

หลักเกณฑ์การพิจารณาการออกพันธบัตรของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย



นางสาวปิยาภรณ์ บงวิกุล

003587

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ

แผนกวิชาการบัญชี

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2520

I 1656411x

**BASIS OF CONSIDERATIONS IN BOND ISSUING  
OF THE ELECTRICITY GENERATING AUTHORITY OF THAILAND**

**Miss Piyaporn Yongvikul**

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements**

**for the Degree of Master of Accounting**

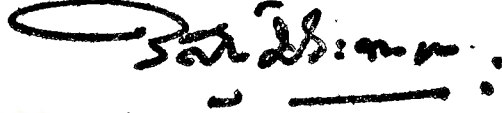
**Department of Commerce and Accountancy**

**Graduate School**

**Chulalongkorn University**

**1977**


บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบัณฑิต




.....  
(ศาสตราจารย์ ดร. วิศิษฐ์ ประจวบเหมาะ)

คณบดี

คณะกรรมการตรวจวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการ  
(ศาสตราจารย์ สัจจวร ปัญญาภิลก)

.....กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปัญญา ตันตียวงค์)

.....กรรมการ  
(นาง พิมพ์ศรี ศิริไพบูลย์)

อาจารย์ผู้ควบคุมการวิจัย

นาง พิมพ์ศรี ศิริไพบูลย์

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

---

วิทยานิพนธ์เรื่อง หลักเกณฑ์การพิจารณาการออกพันธบัตรของการไฟฟ้าฝ่ายผลิต  
แห่งประเทศไทย

โดย นางสาว ปิยาภรณ์ ยงวิกุล

แผนกวิชา การบัญชี

หัวข้อวิทยานิพนธ์      หลักสูตรเกณฑ์การพิจารณาการออกพันธบัตรของการไฟฟ้าฝ่ายผลิต  
แห่งประเทศไทย

ชื่อ                              นางสาว ปิยาภรณ์ ยงวิกุล

แผนกวิชา                      การบัญชี

ปีการศึกษา                    2519



บทคัดย่อ

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย เป็นรัฐวิสาหกิจประเภทสาธารณูปโภค  
จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2511 เป็นกิจการ  
ที่มีความต้องการเงินทุนระยะยาวสูงมาก จนกว่าไร้สิทธิจากการดำเนินงานไม่เพียงพอกับ  
ความต้องการ จำเป็นต้องกู้เงินเป็นจำนวนมากตลอดมา ซึ่งในค่านเงินบาทต้องกู้จาก  
งบประมาณแผ่นดิน แต่เนื่องจากงบประมาณแผ่นดินมีจำนวนจำกัด รัฐบาลจึงมีนโยบาย  
ให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตฯ หุ้เงินทุนภายในประเทศด้วยการออกพันธบัตร การออกพันธบัตร  
เป็นงานที่ค่อนข้างซับซ้อนยุ่งยาก และต้องอยู่ในขอบเขตแห่งกฎหมาย การออก  
พันธบัตรการไฟฟ้าฝ่ายผลิตฯ มีหลักการและวิธีการคล้ายคลึงกับพันธบัตรรัฐบาล และ  
อยู่ภายใต้การควบคุมของรัฐบาลซึ่งจัดตั้งคณะเจ้าหน้าที่ชุดหนึ่ง เป็นผู้พิจารณากำหนดเวลา  
จำหน่าย วงเงินที่ควรออกในระยะใดระยะหนึ่งและอัตราดอกเบี้ยในเวลานั้น ๆ พันธบัตร  
การไฟฟ้าฝ่ายผลิตฯ มีคุณลักษณะค้อยกว่าพันธบัตรรัฐบาลหลายประการ จึงจำเป็นที่จะ  
ต้องใส่ใจสิ่งจูงใจอย่างอื่นทดแทน การจำหน่ายพันธบัตรใช้วิธีจำหน่ายเป็นการทั่วไป โดย  
การไฟฟ้าฝ่ายผลิตฯ ดำเนินการจำหน่ายเอง ซึ่งปรากฏว่ามีค่าใช้จ่ายน้อยกว่าการมอบ  
หมายให้สถาบันการเงินอื่นจัดการให้

ผลจากการออกพันธบัตรการไฟฟ้าฝ่ายผลิตฯ ทางด้านความสนใจของผู้ลงทุน

และตลาดหลักทรัพย์ปรากฏว่าเป็นที่น่าพอใจ ทางคานาคนทุนของเงินทุนปรากฏว่าต้นทุนของเงินทุนจากการออกพันธบัตรสูงกว่าต้นทุนของเงินทุนจากแหล่งที่เกี่ยจกัหาอยู่เดิม การไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ ใช้เงินทุนจากพันธบัตรในการลงทุนขยายการผลิตตามงบประมาณรายจ่าย การไถ่ถอนพันธบัตร การไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ มีนโยบายที่จะไถ่ถอนเมื่อครบกำหนด ซึ่งจะใช้เงินรายได้ในปีที่ครบกำหนดนั้นชำระโดยมิได้มีการจัดสรร เงินทุนสำรองสำหรับไชนี้ไว้ล่วงหน้า

จากผลของการศึกษามีความเห็นว่ รัฐบาลควรช่วยหาวิธีเพิ่มเงินทุนให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ จากทางอื่นนอกจากการกู้ยืมอย่างเดี๋ยว ซึ่งอาจทำได้โดยการปรับปรุงรายได้ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ หรือให้ความอุดหนุนคานทาง ฯ มากขึ้น รัฐบาลควรวางนโยบายในเรื่องพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจให้แน่ชัดว่ จะให้มีฐานะอย่างไร เพื่อที่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจจะไ้สามารถจำหน่ายได้คล่องกว่ที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน รัฐบาลควรหาทางแก้ไขความลาซาและปัญหาที่เกิดจากการให้คณะเจ้าหน้าที่เป็นผู้พิจารณารายละเอียดการออกพันธบัตร รัฐบาลควรหาสาเหตุของการที่ตลาดเงินมีเงินทุนไม่พอกับความต้องการเงินทุนทั้งประเทศในปี 2519 และหาทางแก้ไขตลอดจนวิเคราะห์ผลของการที่รัฐบาลฎเงินจากต่างประเทศแล้วนำมาให้รัฐวิสาหกิจต่าง ๆ กู้แทนที่จะให้ออกพันธบัตร ธนาคารแห่งประเทศไทยควรจะได้รับซื้อพันธบัตรของรัฐวิสาหกิจที่ขายไม่หมด ธนาคารแห่งประเทศไทยจะรับ เป็นศูนย์จกจำหน่ายพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ การไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ ควรจะลองออกพันธบัตรที่มีอายุเกินกว่ 5 ปี ควรกำหนดอัตราสวนเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ ให้อยู่ในปริมาณที่จะเป็นประโยชน์ทั้งทางคานาคนทุน เงินทุนและผลทางเศรษฐกิจของประเทศ และควรจกัสรรเงินทุนสำรองสำหรับไชนี้เพื่อเตรียมไว้สำหรับไถ่ถอนพันธบัตร เมื่อครบกำหนด .

Thesis Title           Basis of Considerations in Bond Issuing of The  
                                  Electricity Generating Authority of Thailand

Name                    Miss Piyaporn Yongvikul

Department            Accountancy

Academic Year         1976

ABSTRACT

The Electricity Generating Authority of Thailand is a public utility state enterprise established by EGAT Act. B.E. 2511. It is the enterprise that requires enormous long term funds and it's net operating profit cannot meet it's requirements. It had to borrow a large amount of money in both foreign and local currencies. The main source of local currencies was the government budgeted funds. But the amount of the funds was limited so the government suggested EGAT to issue bonds in order to raise local funds. Bond issuing is rather complicated and must follow the procedures specified in the relevant laws. EGAT bond issuing is similar to those of the government in important principles and procedures and is supervised by a committee formed by the government. This committee is in charge of considerations about timing of bond issues, amount to be issued and interest rates. EGAT bonds are inferior to the government bonds in many

respects so it is necessary to use other kinds of inducements. EGAT sold its bonds to the general public without investment bankers' participations. Bond flotation costs incurred were considerably lower than those quoted by investment bankers.

The outcome of bond issues in term of investors and securities market interest was favorable. But in term of cost of capital, the cost of bonded debt was higher than other long term debt that EGAT had borrowed. The funds from bonds were invested in expansion of production systems according to budgeted plans. EGAT has a policy to retire bonds at maturity by funds from operating net profit. It did not periodically allocate cash to a sinking fund for redemption of bonds.

From the result of study it is suggested that the government helps EGAT obtain funds from sources other than borrowing such as allowing EGAT to increase revenue or subsidizing EGAT much more in various directions. The government should set a clear policy about status of state enterprise bonds so that the bonds will be competitive in the market. It should get rid of delay and problems from committee considerations, solve problems that caused capital supply to be less than demand in 1976 and analyze outcome of borrowing from foreign sources to lend to state enterprises instead of letting them issue bonds. Bank of Thailand should be an underwriter for firm commitment if it wants to be a state enterprise bond selling centre. EGAT should try

to issue longer maturity bonds, determine the suitable rate of mixing funds from various sources that will benefit the issuer in the light of cost and effect on national economy. Finally it should provide sinking funds for bond retirements.



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย





## คำนำ

วิทยานิพนธ์เรื่องนี้สำเร็จได้โดยความกรุณาของ คุณพิมพ์ศรี ศิริไพฑูริย์ หัวหน้ากองการเงิน ฝ่ายบัญชีและการเงิน การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นผู้ให้คำแนะนำและตรวจแก้ไขต้นฉบับเรื่องนี้ ตั้งแต่ต้นจนจบอย่างใกล้ชิดตลอดมา

นอกจากนี้ ผู้เขียนยังได้รับความกรุณาจากเจ้าหน้าที่กองงบประมาณ กองการเงิน กองตรวจจ่าย ฝ่ายบัญชีและการเงิน สำนักงานตรวจสอบภายในและฝ่ายวางโครงการและแผนงาน การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ตลอดจนเจ้าหน้าที่ในหน่วยจัดจ่ายเงินส่วนหนี้สาธารณะ ฝ่ายการบัญชี ฝ่ายวิชาการและฝ่ายกำกับและตรวจสอบสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย ที่ได้ให้ความรู้เพิ่มเติมเกี่ยวกับเรื่องนี้เป็นอย่างดียิ่ง

ผู้เขียนจึงขอขอบพระคุณทุกท่านที่ได้ให้ความกรุณาแก่ผู้เขียนดังกล่าว จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ ไว อย โอกาสนี้ด้วย.

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย . . . . . ง

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ . . . . . ฉ

คำนำ . . . . . ฉ

รายการตารางประกอบ . . . . . ฐ

รายการภาพประกอบ . . . . . ฑ

บทที่

1. บทนำ . . . . . 1

    วัตถุประสงค์และขอบเขตของวิทยานิพนธ์ . . . . . 2

    วิธีการวิจัย . . . . . 3

    ความสำคัญหรือประโยชน์ของการวิจัย . . . . . 3

2. ความจำเป็นที่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยออกพันธบัตร . . . . . 5

    ความหมายของรัฐวิสาหกิจ . . . . . 5

    ประวัติความเป็นมาของการไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ . . . . . 5

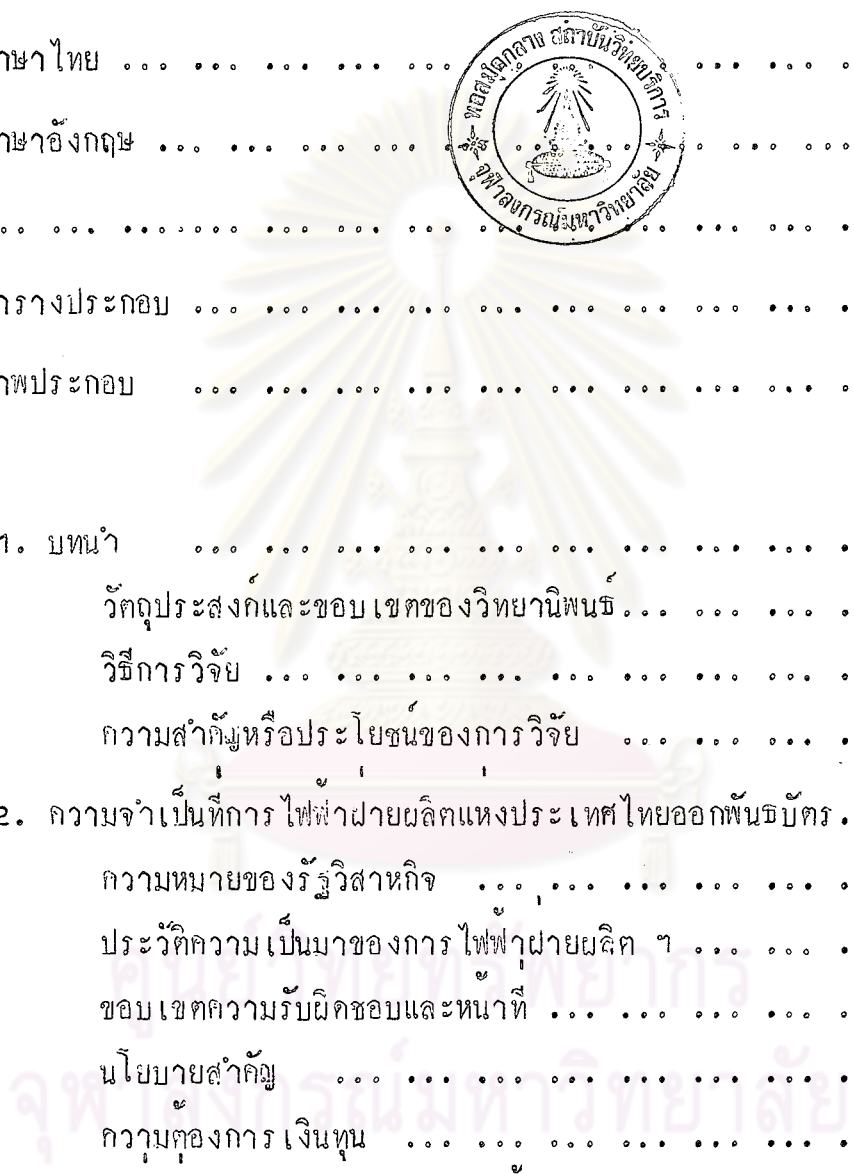
    ขอบเขตความรับผิดชอบและหน้าที่ . . . . . 8

    นโยบายสำคัญ . . . . . 10

    ความคั่งค้างการเงินทุน . . . . . 10

    แหล่งที่มาของเงินทุนและโครงสร้างของเงินทุนระยะยาว . . . . . 14

    เหตุผลที่การไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ ออกพันธบัตร . . . . . 30



3. หลักการเกี่ยวกับการออกพันธบัตร . . . . .	37
พันธบัตรคืออะไร . . . . .	37
วิธีการ และหลักการสำคัญในการออกพันธบัตร . . . . .	39
วิธีการออกพันธบัตร . . . . .	39
หลักการสำคัญในการออกพันธบัตร . . . . .	45
4. การออกพันธบัตรในประเทศไทย . . . . .	58
ผู้ออกพันธบัตร . . . . .	58
พันธบัตรรัฐบาล . . . . .	58
วัตถุประสงค์หรือสาเหตุของการกู้ . . . . .	58
ลักษณะของพันธบัตรรัฐบาลที่แตกต่างจากพันธบัตรของธุรกิจ . . . . .	59
การออกพันธบัตรของรัฐบาลไทย . . . . .	60
พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ . . . . .	70
ลักษณะของพันธบัตรการไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ ที่ต่างจากพันธบัตรรัฐบาล . . . . .	70
การออกพันธบัตรของการไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ . . . . .	71
5. การจำหน่ายพันธบัตร . . . . .	93
ช่องทางของการจำหน่ายพันธบัตร . . . . .	93
การบอพบหมายไ้ธนาคารลงทุนหรือบริษัท เงินทุน เป็นผู้จัดจำหน่ายพันธบัตร . . . . .	97
ค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายพันธบัตร . . . . .	99
การจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาล . . . . .	104
การจำหน่ายพันธบัตรการไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ . . . . .	105

ขอเสนอของสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่จะเป็นผู้จัด	
จำหน่าย . . . . .	105
การตัดสินใจของการไฟฟ้าผลิตฯ . . . . .	113
วิธีการจำหน่ายพันช์บัตรการไฟฟ้าผลิตฯ . . . . .	114
ค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายพันช์บัตร . . . . .	115
6. ผลของการออกพันช์บัตรและการดำเนินงานก่อนพันช์บัตรที่กำหนด	122
ผลของการออกพันช์บัตร . . . . .	122
หาที่ของตลาดเงินทุนและผู้ลงทุนโดยทั่วไป . . . . .	122
พันช์บัตรการไฟฟ้าผลิตฯ กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย-	
ไทย . . . . .	133
ผลของการออกพันช์บัตร เมื่อเปรียบเทียบกับ การหาเงินทุน-	
จากแหล่งอื่น ๆ . . . . .	138
การใช้จ่ายเงินทุนจากพันช์บัตรและการชำระหนี้ตามพันช์บัตร	142
การใช้จ่ายเงินทุนจากพันช์บัตร . . . . .	142
การไถถอนและการชำระดอกเบี้ยพันช์บัตร . . . . .	144
7. บทสรุปและขอเสนอแนะ . . . . .	151
บรรณานุกรม . . . . .	158
ประวัติการศึกษา . . . . .	163

ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## รายการตารางประกอบ

ตารางที่		หน้า
1.	ค่าธรรมเนียมการรับประกันการจำหน่ายพันธบัตร ทั่วไป .....	101
2.	ค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายพันธบัตรเป็นการทั่วไป .....	103
3.	ค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายพันธบัตรการไฟฟ้าฝ่ายผลิต ฯ .....	116
4.	รายละเอียดประเภทผู้ถือกรรมสิทธิ์พันธบัตรการไฟฟ้าฝ่ายผลิตฯ	130

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รายการภาพประกอบ

ภาพที่

หน้า

1. ความต้องการไฟฟ้าในระบบของการไฟฟ้าผลิต ๆ ในอดีต  
และในอนาคต .....

12



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย