันแล้ว จะต้องเกินกว่าร้อยละห้าสิบของทุนทั้งหมด

เหตุผลของการจัดตั้งรัฐวิสาหกิจขึ้นมีต่าง ๆ กัน อาจจะเป็นโดยเหตุผลทางเศรษฐกิจบ้าง เหตุผลทางการเมืองบ้าง หรือเพื่อแก้ไขเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจบ้าง เพื่อให้มีความคล่องตัวในการดำเนินงานสำหรับกิจการนั้น ๆ และอาจจะเนื่องจากกิจการบางอย่างเอกชนไม่สามารถจะลงทุนได้ ดังนั้นนโยบายของรัฐเกี่ยวกับรัฐวิสาหกิจ ย่อมจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา และเหตุการณ์ต่าง ๆ การจัดตั้งรัฐวิสาหกิจอาจกระทำได้หลายวิธี เช่น โดยการออกพระราชกฤษฎีกา โดยการออกพระราชบัญญัติโดยประกาศหรือคำสั่ง

จากลักษณะของรัฐวิสาหกิจจะเห็นได้ว่า รัฐวิสาหกิจมีฐานะอยู่ระหว่าง ส่วนราชการ และวิสาหกิจเอกชน ประกอบกับการที่เงินทุนของรัฐ ทำให้รัฐจำเป็นต้องมีนโยบายควบคุมการดำเนินงาน เพื่อให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ คุ้มกันเงินที่ลงทุนไป นโยบายนี้ปรากฏเห็นชัดในแผนพัฒนาเศรษฐกิจฉบับที่ ๑

ที่เป็นผลให้วิธีปฏิบัติทางค่าน การงบประมาณของรัฐวิสาหกิจต้อง เป็นไปตาม พระราชบัญญัติงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๐๒ และนอกจากนี้รัฐยังกำหนดให้ คณะกรรมการตรวจ เงินแผ่นดิน เป็นผู้ตรวจบัญชีของรัฐวิสาหกิจอีกด้วย

จากจำนวนรัฐวิสาหกิจที่มีอยู่ในขณะนี้ ๘๓ แห่ง การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยจึง เป็นรัฐวิสาหกิจที่จัดตั้งขึ้นโดยพระราชกฤษฎีกาใน พ.ศ. ๒๕๑๑ โดยรวมรัฐวิสาหกิจ สาขา พลังงาน ๓ แห่งคือ การไฟฟ้าตะวันออกเฉียงเหนือ การลิกไนท์ และการไฟฟ้ายันฮี เข้าด้วยกันเป็นรัฐวิสาหกิจ แห่งเดียวที่พิจารณาออกพันธบัตร เพื่อการลงทุนจำหน่ายแก่ประชาชน และนิติบุคคลทั่วไป โดยอาศัย อำนาจตามพระราชบัญญัติการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย มาตรา ๘๓ และโดยได้รับความเห็นชอบ จากคณะรัฐมนตรี จำหน่ายครั้งแรก เมื่อวันที่ ๑ กันยายน ๒๕๑๕ ครั้งที่ ๒ เมื่อวันที่ ๑ กรกฎาคม ๒๕๑๖ และครั้งที่ ๓ เมื่อวันที่ ๑๐ มิถุนายน ๒๕๑๗

รัฐบาล

โดยอาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติวิธีการงบประมาณปี พ.ศ. ๒๕๐๒ และ ฉบับแก้ไข ปี พ.ศ. ๒๕๐๓ กำหนดหลักเกณฑ์การกู้เงินของรัฐบาลเพื่อใช้จ่ายตามงบประมาณ รายจ่ายที่ค้างไว้คือ เมื่อพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปี หรือเพิ่มเติมออกใช้แล้ว หากปรากฏว่ารายจ่ายสูงกว่า รายได้ ให้กระทรวงการคลังมีอำนาจออกกฎกระทรวง เพื่อกู้เงินมาใช้จ่ายได้ตามความจำเป็น แต่ ในหนึ่ง ๆ ต้องไม่เกินร้อยละยี่สิบของจำนวนเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปีนั้น หรือเพิ่มเติมนั้น

และต่อมาได้มีประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๒๐๓ ลงวันที่ ๓๑ สิงหาคม ๒๕๑๕ แก้ไขเพิ่มเติม พระราชบัญญัติวิธีการงบประมาณ เพิ่มอำนาจให้กระทรวงการคลังกู้เงินได้ภายในแต่ละปีนั้นด้วย ก่อน หน้าที่พระราชบัญญัติวิธีการงบประมาณปี พ.ศ. ๒๕๐๒ จะออกประกาศใช้ นั้น การกู้เงินภายในประเทศ ของรัฐบาล เพื่อใช้จ่ายตามงบประมานนั้น ใช้วิธีกู้เงินเช่นกัน แต่เป็นในระยะสั้น โดยการออกจำหน่าย ตั๋วเงินคลัง และ เบิกเงินเกินมัตติจากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นส่วนใหญ่ ที่ัวเงินคลังที่ออกจำหน่าย นั้นเมื่อตราดอกเบี้ยต่ำเพียงไม่เกินร้อยละ ๓ ต่อปี ประชาชนทั่วไป จึงไม่นิยมลงทุน เป็นผลให้ธนาคาร แห่งประเทศไทยต้องรับซื้อไว้เองทั้งหมด

-
- ๔. เขวง เลียงสุวรรณ การจัดตั้งองค์การรัฐวิสาหกิจ ๒๕๑๓ (สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ ๒๕๑๓) หน้า ๑๒
 - ๕. ธนาคารแห่งประเทศไทย "ประวัติและการดำเนินงานของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ระลึกรบ รอบ ๓๐ ปี" (ธนาคารแห่งประเทศไทย ๒๕๑๕) หน้า ๖๘

ปัจจุบันรัฐบาลกู้เงินภายในประเทศมาใช้จ่ายได้ ๓ ทางด้วยกันคือ

- ๑. โดยการออกตั๋วเงินคลัง
- ๒. โดยการออกพันธบัตรกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยโดยตรง
- ๓. โดยการออกพันธบัตร เพื่อกู้เงินทั่วไป

หลักทรัพย์ (Securities)

หมายถึง ตราสารทางการเงินที่แสดงสิทธิในหนี้ หรือทรัพย์สิน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตร ตั๋วสัญญาใช้เงิน เป็นต้น

หุ้นสามัญ (Common Stock)

ผู้ถือหุ้นสามัญเป็นฐานะ เป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ที่บริษัทหาได้หลังจากการเรียกร้องจากเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และโดยที่บริษัทเป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากผู้ถือหุ้น การเป็นเจ้าของหุ้นไม่ได้ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้น ที่จะเข้ามาเกี่ยวข้องในการจัดการงานของบริษัท หรือ เขาคำเนินงานใดในนามของบริษัท แต่โดยปกติแล้ว เราอาจถือได้ว่า ผู้ถือหุ้นสามัญ เป็นผู้มีอำนาจ ในการควบคุมการบริหารงานของบริษัท โดยการออกเสียงเลือกและแต่งตั้งคณะกรรมการ (Board of Directors) เพื่อดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติอำนาจในการควบคุม การบริหารงานของบริษัทมักจะตกอยู่กับคณะผู้ก่อตั้ง การที่ผู้ถือหุ้นไม่ได้มามีส่วนโดยตรงในการดำเนินงานของบริษัทนั้น เป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ ในเมื่อผู้ถือหุ้นกระจ่ายอยู่ทั่วไป บางคนอาจจะถือหุ้น เพียง ๒ - ๓ หุ้น ไม่มีเวลาพอที่จะมาขบคิดปัญหาของบริษัท หรือสละเวลามาประชุมประจำปีได้ จึงปรากฏว่าผู้ถือหุ้นสามัญขาดความสนใจในเรื่องการออกเสียง แต่จะพอใจกับการดำเนินงานของ คณะกรรมการ ตราบเท่าที่บริษัททำกำไรได้มาก จ่ายเงินปันผลให้ในระดับที่น่าพอใจ และสนใจกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญอยู่เท่านั้น ถ้าอัตราเงินปันผลที่จ่ายไม่เป็นที่พอใจผู้ถือหุ้นอาจจะพิจารณาขายหุ้น ที่ตนถือตามราคาตลาดในขณะนั้น แต่การที่บริษัทขึ้นนำใหญ่ ๆ ขยายกิจการออกไปได้กว้างขวาง เป็นเครื่องชี้ให้เห็นว่าการแยกความเป็นเจ้าของบริษัทออกจากการควบคุมดำเนินงานเป็นผลดีต่อการปฏิบัติ งานและการขยายงาน โดยสรุปสิทธิของผู้ถือหุ้นสามัญจะมีดังนี้:-

- ๑. ออกเสียงแต่งตั้งคณะกรรมการ เพื่อเป็นตัวแทนในการดำเนินงานของบริษัท
- ๒. สิทธิจะไ้รับส่วนแบ่งกำไร โดยได้รับเงินปันผลตามที่คณะกรรมการประกาศ
- ๓. สิทธิในการซื้อหุ้นใหม่ เมื่อบริษัทตกลงที่จะเพิ่มทุน โดยการออกหุ้นใหม่
- ๔. มีส่วนในค่าสินทรัพย์ที่ขายได้ ถ้าบริษัทต้องเลิกกิจการ หลังจากการเรียกร้องสิทธิของเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

หุ้นสามัญนี้อาจถือได้ว่า เป็นหุ้นหลักของบริษัทและเป็นหุ้นที่เสี่ยงมากกว่า หุ้นชนิดอื่น ๆ แต่อาจได้รับผลตอบแทนสูงกว่า ถ้าบริษัทมีกำไรมาก ทั้งนี้เพราะการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญนั้น บริษัทอาจจะจ่ายมากหรือน้อยหรือไม่จ่ายเลย ในกรณีที่บริษัทขาดทุนหรือมีกำไรไม่มากพอ ซึ่งแตกต่างจากหุ้นที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้แน่นอน ไม่ว่าบริษัทมีกำไรหรือไม่บริษัทจะต้องจ่ายดอกเบี้ยในอัตราและเวลาที่กำหนด อย่างไรก็ตาม ถึงแม้การถือหุ้นสามัญจะมีความเสี่ยงสูง แต่สำหรับ นักเก็งกำไรหรือนักลงทุนบางคนจะนิยมลงทุนในการถือหุ้นสามัญมากกว่า เพราะการถือหุ้นสามัญนั้น ผลตอบแทนที่อาจได้รับนอกจากเงินปันผลแล้ว ยังอาจเกิดจากกำไร ทุน (Capital Gains) อันเป็นผลเนื่องจากการสูงขึ้นของราคาหุ้น

ใบหุ้น

การออกใบหุ้นทำได้ ๒ อย่างคือ

๑. ออกให้แก่ผู้ถือหุ้น หุ้นชนิดนี้จะออกให้ต่อเมื่อผู้ถือหุ้นชำระ เงินครบมูลค่าแล้ว
๒. ออกใบหุ้นชนิดระบุชื่อ

หุ้นของบริษัทอาจโอนกรรมสิทธิ์กันได้ ถ้า เป็นหุ้นชนิดออกให้แก่ผู้ถือ โอนกันได้โดยการส่งมอบ ถ้า เป็นหุ้นชนิดระบุชื่อ จะต้องทำหนังสือสัญญาโอนหุ้นและขออนุมัติจากกรรมการบริษัทเพื่อที่บริษัทจะได้แกะทะเบียนผู้ถือหุ้นและออกใบหุ้นให้ใหม่

ชนิดของหุ้นสามัญ

๑. Blue Chip Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่มีการดำเนินงานมานาน และมีประวัติ การดำเนินงานที่ดีฐานะการเงินมั่นคง บัญชีรายได้แสดงสมรรถภาพในการหากำไรสูง มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลแน่นอนทั้งอัตราเงินปันผลและการจ่ายสม่ำเสมอ ในสหรัฐอเมริกา หุ้นของบริษัท โททเซน American Telephone & Telegraph, General Motor จัดเป็นหุ้น Blue Chip Stock สำหรับในประเทศไทยหุ้นที่เข้าลักษณะ เช่น หุ้นบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด หุ้นธนาคารไทยพาณิชย์ เป็นต้น
๒. Growth Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่มีสมรรถภาพในการหากำไรได้ในอัตราที่สูงกว่า อัตราการขยายตัวทาง เศรษฐกิจโดยทั่วไป และสูงกว่าสมรรถภาพในการหากำไรโดยอัตราเฉลี่ยของอุตสาหกรรม บริษัทแบบนี้จัดเป็นบริษัทที่ท้าทายในด้านการบริหารงาน บริษัทจะนำกำไร สะสมที่หาได้ไปขยายงาน ดังนั้นบริษัทอาจจะจ่ายเงินปันผลน้อยแต่ผู้ถือหุ้นก็พอใจกับมูลค่าของหุ้นที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจาก การขยายงานและสมรรถภาพในการหากำไรที่เพิ่มขึ้น (Earning Power)

ถ้าบริษัทหาได้จะเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา บางครั้งจะขึ้นสูงมากกว่าบริษัทอื่น ๆ แต่ไม่เป็นไปโดยสม่ำเสมอ ในปีที่เศรษฐกิจตกต่ำ ถ้าบริษัทหาได้อาจตกได้

มีสถาบันการเงินพยายามจะให้คำจำกัดความของ Growth Stock เช่น Standard & Poor ได้ให้คำจำกัดความโดยใช้วิธีการเลือกหุ้นจำนวน ๖,๐๐๐ หุ้น โดยเครื่องคอมพิวเตอร์ปรากฏว่ามีเพียง ๒๐๐ หุ้น ที่จัดเข้าเป็น Growth Stock ลักษณะโดยสรุปมีอยู่ด้วยกัน ๖ ข้อคือ

๑. รายได้ต่อหุ้น (Earning per Share) ในระยะเวลา ๕ ปีที่ผ่านมา เพื่อที่ในอัตรา สม่่าเสมอ และไม่ต่ำกว่าร้อยละ ๗
๒. ในปีใดที่อัตราผลตอบแทนลดต่ำกว่าร้อยละ ๕ ในปีต่อไป อัตราผลตอบแทนอย่างต่ำควรจะเป็นร้อยละ ๑๐ อย่างน้อย
๓. ถ้าอัตราผลตอบแทนลดต่ำกว่า ๑ ปี และลดต่ำกว่าร้อยละ ๕ ผลตอบแทนควรจะเป็นร้อยละ ๑๒ อย่างน้อย

สำหรับในประเทศไทย เนื่องจากธุรกิจหลักทรัพย์ยังอยู่ในระยะเริ่มต้น ยังไม่มีสถาบันการเงินแห่งใดทำการวิจัยในเรื่องนี้ ความหมายและการจัดว่าหุ้นใดจะเป็น Blue Chip Stock หรือ Growth Stock ขึ้นอยู่กับแต่ละแห่งที่จะจัดของตนเอง Blue Chip Stock บางครั้งจัดเป็น Growth Stock ด้วย หลายบริษัทที่ดำเนินงานมานานในระยะเวลาหนึ่งที่บริษัท กำลังขยายงาน บริษัทอาจเปลี่ยนแปลงนโยบาย โดยนำเงินกำไรที่หาได้มาใช้ขยายกำลังการผลิต การจ่ายเงินปันผลอาจจะน้อยกว่าที่เป็นมา

๓. Income Stock เป็นหุ้นที่จ่ายเงินปันผลสูงกว่าผลตอบแทนโดยเฉลี่ยต่อหุ้นที่หาได้ การที่จะเลือกถือหุ้นชนิดนี้ ต้องอาศัยเทคนิค การจ่ายเงินปันผลสูงกว่าผลตอบแทนต่อหุ้นที่หาได้อาจจะเพื่อชดเชยกับราคาหุ้นที่ลดลง อันเป็นผลเนื่องมาจาก มีความไม่แน่นอนในความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผล ของบริษัทในอนาคต เช่น บริษัทไปลงทุนในอุตสาหกรรมที่บริษัทกำลังดำเนินงาน โรงงานบริษัทตั้งอยู่ในประเทศที่กำลังมีภาวะการทางการเมือง เป็นต้น

๔. Defensive Stock หุ้นชนิดนี้ จัดเป็นหุ้นมั่นคงทั้งด้านราคาและเงินปันผล ในขณะที่เศรษฐกิจตกต่ำ ราคาหุ้นทั่วๆ ไปลดลง ราคาหุ้นชนิดนี้อาจลดด้วย แต่จะลดในอัตราที่น้อยกว่า หุ้นชนิดอื่น ๆ หุ้นชนิดนี้ได้แก่ หุ้นในบริษัทสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา เป็นต้น

๖. COHEN & ZINBURG "Financial Analysis and Portfolio Management"

(Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, Inc. 1967) page 11

๗. ในต่างประเทศ กิจกรรมสาธารณูปโภคดำเนินงานโดยเอกชนจัดตั้งเป็นบริษัทมหาชน

๕. Cyclical Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่มีความสามารถในการหากำไร เปลี่ยนไปตาม วัฏจักรของเศรษฐกิจ เมื่อเศรษฐกิจดีบริษัทมีกำไรเพิ่มมากขึ้น ราคาหุ้นจะสูงขึ้น และเมื่อเศรษฐกิจซบเซา ราคาหุ้นจะตกตามกำไรที่น้อยลง หุ้นชนิดนี้ไต่แก หุ้นของบริษัทโชนาคา เป็นต้น

เงินปันผล (Cash Dividends)

เงินปันผลคือผลตอบแทนจากการลงทุน ซื้อหุ้นสามัคคีอย่างหนึ่ง นอกจาก กำไรส่วนหุ้น (Capital gains) โดยทั่วไป ไม่มีกฎว่าบริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลจำนวนเท่าใดและมีความสม่ำเสมอในการจ่ายอย่างไร แต่อาจตั้งข้อสังเกตได้ว่า บริษัทที่กำลังขยายกิจการอาจจะจ่ายเงินปันผลจำนวนน้อย ทั้งนี้เพื่อกำไรสะสมไว้ใช้ เป็นเงินทุนแทนการหาเงินทุนจากภายนอก และบริษัทใหญ่ ๆ ที่ดำเนินกิจการมานาน และมีประวัติการดำเนินงานที่ดี และมีฐานะการเงินที่มั่นคง มักจะจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ และในอัตราที่สูงพอสมควร

ในปัจจุบัน โดยทั่วไปนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจะพิจารณาถึงความต้องการที่จะใช้เงินทุนว่าน้อยเพียงใด หมายความว่าในปีใดที่บริษัทต้องการใช้เงินทุน บริษัทอาจจะจ่ายเงินปันผลในอัตรากำไรหรือไม่จ่ายเลย แต่ในปีต่อมาบริษัทอาจจะจ่ายเงินปันผลในอัตราสูงพอสมควรซึ่งแต่เดิมนั้น บริษัทมักจะมีนโยบายเงินปันผลเน้นในด้านการสะสมกำไร และการในอัตรากำไร

สำหรับนักเก็งกำไรหรือนักลงทุนบางคน อาจจะไม่สนใจต่อเงินปันผลแต่จะสนใจต่อกำไรส่วนหุ้น อันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ดังนั้นเขาจะพิจารณาดังความเจริญก้าวหน้า ของบริษัท สมรรถภาพในการหากำไร รายได้ต่อหุ้นมากกว่าการจ่ายเงินปันผล

หุ้นปันผล (Stock Dividend)

นอกจากจะจ่ายเงินปันผลในรูปเงินสดแล้ว บริษัทอาจจ่ายเงินปันผลในรูปหุ้นสามัคคีได้ การจ่ายหุ้นปันผลนี้ จะจ่ายตามอัตราที่กำหนด เป็นต้นว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลเป็นหุ้นสามัคคีร้อยละ ๒๕ หมายความว่าผู้ถือหุ้นสามัคคีเดิมจะได้รับหุ้นปันผล ๑ หุ้น ต่อทุก ๆ หุ้สามัคคี ๔ หุ้น ที่เขาถืออยู่ การจ่ายหุ้นปันผลนี้ บริษัทจะจ่ายออกจากกำไรสะสมเช่นเดียวกับ การจ่ายเงินปันผลในรูปเงินสด การจ่ายเงินปันผลในรูปหุ้นสามัคคีจะทำให้จำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น อาจจะเป็นสาเหตุให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นลดลง ซึ่งผลดังกล่าวอาจจะเป็นสิ่งที่ดี ในกรณีที่ราคาหุ้นเดิมสูงเกินไป

การแบ่งแยกหุ้น (Stock Splits)

การแบ่งแยกหุ้น คือการที่บริษัทเพิ่มจำนวนหุ้นมากขึ้นในจำนวนหุ้นเท่าเดิม เช่น เดิมบริษัทมีหุ้นจดทะเบียน ๑ ล้านบาท แบ่งเป็น ๑๐,๐๐๐ หุ้น ราคาตราไว้หุ้นละ ๑๐๐ บาท

บริษัทแบ่งแยกหุ้นเป็น ๒๐,๐๐๐ หุ้น ราคาตราไว้จะเป็นหุ้นละ ๕๐ บาท การแบ่งแยกหุ้นนี้คล้ายกับหุ้นมัน
 ปลีในกรณีที่จำนวนหุ้นมีมากขึ้น แต่เหตุผลในการแบ่งแยกหุ้นของบริษัทนั้น เนื่องจากราคาตลาดของ
 หุ้นสูงมาก และบริษัทต้องการที่จะลดราคาตลาดของหุ้นลง นอกจากนี้ การซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ละ
 ครั้งจะต้องเสียค่านายหน้าและค่าธรรมเนียมการโอนหุ้น ซึ่งบางแห่งอาจจะกำหนดจำนวนหุ้นอย่างต่ำ
 ที่ซื้อขายแต่ละครั้ง มิฉะนั้นจะต้องเสียค่านายหน้าในอัตราพิเศษ เมื่อหุ้นที่มีเงินจำกัดยอมพอใจที่จะ
 ถือหุ้นที่มีราคาต่ำ

สิทธิในการซื้อหุ้นใหม่เมื่อบริษัทตกลงที่จะเพิ่มทุน (Preemptive right)

เมื่อบริษัทตกลงจะออกหุ้นใหม่ ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิตามกฎหมายที่จะซื้อหุ้นออกใหม่ เหตุผล
 ที่ให้สิทธินี้ เนื่องจากผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ และถ้าใครสะสมในอัตราส่วนหนึ่งและมีสิทธิ
 ในการออกเสียงในอัตราส่วนหนึ่งเช่นกัน การเพิ่มทุนของบริษัทจะทำให้อัตราส่วนในสินทรัพย์ และ
 ถ้าใครสะสม ตลอดจนสิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิมลดลง ทั้งนี้เพราะจำนวนผู้ถือหุ้นจะมีมากขึ้น
 การให้สิทธินี้ เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้น เดิมรักษ้อัตราส่วนของตนในสินทรัพย์ ถ้าใครสะสม และการ
 ออกเสียงนั่นเอง นอกจากนี้ บางบริษัทอาจจะให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ถือหุ้นเดิมที่จะซื้อหุ้นใหม่ ในราคาที่ต่ำ
 กว่าราคาเสนอขายแก่ประชาชน เช่นบริษัท ก. เสนอขายหุ้นสามัญราคาหุ้นละ ๑๑๐ บาท ราคาตรา
 ไว้หุ้นละ ๑๐๐ บาท ให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ถือหุ้นเดิมที่จะซื้อหุ้นออกใหม่ในราคาตราไว้ ในอัตรา ๕ หุ้นต่อ
 ๑ หุ้น คือผู้ถือหุ้นเดิมจะมีสิทธิซื้อหุ้นใหม่ในราคาตราไว้ ๑ หุ้น ต่อหุ้นเดิมที่เขาถือไว้ ๕ หุ้น เป็นต้น

หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock)

ลักษณะของหุ้นบุริมสิทธิเป็นส่วนผสม (Hybrid Nature) ระหว่างหุ้นก และหุ้น
 สามัญ ถ้ามองในแง่ว่า ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิเรียกร้องต่อทรัพย์สินของบริษัทและสิทธิอื่น ๆ เหมือนหุ้น
 สามัญ เช่นสิทธิได้รับเงินปันผลในจำนวนแน่นอน และก่อนหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิจะมีลักษณะคล้ายหุ้นก
 แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไม่มีหลักประกันว่าจะได้รับเงินปันผลตามที่กำหนดไว้ทุกปี บริษัทจะจ่ายเงินปันผลต่อ
 เมื่อบริษัทมีกำไร และคณะกรรมการอนุมัติให้จ่าย และเงินปันผลที่จ่ายนั้น ต้องจ่ายจากกำไรหลังจาก
 หักภาษีเงินได้ หุ้นบุริมสิทธิจะมีลักษณะคล้ายหุ้นสามัญ

หุ้นบุริมสิทธิอาจจำแนกได้ดังนี้

๑. หุ้นบุริมสิทธิชนิดทบ (Cumulative Preferred Stock) คือหุ้นบุริมสิทธิที่มีสิทธิ ได้รับ
 เงินปันผลในจำนวนแน่นอน ถ้าในปีใดที่บริษัทมีกำไรน้อยไม่สามารถจะจ่ายปันผลนั้นได้ บริษัทจะจ่ายทบ
 ให้ในปีต่อไป ก่อนที่จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลให้แก่หุ้นสามัญ จำนวนเงินปันผลค้างจ่ายสำหรับหุ้นบุริมสิทธิ

๒. หุ้นบุริมสิทธิชนิดที่มีสิทธิรับเงินปันผลเพิ่มเติม (Participating Preferred Stock) คือ
 หุ้นบุริมสิทธิชนิดที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลเพิ่มเติม นอกจากที่กำหนดไว้ มีสิทธิที่จะได้รับเงินปันผลเพิ่มตาม
 ส่วนของเงินปันผลที่จะจ่ายให้แก่หุ้นสามัญอีกด้วย เช่น หุ้นบุริมสิทธิชนิดที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลเพิ่มเติมร้อยละ ๘
 คือผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลร้อยละ ๘ ก่อนที่หุ้นสามัญจะได้รับเงินปันผล และบริษัทมีกำไรมาก
 ต้องการจ่ายเงินปันผลพิเศษแก่หุ้นสามัญอีกร้อยละ ๓ หุ้นบุริมสิทธิชนิดนี้ มีสิทธิได้รับเงินปันผลเพิ่มเติมอีก
 แต่การให้สิทธิ เช่นนี้ไม่เป็นที่ยอมรับในทางปฏิบัติ เพราะเป็นการให้โอกาสแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้มีส่วนแบ่ง
 ในกำไรที่หักเทียบกับหุ้นสามัญ ทั้ง ๆ ที่อัตราความเสี่ยงของหุ้นชนิดนี้ต่ำกว่าหุ้นสามัญ

๓. หุ้นบุริมสิทธิที่อาจแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ (Convertible Preferred Stock)
 หุ้นบุริมสิทธิชนิดนี้ได้แก่หุ้นบุริมสิทธิชนิดที่มีสิทธิแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ แต่เมื่อแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญแล้วไม่มีสิทธิ
 จะแลกเปลี่ยนกลับเป็นหุ้นบุริมสิทธิได้อีก สิทธินี้ทำให้ผู้ถือหุ้นแน่ใจว่า เมื่อตนมีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ ตนจะ
 ได้รับเงินปันผลตามที่กำหนดไว้ ซึ่งเป็นสิทธิของบริษัทที่จะจ่ายหรือไม่จ่ายก็ได้ ในระหว่างที่ตน ถือหุ้น
 บุริมสิทธิอยู่นั้นตนจะมีโอกาสสังเกตการเปลี่ยนแปลงของหุ้นสามัญได้ว่าเป็นเช่นไร ถ้าบริษัทดำเนินกิจการ
 ได้เจริญก้าวหน้า รายได้ต่อหุ้นสูง จ่ายเงินปันผลในอัตราสูง ราคาหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ ก็
 อาจจะใช้สิทธินี้แลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ บริษัทมักจะกำหนดอัตราส่วนไว้ เช่น หุ้นบุริมสิทธิ ๒ หุ้นต่อหุ้นสามัญ
 ๑ หุ้น เป็นต้น และอาจกำหนดระยะเวลาไว้ด้วยเช่น หลังจากจำหน่ายหุ้นบุริมสิทธิแล้ว ๓ ปี เป็นต้น
 การแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญจะทำให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิเต็ม ซึ่งกลายเป็นผู้ถือหุ้นสามัญ มีส่วนในกำไรสะสม ของ
 บริษัท เช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นสามัญเดิม การให้สิทธิแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้นี้ เปรียบเสมือนว่าบริษัท
 ให้สัญญาแก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิว่า เมื่อบริษัทดำเนินงานดีขึ้น บริษัทก็มีได้ก็กั้นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิที่จะได้มีส่วน
 ในกำไรที่เพิ่มขึ้น

๔. หุ้นบุริมสิทธิที่อาจไถ่ถอนคืนได้ (Redeemable Preferred Stock)
 หุ้นบุริมสิทธิชนิดนี้บริษัทอาจกำหนดว่าบริษัทจะเรียกหุ้นชนิดนี้มาไถ่ถอนคืนก่อนกำหนดได้ ในราคาที่สูงกว่า
 มูลค่าหน้าที่ตราไว้ ถ้าในขณะไถ่ถอนคืนนั้น ยังมีเงินปันผลค้างจ่ายอยู่ บริษัทจำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลที่
 ค้างจ่ายนั้นด้วย

หุ้นกู้ (Bond / Debenture)
 ผู้ถือหุ้นที่มีฐานะเป็นเจ้าของบริษัท โดยบริษัทให้คำมั่นสัญญาว่าจะใช้เงินจำนวนนั้น ตาม
 กำหนดและในระหว่างที่หุ้นกับบริษัทยังมีอายุอยู่ บริษัทจะจ่ายดอกเบี้ยเป็นการตอบแทนในอัตราที่กำหนด
 ไว้ และในระยะเวลาที่ผ่านไปเช่นกัน ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา ๑๒๒๕ บัญญัติไว้ว่า

"บริษัทจะออกหุ้นกู้ไม่ได้ เว้นแต่จะมีมติพิเศษ" และมาตรา ๑๒๓๐ บัญญัติไว้ว่า "จำนวนเงินที่จะออกหุ้นกู้ นั้น ท่านมิให้เกินจำนวนเงินอันได้ส่งไซ้เข้าในทุนของบริษัทแล้ว ถ้าบริษัทซึ่งบุคคลครั้งที่สุด แสดงจำนวนสินทรัพย์ว่าลดน้อยลงไปกว่าจำนวนเงินอันได้ส่งไซ้เข้าในทุนของบริษัทแล้วไซ้ ท่านมิให้กำหนดจำนวนเงินที่จะออกหุ้นให้เกินกว่าจำนวนราคาสินทรัพย์นั้น" และมาตรา ๑๒๓๑ บัญญัติไว้ว่า "มูลค่าหุ้นกู้ใบหนึ่งท่านมิให้ต่ำกว่าหาสิบบาท หนึ่งทุก ๆ หนึ่งต้องส่งไซ้เงิน"

ทั้ง ๓ มาตรา นี้แสดงถึงลักษณะสำคัญของหุ้นกู้ดังนี้

๑. บริษัทจะออกหุ้นกู้ได้ต่อเมื่อมีมติพิเศษของที่ประชุมใหญ่ ผู้ถือหุ้นของบริษัทให้ออกหุ้น
๒. จำนวนเงินที่จะออกหุ้น กู้ต้องไม่ให้เกิดจำนวนเงินที่ได้ออกหุ้นของบริษัทแล้ว บริษัทที่ยังเรียกเงินค่าหุ้นสามยังไม่ได้เต็มมูลค่าสามารถออกหุ้นได้ แต่จะออกเกินกว่าจำนวนเงินที่ เรียกได้แล้วจากผู้ถือหุ้นสามยังไม่ได้ และในงบดุลครั้งสุดท้ายของบริษัทแสดงสินทรัพย์ว่ามีน้อยกว่าเงินที่ ได้ออกไซ้เข้าทุนบริษัทแล้ว จำนวนเงินที่ออกหุ้นกู้ นั้นจะ เกินกว่าจำนวนสินทรัพย์ไม่ได้
๓. มูลค่าหุ้น กู หนึ่ง ต้องไม่ต่ำกว่าหาสิบบาท
๔. หนึ่งทุก ๆ หนึ่งต้องส่งไซ้ เป็นเงินสดเสมอไป

นอกจากลักษณะดังกล่าวแล้ว อาจจะมีข้อตกลงพิเศษของบริษัทเกี่ยวกับการออกหุ้น กู้ เป็น ต้นว่า การจำกัดการจ่ายเงินเป็นผลแก่ผู้ถือหุ้นสามที่ คลอดอายุของหุ้น กู้ หรือข้อกำหนดว่าต้องรักษาระดับสินทรัพย์เกินสะพัดหรือเงินสดมีไหลต่ำกว่าอัตราที่ตกลงกัน หรือการกันเงินสำรองจากกำไรสะสม เพื่อถลอนหุ้นกู้ที่ครบกำหนด ข้อตกลง เหล่านี้ เพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้น กู้ เพราะหุ้น กู้ส่วนมากมีระยะกำหนดไว้นานอาจถึง ๒๐ ปี

ถ้า เกิดกรณีที่มีบริษัทต้องประสบความยุ่งยากทางการเงินไม่สามารถชำระดอกเบี้ย หรือเงินต้นได้ ผู้ถือหุ้นอาจจะฟ้องร้องบริษัทได้ แต่ในทางปฏิบัติ เป็นวิธีสุดท้ายที่ผู้ถือหุ้นจะทำ เมื่อลงทุนซื้อหุ้น กู้ผู้ถือหุ้นหวังจะได้รับชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามกำหนดและบริษัทที่ออกหุ้น กู้ก็จะเพิ่มความมั่นใจแก่ผู้ถือหุ้น โดยจัดให้มีการค้ำประกันการชำระดอกเบี้ยและเงินต้น โดยธนาคารพาณิชย์

ชนิดของหุ้น กู้

๑. Debenture เป็นหุ้น กู้ที่ออกโดยไม่มีสินทรัพย์ค้ำประกัน สิ่งที่มีบริษัทใช้ค้ำประกันคือชื่อเสียงของบริษัท สำหรับในประเทศไทยหุ้น กู้ที่ออก เป็น Debenture ทั้งสิ้น แต่บริษัทจัดให้มีการค้ำประกันการจ่ายดอกเบี้ยและชำระเงินต้นโดยธนาคารพาณิชย์
๒. Convertible Bond เป็นหุ้น กู้ที่มีสิทธิ เปลี่ยนเป็นหุ้น สาม กู้ได้ในอัตราและเวลาที่กำหนด

ถือว่าเป็นสิทธิที่ เกิดค่าประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นสามที่มาก คือถ้าบริษัทมีกำไรกิจการ เปลี่ยนสภาพจากผู้ถือหุ้น

หุ้นมา เป็นผู้ถือหุ้นสามัญยอมทำให้มีสิทธิได้รับส่วนแบ่งในกำไรที่บริษัททำมาหาได้มากกว่าดอกเบี้ยหุ้นที่ได้รับ

004362

๓. Mortgage Bond เป็นหุ้นที่บริษัทออกโดยการนำสินทรัพย์ของบริษัทซึ่งอาจจะเป็นบางส่วนหรือทั้งหมดมาค้ำประกันไว้ ถ้าบริษัทผิดสัญญา ผู้ถือหุ้นจะใช้สิทธิโดยผ่านทางคณะกรรมการ ปิดทรัพย์สินนั้นมา เพื่อรักษาผลประโยชน์อันพึงมีพึงได้ของตน
๔. Collateral Trust Bond หุ้นชนิดนี้จะค้ำประกันโดยสินทรัพย์เฉพาะอย่าง เช่น เครื่องจักร ลิขสิทธิ์ในการผลิตมักจะออกจำหน่ายโดยบริษัทเพื่อการลงทุนในไทย ๆ หรือบริษัทการเงินในไทย ๆ ในสหรัฐอเมริกาหลังจากได้มีการประกาศใช้ Public Utility Holding Company Act ในปี ค.ศ. ๑๙๓๕ หุ้นชนิดนี้ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือในทางการเงินเพื่อหาเงินโดยการรถไฟ ภายใต้ Philadelphia Plan ชื่อเครื่องมือเช่นนี้โดยสาร หัวรถจักร เป็นต้นโดยความร่วมมือของคณะกรรมการที่จะบังคับจะถือหุ้นชนิดนี้ไว้เพื่อผลกำไร
๕. Income Bond เป็นหุ้นที่มีลักษณะต่างจากหุ้นอื่น ๆ ทั้งหมดหุ้นชนิดนี้ไม่มีการกำหนดการจ่ายอัตราดอกเบี้ย และจะจ่ายดอกเบี้ยเมื่อบริษัทมีกำไรซึ่งมากกว่าหุ้นอื่น ๆ ที่ต่างกำหนดอัตราดอกเบี้ย และกำหนดระยะเวลาการจ่ายไว้แน่นอน
๖. Tax - exempt Bond เป็นหุ้นที่ปลอดจากการภาษีเงินได้ ซึ่งหมายความว่าดอกเบี้ยของหุ้นนี้ได้รับยกเว้นภาษี หุ้นชนิดนี้จะเป็นที่สนใจแก่นักลงทุนที่มีฐานะการเงินดี และสถาบันการเงินเพื่อการลงทุน ถ้าหุ้นชนิดนี้กำหนดอัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๕ ผู้ถือหุ้นจะได้รับดอกเบี้ยเต็มตามจำนวน ซึ่งเปรียบเทียบกับหุ้นชนิดอื่นแล้วผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทน เป็นจำนวนเท่าใดนั้นขึ้นอยู่กับอัตราภาษีเงินได้ของผู้นั้น เช่น นาย ก ต้องเสียภาษีเงินได้ในอัตราร้อยละ ๕๐ คือหุ้นก้อัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๕ นาย ก จะได้รับผลตอบแทนจากหุ้นก้นั้นเพียงร้อยละ ๔.๕ แต่ถ้านาย ก ถือหุ้นที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ นาย ก จะได้รับผลตอบแทนเต็มจำนวนร้อยละ ๕ เนื่องจากปลอดจากการภาษีเงินได้ อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้ จึงค่อนข้างต่ำกว่าหุ้นชนิดอื่น ๆ ซึ่งถ้าพิจารณาแล้วจะเห็นได้ว่าลักษณะหุ้นชนิดนี้จะเหมือนกับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) นั้นเอง เนื่องจากผลตอบแทนจากการถือพันธบัตรรัฐบาล ได้รับการยกเว้นไม่ต้องนำไปรวมเป็นเงินได้พึงประเมินเพื่อกำหนดภาษีเงินได้ตามประมวลรัษฎากรที่ใช้ในขณะนี้

ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissary Note)

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์มาตรา ๕๕๔ บัญญัติว่า "อันตั๋วเงินตามความหมายนี้มี ๓ ประเภท ประเภทหนึ่งคือตั๋วแลกเงิน ประเภทหนึ่งคือตั๋วสัญญาใช้เงิน ประเภทหนึ่งคือเช็ค" ตามมาตรา ๕๕๒ บัญญัติว่า "อันว่าตั๋วสัญญาใช้เงิน คือหนังสือตราสารซึ่งบุคคลคนหนึ่ง เรียกว่าผู้ออกตั๋วให้ คำมั่นสัญญาว่าจะใช้เงินจำนวนหนึ่งให้แก่บุคคลอีกคนหนึ่ง หรือใช้ให้ตามคำสั่งของบุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่าผู้รับเงิน" และมาตรา ๕๕๓ บัญญัติว่า "ตั๋วสัญญาใช้เงินนั้น ต้องมีรายการดังจะกล่าวต่อไปนี้คือ

๑. คำบอกชื่อว่าเป็นตั๋วสัญญาใช้เงิน
๒. คำมั่นสัญญาอันปราศจากเงื่อนไขว่าจะใช้เงินเป็นจำนวนแน่นอน
๓. วันถึงกำหนดใช้เงิน
๔. สถานที่ใช้เงิน
๕. ชื่อหรือยี่ห้อของผู้รับเงิน
๖. วันและสถานที่ออกตั๋วสัญญาใช้เงิน
๗. ลายมือชื่อผู้ออกตั๋ว "

ตามบทบัญญัติกฎหมาย จะเห็นว่า ตั๋วสัญญาใช้เงินมีคุณค่าเพียงสองฝ่าย คือ ผู้ออกตั๋วและผู้ทรงตั๋ว ซึ่งผู้ทรงตั๋วจะต้องระบุในตั๋วสัญญาใช้เงินนั้น ตั๋วสัญญาใช้เงินจะออกให้แก่ผู้ถือไม่ได้ และเนื่องจากตั๋วสัญญาใช้เงินจะระบุ วันเวลาที่ผู้ออกตั๋วสัญญาจะจ่ายเงินให้แก่ผู้ทรงตั๋ว ดังนั้นตั๋วสัญญาใช้เงินจึงมีอายุต่าง ๆ กัน อาจจะเป็นเครื่องมือเครดิต (Credit Instruments) หรือเครื่องมือในตลาดทุน (Capital Market Instruments) ก็ได้ ทั้งนี้แล้วแต่อายุของตั๋วสัญญาใช้เงินนั้น

การกำหนดวันไถ่ถอน

ผู้ออกหุ้นหรือตั๋วสัญญาใช้เงินจะกำหนดวันไถ่ถอนไว้แน่นอน และจะบ่งไว้ในหุ้นหรือตั๋วสัญญาใช้เงินนั้น ๆ โดยทั่วไปหุ้นหรือตั๋วสัญญาใช้เงิน ที่ออกแต่ละครั้ง จะมีวันไถ่ถอนวันเดียวกัน แต่บางครั้งผู้ออกต้องการผ่อนเบาภาระในการไถ่ถอนเมื่อครบกำหนด โดยพิจารณาออกหุ้น หรือตั๋วสัญญาใช้เงินเป็นลำดับหรือขั้ว (Serial Bond) ในแต่ละชุดหรือสำรับนั้น จะประกอบไปด้วยหุ้นหรือตั๋วสัญญาใช้เงินที่กำหนดวันไถ่ถอนต่างกันเป็นระยะ ผู้ที่ต้องการซื้อหุ้นหรือตั๋วสัญญาใช้เงินนั้น จะต้องซื้ออย่างน้อย ๑ ชุด เช่นหุ้นของบริษัทเคียนหงวน (ประเทศไทย) จำกัด ออกจำหน่ายเมื่อวันที่ ๑ สิงหาคม ๒๕๑๖ ๑ ชุด ประกอบด้วยหุ้นที่มีรายละเอียดดังนี้

ชุก	วันครบกำหนดไถ่ถอน	อัตราดอกเบี้ยร้อยละ	ราคาตราไถ่ถอน
๑	๑ กุมภาพันธ์ ๒๕๒๒	๕.๓๗๕	๑,๐๐๐ บาท
๒	๑ กุมภาพันธ์ ๒๕๒๔	๕.๕๐๐	๒,๐๐๐ บาท
๓	๑ กุมภาพันธ์ ๒๕๒๖	๕.๖๒๕	๓,๐๐๐ บาท
			<u>๖,๐๐๐ บาท</u>

หรือตัวสัญญาใช้เงินของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย ออกจำหน่ายเมื่อวันที่ ๑ ธันวาคม ๒๕๑๖ แบ่งเป็น ๕ ชุก ผู้ซื้อจะต้องซื้อเป็นลำดับ แต่ละลำดับจะประกอบด้วยตัวสัญญาใช้เงินทั้ง ๕ ชุก จากชุก เอ, บี, ซี, ดี และ อี ฉบับละเท่า ๆ กัน คือไม่ต่ำกว่าฉบับละ ๒๐,๐๐๐ บาท

ชุก	วันครบกำหนดไถ่ถอน	อัตราดอกเบี้ยร้อยละ
A	๑๕ พฤศจิกายน ๒๕๒๐	๑๐
B	๑๕ พฤศจิกายน ๒๕๒๑	๑๐
C	๑๕ พฤศจิกายน ๒๕๒๒	๑๐
D	๑๕ พฤศจิกายน ๒๕๒๓	๑๐
E	๑๕ พฤศจิกายน ๒๕๒๔	๑๐

พันธบัตร (Bond)

ตราสารทางการเงินที่แสดงสิทธิในหนี้ ถ้าเป็นเอกชน คือบริษัทออกเรียกว่าหุ้น แต่ถา
รัฐบาลออกเรียกว่า พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) ถ้ารัฐวิสาหกิจ เป็นผู้ออก เรียกว่าพันธบัตร เช่นกัน เช่นพันธบัตรเพื่อการลงทุนโครงการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย

ดังนั้น ลักษณะโดยทั่วไปของพันธบัตรและหุ้นจะเหมือนกันคือ ผู้ถือหุ้นหรือพันธบัตรนั้นเ
ฐานะ เป็นเจ้าหนี้ แต่เนื่องจากคุณสมบัติของผู้ออกแตกต่างกัน คุณสมบัติของหลักทรัพย์นั้นย่อมต่างกันไป
ด้วย

พันธบัตรรัฐบาลถือเป็นหลักทรัพย์ที่มั่นคงที่สุดในบรรดาหลักทรัพย์ทั้งหลายและมีคุณสมบัติ
พิเศษกว่าหลักทรัพย์อื่น ๆ คือ

๑. ใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันการกู้ยืมได้
๒. ถือเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่เสี่ยงว่าควาย กฎหมายธนาคารพาณิชย์

๓. ดอกเบี้ยที่ได้รับจากพันธบัตรรัฐบาลได้รับยกเว้นไม่ต้องเสียภาษีเงินได้ ตามประมวลรัษฎากรที่ใช้ อยู่ในขณะนี้

เราอาจแบ่งประเภทพันธบัตรรัฐบาลตามเจตนาจ่ายเงินจากผู้ไถ่ออกได้กว้าง ๆ เป็น ๒ กรณี คือ

๑. พันธบัตรที่รัฐบาลได้ทำความตกลงกู้เงินโดยตรงจากธนาคารแห่งประเทศไทย
๒. พันธบัตรที่ออกจำหน่ายเพื่อกู้เงินทั่วไป รวมทั้งธนาคารแห่งประเทศไทยด้วย

พันธบัตรที่รัฐบาลได้ทำความตกลงกู้เงินโดยตรงจากธนาคารแห่งประเทศไทย

ในระหว่างปีงบประมาณ ๒๕๐๖ - ๒๕๑๕ รัฐบาลได้ทำความตกลงกู้เงินโดยตรงจากธนาคารแห่งประเทศไทยโดยวิธีออกพันธบัตรรัฐบาลอัตราดอกเบี้ยต่ำ จำหน่ายให้รวม ๖ ครั้งด้วยกันดังนี้

๑. พันธบัตรรัฐบาลเงินปีงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๐๖ ครั้งที่ ๒ จำนวนเงิน ๒๓ ล้านดอลลาร์ สรอ. (เท่ากับประมาณ ๔๖๐ ล้านบาท) กับอีก ๒๐๐ ล้านบาท อายุ ๒๐ ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๓
๒. พันธบัตรรัฐบาลเงินปีงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๑๑ ครั้งที่ ๒ จำนวน ๑.๗ ล้านดอลลาร์ สรอ. (เท่ากับประมาณ ๓๕.๓๖ ล้านบาท) อายุ ๕๐ ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๐.๗๕
๓. พันธบัตรเงินกู้เพื่อพัฒนาการศึกษาในระดับอาชีวศึกษา ตามงบประมาณรายจ่ายประจำปี พ.ศ. ๒๕๑๑ - ๒๕๑๒ จำนวนเงิน ๗.๐๑ ล้านดอลลาร์ สรอ. (เท่ากับประมาณ ๑๔๕.๕๐ ล้านบาท) อายุ ๕๐ ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๐.๗๕
๔. พันธบัตรเงินกู้ทั่วไปปีงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๑๓ ครั้งที่ ๒ จำนวนเงิน ๑ ล้านดอลลาร์ สรอ. (เท่ากับประมาณ ๒๐.๘ ล้านบาท) อายุ ๓๐ ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๐.๗๕
๕. พันธบัตรเพื่อการพัฒนาการศึกษาโรงเรียนมัธยมแบบประสม จำนวนเงิน ๗.๗ ล้านดอลลาร์ สรอ. (เท่ากับประมาณ ๑๖๐.๑๖ ล้านบาท) อายุ ๕๐ ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ ๐.๗๕
๖. พันธบัตรเงินกู้สำหรับซื้อข้าวเพื่อขายให้ต่างประเทศ วงเงิน ๑,๐๐๐ ล้านบาท ลานต่างกัน เป็นคราว ๆ แต่ละคราวไม่เกิน ๑๕ ปี อัตราดอกเบี้ยอยู่ระหว่าง ๖ - ๗.๒๕ จนถึงวันสิ้นปีงบประมาณ ๒๕๑๕ ได้ออกพันธบัตรกู้เงินแล้ว ๓ ครั้ง รวมเป็นเงิน ๔๕๒.๒๕ ล้านบาท

พันธบัตรเพื่อกู้เงินทั่วไป

ในระหว่างปีงบประมาณ ๒๕๐๖ - ๒๕๑๕ รัฐบาลได้กู้เงินเพื่อชดเชยจำนวนเงินขาดดุลตามงบประมาณรายจ่ายต่าง ๆ ทั่วไป ดังตารางหนึ่ง

๕. ยกเว้นเฉพาะผู้ที่ถือเป็นบุคคลธรรมดา



วงเงินที่ภาคจะกัไดตามแหล่งสำคัญ

งบประมาณประจำปี	ธนาคารแห่งประเทศไทย	ธนาคารออมสิน	ธนาคารพาณิชย์	บุคคลอื่น ๆ ในประเทศ	รวม (ล้านบาท)
๒๕๐๖	๕๕๐	-	๓๘๕	-	๑,๓๖๕
๒๕๐๗	๖๐๐	๕๐๐	๕๕๐	-	๑,๕๕๐
๒๕๐๘	๖๐๐	๕๐๐	๕๕๐	-	๑,๕๕๐
๒๕๐๙	๑,๒๐๐	๕๐๐	๖๐๐	-	๒,๓๐๐
๒๕๑๐	๑,๓๐๐	๘๐๐	๑,๕๐๐	-	๓,๕๐๐
๒๕๑๑	๑,๕๐๐	๕๐๐	๕๐๐	-	๒,๕๐๐
๒๕๑๒	๒,๓๐๐	๘๐๐	๑,๒๐๐	-	๔,๓๐๐
๒๕๑๓	๓,๕๐๐	๘๐๐	๘๐๐	๕๐๐	๕,๕๐๐
๒๕๑๔	๓,๕๐๐	๘๐๐	๘๐๐	๒๐๐	๕,๓๐๐
๒๕๑๕	๔,๐๐๐	๖๐๐	๑,๐๐๐	๒๐๐	๕,๘๐๐

๑. ไม่รวมเงินตามพันธบัตรที่ออกกู้เงินเพื่อไถ่ถอนพันธบัตร เดิมที่ถึงกำหนดชำระคืนแก่ธนาคาร แห่งประเทศไทยโดยเฉพาะ
๒. รวมวงเงินกู้ตามตั๋วเงินคลังที่ออกจำหน่ายหมุนเวียนเพิ่มขึ้นในงบประมาณ ๒๕๑๒ จำนวน ๑,๐๐๐ ล้านบาท และในงบประมาณ ๒๕๑๔ จำนวน ๕๒๔ ล้านบาทด้วย

ในการจัดจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งได้รับมอบหมายให้เป็น ผู้จำหน่ายการจัดจำหน่ายและซื้อคืน ได้พยายามหาทางจำหน่ายให้แก่วงลงทุนต่าง ๆ ให้ได้มากที่สุด เพราะหากธนาคารแห่งประเทศไทยต้อง เป็นผู้ออกเองจะเท่ากับ เป็นการ เพิ่มปริมาณเงินโดยตรง ซึ่ง ย่อมเป็นอันตรายต่อเสถียรภาพทางการเงินของประเทศ

พันธบัตร เพื่อกู้เงินทั่วไปนี้ ยังแบ่งออกเป็นหลายชนิด ซึ่งพอจะสรุปได้จากพันธบัตร เงินกู้ ที่ออกจำหน่ายใน งบประมาณ พ.ศ. ๒๕๑๕ ได้ดังนี้

๑. พันธบัตรเงินกู้ชนิดคอกเบี้ยร้อยละ ๗.๕ จำนวนเงิน ๒๐๐ ล้านบาท จำหน่ายตามราคา ที่ตราไว้ แก่ประชาชนทั่วไป อัตราคอกเบี้ยร้อยละ ๗.๕ ชำระคอกเบี้ยปีละ ๒ ครั้ง อายุ ๑๕ ปี เมื่อครบ ๑๐ ปี อาจชำระเงินต้นคืนทั้งหมดหรือบางส่วนได้ ผู้ซื้อไม่มีสิทธิขายคืนก่อนกำหนดชำระเงินต้นคืนแต่โอนหรือจำหน่ายได้

๒. พันธบัตรเงินกู้ชนิดคอกเบี้ยร้อยละ ๘ จำนวนเงิน ๑,๕๐๐ ล้านบาท จำหน่ายตามราคา ที่ตราไว้ เฉพาะแก่ธนาคารออมสินหรือธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราคอกเบี้ยร้อยละ ๘ ชำระคอกเบี้ยปีละ ๒ ครั้ง อายุ ๑๕ ปี และเมื่อครบอายุ ๑๐ ปี แล้วอาจจะชำระคืนทั้งหมดหรือบางส่วนได้ ผู้ซื้อไม่มีสิทธิขายคืนก่อนกำหนด แต่โอนหรือจำหน่ายได้ เฉพาะกับบุคคลที่มีสิทธิซื้อ

๓. พันธบัตรลงทุนชนิดอายุ ๕ ปี จำนวนเงิน ๑,๐๐๐ ล้านบาท จำหน่ายตามราคาตราไว้ แก่ทางหุ้นส่วนที่จดทะเบียน บริษัทจำกัดหรือธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราคอกเบี้ยร้อยละ ๘ ชำระคอกเบี้ยปีละ ๒ ครั้ง อายุ ๕ ปี ผู้ซื้อไม่มีสิทธิขายคืนก่อนกำหนด แต่อาจโอนหรือจำหน่ายได้ เฉพาะกับบุคคลที่มีสิทธิซื้อพันธบัตรประเภทนี้เท่านั้น หรืออาจจะวางมัดจำหรือวางแทนเงินสดต่อส่วนราชการหรือองค์การของรัฐบาลได้

๔. พันธบัตรลงทุนชนิดอายุ ๑๕ ปี จำนวนเงิน ๓,๐๐๐ ล้านบาท จำหน่ายตามราคา ที่ตราไว้ แก่ทางหุ้นส่วนที่จดทะเบียน บริษัทจำกัด หรือธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราคอกเบี้ยร้อยละ ๘.๕ ชำระคอกเบี้ยปีละ ๒ ครั้ง อายุ ๑๕ ปี แต่อาจจะชำระคืนทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วนก่อนกำหนดได้ เมื่อครบ ๕ ปีแล้ว ไม่มีสิทธิขายคืน แต่อาจโอนหรือจำหน่ายได้ เฉพาะกับบุคคลที่มีสิทธิซื้อ พันธบัตรประเภทนี้เท่านั้น หรืออาจจะวางมัดจำหรือวางแทนเงินสดต่อส่วนราชการหรือองค์การของรัฐบาลได้

๕. พันธบัตรออมทรัพย์ จำนวนเงิน ๑๐๐ ล้านบาท จำหน่ายตามราคา ที่ตราไว้ แก่บุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลที่มีวัตถุประสงค์ เพื่อการสาธารณกุศล อัตราคอกเบี้ยร้อยละ ๗ ชำระคอกเบี้ยปีละ ๒ ครั้ง กำหนดไถ่ถอนภายใน ๑๐ ปี แต่อาจจะชำระคืนทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน ก่อนกำหนดได้เมื่อครบ ๗ ปีแล้ว ผู้ถือพันธบัตรชนิดนี้มีสิทธิขายคืนก่อนกำหนดชำระเงินต้นได้ โดยเสียส่วนลดร้อยละ ๐.๒๕ ถึง ๗.๕ ต่อปี และมีสิทธิโอนหรือจำหน่ายได้ เฉพาะกับบุคคลที่มีสิทธิซื้อพันธบัตรประเภทนี้

พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

สำหรับในขณะนี้ มีพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจออกจำหน่ายเพียงแห่งเดียวคือ พันธบัตรการลงพบของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำหน่าย ๓ ครั้ง ครั้งที่ ๑ เมื่อวันที่ ๑ กันยายน

๒๕๑๕ ครั้งที่ ๒ เมื่อวันที่ ๑ กรกฎาคม ๒๕๑๖ ครั้งที่ ๓ เมื่อวันที่ ๑๐ มิถุนายน ๒๕๑๗ ซึ่งมีคุณสมบัติใกล้เคียงกับพันธบัตรรัฐบาล คือ

๑. กระทรวงการคลังกำกับระงับการชำระเงินต้นและดอกเบี้ย
๒. ได้รับการยกเว้น ไม่ถือเป็นสินทรัพย์เสี่ยง ตามกฎหมายว่าด้วยธนาคารพาณิชย์
๓. ธนาคารแห่งประเทศไทย ยอมรับเป็นหลักทรัพย์สำหรับประกันการกู้ยืม
๔. ตามประกาศคณะปฏิวัติ ฉบับที่ ๑๕๕ ลงวันที่ ๖ มิถุนายน ๒๕๑๕ เชื้อพันธบัตรซึ่ง เป็นบุคคลธรรมดา ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ สำหรับดอกเบี้ยส่วนที่ไม่เกินร้อยละ ๗ หรืออีกนัยหนึ่ง เสียภาษีเงินได้เพียงส่วนที่เกินร้อยละ ๗ หรือร้อยละ ๒ เท่านั้น

ตารางสอง

แสดงการ เปรียบเทียบคุณสมบัติโดยทั่วไประหว่างหุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

	พันธบัตรรัฐบาล	พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ	หุ้นกู้เอกชน
๑. อัตราดอกเบี้ยโดยเฉลี่ยร้อยละ	๗ - ๘.๕	๗ ๓/๔ - ๑๐	๘ - ๑๒
๒. การกำกับ	รัฐบาล	กระทรวงการคลัง	ธนาคารพาณิชย์
๓. ไม่ถือเป็นสินทรัพย์เสี่ยง			-
๔. ถือเป็นหลักทรัพย์กำกับ			-
๕. ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้			-
๖. ระยะเวลาไถ่ถอน	๕ - ๕๐ ปี	๕ ปี	๕ - ๑๐ ปี

๑. ยกเว้นเฉพาะผู้ถือที่เป็นบุคคลธรรมดา

การที่นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ใดนั้น มีปัจจัยหลายประการที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ ซึ่งพิจารณาได้ดังนี้

๑. จำนวนสมาชิกในครอบครัว พร้อมทั้งอายุและสุขภาพของแต่ละบุคคล
๒. แหล่งที่มาและจำนวนรายได้ในปัจจุบัน
๓. สถานะการเงิน
๔. งบประมาณรายจ่ายในปัจจุบัน

๑๑. การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย "หนังสือชี้ชวนซื้อพันธบัตร" (พันธบัตรลงทุนของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย พ.ศ. ๒๕๑๕) ครั้งที่ ๑

๕. ฐานะการเงิน จำนวนทรัพย์สินที่มีอยู่
๖. จำนวนเงินออมและการลงทุนซื้อหลักทรัพย์
๗. ความต้องการผลตอบแทนจากการลงทุน เพื่อนำมาสมทบกับรายได้ในปัจจุบัน มากน้อยเพียงใด
๘. มีความรู้ความเข้าใจ และเวลาที่จะจัดการการลงทุนนี้มากน้อยเพียงใด

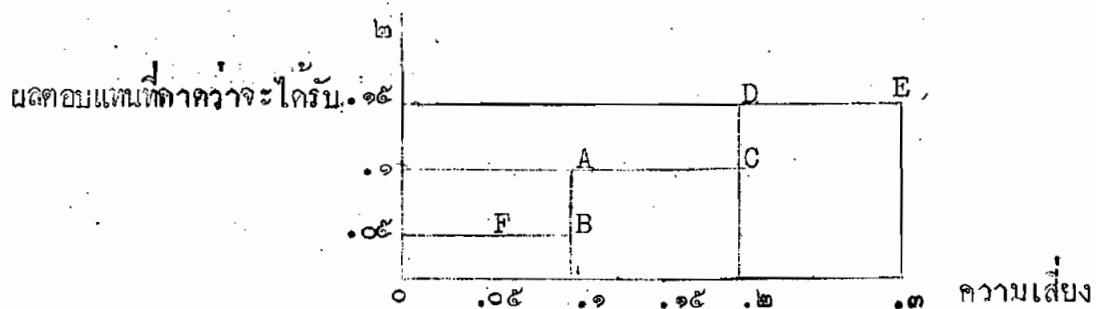
นอกจากปัจจัยทั้ง ๘ ประการนี้แล้วทัศนคติในความเสี่ยงของแต่ละบุคคลก็มีส่วนสำคัญในการพิจารณาการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ด้วยเช่นกัน บางคนมีทัศนคติในการเสี่ยงสูง เป็นบุคคลที่ชอบเสี่ยง บางคนไม่ชอบเสี่ยง แต่อย่างไรก็ตามมีกฎโดยทั่วไปสำหรับการลงทุนว่า ยิ่งความเสี่ยงมากเท่าใด ผลตอบแทนจะยิ่งสูงขึ้นเท่านั้น ดังนั้น สิ่งที่น่าสนใจในการพิจารณาสำหรับการลงทุนคือ

๑. ความเสี่ยง (Risk)
๒. ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Expected rate of return)

นักลงทุนจะเลือกการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับสูงสุด เมื่อพิจารณาพร้อมกับความเสี่ยงซึ่งมีอยู่ในระดับเดียวกัน

ตัวอย่าง

หลักทรัพย์	ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ	ความเสี่ยง
A	.๑ = ๑๐%	.๑
B	.๐๕ = ๕%	.๑
C	.๑ = ๑๐%	.๒
D	.๑๕ = ๑๕%	.๒
E	.๑๕ = ๑๕%	.๓
F	.๐๕ = ๕%	.๐๕



แกนนอนแสดงถึงความเสี่ยง และแกนนั่งแสดงถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ
ซึ่งจะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์ F, A และ D จะน่าซื้อมากกว่าหลักทรัพย์ B, C และ E ตามลำดับ
เพราะผลตอบแทนที่ได้รับสูงกว่าในขณะที่ระดับความเสี่ยงเท่ากัน

ความเสี่ยง (Risk)

ไม่มีนักลงทุนคนใดจะตอบได้ว่า เขาปลอดภัยจากรisk หรือไม่ว่าเขาจะลงทุนในหลักทรัพย์ใด แม้แต่การลงทุนซื้อพันธบัตรรัฐบาล ฝากประจำกับธนาคารพาณิชย์ หรือซื้อหุ้นกับบริษัท ที่ค่า
ประกันการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยก็ยังมีความเสี่ยง มีบุคคลหลายคนพยายามที่จะให้คำจำกัดความ
ของคำว่า "ความเสี่ยง" เช่น Webster ได้ให้ความหมายว่า ความเสี่ยงคือโอกาสที่จะเกิด
ความบาดเจ็บ ความเสียหาย หรือความสูญเสีย ซึ่งนับว่าเป็นความหมายทางด้านการดำรงชีวิตประจำ
วัน แต่สำหรับทางด้านการลงทุน เราอาจจะให้ความหมายได้ว่า ความเสี่ยงคือภาวะการที่เหตุ
การณ์อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตซึ่งจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนที่อาจเป็นไปได้ อยู่ในอัตราต่าง ๆ กัน
ความเสี่ยงมีหลายประเภท พอจะสรุปได้ดังนี้

๑. ความเสี่ยงในธุรกิจ (Business Risk) คือความเสี่ยงในภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากการดำเนินธุรกิจมีปัจจัยหลายอย่างที่มีอิทธิพลต่อการดำเนินงาน เช่น คู่แข่งขัน
ความสามารถในการบริหารงาน เป็นต้น สิ่งต่าง ๆ เหล่านี้อาจทำให้สมรรถภาพในการหากำไร
ของบริษัทลดลง
๒. ความเสี่ยงในตลาด (Market Risk) คือความเสี่ยงในภาวะการขึ้นลงของตลาด หลัก
ทรัพย์ อุปสงค์และอุปทานในตลาดหลักทรัพย์อาจจะทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง
๓. ความเสี่ยงในอำนาจการซื้อ (Purchasing power risk) คือความเสี่ยง ใน
อำนาจการซื้อของเงินหรือที่ คนทั่วไปชอบพูดกันว่า ค่าของเงิน ซึ่งหมายถึง อำนาจการซื้อของเงิน
เปลี่ยนแปลง ค่าของเงินลดลงค่าลงหมายความว่า เราใช้เงินจำนวนเท่าเดิมซื้อสินค้าได้น้อยลง
๔. ความเสี่ยงในภาวะการเมือง (Political Risk) คือความเสี่ยงอันเนื่องมา
จากการเปลี่ยนแปลงภาวะการเมือง เช่นการเปลี่ยนแปลงคณะรัฐบาล การเปลี่ยนนโยบายของรัฐบาล
การเปลี่ยนแปลงบทกฎหมาย เช่นอัตราภาษีการค้า ภาษีศุลกากร อัตราค่าแรงงานขั้นต่ำ เป็นต้น
๕. ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Rate of Interest Risk) คือความเสี่ยงต่อการ
เปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในตลาด ซึ่งอาจจะเป็นผลจากอุปสงค์และอุปทานในตลาดเงินหรืออื่น ๆ
เช่นการที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ประกาศเพิ่มอัตราดอกเบี้ยการรับฝากเงินของธนาคารพาณิชย์
จากประชาชนประเภทฝากประจำ จากร้อยละ ๗ เป็นร้อยละ ๘ เป็นต้น

การลงทุนซื้อหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นชนิดใด จะต้องประสบกับความเสี่ยงต่าง ๆ เหล่านี้
 ข้อหนึ่งสามัญจะมีผลโดยตรงกับความเสี่ยงตามข้อ ๑, ๒ และ ๔ หนึ่งจะมีผลโดยตรงกับความเสี่ยง
 ตามข้อ ๑, ๓ และ ๔ ส่วนพันธบัตรรัฐบาล หรือพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ จะมีผลกับความเสี่ยงตามข้อ
 ๓ และ ๕

ผลตอบแทน (Rate of return)

นักลงทุนหรือประชาชนที่นำเงินซึ่งได้มาจากการออมของตน ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ ล้วน
 ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนนั้น หลักทรัพย์แต่ละชนิดมีผลตอบแทนต่างกันไป ซึ่งพอจะสรุปได้
 ดังนี้

๑. อัตราดอกเบี้ย เป็นผลตอบแทนจากการถือหุ้นเอกชน พันธบัตรรัฐบาล ซึ่งกำหนดไว้แน่นอน
 ว่าจะจ่ายเมื่อใดและเท่าใด อัตราดอกเบี้ยของหุ้นแต่ละบริษัทอาจจะไม่เท่ากัน หนึ่งของบริษัทใหญ่
 ที่มีชื่อเสียงความมั่นคง อาจจ่ายอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าหุ้นของบริษัทเล็ก และอัตราดอกเบี้ยของ
 หุ้นเอกชน ก็ยังต่างจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล เนื่องจากประชาชนทั่วไปถือว่า พันธบัตรรัฐ
 บาลมีความมั่นคงมากกว่า
๒. เงินปันผล เป็นผลตอบแทนจากการถือหุ้นสามัญ ซึ่งบริษัทอาจจะจ่ายหรือไม่จ่ายก็ได้ ทั้งนี้ขึ้น
 อยู่กับจำนวนกำไรที่บริษัททำได้ และนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท การจ่ายมีได้กำหนดจำนวน
 ไว้แน่นอนว่าจะจ่ายเท่าใด
๓. กำไรส่วนตน คือผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ซึ่ง เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคา
 หลักทรัพย์ ส่วนมากมักจะเป็นหุ้นสามัญ ส่วนหุ้นก็มีเช่นกัน แต่เป็นส่วนน้อย ทั้งนี้เกิดจากอัตราดอกเบี้ย
 ที่กำหนดไว้ของหุ้นนั้นต่างจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินขณะนั้น ถ้าอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ต่ำ
 กว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาด ราคาซื้อขายของหุ้นนั้นจะลดลงแต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้สูงกว่าอัตรา
 ดอกเบี้ยในตลาด ราคาซื้อขายของหุ้นนั้นจะสูงขึ้น ส่วนกำไรส่วนตนที่เกิดจากการถือหุ้นสามัญเป็น
 เรื่องที่ต้องอาศัยเทคนิคมากในการพิจารณา เพราะมีปัจจัยหลายอย่างที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลง
 ของราคาหุ้นสามัญ เช่นสมรรถภาพในการทำกำไรของบริษัท สถานะการเงิน ความเป็นผู้นำ
 ในอุตสาหกรรม ความสามารถในการบริหารงาน เป็นต้น ซึ่งการดำเนินธุรกิจเปลี่ยนแปลงเคลื่อน
 ไหวอยู่ตลอดเวลา จึงเป็นเรื่องยุ่งยากและต้องใช้ เวลาและเงินจำนวนมากที่จะวิเคราะห์หลักทรัพย์
 ต่าง ๆ ดังนั้น การลงทุนซื้อหลักทรัพย์จึงต้องอาศัยผู้จัดการการลงทุน ซึ่งเป็นผู้ที่มีความสัจซัดชัดเจน
 ในเรื่องหลักทรัพย์ และมีขอมูลที่เพียงพอแก่การตัดสินใจ ผู้ต้องการซื้อหลักทรัพย์จะต้องบอกทุกสิ่ง
 ที่ตนต้องการอย่างละเอียด เพื่อให้ผู้จัดการการลงทุนจะได้ใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณา และ

สรุปเป็นข้อแนะนำว่า ควรจะซื้อหลักทรัพย์ใดเป็นจำนวนเท่าใด จึงจะทำให้ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Expected rate of return) สูงสุด

ราคาหลักทรัพย์ (Value of Securities)

๑. ราคาตราไว้ (Par Value) เป็นราคาที่ตั้งไว้ของหุ้น (Nominal or Face) คือจำนวนเงินที่พิมพ์ลงไว้ในใบหุ้น หรืออาจจะให้คำจำกัดความของราคาที่ตั้งไว้ไว้ว่า "เป็นทุนตามกฎหมายต่อหุ้นหนึ่งหุ้นของบริษัท" และบริษัทจะต้องได้รับชำระ เงินจำนวนนี้จากผู้ถือหุ้น เพื่อทำให้หุ้นนั้นเป็นหุ้นที่ชำระเงินครบ บัญชีทุนของบริษัทจะต้องแสดงมูลค่าเท่ากับราคาที่ตั้งไว้ของหุ้นนั้นทั้งหมดที่ออกจำหน่าย เช่นหุ้นสามัญมูลค่าหุ้นละ ๕๐ บาท หุ้นจดทะเบียน ๔,๐๐๐ หุ้น ออกจำหน่ายและชำระเงินครบแล้ว ๔,๐๐๐ หุ้น มูลค่าที่แสดงในบัญชีจะตองเท่ากับ ๕๐๐,๐๐๐.- บาท
๒. ราคาไถถอน (Redemption Value or Call Price) ในการออกหุ้นบริษัทรืสิทธิ บริษัทอาจกำหนดว่าบริษัทจะไ้เงินคืนหุ้นเหล่านั้น ในราคาสูงกว่ามูลค่าที่กำหนดไว้ว่าจะไ้คืน หุ้น เช่นนี้เรียกว่า "ราคาไถถอน" ราคาไถถอนสำหรับการไ้คืนหุ้นเช่นนี้ ไม่มีสำหรับหุ้นสามัญตัวอย่าง ราคาตราไว้หุ้นบริษัทรืสิทธิ ๑๐๐ บาท แต่ราคาไถถอนอาจจะเป็น ๑๑๐ บาท
๓. ราคาตามบัญชี (Book Value) ราคานี้จะคำนวณได้จากงบการเงินของบริษัท คืองบดุล โดยการนำสินทรัพย์ทั้งหมดหักด้วยหนี้สิน ที่เหลือคือสินทรัพย์สุทธิ หรือส่วนของเจ้าของหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่บริษัทมีอยู่ ราคาในบัญชีอาจจะสูงหรือต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นนี้
๔. ราคาชำระบัญชี (Liquidation Value) ราคาชำระบัญชีต่อหุ้นคือราคาประมาณ จำนวนเงินที่แต่ละหุ้นจะได้รับ ถ้าบริษัทเลิกดลมกิจการและเปลี่ยนสินทรัพย์ทั้งหมดเป็นเงินสด จ่ายชำระหนี้สินทั้งหมดที่เหลือแบ่งตามจำนวนหุ้น คืนให้แก่ผู้ถือหุ้น ราคาชำระบัญชีต่างกับราคาตามบัญชีในข้อที่ว่าราคาชำระบัญชีเป็นราคาที่ประมาณว่า จะได้รับเมื่อจำเป็นต้องขาย สินทรัพย์เหล่านั้น ซึ่งอาจจะขายได้สูงหรือต่ำกว่าราคาที่แสดงไว้ในบัญชีนั้น แต่ราคาตามบัญชีเป็นราคาที่คิดตามมูลค่าของสินทรัพย์ที่แสดงไว้ในบัญชี ซึ่งในบัญชีอาจจะแสดงราคาสินทรัพย์นั้นได้หลายราคา เช่น ราคาตลาด ราคาทุน เป็นต้น
๕. ราคาที่แท้จริง (Intrinsic Value) คือราคาที่คำนวณได้จากการประเมินปัจจัยหลายประเภท เช่น สถานะการเงินของบริษัท สมรรถภาพในการหากำไร ความสามารถในการ บริหารงาน ความเป็นผู้นำของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งชั้นในอุตสาหกรรมเดียวกัน การคาดคะเนความน่าจะเป็นไปของอุตสาหกรรม เป็นต้น

การคำนวณหาราคาที่แท้จริงนี้เป็นเรื่องที่ยากมาก แต่อย่างไรก็ตามผู้ที่ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ จะต้องพิจารณาราคาที่แท้จริงนี้ควบคู่ไปกับราคาตลาดเสมอ

๖. ราคาตลาด (Market Value) คือราคาของหุ้นที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ที่ซื้อขายกันในตลาดหุ้น (Stock Exchange) จะมีราคาปรากฏในหนังสือพิมพ์ทุก ๆ วันราคาตลาดของหุ้นเป็นราคาที่เชื่อกับผู้ขายตกลงซื้อหุ้นและขึ้นอยู่กับความต้องการระหว่างเชื่อกับผู้ขาย โดยทั้งสองฝ่ายจะตกลงกันจนได้ราคาที่ทั้งสองฝ่ายพอใจ ราคาตลาดของหุ้นจะเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น สมรรถภาพในการทำกำไรของบริษัทในอนาคต อัตราเงินปันผลที่คาดว่าจะจ่ายฐานะการเงินของบริษัท ภาวะการดำเนินงานปัจจุบันของตลาดเงินทุน การเก็งกำไรของนักลงทุน เป็นต้น และราคาตลาดนี้เป็นที่สนใจแก่ผู้ถือหุ้นมาก เพราะการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาด คือผลตอบแทนจากการลงทุนซื้อหุ้นสามัญลักษณะหนึ่ง นอกจากเงินปันผลและนอกจากนี้ ในตลาดหุ้นยังมีราคาตลาดต่าง ๆ อีก เช่น

Buying Price / Bid Price	หมายถึงราคาที่มีผู้เสนอซื้อหุ้น
Selling Price / Asked Price	หมายถึงราคาที่มีผู้เสนอขายหุ้น
Ceiling Price	หมายถึงราคาสูงสุดที่ซื้อขายกันของหุ้นนั้น
Floor Price	หมายถึงราคาต่ำสุดที่ซื้อขายกัน

จากที่กล่าวมาแล้วทั้งหมด จะเห็นได้ว่า หลักทรัพย์แต่ละชนิดต่างก็มีคุณสมบัติแตกต่างกันไป นับตั้งแต่สิทธิของผู้ถือหลักทรัพย์ที่มอบบริษัทออกหลักทรัพย์ และผลตอบแทนที่ผู้ถือหลักทรัพย์พึงได้รับ นอกจากนี้หลักทรัพย์ชนิดเดียวกันก็ยังแตกต่างกันไปตามคุณสมบัติของบริษัทออกหลักทรัพย์ อีกด้วย ดังนั้นการที่นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ชนิดใด และเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทใด

ขึ้นอยู่กับความต้องการของนักลงทุนแต่ละคน ซึ่งมีปัจจัยหลายประการ ที่มีอิทธิพลต่อความต้องการของนักลงทุน และสิ่งทีนักลงทุนใช้พิจารณาตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์คือ ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ซึ่งมีกฎทั่วไปสำหรับนักลงทุนว่า ยิ่งความเสี่ยงสูงเท่าใด ผลตอบแทนจะยิ่งสูงขึ้นเท่านั้น ดังนั้นทัศนคติของนักลงทุนแต่ละคนที่มีต่อความเสี่ยงจะมี อิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนซื้อหลักทรัพย์นั้นด้วย