



การจัดการทางการเงิน (ต่อ)

การจัดการทางการเงินของบริษัทประกันวินาศภัยที่สำคัญ แบ่งออกเป็น 3 ประการด้วยกันคือ การจัดการทางการเงินที่เกี่ยวกับการจัดสรรเงินสำรองตามกฎหมาย การประกันต่อ และประการสุดท้ายเป็นการจัดการทางการเงินที่เกี่ยวกับการลงทุนและรายได้จากการลงทุน ซึ่งการจัดสรรเงินสำรองและการประกันก่อนนั้น ได้กล่าวไปแล้วในบทที่ 4 สำหรับในบทที่ 5 นี้ จะกล่าวถึงการลงทุนและรายได้ของบริษัทประกันวินาศภัย โดยจะศึกษาจากงบการเงินของบริษัทประกันวินาศภัยในประเทศไทยในช่วงระยะเวลาประมาณ 3-5 ปีที่ผ่านมา และจะใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างงบการเงินของบริษัทประกันวินาศภัย 10 บริษัท จากจำนวนทั้งหมด 55 บริษัท (ทั้งบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทยและสาขาของบริษัทในต่างประเทศ) การสุ่มตัวอย่างจะใช้วิธีแบ่งบริษัทประกันวินาศภัยออกเป็น 3 ระดับ คือ ระดับที่หนึ่ง ได้แก่ บริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิเกินกว่า 50 ล้านบาทขึ้นไป ซึ่งมีอยู่ทั้งสิ้น 5 บริษัทจากจำนวนทั้งหมด 55 บริษัท (โดยพิจารณาจากเบี้ยประกันสุทธิในงบกำไรขาดทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในปี พ.ศ. 2520 เป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับต่าง ๆ นี้) ระดับที่สอง ได้แก่ บริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิเกินกว่า 10 ล้านบาทขึ้นไปแต่ไม่เกิน 50 ล้านบาท มีอยู่ทั้งสิ้น 21 บริษัท และระดับที่สาม ได้แก่ บริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิต่ำกว่า 10 ล้านบาทลงมา มีอยู่ทั้งสิ้น 27 บริษัท หลังจากนั้นก็คัดเลือกบริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิสูงสุดของแต่ละระดับในอัตราส่วน 1 ต่อ 5 กล่าวคือ บริษัทในระดับที่หนึ่ง จะเลือกมาหนึ่งบริษัท, บริษัทในระดับที่สอง 4 บริษัท และบริษัทในระดับที่สาม 5 บริษัท จากการสุ่มตัวอย่างด้วยวิธีดังกล่าวข้างต้นนี้ ก็จะได้บริษัทที่เป็นตัวแทนหรือตัวอย่างของบริษัทในแต่ละระดับ จำนวนทั้งหมด 10 บริษัทจากจำนวน 55 บริษัทที่ประกอบกิจการประกันวินาศภัยในประเทศไทยในปี พ.ศ. 2520 ซึ่งตัวอย่างของบริษัทที่สุ่มมานี้อาจจะไม่ใช่ว่าตัวอย่างที่ดี หรือเป็นตัวแทนของบริษัททั้งหมด แต่ก็เป็นการศึกษาและวิเคราะห์ถึงการลงทุนของบริษัท

ประกันวินาศภัยโดยทั่ว ๆ ไปในแต่ละระดับ บริษัทประกันวินาศภัยทั้ง 10 บริษัท ซึ่งได้จากการสุ่มตัวอย่างด้วยวิธีการดั่งกล่าวข้างต้นนี้ ได้แก่

- ระดับที่ 1 : 1) บริษัท ร.ส.พ. ประกันภัย จำกัด
- ระดับที่ 2 : 1) บริษัท พิพัทธ์ประกันภัย จำกัด  
 2) บริษัท ไทยสมุทรประกันภัย จำกัด  
 3) บริษัท อากเนย์ประกันภัย จำกัด  
 4) บริษัท โทโซมารีน แอนด์ ไฟร์อินชัวรันส์ จำกัด
- ระดับที่ 3 : 1) บริษัท ลำน้ำประกันและคลังสินค้า จำกัด  
 2) บริษัท เทเวศน์ประกันภัย จำกัด  
 3) บริษัท ไทยประสิทธิ์ประกันภัย จำกัด  
 4) บริษัท แชนโนเวออร์อินชัวรันส์ จำกัด  
 5) บริษัท พระนครชนบุรีประกันภัย จำกัด

#### การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในประเทศไทย

บริษัทประกันวินาศภัยเป็นสถาบันการเงินและแหล่งระดมเงินทุนระยะสั้นที่สำคัญ สถาบันหนึ่ง แตกต่างจากบริษัทประกันชีวิตซึ่งถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว ดังนั้น การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยส่วนใหญ่จึงมักจะลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นมากกว่า หลักทรัพย์ระยะยาว โดยจะคำนึงถึงความมั่นคงและสภาพคล่องในการ เปลี่ยน เป็น เงินสด ของหลักทรัพย์ที่ลงทุนเป็นสิ่งสำคัญ มากกว่าจะคำนึงถึงรายได้หรือผลตอบแทนจากการลงทุน ทั้งนี้เนื่องจากหลักทรัพย์ที่ลงทุนนั้นจะต้องมีสภาพคล่องอย่างเพียงพอ สำหรับการที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันทีที่บริษัทต้องการ เพื่อจะได้นำมาจ่ายเป็นเงินค่าสินไหมทดแทนเมื่อมีการเรียกร้องจากผู้เอาประกัน ซึ่งจำนวนเงินค่าสินไหมทดแทนที่เกิดขึ้นในแต่ละปีก็ไม่มีแน่นอน ดังนั้น หลักทรัพย์ของบริษัทส่วนใหญ่ที่ลงทุน จึงต้องเป็นหลักทรัพย์ระยะสั้นและมีสภาพคล่องสูง เพื่อให้สอดคล้องกับความไม่แน่นอนของจำนวนเงินค่าสินไหมทดแทนในแต่ละปี

การศึกษาถึงการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย จะศึกษาตั้งแต่แหล่งที่มาและ  
 ใช้จ่ายของเงินทุน, ต้นทุนของเงินทุน, ข้อกำหนดตามกฎหมายและกฎกระทรวงที่เกี่ยวกับ  
 การลงทุน วิเคราะห์การลงทุนของบริษัทเพื่อให้ทราบถึงปัญหาต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการ  
 ลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในประเทศไทย

### แหล่งที่มาและค่าใช้จ่ายของเงินทุน

การวิเคราะห์งบแสดงแหล่งที่มาและค่าใช้จ่ายของเงินทุน จะทำให้ทราบถึงการ  
 ไหลเข้าออกของกระแสเงินทุนในรอบปีที่ผ่านมา มีความเหมาะสมหรือไม่เมื่อเทียบกับกิจการ  
 อื่น ๆ หรืออุตสาหกรรมประเภทเดียวกันโดยเฉลี่ย ทั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อฝ่ายจัดการใน  
 การวางแผนจัดหาเงินทุนและการใช้จ่ายของเงินทุนของบริษัทในอนาคตให้รัดกุมและมีประสิทธิ  
 ภาพมากยิ่งขึ้น

จากตารางที่ 7 ถึง 13 เป็นงบแสดงแหล่งที่มาและค่าใช้จ่ายของเงินทุนของบริษัท  
 ประกันวินาศภัยตัวอย่าง 10 บริษัท และของอุตสาหกรรมการประกันวินาศภัยโดยเฉลี่ย  
 (บริษัทประกันวินาศภัยที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศไทยทั้ง 55 บริษัท) ซึ่งแหล่งของข้อมูล  
 ที่ใช้ในการวิเคราะห์งบแสดงแหล่งที่มาและค่าใช้จ่ายของเงินทุนเหล่านี้ ได้จากตัวเลขในงบดุลของ  
 บริษัทประกันวินาศภัยประจำปี พ.ศ. 2518, 2519 และ 2520<sup>1</sup> โดยแหล่งที่มาและใช้จ่าย  
 ของเงินทุนจะได้ออกจากการเปรียบเทียบงบดุลของปี พ.ศ. 2518 กับ 2519 และ 2519 กับ  
 2520 การลดลงของสินทรัพย์ทุกชนิดและการเพิ่มขึ้นของหนี้สินและทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้น  
 ถือเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน ส่วนแหล่งที่ใช้จ่ายของเงินทุนนั้นจะได้ออกจากการเพิ่มขึ้นของสิน  
 ทรัพย์ทุกชนิด การลดลงของหนี้สินทุกชนิดรวมทั้งการลดลงของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้น

<sup>1</sup>ที่มา : สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์

ตารางที่ 7

เปรียบเทียบแหล่งที่มาและค่าใช้จ่ายของเงินทุน

ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	ร.ส.พ.๑				พีพีพี			
	2519		2520		2519		2520	
	ไ้	ไป	ไ้	ไป	ไ้	ไป	ไ้	ไป
<u>ทรัพย์สิน</u>								
หุ้นและหุ้นกู้		16.2		5.1	-	-	-	-
เงินในบัญชี		30.7		56.5	-	-		5.1
เงินสดและเงินฝากธนาคาร		46.7		2.6		18.3		70.1
ที่ทำการและทรัพย์สินฯ		1.2		3.5		32.9	6.1	
เบี้ยประกันค่างรับ	0.6			28.4		10.9		3.5
เงินค่างรับ เกี่ยวกับการฯ	0.3			3.9	0.4			10.2
รายได้จากการลงทุนค่างรับ	-	-	-	-		2.1		0.8
สินทรัพย์อื่น	1.4		0.7			0.6	1.7	
<u>หนี้สินและเงินกองทุน</u>								
เงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย	72.9		69.1		79.4		31.2	
ค่าสินไหมทดแทนค่างจ่าย	16.9		16.3		7.0		30.2	
เงินประกันถือไว้วางตามสัญญาฯ	5.2		0.2		2.6			0.7
เงินค่างจ่าย เกี่ยวกับการฯ		1.0		0.9		10.6		0.1
ค่าใช้จ่ายค่างจ่าย		1.4		0.6		-		-
หนี้สินอื่น ๆ		2.8		6.1		7.3		1.7
เงินทุนชำระแล้ว	-	-	-	-	-	-	29.0	-
เงินสำรองจัดสรรจากกำไรฯ	0.7		1.7		-	-	-	-
กำไรสะสม	2.0		4.4			27.9		9.6
<u>รวม</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
รวมแหล่งที่มาของเงินทุน	10,584		54,053		11,356		17,227	
รวมแหล่งที่ใช้จ่ายของเงินทุน	10,584		54,053		11,356		17,227	
(หน่วย : 1,000 บาท)								

## ตารางที่ 8

## เปรียบเทียบแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน

ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	ไทยสมุทรฯ				อากเนย์ฯ			
	2519		2520		2519		2520	
	ไคมา	ใช้ไป	ไคมา	ใช้ไป	ไคมา	ใช้ไป	ไคมา	ใช้ไป
<u>ทรัพย์สิน</u>								
พันธบัตร	-	-	-	-	-	-	-	0.9
หุ้นและหุ้นกู้	-	-	-	-	-	31.4	-	0.3
เงินฝากออม	-	-	-	-	-	0.6	-	0.6
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	-	56.9	-	92.6	0.3	-	-	9.6
อสังหาริมทรัพย์อื่น	-	-	-	-	-	12.4	-	1.6
ที่ทำกรและทรัพย์สินฯ	0.2	-	-	0.3	0.9	-	0.4	-
เบี้ยประกันค่างรับ	-	22.9	3.9	-	-	7.0	-	0.3
เงินค่างรับเกี่ยวกับฯ	8.4	-	15.0	-	47.5	-	-	80.1
รายได้จากการลงทุนค่างรับ	12.6	-	-	5.9	-	0.6	-	0.5
สินทรัพย์อื่น	-	0.5	1.8	-	8.3	-	0.4	-
<u>หนี้สินและเงินกองทุน</u>								
เงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย	36.2	-	18.1	-	1.4	-	1.2	-
คาสินไหมทดแทนค่างจ่าย	-	13.9	-	1.2	-	42.2	-	78.0
เงินประกันถือไวตามสัญญา	29.3	-	11.5	-	-	3.5	-	6.2
เงินค่างจ่ายเกี่ยวกับฯ	-	1.8	15.7	-	10.2	-	-	3.2
กำไรจ่ายค่างจ่าย	4.6	-	0.1	-	-	0.2	-	0.1
หนี้สินอื่น ๆ	8.7	-	12.9	-	5.0	-	-	4.4
เงินทุนชำระแล้ว	-	-	-	-	5.6	-	-	3.3
เงินสำรองจัดสรรจากกำไรฯ	-	-	-	-	20.8	-	-	6.1
กำไรสะสม	-	4.0	21.0	-	-	2.1	-	2.8
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
รวมแหล่งที่มาของเงินทุน	9,128		14,524		45,124		112,849	
รวมแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน	9,128		14,524		45,124		112,849	
(หน่วย : 1,000 บาท)								

ตารางที่ 9  
เปรียบเทียบแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน

ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	โตโชมารีนฯ				ลำพำฯ			
	2519		2520		2519		2520	
	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป
<u>ทรัพย์สิน</u>								
พันธบัตร	-	-	-	-	-	-	2.7	
หุ้นและหุ้นกู้	-	-	-	-		12.8	0.8	
เงินในบัญชี	-	-	-	-		43.0		41.5
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	38.8			55.1	6.1		2.6	
ที่ทำกาารและทรัพย์สินฯ		1.2		0.6		4.6		16.0
เบี่ยประกันค่างรับ		30.1	7.0			33.7		27.0
เงินค่างรับ เกี่ยวกับ		13.2	9.0			5.7	3.3	
สินทรัพย์อื่น	7.0		0.4			0.2		4.0
<u>หนี้สินและเงินกองทุน</u>								
เงินสำรองเพื่อการเลี้ยงชีพ	13.0		16.7		3.9		7.4	
คาสินใหม่ทดแทนค่างจ่าย	5.8		6.2		14.4			11.5
เงินประกันถือไว้ตามสัญญา	1.6			37.9	21.3		23.3	
เงินค่างจ่ายเกี่ยวกับ		13.7	2.2		12.9		2.6	
ค่าช้จ่ายค่างจ่าย		0.2	0.3		0.1		2.4	
หนี้สินอื่น ๆ	13.4		24.3		8.3		14.2	
บัญชีเงินสะสมพนักงานใหญ่		41.6		6.4	-	-	-	-
เงินสำรองจัดสรรจากกำไร	-	-	-	-	14.2		17.7	
กำไรสะสม	20.4		33.9		18.8		23.0	
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
รวมแหล่งที่มาของเงินทุน	17,784		24,882		8,422		11,270	
รวมแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน	17,784		24,882		8,422		11,270	
(หน่วย : 1,000 บาท)								

เปรียบเทียบแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน

ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	เทเวศน์				แสนโนเวร์			
	2519		2520		2519		2520	
	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป
<b>ทรัพย์สิน</b>								
พันธบัตร	34.6			0.2		15.9	8.4	
หุ้นและหุ้นกู้		1.7		46.7	1.8			34.3
เงินใหญ่ม		24.7	43.2			49.5	31.7	
เงินสดและเงินฝากธนาคาร		59.9		27.2		0.8	6.5	
ที่ทำการและทรัพย์สินฯ	2.1		-	-		4.6	0.3	
เบี่ยงประกันค่างรับ	4.5			3.5	8.9			10.3
เงินค่างรับเกี่ยวกับฯ		13.5	6.3			27.5	11.8	
รายได้จากการลงทุนค่างรับ	5.9			5.4		0.7	0.2	
สินทรัพย์อื่น		0.2	0.1			0.6		3.8
<b>หนี้สินและเงินกองทุน</b>								
เงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย	2.6		10.5		5.8		10.1	
ค่าสินไหมทดแทนค่างจ่าย	20.3			11.2		0.4	0.3	
เงินประกันถือไว้ตามสัญญาฯ	17.8		0.9		9.0		18.2	
เงินค่างจ่ายเกี่ยวกับฯ	0.5		7.6		38.8			10.3
ค่าใช้จ่ายค่างจ่าย	0.6		0.8		1.8		0.6	
หนี้สินอื่น ๆ	3.7		26.0		5.4		1.6	
บัญชีเดินสะพัดสำนักงานใหญ่	-	-	-	-	-	-		12.1
เงินทุนชำระแล้วและเงินฯ	-	-	-	-	-	-	10.3	
เงินสำรองจัดสรรจากกำไรฯ	5.6		4.6		-	-	-	-
กำไรสะสม	1.8			5.8	28.5			29.2
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
รวมแหล่งที่มาของเงินทุน	8,661		15,545		13,220		40,563	
รวมแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน	8,661		15,545		13,220		40,563	

(หน่วย : 1,000 บาท)

ตารางที่ 11

เปรียบเทียบแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน

ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	ไทยประสิทธิ์ฯ				พระนครธนบุรีฯ			
	2519		2520		2519		2520	
	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป
<u>ทรัพย์สิน</u>								
หุ้นและหุ้นกู้	-	-		88.3	-	-	-	-
เงินในบัญชี		26.6	47.5		-	-	-	-
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	49.4		1.3		76.4		67.8	
อสังหาริมทรัพย์อื่น		13.0	-	-	-	-	-	-
ที่ทำการและทรัพย์สินฯ	0.2		0.1		4.3	3.0		
เบี้ยประกันคางรับ		0.8		0.9		1.3		14.5
เงินคางรับ เกี่ยวกับฯ	14.1			3.0		16.4		17.2
รายได้จากการลงทุนคางรับ	0.4		0.6		-	-	-	-
สินทรัพย์อื่น		27.4	27.9			0.4	0.4	
<u>หนี้สินและเงินกองทุน</u>								
เงินสำรองเพื่อการเลี้ยงชีพ	1.0		1.8		21.2		34.2	
ค่าสินไหมทดแทนคางจ่าย		31.0	15.0		3.2			0.5
เงินประกันถือไว้ตามสัญญา	4.7		2.1		59.2		33.2	
เงินคางจ่ายเกี่ยวกับฯ	3.2			7.5		1.2	3.4	
ค่าใช้จ่ายคางจ่าย	0.5		1.0		-	-	-	-
หนี้สินอื่น ๆ		1.2		0.3		3.6		10.4
กำไรสะสม	26.5		2.7		12.8		15.4	
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
รวมแหล่งที่มาของเงินทุน	11,982		12,004		1,565		1,717	
รวมแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน	11,982		12,004		1,565		1,717	
(หน่วย : 1,000 บาท)								



ตารางที่ 12.  
เปรียบเทียบแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน  
ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	บริษัทในประเทศ				บริษัทสาขาต่างประเทศ			
	2519		2520		2519		2520	
	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป
<u>ทรัพย์สิน</u>								
หลักทรัพ์ประกันวงไว้กับฯ		0.1		0.2	0.1	-	-	
พันธบัตร		2.2		0.5	3.4	6.0		
หุ้นและหุ้นกู้		9.6		34.2	0.7		30.3	
เงินในบัญชี		18.4	-	-	42.1	18.6		
เงินสดและเงินฝากธนาคาร		21.3		26.0	9.2		22.7	
อสังหาริมทรัพย์อื่น		4.0		0.3	-	-	-	-
ที่ทำการและทรัพย์สินฯ	0.1			3.0	2.4		1.6	
เบี่ยงประกันค่างรับ		20.6		4.6	23.7		2.6	
เงินค่างรับเกี่ยวกับฯ		10.2		29.8	19.6	12.2		
รายได้จากการลงทุนค่างรับ		0.6		0.7	3.5		0.4	
สินทรัพย์อื่น		10.6	1.1		2.3		5.3	

## ตารางที่ 12 (ต่อ)

บริษัท	บริษัทในประเทศ				บริษัทสาขาต่างประเทศ			
	2519		2520		2519		2520	
	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป	ได้มา	ใช้ไป
<u>หนี้สินและเงินกองทุน</u>								
เงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย	14.9		23.0		13.1		28.5	
ค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย	15.2		37.8		6.5		7.2	
เงินประกันถือไว้ตามสัญญา	11.3		10.6		3.8			2.2
เงินค้างจ่ายเกี่ยวกับฯ	15.7		7.5		3.0			8.5
เงินกู้ยืมและเงินเบิกเกิน	0.1			0.7	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	1.2		0.8		1.1		1.9	
หนี้สินอื่น ๆ	15.9		5.2		11.1		16.5	
บัญชีเดินสะพัดสำนักงานใหญ่	-	-	-	-	7.5			13.6
เงินทุนชำระแล้วและเงินฯ	16.2		7.6			4.5	9.1	
เงินสำรองจัดสรรจากกำไรฯ	9.4		3.2		-	-	-	-
กำไรสะสม		2.4	3.2		42.4			12.8
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
รวมแหล่งที่มาของเงินทุน	278,327		451,908		35,212		59,816	
รวมแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน	278,327		451,908		35,212		59,816	
(หน่วย : 1,000 บาท)								

ตารางที่ 13

งบแสดงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในประเทศไทย

ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520

	2519		2520	
	จำนวนเงิน (หน่วย : 1,000 บาท)	ร้อยละ	จำนวนเงิน (หน่วย : 1,000 บาท)	ร้อยละ
<u>แหล่งที่มาของเงินทุน</u>				
1. เงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย	46,095	15.3	121,162	23.0
2. ค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย	44,513	14.8	174,724	33.2
3. เงินประกันที่ถือไว้ตามสัญญาประกันต่อ	32,751	10.9	46,441	8.8
4. เงินค้างจ่ายเกี่ยวกับการประกันต่อ	44,785	14.9	28,968	5.5
5. เงินกู้ยืมและเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	417	0.1	-	-
6. ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	3,555	1.2	4,832	0.9
7. หนี้สินอื่น ๆ	48,290	16.0	-	-
8. บัญชีเคินสะพิคสำนักงานใหญ่	2,655	0.9	44,933	8.6
9. เงินทุนชำระแล้วและเงินลงทุนจากสำนักงานใหญ่	43,466	14.5	83,257	15.8
10. เงินสำรองจัดสรรจากกำไรสุทธิ	26,046	8.7	-	-

ตารางที่ 13 (ต่อ)

	2519		2520	
	จำนวนเงิน (หน่วย : 1,000 บาท)	ร้อยละ	จำนวนเงิน (หน่วย : 1,000 บาท)	ร้อยละ
11. กำไรสะสม	8,129	2.7	6,174	1.2
12. พันธบัตร	-	-	1,543	0.3
13. เงินฝากออม	-	-	12,568	2.4
14. สินทรัพย์อื่น ๆ	-	-	1,610	0.3
รวมแหล่งที่มาของเงินทุน	300,702	100.0	526,212	100.0
<u>แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน</u>				
1. หลักทรัพย์ประกันวงไว้กับนายทะเบียน	419	0.1	850	0.2
2. พันธบัตร	6,981	2.3	-	-
3. หุ้นและหุ้นกู้	27,091	9.0	172,434	32.8
4. เงินฝากออม	66,131	22.0	-	-
5. เงินสดและเงินฝากธนาคาร	55,960	18.6	131,188	24.9
6. อสังหาริมทรัพย์อื่น	11,208	3.7	1,551	0.2
7. ที่ทำการและทรัพย์สินดำเนินงาน	458	0.2	14,819	2.8

ตารางที่ 13 (ต่อ)

	2519		2520	
	จำนวนเงิน (หน่วย : 1,000 บาท)	ร้อยละ	จำนวนเงิน (หน่วย : 1,000 บาท)	ร้อยละ
8. เบี้ยประกันค่างรับ	65,774	21.9	22,178	4.2
9. เงินค่างรับเกี่ยวกับการประกันต่อ	35,235	11.7	127,364	24.2
10. รายได้จากการลงทุนค่างรับ	2,676	0.9	3,535	0.7
11. สินทรัพย์อื่น	28,769	9.6	-	-
12. เงินกู้ยืมและเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร	-	-	3,016	0.6
13. หนี้สินอื่น ๆ	-	-	20,006	3.8
14. เงินสำรองจัดสรรจากกำไรสุทธิ	-	-	29,271	5.6
รวมแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน	300,702	100.0	526,212	100.0

### การวิเคราะห์แหล่งที่มาของเงินทุน

แหล่งที่มาของเงินทุนในปี พ.ศ. 2519 และ 2520 ของบริษัทประกันวินาศภัยที่มี เบี้ยประกันรับสุทธิเกิน 50 ล้านบาท ซึ่งจากการสุ่มตัวอย่างก็คือ บริษัท ร.ส.พ.ประกันภัย จำกัด แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ได้จากการจัดสรรเงินสำรองเพื่อการเลี้ยงชีพและค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย โดยในปี พ.ศ. 2519 มีอัตรารวมกันประมาณร้อยละ 89.8 และ ปี พ.ศ. 2520 มีอัตรารวมกันประมาณร้อยละ 85.4 ของแหล่งที่มาของเงินทุนจำนวน 10,584 และ 54,053 ล้านบาทตามลำดับ (ตารางที่ 7) ส่วนตัวอย่างบริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิเกินกว่า 10 ล้านบาท แต่ไม่เกิน 50 ล้านบาทนั้น ได้แก่ บริษัท พิพัทธ์, ไทยสมุทร, อากาศเนย์ และบริษัท โทโซมารีน แหล่งที่มาของเงินทุนของแต่ละบริษัทและของแต่ละปีจะมี ความแตกต่างกันออกไป ซึ่งโดยสรุปส่วนใหญ่จะได้จากเงินสำรองเพื่อความเสี่ยงภัย, ค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย, เงินประกันถือไว้ตามสัญญาประกันต่อ และเงินค้างรับเกี่ยวกับการประกันต่อ ตัวอย่างเช่น บริษัท พิพัทธ์ ไทยสมุทร และโทโซมารีน แหล่งที่มาของเงิน ทุนในปี 2519 จะได้จากการจัดสรรเงินสำรองเพื่อการเลี้ยงชีพโดยมีอัตราร้อยละ 79.4, 36.2 และ 13.0 ของแหล่งที่มาของเงินทุนของแต่ละบริษัทตามลำดับ (จากตาราง ที่ 7, 8 และ 9) สำหรับตัวอย่างบริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิต่ำกว่า 10 ล้านบาท ได้แก่ บริษัท ล้าซ่า เทเวศน์ แชนโนเวอร์ ไทยประสิทธิ์ และบริษัทพระนครชนบุรี ในช่วงปี 2519 และ 2520 แหล่งที่มาของเงินทุนโดยเฉลี่ยทั้ง 5 บริษัทจะได้จาก ค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย เงินประกันถือไว้ตามสัญญาประกันต่อและกำไรสะสม ตัวอย่างเช่น แหล่งที่มาของเงินทุนของ บริษัท ล้าซ่า และบริษัทพระนครชนบุรี ในปี 2519 และ 2520 จะได้จากเงินประกันที่ถือไว้ ตามสัญญาประกันต่อมีอัตราร้อยละ 21.3, 23.3, 59.2 และ 33.2 ของแหล่งที่มาของเงิน ทุนของแต่ละบริษัทตามลำดับ (จากตารางที่ 9 และ 11) กล่าวโดยสรุปแล้ว จากการ วิเคราะห์แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทประกันวินาศภัยทั้ง 10 บริษัทที่สุ่มตัวอย่างมานั้น แหล่งที่มาของเงินทุนจะได้จาก เงินสำรองเพื่อความเสี่ยงภัย ค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย เงินประกันถือไว้ตามสัญญาประกันต่อ และกำไรสะสม ซึ่งแหล่งของเงินทุนเหล่านี้ล้วนเป็น แหล่งเงินทุนระยะสั้นทั้งสิ้น

ตารางที่ 13 เป็นงบแสดงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุนของบริษัทประกันวินาศภัย โดยเฉลี่ยทั้งหมด ประจำปี พ.ศ. 2519 และ 2520 ซึ่งแหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ได้จาก แหล่งเงินทุนระยะสั้น ได้แก่ เงินสำรองเพื่อการเลี้ยงชีพ ค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย เงินประกันที่ถือไว้ตามสัญญาประกันต่อและเงินค้างจ่ายเกี่ยวกับการประกันต่อ โดยในปี 2519 จะได้เงินทุนจากแหล่งเหล่านี้รวมกันประมาณ 168.144 ล้านบาท หรือประมาณร้อยละ 55.9 ของแหล่งที่มาของเงินทุนทั้งสิ้น (จำนวน 300.702 ล้านบาท) และในปี 2520 มีจำนวนรวมกันประมาณ 371.295 ล้านบาท หรือประมาณร้อยละ 70.6 ของแหล่งที่มาของเงินทุนทั้งสิ้น (จำนวน 526.212 ล้านบาท) แหล่งที่มาของเงินที่สำคัญอีกประการหนึ่งก็คือ เงินทุนชำระแล้วและเงินทุนจากสำนักงานใหญ่ (บริษัทสาขาต่างประเทศ) ซึ่งถือเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว โดยในปี 2519 มีจำนวนประมาณ 43.466 ล้านบาท หรือร้อยละ 14.5 และปี 2520 มีจำนวนประมาณ 83.257 ล้านบาท หรือร้อยละ 15.8 ของแหล่งที่มาของเงินทุนทั้งสิ้น

#### การวิเคราะห์แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน

แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนของบริษัท ร.ส.พ.ประกันภัย ในปี พ.ศ. 2519 จะใช้ไป ในการลงทุนซื้อหุ้นและหุ้นกู้ เงินกู้ยืม เงินสดและเงินฝากธนาคาร โดยจะมีอัตราส่วน รวมกันประมาณร้อยละ 93.6 ของแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน แต่ในปี 2520 จะใช้ไปในการให้ กู้ยืมและเบี้ยประกันค้ำรับซึ่งมีอัตราส่วนรวมกันประมาณร้อยละ 84.9 โดยเฉพาะการให้ กู้ยืมเงินจะมีอัตราสูงถึงร้อยละ 56.5 ของแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนในปี 2520 (ตารางที่ 7) แต่เนื่องจากว่า ร.ส.พ. ประกันภัยเป็นตัวอย่างของบริษัทหนึ่งในห้าบริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิ เกินกว่า 50 ล้านบาทขึ้นไป จึงไม่อาจกล่าวสรุปได้ว่า อีกลี้บริษัทที่เหลือจะมีแหล่งที่มาและใช้ ไปของเงินทุนซึ่งมีลักษณะเช่นเดียวกับ ร.ส.พ.ประกันภัยทุกประการ สำหรับบริษัทประกัน วินาศภัยที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิในช่วง 10 ถึง 50 ล้านบาท ซึ่งได้สุ่มตัวอย่างมาสี่บริษัทนั้น แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนส่วนใหญ่จะใช้ไปในการเก็บไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร เบี้ย ประกันค้ำรับและเงินค้ำรับเกี่ยวกับการประกันต่อ ตัวอย่างเช่น บริษัทพิพัตช์ประกันภัยใช้ เงินทุนไปในการเก็บไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคารที่มีอัตราสูงถึงร้อยละ 70.1

(ตารางที่ 7 และ 8) บริษัท ไทยสมุทร มีอัตราสูงถึงร้อยละ 92.6 ของแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนในปี 2520 และสำหรับบริษัทที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิต่ำกว่า 10 ล้านบาทลงมา ซึ่งได้สุ่มตัวอย่างมาหาบริษัทนั้น แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนของแต่ละบริษัทและของแต่ละปีจะมีลักษณะที่ไม่ค่อยเหมือนกัน แต่โดยทั่วไปก็จะใช้ไปในการให้กู้ยืม เงินสดและเงินฝากธนาคารและเงินค้ำประกันเกี่ยวกับการประกันคือ ตัวอย่างเช่น บริษัท ล้ำซ่าประกันภัย แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนในปี 2519 และ 2520 จะใช้ไปในการให้กู้ยืมโดยมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 43.0 และ 41.5 ตามลำดับ (ตารางที่ 9) บริษัท เทเวศน์ ไทยประสิทธิ์ และพระนครสมุทร แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนในปี 2519 จะใช้ไปในรูปของการถือไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคารโดยมีอัตราส่วนประมาณ 59.9, 49.4 และ 76.4 ของแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนในปี 2519 ของแต่ละบริษัทตามลำดับ (ตารางที่ 10 และ 11) กล่าวโดยสรุปแล้ว จากการสุ่มตัวอย่างบริษัทประกันวินาศภัยทั้ง 10 บริษัทนั้น แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนส่วนใหญ่จะใช้ไปในการให้กู้ยืม (โดยมีทรัพย์สินทำนองเป็นประกัน ธนาคารพาณิชย์เป็นคู่ค้าประกัน หลักทรัพย์เป็นประกันและแก๊งงานของบริษัท) การถือไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร ซึ่งถือเป็นการใช้เงินทุนไปในแหล่งเงินทุนระยะสั้น

แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนของบริษัทประกันวินาศภัยโดยเฉลี่ยทั้ง 55 บริษัท ในปี 2519 ส่วนใหญ่จะใช้ไปในการให้กู้ยืม (ร้อยละ 22.0) เงินสดและเงินฝากธนาคาร (ร้อยละ 18.6) เบี้ยประกันค้ำประกัน (ร้อยละ 21.9) และเงินค้ำประกันเกี่ยวกับการประกันต่อ (ร้อยละ 11.7) เมื่อคิดรวมกันแล้วมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 74.2 (ตารางที่ 13) ส่วนในปี 2520 จะใช้เงินทุนไปในการซื้อหุ้นและหุ้นกู้ (ร้อยละ 32.8) เงินสดและเงินฝากธนาคาร (ร้อยละ 24.9) และเงินค้ำประกันเกี่ยวกับการประกันต่อ (ร้อยละ 24.2) ซึ่งเมื่อรวมกันแล้วมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 81.9 ของแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุน เป็นที่น่าสังเกตได้ว่าการใช้เงินทุนไปในการซื้อหุ้นและหุ้นกู้ (ซึ่งถือเป็นการลงทุนในแหล่งเงินทุนระยะยาว) ในปี 2520 นั้น มีอัตราเพิ่มสูงขึ้นกว่าปี 2519 มาก และเมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของเงินทุนจากเงินทุนชำระแล้วและเงินลงทุนจากสำนักงานใหญ่ ซึ่งมีอัตราส่วนเพียงร้อยละ 15.8 ของแหล่งที่มาของเงินทุนในปี 2520 ซึ่งอาจจะทำให้สภาพ



คลองของบริษัทประกันวินาศภัยโดยเฉลี่ยในปี 2520 ลดลงกว่าปี 2519 เนื่องจากได้มีการนำเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นส่วนหนึ่งมาลงทุนในแหล่งลงทุนระยะยาวมากผิดปกติ

### ต้นทุนของเงินทุน

การจัดหาเงินทุนของธุรกิจโดยทั่ว ๆ ไปสามารถจัดหาได้หลายทางด้วยกัน ทั้งจากแหล่งภายในของกิจการ เช่น จากกำไรสะสมของบริษัท เป็นต้น และสามารถจัดหาได้จากแหล่งภายนอกกิจการ เช่น การนำหุ้นสามัญหรือหุ้นสามัญของกิจการออกขายให้แก่บุคคลภายนอก หรือการขอกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินต่าง ๆ แต่กิจการประกันภัยการจัดหาเงินทุนหรือแหล่งที่มาของเงินทุนจะมีลักษณะแตกต่างจากกิจการโดยทั่ว ๆ ไป กล่าวคือ เงินทุนส่วนใหญ่จะได้อาจมาจากเบี้ยประกันรับปีในแต่ละปี ซึ่งมีลักษณะเป็นการรับเบี้ยประกันล่วงหน้าอันเนื่องมาจากบริษัทตกลงรับประกันภัย และในขณะที่ภัยซึ่งก่อให้เกิดความเสียหายนั้นยังไม่ได้เกิดขึ้น บริษัทประกันภัยก็สามารถนำเงินเบี้ยประกันที่ได้รับล่วงหน้าไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ได้ เพื่อก่อให้เกิดรายได้จากการลงทุนเป็นผลตอบแทน แต่การลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านั้น บริษัทจะคำนึงถึงสภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญ

ต้นทุนของเงินทุนที่จะทำการศึกษานี้ จึงเป็นการศึกษาถึงต้นทุนของเงินทุนที่ได้รับจากการรับประกัน ซึ่งหมายถึงเบี้ยประกันรับสุทธิที่บริษัทได้รับในแต่ละปีนั่นเอง โดยจะเป็นการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างปีอันเนื่องมาจากการรับประกันภัย กับจำนวนเงินเบี้ยประกันรับสุทธิที่บริษัทได้รับในแต่ละปี ซึ่งต้นทุนของเงินที่ได้นี้จะเป็นต้นทุนก่อนคำนวณภาษี

สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือ<sup>1</sup>

$$R_t = \frac{C_t + Y_t}{P_t} - 1$$

$R_t$  = ต้นทุนของเงินทุนที่ได้จากการรับประกันในแต่ละปี<sup>2</sup>

(Rate of cost of underwriting portfolio of insurance  
in year t)

$C_t$  = ค่าสินไหมทดแทนทั้งหมดที่เกิดขึ้นระหว่างปี (all losses incurred  
in year t)

$Y_t$  = ค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นระหว่างปี (all expenses incurred  
in year t) ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการรับประกัน และค่าจ้างหรือ  
ค่าบำเหน็จแก่นายหน้าหรือตัวแทน

$P_t$  = เบี้ยประกันรับสุทธิระหว่างปี (net premium written in  
year t)

ข้อสมมติ :-

- 1) เบี้ยประกันรับสุทธิที่ได้รับในระหว่างปีนั้น จะสมมติว่า เบี้ยประกัน  
ทั้งหมดได้รับในตอนต้นปี
- 2) ค่าสินไหมทดแทนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่จ่ายในระหว่างปี  
จะสมมติว่าจ่ายในตอนสิ้นปี

<sup>1</sup>Robert A. Haugen and Charles C. Kroncke, "Rate Regulation & the Cost of Capital in the Insurance Industry," [n.p.], [n.d.] pp. 21.

<sup>2</sup>ในการคำนวณต้นทุนของเงินทุนที่ได้จากเบี้ยประกันรับสุทธินี้ ไม่ได้นำเงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัยสำหรับเบี้ยประกันที่ยังไม่ตกเป็นรายได้ของบริษัท ซึ่งตามกฎหมายถือเป็นค่าใช้จ่ายหักจากผลกำไรของบริษัทได้ มาคำนวณหาต้นทุนของเงินทุนดังกล่าว ทั้งนี้โดยถือว่าค่าใช้จ่ายประเภทนี้เป็นค่าใช้จ่ายที่บริษัทยังไม่ได้ออกไปเป็นตัวเลขจริง ๆ ในที่นั้น จึงไม่ควรถือเป็นค่าใช้จ่ายในการคำนวณหาต้นทุนของเงินทุน

จำนวนเงินเบี่ยประกันรับสุทธิในแต่ละปี หมายถึง จำนวนเงินเบี่ยประกันที่บริษัทได้รับจริง ๆ อันเนื่องมาจากการที่บริษัทประกอบกิจการรับประกันภัย กล่าวคือ เป็นจำนวนเงินที่ได้จากเบี่ยประกันที่บริษัทรับประกันโดยตรงบวกกับเบี่ยประกันที่บริษัทรับประกันต่อจากบริษัทประกันภัยอื่น ๆ (ทั้งในและนอกประเทศ) หักด้วยจำนวนเงินเบี่ยประกันที่บริษัทนำไปประกันต่อกับบริษัทอื่น (ทั้งในและนอกประเทศ) เบี่ยประกันสุทธิที่บริษัทได้รับก็คือเบี่ยประกันรับสุทธิของแต่ละปี ซึ่งจะแสดงอยู่ในงบกำไรขาดทุนของบริษัท สำหรับค่าสินไหมทดแทนนั้น เป็นค่าสินไหมทดแทนที่เกิดขึ้นจริงในระหว่างปี โดยรวมทั้งค่าสินไหมที่บริษัทได้จ่ายไปแล้วและค่าสินไหมทดแทนค้างจ่ายตอนสิ้นปี แต่ทั้งนี้จะไม่รวมถึงค่าสินไหมทดแทนที่บริษัทได้รับจากบริษัทผู้รับประกันต่อ ส่วนค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นระหว่างปีนั้น จะเป็นค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ เงินเดือน เงินสวัสดิการ ค่าจัดการสินไหมทดแทน ฯลฯ ซึ่งค่าใช้จ่ายเหล่านี้จะแสดงอยู่ในงบกำไรขาดทุนของบริษัท ในบัญชีของค่าใช้จ่ายในการรับประกันและค่าจ้างหรือค่าบำเหน็จ

จากสูตรการคำนวณหาต้นทุนของเงินทุนดังกล่าวข้างต้น ( $R_t$ ) ถ้าหากว่าค่าของ  $R_t$  ที่ได้มีค่าเท่ากับศูนย์ ย่อมหมายความว่า บริษัทไม่เสียค่าใช้จ่ายใด ๆ จากแหล่งที่มาของเงินทุนที่ได้รับจากเบี่ยประกันรับสุทธิ นั่นก็คือ ค่าสินไหมทดแทนทั้งหมดที่เกิดขึ้นในระหว่างปี ( $C_t$ ) เมื่อรวมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่าง ๆ ของบริษัท ( $Y_t$ ) มีค่าเท่ากับจำนวนเงินเบี่ยประกันรับสุทธิตั้งแต่ปี ( $P_t$ ) พอดี

$$C_t + Y_t = P_t$$

แต่ถ้าหากว่าค่าของ  $R_t$  มีค่าติดลบ ย่อมหมายความว่า ค่าสินไหมทดแทนทั้งหมดที่เกิดขึ้นเมื่อรวมกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานแล้วมีค่าน้อยกว่าจำนวนเงินเบี่ยประกันรับสุทธิ

$$C_t + Y_t < P_t$$

ซึ่งในกรณีดังกล่าวนี้ ย่อมหมายความว่า ในปีนั้นจำนวนเงินเบี่ยประกันรับสุทธิมีมากกว่าค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น (ไม่รวมถึงเงินสำรองเพื่อการเลี้ยงชีพ) แต่หากว่า

ตารางที่ 14  
เปรียบเทียบต้นทุนของเงินทุนที่ได้จากการรับประกันภัย  
ระหว่างปี พ.ศ. 2516 ถึง 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	2516	2517	2518	2519	2520	เฉลี่ย
<u>ระดับที่ 1</u> - ร.ส.พ.ฯ	6.4	- 0.1	2.4	- 3.5	-23.2	- 3.6
<u>ระดับที่ 2</u> - พิตัทธา <sup>1</sup>	-	-	-37.0	-22.1	-13.3	-24.1
- ไทยสมุทรฯ	-20.4	-25.4	7.9	-23.9	-25.9	-17.5
- อากเนย์ฯ	-12.6	-12.6	-15.1	- 8.6	- 7.9	-11.4
- โทโซมารีนา	-12.6	-14.1	-12.2	-15.5	-50.6	-21.0
<u>ระดับที่ 3</u> - ล้ำซ่า	-36.7	-21.8	-37.5	-43.1	-62.5	-40.3
- เทเวศน์ฯ	-20.7	-31.1	-43.3	-41.1	-52.7	-37.8
- แชนโนเวอรา	-34.5	-35.9	-37.4	-55.8	-47.8	-42.3
- ไทยประสิทธิ์ฯ	-11.7	-17.4	- 3.2	-11.9	15.7	-12.0
- พระนครชนบุรีฯ	- 3.7	-10.6	- 9.4	- 9.0	-10.6	- 8.7
บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ	- 8.5	- 9.2	- 4.8	- 8.3	-12.5	- 8.7
บริษัทสาขาต่างประเทศ	2.2	- 0.02	1.7	- 4.3	-16.3	- 3.3
บริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมด	- 7.0	- 7.9	- 4.1	- 7.8	-12.9	- 7.9

<sup>1</sup>เริ่มประกอบธุรกิจเมื่อ 15 สิงหาคม 2518

ค่าของ  $R_t$  ที่ได้มีค่าเป็นบวก ย่อมหมายความว่า ค่าสินไหมทดแทนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เกิดขึ้นระหว่างปี มีค่ามากกว่าจำนวนเงินเบี่ยงปรับสุทธิระหว่างปี

$$C_t + Y_t > P_t$$

ดังนั้นบริษัทประกันภัยที่มีการบริหารงานและการดำเนินงานในการรับประกันที่มีประสิทธิภาพ ค่าของ  $R_t$  ที่ได้จากการคำนวณควรมีค่าติดลบ หรือมีค่าไม่เกินศูนย์ ซึ่งหมายความว่า บริษัทมีผลกำไรจากการรับประกันหรืออย่างน้อยก็ไม่ควรขาดทุน

จากตารางที่ 14 เป็นการเปรียบเทียบต้นทุนของเงินทุนที่ได้จากการรับประกันภัย ( $R_t$ ) ของบริษัทประกันภัยตัวอย่างทั้ง 10 บริษัท, ยอดรวมของบริษัทในประเทศ, บริษัทสาขาต่างประเทศและของบริษัทประกันภัยทั้งหมดที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศไทย นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2516 ถึง 2520 โดยค่า  $R_t$  ที่ได้จะได้อาจจากการแทนค่า  $C_t$  (ค่าสินไหมทดแทนทั้งหมด),  $Y_t$  (ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน) และค่าของ  $P_t$  (จำนวนเงินเบี่ยงปรับสุทธิ) ซึ่งได้จากงบกำไรขาดทุนของบริษัทประกันภัยแต่ละปีแทนค่าลงในสูตร  $R_t$  ดังกล่าวข้างต้น

ต้นทุนของเงินทุนของบริษัทประกันภัยในระดับที่ 1 คือ ร.ส.พ. ประกันภัย นั้น ต้นทุนโดยเฉลี่ยทั้ง 5 ปีที่ผ่านมาจะมีค่าประมาณร้อยละ -3.6 โดยในปี 2520 จะมีค่าของต้นทุนเงินทุนต่ำสุดคือ ประมาณร้อยละ -23.2 และมีอัตราสูงสุดประมาณร้อยละ 6.4 ในปี 2516 สำหรับบริษัทประกันภัยในระดับที่ 2 ทั้ง 4 บริษัท ต้นทุนของเงินทุนโดยเฉลี่ยทั้ง 5 ปีที่ผ่านมาจะมีค่าระหว่าง -11.4 ถึง -24.1 และเมื่อเฉลี่ยทั้งสี่บริษัท จะมีค่าประมาณ -18.5 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำกว่าต้นทุนของเงินทุนของบริษัทประกันภัยระดับที่ 1 ส่วนบริษัทประกันภัยในระดับที่ 3 ทั้ง 5 บริษัทนั้น จะมีต้นทุนของเงินทุนโดยเฉลี่ยทั้ง 5 ปีที่ผ่านมาประมาณร้อยละ -8.7 ถึง -42.3 ซึ่งเมื่อเฉลี่ยต้นทุนของเงินทุนของบริษัทประกันภัยในระดับที่ 3 นี้ จะมีค่าประมาณ -28.2 ซึ่งเป็นอัตราส่วนต่ำสุดกว่าบริษัทในระดับอื่น ๆ นั่นก็หมายความว่า ความสามารถในการหากำไรจากการรับประกันของบริษัทประกันภัยในระดับที่ 3 (โดยไม่คำนึงเงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย) จะดีกว่าบริษัทประกันภัยในระดับที่ 2 และระดับที่ 1

เมื่อพิจารณาถึงต้นทุนของเงินทุนโดยเฉลี่ยของบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในประเทศในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา จะมีค่าระหว่าง  $-4.8$  ถึง  $-12.5$  (ตารางที่ 14) และถาคิดเฉลี่ยทั้ง 5 ปี แล้วจะมีค่าประมาณร้อยละ  $-8.7$  ส่วนบริษัทซึ่งเป็นสาขาของต่างประเทศนั้น ต้นทุนเงินทุนโดยเฉลี่ยจะมีค่าระหว่างร้อยละ  $2.2$  ถึง  $-16.3$  และถาคิดเฉลี่ยทั้ง 5 ปีก็จะมีค่าประมาณร้อยละ  $-3.3$  ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สูงกว่าต้นทุนโดยเฉลี่ยของบริษัทประกันภัยที่จดทะเบียนในประเทศ สำหรับต้นทุนของเงินทุนของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศไทย (ทั้งบริษัทสาขาต่างประเทศและบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ) ค่าของต้นทุนของเงินทุนทั้ง 5 ปี ที่ผ่านมาจะมีค่าระหว่างร้อยละ  $-4.1$  ถึง  $-12.9$  โดยในปี 2520 จะมีต้นทุนของเงินทุนต่ำที่สุด คือ ร้อยละ  $-12.9$  และเมื่อคิดเฉลี่ยทั้ง 5 ปี แล้วต้นทุนของเงินทุนจะมีค่าประมาณร้อยละ  $-7.9$  ของเงินทุนที่ได้รับ (เบี่ยงประกันรับสุทธิ) ซึ่งหมายความว่า บริษัทประกันภัยโดยเฉลี่ยทั้งหมดจะมีผลกำไรจากการรับประกัน (ไม่คำนึงถึงเงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย) ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ  $7.9$  ของเบี่ยงประกันรับสุทธิ

#### ข้อกำหนดตามกฎหมายและกฎกระทรวงเกี่ยวกับการลงทุน

จากการที่ได้ศึกษาถึงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน ตลอดจนต้นทุนของเงินทุนที่ได้รับจากการรับประกัน จึงทำให้ทราบถึงการไหลเข้า-ออก ของกระแสเงินทุนของบริษัทประกันวินาศภัยที่ผ่านมาและที่สำคัญนั้น ไหลมาจากแหล่งใดและกระแสเงินทุนไหลออกจากบริษัทไปสู่แหล่งใดบ้าง นอกจากนี้ก็ได้ทราบถึงต้นทุนของเงินทุนโดยเฉลี่ยของบริษัทประกันวินาศภัยที่ผ่านมาในรอบห้าปี ดังนั้นก่อนที่จะทำการศึกษาและวิเคราะห์ถึงการจัดการทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย ควรจะได้มีการศึกษาถึงข้อกำหนดตามกฎหมายและกฎกระทรวง ตลอดจนการควบคุมการลงทุนโดยรัฐหรือสำนักงานประกันภัย

การควบคุมการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย โดยรัฐหรือสำนักงานประกันภัยนั้น ตามพระราชบัญญัติประกันวินาศภัย พ.ศ. 2510 มาตรา 5 และมาตรา 20 ได้บัญญัติให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์สามารถที่จะออกกฎกระทรวง เพื่อกำหนดเป็นระเบียบ

หลักเกณฑ์และเงื่อนไขในการควบคุมการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยเพื่อปฏิบัติให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติประกันวินาศภัย พ.ศ. 2510 ดังกล่าว ซึ่งกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับแรกของธุรกิจประกันวินาศภัยได้ออกเมื่อต้นปี พ.ศ. 2511 (เป็นกฎกระทรวงฉบับที่ 5) กฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่สองซึ่งมีผลบังคับใช้อยู่ในปัจจุบันนี้ (กฎกระทรวงฉบับที่ 6) ได้มีการประกาศใช้เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2519 และให้ยกเลิกกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับเดิม (ฉบับที่ 5) ซึ่งสาระสำคัญของที่แตกต่างกันของกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนทั้งสองฉบับก็คือ การกำหนดเพิ่มประเภทการลงทุนของบริษัทประกันภัย ให้สามารถลงทุนได้กว้างขวางยิ่งขึ้น แต่ทั้งนี้ก็มีข้อกำหนดเพิ่มเติมใหม่ให้บริษัทประกันภัยมุ่งลงทุนในธุรกิจด้านใดด้านหนึ่งมากเกินไป อันจะทำให้กระทบกระเทือนฐานะการเงินของบริษัท ถ้าหากว่าภาวะเศรษฐกิจของประเทศมีอันผันแปรไป

ประเภทของการลงทุนที่กำหนดไว้ในกฎกระทรวงฉบับที่ 6 ซึ่งมีประเภทของการลงทุนที่กำหนดเพิ่มขึ้นจากกฎกระทรวงฉบับที่ 5 ดังนี้คือ<sup>1</sup>

1. ข้อพันมิตรที่กระทรวงการคลังกำกับทั้งเงินต้นและดอกเบี้ย
2. ข้อหรือข้อลดหลักทรัพย์ของกระทรวงการคลัง หรือองค์การหรือรัฐวิสาหกิจที่เป็นนิติบุคคล ซึ่งมีพระราชบัญญัติหรือพระราชกฤษฎีกาจัดตั้งขึ้น
3. ข้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจในการขายหรือให้เช่าที่ดินและอาคาร
4. ข้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจประกันชีวิต
5. ข้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจการประกันต่อ
6. ข้อหุ้นของนิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจประกันชีวิตในต่างประเทศ
7. ข้อตั๋วแลกเงินหรือตั๋วสัญญาใช้เงิน
8. ใ้กู้ยืมแก่บริษัทจัดสรรที่ดินและอาคาร

<sup>1</sup>มนตรี วิพันธ์วรพงษ์, "กฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุน," วารสารสำนักงานประกันภัย ปีที่ 1 เล่มที่ 3, (กรกฎาคม - กันยายน 2519) : 94.

9. ใหญ่ยมแก่การ เคหะแห่งชาติ
10. ใหญ่ยมแก่สหกรณ์การ เกษตร
11. ใหญ่ยมแก่เกษตรกร
12. จัดจำหน่ายที่ดินของบริษัท

จากการพิจารณาถึงประเภทของการลงทุน ซึ่งกำหนดหรือขยายขอบเขตของการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยให้กว้างขวางมากขึ้นกว่าเดิม โดยเฉพาะเพื่อเป็นการสนับสนุนทางการเงินแก่กิจการหรือรัฐวิสาหกิจในรูปของการซื้อหรือการซอลดหลักทรัพย์ของสถาบันเหล่านั้น ขยายขอบเขตการลงทุนไปยังบริษัทจำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจในการขายหรือให้เช่าซื้อที่ดินและอาคาร, ประกอบธุรกิจประกันชีวิต, การประกันค้ำประกันในรูปของการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ รวมทั้งเป็นการขยายแหล่งในการใหญ่ยมเงินแก่บริษัทจัดสรรที่ดินและอาคาร การเคหะแห่งชาติและแก่เกษตรกร จึงกล่าวได้ว่ารัฐบาลได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของบริษัทประกันวินาศภัย ในฐานะที่เป็นสถาบันการเงินซึ่งมีส่วนสนับสนุนและเป็นเครื่องมือในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศให้บรรลุตามเป้าหมายที่ได้กำหนดไว้

สาระสำคัญของกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 ซึ่งได้ประกาศใช้เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2519 นั้น มีใจความสำคัญซึ่งกำหนดให้บริษัทประกันวินาศภัย สามารถที่จะลงทุนประกอบธุรกิจอื่น ๆ ได้ไม่เกินกว่าอัตราที่กำหนดดังต่อไปนี้

ไม่เกินร้อยละของสินทรัพย์  
ของบริษัท

- |   |          |
|---|----------|
| 1. <sup>๕</sup> ซื้อพันธบัตร              |          |
| ก) รัฐบาลไทย                              | ไม่จำกัด |
| ข) กระทรวงการคลังต่างประเทศ               | 25       |
| ค) ธนาคารระหว่างประเทศ                    | 5        |
| 2. <sup>๕</sup> ซื้อหรือซอลดหลักทรัพย์ของ |          |
| ก) กระทรวงการคลัง                         | ไม่จำกัด |
| ข) องค์การหรือรัฐวิสาหกิจ                 | ไม่จำกัด |



## ไม่เกินร้อยละของสินทรัพย์

## ของบริษัท

3.	ชื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของ		
	ก) บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม	15	} รวมกัน ไม่เกิน 40
	ข) บริษัทจำกัดที่จดทะเบียนในประเทศไทย ซึ่งมิได้ประกอบธุรกิจประกันวินาศภัย		
	1) บริษัทเพื่อการอุตสาหกรรม เกษตร การขนส่ง	25	
	2) บริษัทที่ประกอบธุรกิจในการขายหรือ ให้เช่าที่ดินและอาคาร	10	
	3) บริษัทที่ประกอบธุรกิจประกันชีวิต	10	
	4) ชื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ที่คงไว้หรือโดยผ่านตลาด หลักทรัพย์	10	
	5) บริษัทจำกัดอื่น ๆ	15	
4.	ชื้อหุ้นของนิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจประกันชีวิตใน ต่างประเทศ	10	
5.	ชื้อตั๋วแลกเงินหรือตั๋วสัญญาใช้เงินโดยมี		
	ก) ธนาคารในประเทศหรือบริษัทเงินทุนเป็น ผู้รับอาวัล	25	} รวมกัน ไม่เกิน 25
	ข) บริษัทเงินทุนเป็นผู้ส่งจ่ายหรือเป็นผู้ออกตั๋ว โดยไม่มีธนาคารในประเทศเป็นผู้ค้ำประกัน	8	
6.	การใหญ่		} รวมกัน ไม่เกิน 45
	ก) โดยธนาคารในประเทศเป็นผู้ค้ำประกัน	25	
	ข) พันธบัตรรัฐบาลไทย, กระทรวงการคลัง, ธนาคารระหว่างประเทศ	15	

## ไม่เกินร้อยละของสินทรัพย์

	ของบริษัท	
ค) อสังหาริมทรัพย์จำนอง เป็นประกัน	30	} รวมกัน ไม่เกิน 40
ง) โดยมีที่ดินและอาคารซึ่งใช้เป็นที่อยู่อาศัย เป็นประกันการกู้ยืม	15	
จ) บริษัทจำกัดที่จัดสรรที่ดินหรือที่ดินและอาคาร	10	} รวมกัน ไม่เกิน 30
ฉ) การเคหะแห่งชาติ	15	
ช) สหกรณ์เพื่อการเกษตร	2	
ซ) เกษตรกรโดยมีมูลค่าประกัน	5	
ฅ) พนักงานของบริษัทโดยมีมูลค่าประกัน	3	
7. จัดจำหน่ายที่ดินที่บริษัทมีอยู่ก่อนหรือที่ดินที่ตกเป็นของ บริษัทโดยจำนวนเงินที่ใช้ในการจัดจำหน่ายที่ดินไม่เกิน	10	
8. ฝากเงินไว้กับธนาคารในประเทศโดยได้รับดอกเบี้ย	ไม่จำกัด	
9. ในกรณีที่บริษัทประกอบธุรกิจหลายอย่างพร้อมกัน จะต้องอยู่ภายใต้เงื่อนไขดังต่อไปนี้		
ก) ขอบหุ้นหรือหุ้นกู้ตามข้อ 3	40	
ข) ข้อจำกัดเงินหรือตัวสัญญาใช้เงินหรือการใหญ่ ยืมตามข้อ 5 และข้อ 6 ก)	45	
ค) ใหญ่ยืมตามข้อ 6 ค) และ ง)	40	
ง) การใหญ่ยืมตามข้อ 6 จ), ฉ), ช), ซ), ฅ)	30	

หมายเหตุ อัตราร้อยละนี้เทียบกับสินทรัพย์ของบริษัทตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย

ในกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 นอกจากจะกำหนดประเภทของการลงทุนและอัตราส่วนของการลงทุนในแต่ละประเภทแล้ว ยังได้กำหนดรายละเอียดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขการลงทุนของแต่ละประเภทอีกหลายประการ โดยจะศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้จากกฎกระทรวงฉบับที่ 6<sup>1</sup>

จากกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 ดังกล่าวนี้ จะพบว่ารัฐบาลได้ขยายขอบเขตของการลงทุนโดยเปิดโอกาสให้บริษัทประกันวินาศภัยได้ลงทุนหาผลประโยชน์เพิ่มพูนรายได้ทางค่านดอกเบี้ย เงินปันผล และการเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทได้มากขึ้นกว่าเดิม ทั้งนี้เพื่อให้บริษัทประกันวินาศภัยได้เจริญเติบโตยิ่งขึ้น อันเป็นมาตรการในการส่งเสริมประการหนึ่งของรัฐบาล แต่ในขณะเดียวกันก็ได้มีการจำกัดขอบเขตของการลงทุนประเภทนั้น ๆ ไว้ด้วย ซึ่งมีลักษณะเหมือนกับเป็นการควบคุมการลงทุนของบริษัทอย่างใกล้ชิด จนอาจจะทำให้บริษัทไม่สามารถลงทุนหาประโยชน์ได้เพิ่มขึ้น อย่างแท้จริงตามเจตนารมณ์ของรัฐบาลและบางครั้งอาจจะก่อให้เกิดปัญหาในทางปฏิบัติเกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทซึ่งไม่อาจจะปฏิบัติตามกฎกระทรวงดังกล่าวได้ แต่อย่างไรก็ตามกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 ได้แสดงลักษณะของการควบคุมดูแลและส่งเสริมการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยไปพร้อม ๆ กันทั้ง 2 ประการ โดยได้ยึดถือหลักการที่สำคัญ 4 ประการ พอสรุปได้ดังนี้คือ<sup>2</sup>

1. หลักความมั่นคง (Security) โดยถือว่าการลงทุนของบริษัทจะต้องอยู่บนรากฐานของความมั่นคงปลอดภัยเป็นสิ่งสำคัญ และมีความเสี่ยงน้อยที่สุด ทั้งนี้เนื่องจากว่าเงินที่บริษัทนำไปลงทุนส่วนใหญ่เป็นเงินเบี้ยประกันของประชาชนผู้เอาประกัน มิใช่เงินของผู้ลงทุนหรือส่วนของเจ้าของบริษัททั้งหมด ดังนั้นการลงทุนของบริษัทจึงจำเป็นต้องยึดถือหลักความมั่นคงปลอดภัยและมีความเสี่ยงน้อยที่สุดเป็นสิ่งสำคัญ

<sup>1</sup>ในภาคผนวก ก

<sup>2</sup>สนธิ วรปัญญา และ จำลอง เหมัญญวิจิตร, "การลงทุนของบริษัทประกันภัย," วารสารสำนักงานประกันภัย ปีที่ 1 เล่ม 3, (กรกฎาคม-กันยายน 2519): 100-103.

2. หลักสภาพคล่อง (Liquidity) การลงทุนของบริษัทควรจะเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ชนิดที่สามารถจะเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดไ้รวดเร็วและทันต่อความต้องการของบริษัท ทั้งนี้เพื่อให้บริษัทสามารถมีเงินอย่างเพียงพอที่จะจ่ายเป็นเงินค่าสินไหมทดแทนความเสียหายแก่ผู้เอาประกันได้เมื่อถึงคราวจำเป็น หรือเมื่อภัยเกิดขึ้นจนเกินกำลังเงินสดของบริษัทที่มีอยู่ในขณะนั้นจะชดเชยได้ แต่ทั้งนี้ก็ไม่ได้หมายความว่าบริษัทจะต้องค้างหลักทรัพย์ชนิดที่เปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดไ้รวดเร็วทั้งหมดก็หาไม่ เช่น การเก็บเป็นเงินสดหรือฝากธนาคารทั้งหมด เนื่องจากว่าตามสถิติและประสบการณ์ของการรับประกันภัยที่ผ่านมา การเกิดภัยจะไม่เกิดขึ้นพร้อม ๆ กันทีเดียวทั้งหมด บริษัทจึงสามารถจะคาดคะเนได้ว่าบริษัทควรจะต้องการเงินหรือหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง เพื่อความเสี่งภัยที่อาจจะเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ๆ เป็นจำนวนเท่าใด ดังนั้น ในช่วงระยะเวลาดังกล่าวบริษัทจึงควรมีเงินสดหรือหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงอยู่ตลอดเวลา แต่อย่างไรก็ตามก็ยังไม่สามารถกำหนดได้แน่นอนว่าบริษัทประกันวินาศภัยควรมีสภาพคล่องเป็นอัตราเท่าใดจึงจะเหมาะสม ซึ่งขึ้นอยู่กับนโยบายและการตัดสินใจของผู้บริหารงานของบริษัทนั้น ๆ โดยอาศัยข้อมูลและประสบการณ์ที่ผ่านมาเป็นเครื่องมือช่วยในการตัดสินใจ

3. หลักผลประโยชน์ตอบแทน (Yield) กล่าวคือ การลงทุนของบริษัทควรจะได้รับผลตอบแทนสูงสุด เพื่อเป็นการส่งเสริมให้บริษัทประกันวินาศภัยใดมีความเจริญเติบโตตามสภาพของเศรษฐกิจ และก่อให้เกิดผลกำไร เป็นสิ่งตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทอีกด้วย ซึ่งหลักผลประโยชน์ตอบแทนนี้จะมีผลตรงกันข้ามกับหลักความมั่นคง กล่าวคือ ถ้าหากว่าการลงทุนของบริษัทยึดถือหลักความมั่นคงเป็นสิ่งสำคัญ ใ้มีความเสี่ยงจากการลงทุนน้อยที่สุด ก็จะทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนต่ำลง ตัวอย่างเช่น กรณีการถือหุ้นหรือรับซื้อตัวเงินโดยมีธนาคารค้ำประกัน ย่อมจะมีค่าไ้จ่ายเพิ่มขึ้น ซึ่งได้แก่ค่าธรรมเนียมการค้ำประกันของธนาคาร ซึ่งจะทำให้ผลประโยชน์จากดอกเบี้ยของบริษัลดลง รัฐบาลจึงยินยอมลดหย่อนหลักความมั่นคงลงบ้าง เพื่อให้รายได้จากการลงทุนเพิ่มสูงขึ้น ตัวอย่างเช่น การลงทุนตามกฎกระทรวงฉบับที่ 6 ยอมให้บริษัทซื้อตัวเงินของบริษัทเงินทุนโดยไม่ต้องมีธนาคารค้ำประกัน หรือยอมให้ใช้หลักทรัพย์อื่นเป็นประกันการกู้ยืมได้ด้วย

4. หลักการกระจายความเสี่ยงและการใช้ทรัพยากร การลงทุนโดยยึดถือหลักการกระจายความเสี่ยงนี้ มีวัตถุประสงค์ 2 ประการคือ เป็นการกระจายความเสี่ยงของการลงทุนของบริษัทตามหลัก Law of Large Number และทรัพยากรในการลงทุนเพื่อให้เข้าไปมีบทบาทต่อการส่งเสริมและการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศชาติโดยรวม เช่น การส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรม การเกษตร และการสร้างบ้านเรือนที่อยู่อาศัย เพื่อให้ประชาชนมีสภาพความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นกว่าเดิม ซึ่งเป็นการสนับสนุนนโยบายของรัฐทางสังคมหรือตามแนวโน้มของความต้องการทางสังคม และยังเป็นส่งเสริมการพัฒนาตลาดหุ้น ตลาดทุนในประเทศ ให้มีการเร่งระดมทุนเพื่อพัฒนาประเทศในภาคเอกชน

จากหลักการทั้ง 4 ประการดังกล่าวข้างต้น ประกอบกันขึ้นเป็นโครงสร้างของกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนของบริษัทประกันภัยฉบับที่ 6 แต่เมื่อได้มีการประกาศใช้บังคับตามกฎหมายแล้ว ก็ปรากฏว่ามีความล้าสมัยหรือมีข้อบกพร่องอยู่หลายประการ ทั้งในด้านการตีความ ด้านข้อจำกัดต่าง ๆ ที่อาจจะเป็นปัญหาในทางปฏิบัติของบริษัทประกันภัย ซึ่งปัญหาที่เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทประกันภัยจะได้มีการศึกษาและกล่าวถึงในภายหลังต่อไป<sup>1</sup>

#### การวิเคราะห์การลงทุน

เงินลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยกล่าวโดยสรุปแล้ว ใ้จากแหล่งของเงินทุนที่สำคัญ 2 ทางด้วยกันคือ เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือผู้ถือหุ้นของบริษัทซึ่งถือเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว ส่วนแหล่งของเงินทุนอีกทางหนึ่งก็คือ เงินทุนที่ได้รับจาก เบี้ยประกันรับสุทธิในแต่ละปีอันเนื่องมาจากการประกอบธุรกิจรับประกันวินาศภัย ซึ่งโดยลักษณะการได้มาของเงินทุนแล้วจะมีลักษณะเป็นเงินทุนระยะสั้นตามระยะเวลาของสัญญารับประกันวินาศภัย จึงกล่าวโดยสรุปได้ว่าเงินลงทุนของบริษัทนั้นได้ทั้งจากแหล่งระยะสั้นและระยะยาว จากงบแสดงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุนของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดในปี พ.ศ. 2520 (ตารางที่ 13) จะพบว่าแหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่จะไ้จากแหล่งระยะสั้นประมาณร้อยละ

<sup>1</sup>ศึกษารายละเอียดได้ในหน้า 143.

ละ 69.5 (เฉพาะที่เกี่ยวข้องกับการรับประกัน คือ เงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย, ค่าสินไหมทดแทนค่างจ่าย, เงินประกันที่ถือไว้ตามสัญญาประกันต่อและเงินค่างจ่ายเกี่ยวกับการประกันต่อ) เมื่อเทียบกับแหล่งที่มาของเงินทุนระยะยาวซึ่งได้จากเงินทุนชำระแล้ว เงินลงทุนจากสำนักงานใหญ่ (บริษัทสาขาต่างประเทศ) และจากกำไรสะสม ซึ่งมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 17 ของแหล่งที่มาของเงินทุนในปี พ.ศ. 2520 อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าเงินลงทุนส่วนใหญ่จะได้จากแหล่งระยะสั้น แต่เนื่องจากการที่บริษัทประกันวินาศภัยได้ประกอบธุรกิจการรับประกันโดยต่อเนื่องติดต่อกันทุกปี และความเสียหายเนื่องจากภัยที่รับประกันก็ไม่ได้เกิดขึ้นพร้อม ๆ กัน ทำให้เงินทุนที่ได้รับจากเบี้ยประกันรับสุทธิส่วนหนึ่งจะไม่ถูกนำมาใช้ จึงมีลักษณะเป็นเงินทุนระยะกลางหรืออาจจะเป็นระยะยาวบางส่วน ดังนั้น ในกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุน (ฉบับที่ 6) จึงอนุญาตให้บริษัทได้ขยายขอบเขตของการลงทุนให้สามารถลงทุนในแหล่งลงทุนระยะยาวได้มากขึ้นกว่าเดิม เช่น อนุญาตให้ซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้รวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 40 ของสินทรัพย์ของบริษัทตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย ทั้งนี้ เพื่อให้รายได้จากการลงทุนของบริษัทเพิ่มมากขึ้น

#### ตารางที่ 15

เปรียบเทียบอัตรากำไรเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนกับอัตรากำไรเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม  
ของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศไทย

พ.ศ.	2516	2517	2518	2519	2520	เฉลี่ย
อัตรากำไรเพิ่มขึ้นของการลงทุน (%)	20.1	19.3	14.6	16.9	25.2	19.2
อัตรากำไรเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม (%)	18.8	18.7	15.6	21.2	26.7	20.2

ที่มา : รายงานธุรกิจประกันภัยในประเทศไทย ปี 2518 - 2520

สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์

จากตารางที่ 15 เป็นการเปรียบเทียบอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนกับการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมของบริษัท ซึ่งอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินทุนโดยเฉลี่ยทั้ง 5 ปี (2516 - 2520) จะมีอัตราประมาณร้อยละ 19.2 โดยเป็นอัตราที่ใกล้เคียงกับการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยทั้ง 5 ปี ซึ่งมีอัตราการเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 20.2 จากการพิจารณาเปรียบเทียบอัตราการเพิ่มขึ้นของทั้งสองอัตราในปี พ.ศ. 2518 และ 2519 จะพบว่า การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนเมื่ออัตราที่ต่ำกว่าอัตราการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม และมีอัตราค่าที่สูงสุดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้เนื่องจากในช่วงระยะเวลาดังกล่าว (ในปี พ.ศ. 2518 - 2519) เป็นช่วงที่รัฐบาลโดยสำนักงานประกันภัยได้มีการแก้ไขกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนจากฉบับที่ 5 มาเป็นฉบับที่ 6 (ซึ่งประกาศใช้เมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2519) จึงทำให้การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหลายจึงกัน และมีความดั่งเลไม่กล้านำเงินมาลงทุนเพิ่มเติมในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ก่อนที่กฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับใหม่ของทางราชการจะประกาศใช้บังคับ ซึ่งต่อมาในปี พ.ศ. 2520 (หลังจากประกาศใช้กฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 แล้ว) อัตราการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นจากปี 2519 มีอัตราสูงถึงประมาณร้อยละ 25.2 และเป็นอัตราที่เพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 5 ปีที่ผ่านมา โดยมีอัตราที่ใกล้เคียงกับการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมของบริษัทในปี 2520 ซึ่งมีอัตราเพิ่มประมาณร้อยละ 26.7 จึงกล่าวได้ว่า การประกอบธุรกิจการรับประกันวินาศภัยโดยเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2520 มีอัตราการเพิ่มขึ้นทั้งเงินลงทุนและสินทรัพย์รวมของบริษัทที่สูงที่สุดในรอบ 5 ปีที่ผ่านมา

จากตารางที่ 16 ถึง 20 เป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย ระหว่างประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนกับจำนวนเงินที่ลงทุนทั้งสิ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2518 ถึง 2520 และตัวเลขในตารางดังกล่าวนี้ได้จากการคำนวณจากงบดุลค่านทรัพย์สินของบริษัทประกันวินาศภัยในปี พ.ศ. 2518 ถึง 2520<sup>1</sup>

<sup>1</sup>ที่มา : สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์

ตารางที่ 16

เปรียบเทียบอัตราส่วนการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย  
ระหว่างประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนกับจำนวนเงินที่ลงทุนทั้งสิ้น

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	ร.ส.พ.ฯ(1)			พื้พื้ช้ฯ(2)			ไทยสมุทรรฯ(2)		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
หลักทรัพย์ว่างประเภท	3.9	3.1	1.8	32.8	22.6	7.7	5.6	4.7	3.3
พันธบัตร	-	-	-	-	-	-	1.1	0.9	0.7
หุ้นและหุ้นกู้	21.9	21.0	15.5	-	-	-	-	-	-
เงินในบัญชี	35.0	34.5	56.8	-	-	4.5	-	-	-
-ทรัพย์สินจำนอง	-	-	-	-	-	3.6	-	-	-
-ธนาคารค่าประกัน	26.3	28.6	53.9	-	-	-	-	-	-
-หลักทรัพย์เป็นประกัน	8.7	5.9	2.9	-	-	0.9	-	-	-
-แกมพนักงานของบริษัท	-	-	-	-	-	-	-	-	-
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	39.2	41.4	25.9	67.2	77.4	87.8	93.3	94.4	96.0
อสังหาริมทรัพย์อื่น	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
อัตราส่วนเงินลงทุนต่อสินทรัพย์รวม	88.1	90.5	77.6	54.0	42.1	65.6	74.3	77.1	86.0

หมายเหตุ จำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้นของ (หน่วย : 1,000 บาท)

	<u>2518</u>	<u>2519</u>	<u>2520</u>
- ร.ส.พ.ฯ	38,665	48,575	83,261
- พื้พื้ช้ฯ	4,567	6,643	19,592
- ไทยสมุทรรฯ	26,996	32,196	45,642



ตารางที่ 17

เปรียบเทียบอัตราส่วนการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย  
ระหว่างประเภทของหลักทรัพย์ลงทุนกับจำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้น

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	อากเนย์ฯ(2)			โตโชมารินา(2)			ลำพำ(3)		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
หลักทรัพย์วางประกัน	4.3	2.7	2.2	3.4	4.0	2.9	6.3	5.3	4.7
พันธบัตร	5.9	3.7	4.4	11.2	13.2	9.7	11.7	10.0	7.8
หุ้นและหุ้นกู้	20.4	38.9	31.1	-	-	-	26.2	26.2	22.6
เงินใหญ่ยืม	60.4	38.8	31.6	-	-	-	9.9	21.4	33.3
-ทรัพย์สินจำนองฯ	21.2	1.3	1.1	-	-	-	1.7	1.5	1.8
-ธนาคารค่าประกัน	38.7	36.7	29.6	-	-	-	8.1	19.8	31.2
-แกพนักงานของบริษัท	0.4	0.8	0.9	-	-	-	0.1	0.1	0.3
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	9.0	5.6	20.0	85.4	82.8	87.4	45.1	36.5	31.1
อสังหาริมทรัพย์อื่น	-	10.3	10.7	-	-	-	0.8	0.6	0.5
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
อัตราส่วนเงินลงทุนต่อสินทรัพย์รวม	28.9	46.4	31.1	88.9	75.6	86.2	89.7	81.3	73.8

หมายเหตุ จำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้น (หน่วย : 1,000 บาท)

	<u>2518</u>	<u>2519</u>	<u>2520</u>
- อากเนย์ฯ	34,670	54,568	69,252
- โตโชมารินา	44,621	37,741	51,465
- ลำพำ	23,859	28,054	32,051

ตารางที่ 18

เปรียบเทียบอัตราส่วนการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย  
ระหว่างประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนกับจำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้น

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	เทเวศน์ฯ(3)			แชนโนเวอรัฯ(3)			ไทยประสิทธิ์ฯ(3)		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
หลักทรัพย์วางประกันฯ	5.2	4.4	3.9	3.7	3.1	3.4	5.9	6.2	5.2
พันธบัตร	10.2	—	0.1	11.7	14.0	7.8	—	—	—
หุ้นและหุ้นกู้	12.3	11.1	28.6	32.2	26.0	60.8	28.9	30.3	62.0
เงินใหญ่ยืม	36.5	38.0	15.8	20.7	30.5	4.6	23.8	38.2	12.2
-ทรัพย์สินจำนองฯ	21.7	20.1	14.5	—	—	—	8.4	10.0	12.2
-ธนาคารค้ำประกัน	14.6	17.6	0.6	20.7	30.5	4.6	15.4	28.2	—
-แกพนักงานของบริษัท	0.2	0.3	0.7	—	—	—	—	—	—
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	35.8	46.5	51.6	31.7	26.4	23.4	41.4	18.8	15.2
อสังหาริมทรัพย์อื่น	—	—	—	—	—	—	—	6.5	5.4
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
อัตราส่วนเงินลงทุนต่อสิน									
ทรัพย์รวม	93.0	93.6	93.4	67.6	68.4	65.2	86.7	81.4	91.9

หมายเหตุ จำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้นของ (หน่วย : 1,000 บาท)

	<u>2518</u>	<u>2519</u>	<u>2520</u>
- เทเวศน์ฯ	29,270	33,745	38,559
- แชนโนเวอรัฯ	40,257	48,751	43,740
- ไทยประสิทธิ์	25,272	24,096	28,848

ตารางที่ 19

เปรียบเทียบอัตราส่วนการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย  
ระหว่างประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนกับจำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้น

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	พระนครชนบุรีฯ (3)			บริษัทในประเทศ			บริษัทสาขาต่างประเทศ		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
หลักทรัพย์วางประกันฯ	14.4	12.9	11.8	8.7	7.3	5.7	6.4	6.1	5.6
พันธบัตร	-	-	-	4.4	4.4	3.5	13.5	13.2	10.8
หุ้นและหุ้นกู้	0.5	0.4	0.4	19.4	19.0	27.6	7.3	7.0	13.8
เงินฝากออม	-	-	-	22.2	24.1	18.4	9.6	15.5	10.0
- ทรัพย์สินจำนองฯ	-	-	-	8.5	7.7	7.5	-	-	-
- มาตรการค่าประกัน	-	-	-	12.9	14.2	9.5	9.59	15.5	10.0
- หลักทรัพย์เป็นประกัน	-	-	-	0.6	1.9	1.1	-	-	-
- แยกพนักงานของบริษัท	-	-	-	0.2	0.3	0.3	0.01	-	-
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	85.1	86.7	87.8	43.8	42.8	42.8	63.2	58.2	59.8
อสังหาริมทรัพย์อื่น	-	-	-	1.5	2.4	2.0	-	-	-
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
อัตราส่วนเงินลงทุนคอดิน									
ทรัพย์สินรวม	90.3	88.8	86.8	67.2	65.2	64.5	82.7	78.8	80.3

หมายเหตุ จำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้นของ (หน่วย : 1,000 บาท)

	2518	2519	2520
- พระนครชนบุรีฯ	10,422	11,617	12,782
- บริษัทในประเทศ	774,461	929,173	1,204,165
- บริษัทสาขาต่างประเทศ	16,905	229,983	246,903

ตารางที่ 20

เปรียบเทียบอัตราส่วนการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในประเทศไทยทั้งหมด  
ระหว่างประเภทของหลักทรัพย์ที่ลงทุนกับจำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้น

(หน่วย : 1,000 บาท)

ประเภทของหลักทรัพย์	2518		2519		2520	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
หลักทรัพย์วางประกันฯ	81,524	8.2	81,943	7.1	82,793	5.7
พันธบัตร	63,381	6.4	70,362	6.1	68,819	4.7
หุ้นและหุ้นกู้	165,827	16.7	192,918	16.6	365,352	25.2
เงินฝากออม	193,100	19.5	259,231	22.4	246,663	17.0
-ทรัพย์สินจำนองฯ	65,848	6.6	71,585	6.2	90,848	6.3
-ธนาคารค้าประกัน	121,052	12.2	167,842	14.5	138,715	9.6
-หลักทรัพย์เป็นประกัน	4,653	0.5	17,266	1.5	13,648	0.9
-แกพนักงานของบริษัท	1,547	0.2	2,538	0.2	3,452	0.2
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	476,020	48.0	531,980	45.9	663,168	45.7
อสังหาริมทรัพย์อื่น	11,514	1.2	22,722	1.9	24,273	1.7
รวมเงินลงทุนทั้งสิ้น	991,366	100.0	1,159,156	100.0	1,451,068	100.0
อัตราส่วนเงินลงทุนต่อสิน						
ทรัพย์รวมร้อยละ	70.0		67.5		66.7	

การวิเคราะห์การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยนี้จะแยกการวิเคราะห์ออกเป็น

1. การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย ในระดับที่ 1
2. การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย ในระดับที่ 2
3. การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย ในระดับที่ 3
4. การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยที่จดทะเบียนในประเทศและสาขา  
ของต่างประเทศ
5. การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยโดยเฉลี่ยทั้งหมด (อุตสาหกรรม)

1. การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในระดับที่ 1 ซึ่งตัวอย่างของบริษัทที่สุ่มได้ คือ ร.ส.พ.ประกันภัย การลงทุนส่วนใหญ่จะลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ เงินใหญ่ยืม (โดยเฉพาะ การกู้ยืมที่มีธนาคารค้ำประกัน) และการเก็บเป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร โดยเฉลี่ยทั้ง สามปีจะมีอัตราส่วนของการลงทุนประมาณร้อยละ 19.5, 42.1 และ 35.5 ของเงินลงทุน ทั้งสิ้นตามลำดับ (ตารางที่ 16) เป็นที่น่าสังเกตว่าการลงทุนโดยการใหญ่ยืมของบริษัทในปี 2520 มีอัตราสูงขึ้นจากเดิมเป็นร้อยละ 56.8 เมื่อเทียบกับปี 2518 และ 2519 ซึ่งมี อัตราประมาณร้อยละ 35.0 และ 34.5 ทั้งนี้เนื่องจากการที่กฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุน ฉบับที่ 6 ได้ขยายขอบเขตของการลงทุนโดยการใหญ่ยืมให้สามารถลงทุนได้กว้างขวางขึ้นกว่า เดิม ร.ส.พ.ประกันภัย จึงได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการลงทุนแทนที่จะเก็บเป็นเงินสดและเงินฝาก ธนาคาร ก็หันมาลงทุนโดยการใหญ่ยืมเพิ่มมากขึ้น จำนวนเงินลงทุนของบริษัทในช่วงสามปีที่ ผ่านมามีประมาณ 38.7, 48.6 และ 83.3 ล้านบาทตามลำดับ โดยมีอัตราการเพิ่มขึ้นของ ปี 2519 และ 2520 ประมาณร้อยละ 25.6 และ 71.4 และเมื่อเปรียบเทียบระหว่างจำนวน เงินลงทุนทั้งสิ้นของบริษัทต่อสินทรัพย์รวมในช่วงสามปีที่ผ่านมามีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 88.1, 90.5 และ 77.6 ตามลำดับ (ตารางที่ 16) ซึ่งเมื่อเฉลี่ยทั้งสามปีแล้วจะมีอัตราส่วน ประมาณร้อยละ 85.4

2. การวิเคราะห์การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในระดับที่ 2 ตัวอย่าง บริษัทที่สุ่มได้ คือ บริษัทพิพิทซ์ประกันภัย, ไทยสมุทรฯ, อาคเนย์ฯ และบริษัทโตโฮมารีน

จากการวิเคราะห์การลงทุนของบริษัทตัวอย่างเหล่านี้ (ในตารางที่ 16 และ 17) จะพบว่าบริษัทเหล่านี้ส่วนใหญ่ (ยกเว้นอาคเนย์ฯ) จะเก็บไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร โดยในปี 2520 จะมีอัตราส่วนสูงประมาณร้อยละ 87.8, 96.0 และ 87.4 ของแต่ละบริษัทตามลำดับ ส่วนที่เหลือออกนั้นก็ลงทุนในพันธบัตรและหลักทรัพย์ที่วางประกันกับนายทะเบียน แต่การลงทุนของบริษัทอาคเนย์ฯ นั้น จะมีลักษณะเป็นการกระจายการลงทุนออกไปในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ มากกว่าบริษัทอื่น ๆ ในระดับนี้ โดยส่วนใหญ่จะลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ เงินใหญ่รวมทั้งเก็บไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร อัตราส่วนจำนวนเงินที่ลงทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์รวมของแต่ละบริษัท โดยเฉลี่ยทั้งสามปีที่ผ่านมาจะมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 53.9, 79.1, 35.5 และ 83.6 ของแต่ละบริษัทตามลำดับ ซึ่งถ้าหากเฉลี่ยทั้งสามปีแล้วจะมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 63.0 ต่ำกว่าอัตราส่วนของบริษัทประกันวินาศภัยในระดับที่ 1 (ร.ส.พ. ประกันภัย) ซึ่งมีอัตราส่วนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 85.4 โดยสรุปแล้วการลงทุนของบริษัทประกันภัยในระดับที่ 2 นี้ ส่วนใหญ่จะคำนึงถึงสภาพคล่องและความมั่นคงปลอดภัยของเงินลงทุนเป็นสิ่งสำคัญมากกว่าคำนึงถึงรายได้จากการลงทุน

3. การวิเคราะห์การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยในระดับที่ 3 ตัวอย่างของบริษัทที่สุ่มได้ คือ บริษัทลำซำ, เทเวศน์ฯ, แชนโนเวอรัฯ, ไทยประสิทธิ์ และ พระนครธรรมูรี จากการวิเคราะห์การลงทุนของบริษัทในระดับที่ 3 ยกเว้นบริษัทพระนครธรรมูรีฯ ซึ่งส่วนใหญ่จะถือไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร โดยในช่วงสามปีที่ผ่านมาจะมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 85.1, 86.7 และ 87.8 ตามลำดับ (ตารางที่ 19) หรือโดยเฉลี่ยทั้งสามปีมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 86.5 ของเงินลงทุนซึ่งบริษัทนี้จะถือไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร สำหรับการลงทุนของบริษัทอื่น ๆ ในระดับนี้ส่วนใหญ่จะลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ เงินใหญ่รวมทั้งเก็บไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร ซึ่งถ้าหากเฉลี่ยทั้งสามปีที่ผ่านมาแล้ว แต่ละบริษัทจะมีอัตราส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ ดังนี้คือ (ตารางที่ 17, 18 และ 19) ร้อยละ/เงินลงทุนทั้งสิ้น

	ทุนและหุ้นกู้	เงินใหญ่	เงินสดและเงินฝากธนาคาร
- ลำพำ	25.0	21.5	37.6
- เทเวศน์	17.3	30.1	44.6
- แชนโนเวอร์	39.7	18.6	27.2
- ไทยประสิทธิ์	40.4	24.7	25.1

จากการพิจารณาของการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท ในระดับนี้ ภายหลังจากได้มีการออกกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 แล้ว จะพบว่า ในปี 2520 บริษัทเทเวศน์, แชนโนเวอร์ และไทยประสิทธิ์ จะมีการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนการลงทุน โดยหันมาลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้นและหุ้นกู้มากขึ้นกว่าสองปีที่ผ่านมา โดยจะมีอัตราส่วนการลงทุนสูงขึ้นเป็นร้อยละ 28.6, 60.8 และ 62.0 ของแต่ละบริษัทตามลำดับ แต่บริษัทลำพำนั้น ในปี 2520 จะหันมาลงทุนโดยการใหญ่ (โดยเฉพาะการกู้ยืมที่มีธนาคาร เป็นผู้ค้ำประกัน) เพิ่มขึ้น การถือหุ้นหรือหุ้นกู้และการเก็บเป็นเงินสดและเงินฝากธนาคารมีอัตราส่วนลดลงกว่าปีก่อน ๆ ที่ผ่านมา

สำหรับอัตราส่วนเงินลงทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์รวมของแต่ละบริษัทในระดับนี้จะมีอัตราส่วนเฉลี่ยดังนี้ คือ (ตารางที่ 17, 18 และ 19) ร้อยละ

	2518	2519	2520	เฉลี่ย
- ลำพำ	89.7	81.3	73.8	81.6
- เทเวศน์	93.0	93.6	93.4	93.3
- แชนโนเวอร์	67.6	68.4	65.2	67.1
- ไทยประสิทธิ์	86.7	81.4	91.9	86.7
- พระนครธนบุรี	90.3	88.8	86.8	88.6
อัตราส่วนเฉลี่ย				83.5

อัตราส่วนเฉลี่ยของจำนวนเงินลงทุนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทในระดับนี้ คือ ประมาณร้อยละ 83.5 ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตราส่วนของบริษัทในระดับที่ 1 (มีอัตรา ประมาณร้อยละ 85.4) แต่สูงกว่าอัตราส่วนของบริษัทในระดับที่ 2 (มีอัตราประมาณ ร้อยละ 63.0)

กล่าวโดยสรุปแล้ว ลักษณะการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัย จากตัวอย่างที่ สุ่มมาได้ในระดับที่ 3 นี้ ส่วนใหญ่จะมีลักษณะของการลงทุนซึ่งกระจายออกไปในหลักทรัพย์ ประเภทต่าง ๆ โดยยึดถือหลักของสภาพคล่องและความมั่นคงปลอดภัยของเงินทุน พร้อมทั้ง หลักผลประโยชน์ตอบแทนจากการลงทุนและหลักการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ประกอบ กัน

4. การวิเคราะห์การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยที่จดทะเบียนในประเทศไทย และที่เป็นบริษัทสาขาของต่างประเทศ อัตราส่วนการลงทุนของบริษัทในประเทศและสาขา ต่างประเทศจะมีลักษณะของการลงทุนที่กระจายออกไปในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ซึ่งลักษณะ ที่แตกต่างกันก็คือ การลงทุนโดยการใหญ่ของบริษัทรายสาขาต่างประเทสนั้นแทบทั้งหมดจะเป็น การใหญ่โดยมีธนาคารพาณิชย์ในประเทศเป็นผู้ค้าประกัน (ตารางที่ 19) และการเก็บเงิน ไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคารของสาขาต่างประเทศจะมีอัตราที่สูงกว่าอัตราส่วนของบริษัท ที่จดทะเบียนในประเทศ ซึ่งอัตราส่วนเฉลี่ยทั้งสามปีของการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ของบริษัททั้งสองประเภทดังกล่าวนี้ มีดังนี้คือ ร้อยละ (ตารางที่ 19)

	บริษัทในประเทศ	บริษัทสาขาต่างประเทศ
1) หลักทรัพย์ประกันว่างไว้กับนายทะเบียน	7.2	6.0
2) พันธบัตร	4.1	12.5
3) หุ้นและหุ้นกู้	22.0	9.4
4) เงินใหญ่	21.6	11.7
5) เงินสดและเงินฝากธนาคาร	43.1	60.4
6) อสังหาริมทรัพย์อื่น	2.0	-
	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>



จากอัตราส่วนเฉลี่ยของการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ข้างต้นนี้ จะพบว่า บริษัทที่เป็นสาขาของต่างประเทศนั้นจะนิยมลงทุนในพันธบัตรและการเก็บไว้เป็นเงินสดหรือเงินฝากธนาคาร โดยมีอัตราส่วนเฉลี่ยรวมกันประมาณร้อยละ 72.9 ของเงินลงทุนทั้งสิ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนการลงทุนที่มากกว่าบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย โดยจะมีอัตราส่วนเฉลี่ยของการลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งสองประเภทเพียงร้อยละ 47.2 เท่านั้น นอกนั้นก็ร้อยละ 43.6 บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทยจะลงทุนในหุ้นหรือหุ้นกู้และการใหญ่เงิน จากอัตราส่วนที่แตกต่างกันดังกล่าวนี้สามารถวิเคราะห์ได้ว่า การลงทุนของบริษัทที่เป็นสาขาของต่างประเทศจะคำนึงถึงความมั่นคงปลอดภัยและสภาพคล่องของเงินที่ลงทุนมากกว่าคำนึงถึงรายได้จากการลงทุน แต่การลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทยนั้น จะคำนึงถึงสภาพคล่อง ความมั่นคงและรายได้จากการลงทุนประกอบกัน

อัตราส่วนเงินลงทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยทั้งสามปีของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย จะมีอัตราส่วนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 65.6 ซึ่งต่ำกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยในช่วงระยะเวลาเดียวกันของบริษัทที่เป็นสาขาต่างประเทศซึ่งมีอัตราส่วนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 80.6 ของสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น

5. การวิเคราะห์การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศไทย (ทั้งที่จดทะเบียนในประเทศไทยและสาขาของต่างประเทศ) จากตารางที่ 20 จะพบว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ที่วางประกันกับนายทะเบียนและการลงทุนในพันธบัตรจะมีอัตราส่วนที่ลดลงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมที่เพิ่มขึ้นทุกปี โดยจำนวนเงินที่ลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีจำนวนที่ไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงจากเดิมมากนัก ซึ่งแสดงว่าบริษัทประกันวินาศภัย โดยเฉลี่ยทั้งหมดไม่ค่อยจะให้ความสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทพันธบัตร สำหรับอัตราส่วนการลงทุนในเงินใหญ่และการเก็บไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร จะมีอัตราส่วนที่คงที่ไม่เพิ่มสูงขึ้นจากปีก่อน ๆ มากนัก แต่ในทางตรงกันข้ามกลับมีแนวโน้มลดลงเล็กน้อย โดยเฉพาะอัตราส่วนการใหญ่เงินในปี 2520 กลับลดลงจากปี 2519 โดยเหลือเพียงประมาณร้อยละ 17.0 ของเงินลงทุนทั้งสิ้นประมาณ 1.451 พันล้านบาท แต่อัตราส่วนการลงทุนในหุ้นและหุ้นกู้ของปี 2520 มีอัตราเพิ่มสูงขึ้นจากปี 2518 และ 2519 มาก โดยมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ

25.2 หรือคิดเป็นจำนวนเงินลงทุนประมาณ 365.4 ล้านบาท ซึ่งเป็นจำนวนเงินลงทุนที่เพิ่มสูงขึ้นจากปี 2519 เกือบเท่าตัว โดยในปี 2519 มีจำนวนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทนี้เพียงประมาณ 192.9 ล้านบาท หรือร้อยละ 16.6 ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะจากสาเหตุสำคัญสองประการคือ

ประการแรก เนื่องจากกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 ได้ขยายขอบเขตให้บริษัทสามารถลงทุนในหุ้นหรือหุ้นกู้ รวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 40 ของสินทรัพย์ของบริษัทตามบัญชีงบดุลที่มีอยู่ในวันสิ้นปีบัญชีครั้งสุดท้าย ซึ่งแต่เดิมนั้นกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุน ฉบับที่ 5 ได้อนุญาตให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ได้เฉพาะของบริษัท เงินทุนอุตสาหกรรมและซื้อรวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 10 เท่านั้น<sup>1</sup>

เหตุผลประการที่สองก็คือในช่วงปี 2519 และ 2520 การลงทุนซื้อขายหุ้นโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสภาพที่กึกกักราวปีก่อน ๆ และมีหุ้นหรือหุ้นกู้ใหม่ ๆ นำออกขายผ่านตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก

จากเหตุผลทั้งสองประการ จึงทำให้ผู้บริหารของบริษัทประกันวินาศภัยได้สนใจและหันมาลงทุนในหุ้นหรือหุ้นกู่มากกว่า เดิม

อัตราส่วนเฉลี่ยในช่วงสามปีที่ผ่านมาของการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดมีดังนี้คือ ร้อยละ (ตารางที่ 20)

1) หลักทรัพย์ว่างประกันกับนายทะเบียน	7.0
2) พันธบัตร	5.7
3) หุ้นและหุ้นกู้	19.5
4) เงินฝากออม	19.6

<sup>1</sup>สนธิ วรปัญญา และ จำลอง เจริญวิจิตร, "การลงทุนของบริษัทประกันภัย," วารสารสำนักงานประกันภัย ปีที่ 1 เล่ม 3, หน้า 96.

5) เงินสดและเงินฝากธนาคาร	46.5
6) อสังหาริมทรัพย์อื่น	<u>1.7</u>
	<u>100.0</u>

จากอัตราส่วนการลงทุนดังกล่าวนี้ โดยสรุปแล้วบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดจะถือไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร เกือบครึ่งหนึ่งหรือประมาณร้อยละ 46.5 ของเงินลงทุนทั้งสิ้น นอกนั้นประมาณร้อยละ 39.1 จะลงทุนในหุ้นหรือหุ้นกู้และลงทุนโดยการใหญ่แบบต่าง ๆ สำหรับอัตราส่วนเงินลงทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดในช่วงสามปีที่ผ่านมา (ปี 2518 - 2520) โดยเฉลี่ยแล้วมีอัตราส่วนประมาณร้อยละ 68.1 ของสินทรัพย์รวม โดยในปี 2520 จำนวนเงินลงทุนทั้งสิ้นของบริษัทประกันวินาศภัยจะมีจำนวนสูงสุดคือประมาณ 1.451 พันล้านบาท (ตารางที่ 20)

#### รายได้และอัตราผลตอบแทนของบริษัท

โดยหลักการแล้วบริษัทประกันวินาศภัยประกอบธุรกิจหลักที่สำคัญก็คือการรับประกันวินาศภัยต่าง ๆ โดยเป็นทั้งบริษัทผู้รับประกันภัยโดยตรงและรับประกันต่อจากบริษัทประกันวินาศภัยอื่น ๆ ผลตอบแทนที่ได้รับก็คือ เงินเบี้ยประกันจากผู้เอาประกัน เนื่องจากเบี้ยประกันที่ได้รับนี้เป็นเบี้ยประกันรับล่วงหน้าและความเสียหายที่เกิดขึ้นจากภัยที่บริษัทให้ความคุ้มครองนั้นไม่ได้เกิดขึ้นพร้อม ๆ กัน จึงทำให้บริษัทสามารถนำเงินเบี้ยประกันส่วนหนึ่ง ซึ่งจะอยู่ในรูปแบบของเงินสำรองต่าง ๆ นี้ไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ตามที่กฎกระทรวงกำหนดไว้ได้ จึงกล่าวได้ว่ารายได้หลักของบริษัทนี้ได้จาก 2 ทางด้วยกัน คือ รายได้จาก การรับประกัน (กำไรหรือขาดทุนจากการรับประกัน) และรายได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ นอกเหนือจากนั้นก็ยังมีรายได้อื่น ๆ เช่น กำไรหรือขาดทุนจากการขายทรัพย์สินของบริษัท

การวิเคราะห์รายได้ของบริษัทนี้ จะทำการวิเคราะห์โดยหาสัดส่วนหรืออัตราส่วนของรายได้ประเภทต่าง ๆ ต่อรายได้รวมของแต่ละบริษัทที่สุ่มตัวอย่างมาและอัตราส่วนของบริษัททั้งหมดที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศไทย และนอกจากนี้ก็จะทำการ เปรียบเทียบอัตรา

ส่วนผลตอบแทนจากการรับประกัน, ผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของเจ้าของ ซึ่งการวิเคราะห์รายได้และอัตราส่วนเหล่านี้ (ตารางที่ 21 และ 22) จะใช้ข้อมูลตัวเลขจากงบกำไรขาดทุนและงบดุลของบริษัทประกันวินาศภัย ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2518 ถึง 2520<sup>1</sup> และตัวเลขต่าง ๆ ที่ได้จากงบกำไรขาดทุนนี้ จะเป็น ตัวเลขก่อนคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทประกันวินาศภัย

$$\begin{aligned} \text{สูตร} \quad \text{อัตราผลตอบแทนจากการรับประกัน} &= \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) จากการรับประกัน}}{\text{เบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้}} \\ \text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน} &= \frac{\text{รายได้สุทธิจากการลงทุน}}{\text{จำนวนเงินลงทุน}} \\ \text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} &= \frac{\text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิประจำปี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \\ \text{กำไร (ขาดทุน) สุทธิประจำปี} &= \text{กำไร (ขาดทุน) จากการรับประกัน} \\ &+ \text{รายได้สุทธิจากการลงทุน} + \text{รายได้} \\ &\quad \text{อื่น ๆ} \\ \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น} &= \text{เงินทุนชำระแล้วและเงินลงทุนจาก} \\ &\quad \text{สำนักงานใหญ่} + \text{เงินสำรองจัดสรร} \\ &\quad \text{จากกำไรสุทธิ} + \text{กำไร (ขาดทุน) สะสม} \end{aligned}$$

ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการรับประกัน เหตุที่ใช้อัตราส่วนกำไร (ขาดทุน) จากการรับประกันเทียบกับเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้ แทนที่จะเทียบกับเบี้ยประกันรับสุทธิ ทั้งนี้เนื่องจากว่าเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้ จะถือว่าเบี้ยประกันเหล่านี้ตกเป็นรายได้ของบริษัท โดยบริษัทได้ให้ความคุ้มครองความเสี่ยงภัยตามสัญญาโดยครบถ้วนแล้ว ซึ่งรายได้เหล่านี้หลัง

<sup>1</sup>ที่มา : สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์

ตารางที่ 21

เปรียบเทียบอัตราส่วนระหว่างรายได้ประเภทต่าง ๆ กับรายได้รวมของบริษัทประกันวินาศภัย

ปี พ.ศ. 2518 ถึง 2520

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	กำไร (ขาดทุน) จากการรับประกัน			รายได้สุทธิ จากการลงทุน			รายได้อื่น ๆ		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
<u>ระดับที่ 1</u>									
- ร.ส.พ.ฯ	(239.5)	(363.2)	( 94.7)	211.1	288.7	129.8	128.4	174.5	64.9
<u>ระดับที่ 2</u>									
- พิษภัยฯ <sup>1</sup>	(100.0)	(124.9)	54.0	0.0	24.9	46.0	0.0	0.0	0.0
- ไทยสมุทรฯ	(902.8)	512.6	159.7	904.2	173.1	55.0	98.6	(585.7)	(114.7)
- อากเนย์ฯ	23.9	31.9	14.5	50.0	42.8	35.8	26.1	25.3	49.7
- โทโซมารีนา	11.3	34.4	86.6	85.8	65.3	13.9	2.9	0.3	( 0.5)
<u>ระดับที่ 3</u>									
- ลำพูนฯ	46.6	57.5	66.0	53.4	42.5	31.3	0.0	0.0	2.7
- เทเวศน์ฯ	52.4	53.2	56.9	47.6	46.8	43.1	0.0	0.0	0.0
- แชนโนเวลล์ฯ	40.2	46.7	5.4	65.5	62.3	129.3	( 5.7)	( 9.0)	( 34.7)

ตารางที่ 21 (ต่อ)

(หน่วย : ร้อยละ)

บริษัท	กำไร (ขาดทุน) จากการรับประกัน			รายได้สุทธิ จากการลงทุน			รายได้อื่น ๆ		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
- ไทยประสิทธิ์ฯ	48.7	27.6	(313.0)	51.2	72.3	413.0	0.1	0.1	0.0
- พระนครธนบุรีฯ	21.0	30.2	27.6	76.3	67.1	72.4	2.7	2.7	0.0
บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ	( 6.1)	5.1	12.8	85.9	82.6	72.0	20.2	12.3	15.2
บริษัทสาขาต่างประเทศ	0.4	( 3.7)	11.5	105.1	102.8	83.4	( 5.5)	0.9	5.1
บริษัททั้งหมด	( 5.0)	3.6	12.6	88.9	85.9	73.6	16.1	10.5	13.8

<sup>1</sup> เริ่มประกอบธุรกิจเมื่อ 15 สิงหาคม 2518.

ตารางที่ 22

เปรียบเทียบอัตราส่วนผลตอบแทนจากการรับประกัน, จากการลงทุนและต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ระหว่างปี พ.ศ. 2518 ถึง 2520

บริษัท	จากการรับประกัน			จากการลงทุน			ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
<u>ระดับที่ 1</u>									
- ร.ศ.พ.๗	- 6.8	- 8.4	- 4.3	7.5	8.6	7.4	13.9	14.1	35.0
<u>ระดับที่ 2</u>									
- พืชไร่	- 5.0	- 7.7	2.2	-	5.4	4.0	-98.4	-50.6	359.5
- ไทยสมุทร	-11.3	16.5	21.2	11.9	5.9	6.6	4.8	15.7	54.6
- อากาศ	4.6	7.2	4.6	9.8	7.1	6.0	46.8	35.5	45.4
- โคโชนกรีน	1.6	6.1	44.4	5.4	6.4	4.6	28.7	27.6	78.0
<u>ระดับที่ 3</u>									
- ล้ำน้ำ	27.2	40.6	59.0	7.8	8.0	7.9	27.7	34.3	40.4
- เทเวศน์	36.2	39.4	43.2	7.6	8.2	6.9	18.1	22.4	23.5
- แชนโนเวอรี่	38.1	50.3	3.7	8.9	8.5	9.8	38.4	37.2	32.1

ตารางที่ 22 (ต่อ)

บริษัท	จากการรับประกัน			จากการลงทุน			ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น		
	2518	2519	2520	2518	2519	2520	2518	2519	2520
- ไทยประสิทธิ์ฯ	18.5	10.5	-18.8	7.4	9.1	7.1	27.7	18.6	3.0
- พระนครธนบุรีฯ	3.5	4.5	3.7	7.1	5.8	5.8	16.5	16.5	16.2
บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ	- 0.8	0.7	2.0	8.4	7.8	8.2	19.8	19.7	26.9
บริษัทสาขาต่างประเทศ	0.1	- 0.7	2.5	6.6	7.6	7.5	25.2	25.1	33.9
บริษัททั้งหมด	- 0.7	0.5	2.1	8.0	7.6	8.1	20.5	20.4	27.7

หมายเหตุ หน่วย : ร้อยละต่อเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้, ต่อจำนวนเงินลงทุน และต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ



จากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น (ค่าสิ้นไหมทดแทนที่เกิดขึ้นระหว่างปี ค่าใช้จ่ายในการ  
 รับประกันและค่าจ้างหรือค่าบำเหน็จ) ก็จะเป็นผลกำไร (ขาดทุน) จากการรับประกัน แต่  
 เบี้ยประกันรับสุทธิในตอนปลายปีนั้น จะประกอบด้วยเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้ส่วนหนึ่งและ  
 อีกส่วนหนึ่งคือเงินสำรองเพื่อการเสี่ยงซึ่งหมายถึงเบี้ยประกันที่ยังไม่ตกเป็นรายได้ของ  
 บริษัท ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้ให้ความคุ้มครองความเสี่ยงภัยโดยครบถ้วนตามระยะ  
 เวลาของสัญญาที่รับประกัน ดังนั้นการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการรับประกัน จึงควร  
 ใช้อัตราส่วนระหว่างกำไร (ขาดทุน) จากการรับประกันกับเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้ของ  
 บริษัท

ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน จะสมมติว่ารายได้สุทธิจากการ  
 ลงทุนที่ได้รับในระหว่างปีบริษัทได้รับในตอนสิ้นปี และจำนวนเงินลงทุนของบริษัทในระหว่าง  
 ปี จะสมมติว่าบริษัทลงทุนในตอนต้นปีของปีที่ทำบัญชีนั้น ๆ

#### การวิเคราะห์รายได้และอัตราผลตอบแทน

1. รายได้ของบริษัทประกันภัยในระดับที่ 1 ซึ่งตัวอย่างที่สุ่มได้คือ ร.ส.พ.  
 ประกันภัย นั้น ปรากฏว่ารายได้หลักของบริษัทได้จากรายได้สุทธิจากการลงทุนและรายได้  
 อื่น ๆ โดยรายได้จากทั้งสองทางนี้จะไปชดเชยการขาดทุนจากการรับประกันของบริษัทซึ่ง  
 ขาดทุนคิดต่อกันทั้งสามปี (ตารางที่ 21) และยังทำให้บริษัท ร.ส.พ. มีกำไรสุทธิก่อนหัก  
 ภาษี ในช่วงสามปีที่ผ่านมาประมาณ 1.38, 1.45 และ 4.73<sup>1</sup> ล้านบาท ตามลำดับ  
 รายได้สุทธิจากการลงทุนในช่วงสามปีที่ผ่านมาเมื่อคิดเป็นอัตราส่วนต่อรายได้รวมของบริษัท  
 แล้ว จะมากกว่ารายได้อื่น ๆ ของบริษัทเกือบเท่าตัว

สำหรับอัตราผลตอบแทนจากการรับประกัน จะปรากฏว่าปี 2519 บริษัท  
 มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือ ร้อยละ -8.4 และปี 2520 มีอัตราสูงสุดคือร้อยละ -4.3

<sup>1</sup>ที่มา : สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์ (งบกำไรขาดทุนของบริษัท  
 ร.ส.พ.ประกันภัย ปี 2518, 2519 และ 2520)

เมื่อเฉลี่ยทั้งสามปีที่ผ่านมา บริษัท ร.ส.พ. จะขาดทุนจากการรับประกันหรือมีอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันเฉลี่ยประมาณร้อยละ -6.5 ของเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้ (ตารางที่ 22) ส่วนอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนโดยเฉลี่ยทั้งสามปีจะมีค่าประมาณร้อยละ 7.8 โดยในปี 2519 บริษัทจะมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงสุดประมาณร้อยละ 8.6 ของเงินที่ลงทุน ซึ่งเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันแล้ว จะพบว่าบริษัท ร.ส.พ. มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันมาก และสำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น ปรากฏว่าในปี 2520 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดประมาณร้อยละ 35.0 ซึ่งเมื่อเฉลี่ยทั้งสามปีที่ผ่านมาจะมีอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 21.0 ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2. บริษัทประกันภัยในระดับที่ 2 ซึ่งหมายถึงบริษัท พิตทรี, ไทยสมุทร, อากเนย์ และ โทโซมารีน จากการเปรียบเทียบระหว่างรายได้จากการรับประกันและรายได้จากการลงทุน (ตารางที่ 21) จะพบว่าในปี 2518 รายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทในระดับนี้จะได้จากการลงทุนมากกว่ารายได้จากการรับประกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัท พิตทรี และ ไทยสมุทร จะประสบกับการขาดทุนจากการรับประกันในอัตราที่สูง แต่พอถึงปี 2520 บริษัทส่วนใหญ่จะมีรายได้จากการรับประกันมากกว่ารายได้จากการลงทุน ส่วนในปี 2519 รายได้จากทั้งสองทางดังกล่าวจะมีอัตราส่วนใกล้เคียงกัน ยกเว้นบริษัทไทยสมุทรซึ่งมีกำไรจากการรับประกันมากกว่ารายได้จากการลงทุนประมาณสามเท่าตัว แต่ในขณะเดียวกันบริษัทพิตทรี ก็ยังประสบกับการขาดทุนจากการรับประกันอยู่ โดยมีรายได้จากการลงทุนมาชดเชยได้เพียงบางส่วนเท่านั้น คือ ประมาณร้อยละ 24.9 ของยอดขาดทุนสุทธิประจำปีของบริษัท

อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยทั้งสามปีที่ผ่านมา (ตารางที่ 22) ของบริษัทประกันภัยในระดับที่ 2 มีดังนี้คือ ร้อยละ

	จากการรับประกัน	จากการลงทุน	คอบส่วนของเจ้าของ
- พัทธธำ	-3.5	4.7	70.2
- ไทยสมุทร	8.8	8.1	25.0
- อากเนย์	5.5	7.6	42.6
- โทโซมารีน	<u>17.4</u>	<u>5.5</u>	<u>44.8</u>
- อัคราส่วนเฉลี่ย	<u>7.1</u>	<u>6.5</u>	<u>45.7</u>

จากการเปรียบเทียบระหว่างอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยจากการรับประกันและจากการลงทุนของตัวอย่างบริษัทประกันภัยในระดันี้ จะพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยทั้งสองมีอัตราที่ใกล้เคียงกัน โดยบริษัทในระดันี้จะมีอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันเฉลี่ยร้อยละ 7.1 และเป็นอัตราที่สูงกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของบริษัทในระดัที่ 1 ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันคิดลบ 6.5 แต่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนของบริษัทในระดัที่ 2 มีอัตราเพียงร้อยละ 6.5 ซึ่งต่ำกว่าอัตราเฉลี่ยของบริษัทในระดัที่ 1 คือมีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 7.8 โดยสรุปแล้วหมายความว่า บริษัทในระดัที่ 2 มีความสามารถในการหากำไรจากการรับประกันดีกว่าบริษัทระดัที่ 1 แต่ความสามารถในการหารายได้จากการลงทุนต่ำกว่าบริษัทในระดัที่ 1 ทั้งนี้เนื่องจากว่าลักษณะการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในระดัที่ 2 นี้ จะคำนึงถึงสภาพคล่องและความมั่นคงปลอดภัยของเงินทุนเป็นสิ่งสำคัญ ซึ่งส่วนใหญจะถือไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร (ตารางที่ 16 และ 17) ส่วนอัตราผลตอบแทนคอบส่วนของเจ้าของสำหรับบริษัทในระดัที่ 2 นี้ อัคราเฉลี่ยร้อยละ 45.7 สูงกว่าบริษัทในระดัที่ 1 ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเพียงร้อยละ 21.0

3. บริษัทประกันภัยในระดัที่ 3 ซึ่งหมายถึง บริษัท ลำพำ, เทเวศน์, แชนโนเวอร์, ไทยประสิทธิ และ พระนครชนบุรี จากการเปรียบเทียบสัดส่วนระหว่างรายได้จากการรับประกันและรายได้สุทธิจากการลงทุน (ตารางที่ 21) จะพบว่าโดยสรุปทั้งสามปีที่ผ่านมา บริษัทส่วนใหญ่ในระดันี้ จะมีรายได้จากการลงทุนมากกว่ารายได้จากการรับประกัน (โดยเฉพาะอย่างยิ่งปี 2518) ยกเว้นบริษัท เทเวศน์ เท่านั้นที่ในรอบ

สามปีที่ผ่านมามีรายได้จากการรับประกันมากกว่ารายได้จากการลงทุน แต่อัตราส่วนของรายได้ทั้งสองทางก็ยังมีอัตราที่ใกล้เคียงกันไม่แตกต่างกันมากนัก

อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยทั้งสามปีที่ผ่านมา ของแต่ละบริษัทในระดับนี (ตารางที่ 22) มีดังนี้ ร้อยละ

	จากการรับประกัน	จากการลงทุน	ต่อส่วนของเจ้าของ
- ลำพูน	42.3	7.9	34.1
- เทเวศน์	39.6	7.6	21.3
- แชนโนเวอร์	30.7	9.1	35.9
- ไทยประสิทธิ์	3.4	7.9	16.4
- พระนครธนบุรี	<u>3.9</u>	<u>6.2</u>	<u>16.4</u>
อัตราส่วนเฉลี่ย	<u>24.0</u>	<u>7.7</u>	<u>24.8</u>

จากการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันและจากการลงทุนปรากฏว่าอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันจะมีอัตราสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดยมีอัตราสูงถึงร้อยละ 24.0 ของเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้ของบริษัท ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของบริษัทในระดัปีที่ 2 และระดัปีที่ 1 จากการวิเคราะห์ตัวเลขอัตราส่วนดังกล่าวนี้ แสดงว่าความสามารถในการหากำไรจากการรับประกันของบริษัทประกันภัยที่มีเบี้ยประกันรับสุทธิในปี 2520 เท่ากับ 10 ล้านบาท (บริษัทในระดัปีที่ 3) นั้น มีความสามารถดีกว่าบริษัทในระดัปีที่ 2 และระดัปีที่ 1 ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าบริษัทในระดัปีที่ 3 ซึ่งมีเบี้ยประกันรับสุทธิต่ำสุดมีนโยบายในการรับประกันที่เข้มงวดจะรับประกันเฉพาะการประกันหรือกรรมธรรมที่มีคุณภาพได้มาตรฐาน จึงทำให้การรับประกันของบริษัทมีจำนวนไม่มากเท่ากับบริษัทในระดัปีอื่น ๆ ความเสียหายจากภัยที่รับประกันก็มีเป็นจำนวนน้อย และทำให้อัตราผลตอบแทนจากการรับประกันจึงสูงกว่าบริษัทในระดัปีอื่น ๆ

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนของบริษัทในระดัที่ 3 มีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 7.7 ของเงินลงทุน ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าบริษัทในระดัที่ 2 (มีอัตราร้อยละ 6.5) แต่ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทในระดัที่ 1 (มีอัตราร้อยละ 7.8) โดยลักษณะการลงทุนของบริษัทในระดัที่ 3 นี้ จะมีลักษณะกระจายการลงทุนไปในหุ้นหรือหุ้นกู้และการให้กู้ยืมเงินโดยไม่ได้ถือเป็นเงินสดและเงินฝากธนาคารทั้งหมด ซึ่งมีลักษณะการลงทุนเช่นเดียวกับบริษัทในระดัที่ 1

สำหรับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทในระดัที่ 3 มีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 24.8 ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าบริษัทในระดัที่ 2 (มีอัตราร้อยละ 45.7) แต่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของบริษัทระดัที่ 1 เล็กน้อย (มีอัตราร้อยละ 21.0)

4. การวิเคราะห์เปรียบเทียบรายได้และผลตอบแทนจากการรับประกันและจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ บริษัทสาขาต่างประเทศ และบริษัททั้งหมดที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศจากตารางที่ 21 จะพบว่ารายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งที่จดทะเบียนในประเทศและสาขาของต่างประเทศ ในช่วงสามปีที่ผ่านมาจะได้รับจากการลงทุนแทบทั้งสิ้น ส่วนรายได้หรือกำไร (ขาดทุน) จากการรับประกันของบริษัททั้งหมด ปรากฏว่าในปี 2518 บริษัทประกันวินาศภัยจะขาดทุนจากการรับประกันประมาณร้อยละ 5.0 แต่ในปี 2519 และ 2520 ต่อมาจึงจะมีรายได้หรือกำไรจากการรับประกันประมาณร้อยละ 3.6 และ 12.6 ของรายได้รวมตามลำดับ

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยทั้งสามปีที่ผ่านมา จากตารางที่ 22 โดยสรุปมีดังนี้  
คือ ร้อยละ

	จากการรับประกัน	จากการลงทุน	ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- บริษัทประกันวินาศภัยระดัที่ 1	-6.5	7.8	21.0
- บริษัทประกันวินาศภัยระดัที่ 2	7.1	6.5	45.7
- บริษัทประกันวินาศภัยระดัที่ 3	24.0	7.7	24.8
- บริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ	0.6	8.1	22.1

	<u>จากการรับประกัน</u>	<u>จากการลงทุน</u>	<u>คอดส่วนของเจ้าของ</u>
- บริษัทสาขาต่างประเทศ	0.6	7.2	28.1
- บริษัททั้งหมด	0.6	7.9	22.9

จากการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันกับการลงทุน ปรากฏว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนจะสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการรับประกัน โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการรับประกันจะมีอัตราประมาณร้อยละ 0.6 ซึ่งหมายความว่าในช่วงสามปีที่ผ่านมา ทั้งบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศและบริษัทสาขาต่างประเทศ มีอัตราผลตอบแทนจากการรับประกันโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 0.6 ของเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้ของบริษัท สำหรับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศจะสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของบริษัทสาขาต่างประเทศ โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 8.1 แต่ของบริษัทสาขาต่างประเทศจะมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเพียงร้อยละ 7.2 ของเงินลงทุน ซึ่งต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด ทั้งนี้เนื่องจากการลงทุนของบริษัทสาขาต่างประเทศนั้น จะมีนโยบายการลงทุนที่คำนึงถึงความมั่นคงปลอดภัยและสภาพคล่องของเงินทุนมากกว่าจะคำนึงถึงรายได้จากการลงทุน ซึ่งโดยเฉลี่ยแล้วประมาณร้อยละ 60 ของเงินลงทุนของบริษัทสาขาต่างประเทศ จะถือไว้เป็นเงินสดและเงินฝากธนาคาร (ตารางที่ 19) นอกนั้นอีกประมาณร้อยละ 20 ก็จะลงทุนในหุ้นหรือหุ้นกู้และการใหญ่เงิน เปรียบเทียบกับบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ ซึ่งจะลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งสองประเภทนี้รวมกันประมาณร้อยละ 40 โดยจะถือไว้เป็นเงินสด และเงินฝากธนาคาร เฉลี่ยประมาณร้อยละ 43.1 เท่านั้น

สำหรับอัตราผลตอบแทนคอดส่วนของเจ้าของ ปรากฏว่าบริษัทสาขาต่างประเทศมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยประมาณร้อยละ 28.1 และเป็นอัตราที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนคอดส่วนของเจ้าของของบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศซึ่งมีอัตราเพียงร้อยละ 22.1 เท่านั้น

โดยสรุปแล้วในช่วงสามปีที่ผ่านมานับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2518 ถึง 2520 บริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดที่ประกอบกิจการอยู่ในประเทศไทย จะมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการรับประกันก่อนคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลประมาณร้อยละ 0.6 ของเบี้ยประกันที่ถือเป็นรายได้

ของบริษัท โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ตามที่ กฎหมายกำหนดไว้ประมาณร้อยละ 7.9 ของเงินทุน และมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของส่วน ของเจ้าของประมาณร้อยละ 22.9

### ปัญหาการลงทุนในหลักทรัพย์

ในการวิเคราะห์ปัญหาการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยนี้ จะเป็นการศึกษาถึง ขอบกพรองต่าง ๆ ของกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุน ฉบับที่ 6 ซึ่งก่อให้เกิดข้อยุ่งยากใน การปฏิบัติและการฝ่าฝืนกฎกระทรวง โดยปัญหาการลงทุนนี้ จะศึกษาจากผลสรุปของการ สัมมนาทางวิชาการครั้งที่ 8 ระหว่างเจ้าหน้าที่ของสำนักงานประกันภัย, สมาคมประกัน- วินาศภัย, สมาคมนายหน้าประกันและสมาคมตัวแทนขายประกัน เรื่อง "การลงทุนตามกฎหมาย กระทรวง ฉบับที่ 6 และที่จะมีการแก้ไขเพิ่มเติม"<sup>1</sup> ซึ่งจากการศึกษาและวิเคราะห์ สามารถสรุปปัญหาที่สำคัญของการลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยได้ดังนี้ คือ

1. ขอบกพรองของกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 ประการแรกก็คือ การไม่ได้แยกเงินลงทุนจากเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นออกจากเงินลงทุนรวมของบริษัท เป็นแต่ เพียงการกำหนดและจำกัดขอบเขตของการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ โดยส่วนรวม ของเงินลงทุนทั้งสิ้นของบริษัท ทั้งนี้เนื่องจากเงินที่บริษัทนำไปลงทุนในหลักทรัพย์นั้นจะได้จาก 2 แหล่งด้วยกัน ได้แก่ เงินลงทุนที่ได้จากแหล่งภายนอก ซึ่งก็คือ เงินเบี้ยประกันหรือเงิน สාරองเพื่อการเสี่ยงภัย โดยเงินลงทุนที่ได้จากแหล่งภายนอกนี้ ควรจะนำไปลงทุนในหลัก ทรัพย์ที่คำนึงถึงความมั่นคงปลอดภัยของเงินที่ลงทุนเป็นสิ่งสำคัญมากกว่าคำนึงถึงรายได้ ส่วนเงินลงทุนอีกแหล่งหนึ่งนั้น ได้จากแหล่งภายใน ซึ่งก็คือเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ เรียกว่า เงินกองทุน โดยจะประกอบด้วยเงินทุนชำระแล้วหรือเงินลงทุนจากสำนักงานใหญ่ (บริษัทสาขาต่างประเทศ) เงินทุนสำรอง เงินสำรองอื่น ๆ ที่จัดสรรจากกำไรสุทธิ และ

---

<sup>1</sup> นายโพธิ์ จรรย์โกมล, นายสนธิ วรรณวิญญา และ นายชลอ ทองสุพรรณ (ผู้ร่วมอภิปราย), การสัมมนาครั้งที่ 8 (กรุงเทพมหานคร: ประชุมทองการพิมพ์, 2521), หน้า 76-110.

กำไรสะสมของบริษัท ซึ่ง เงินกองทุนหรือ เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นนี้หลังจากหักเงินหรือหลัก  
ทรัพย์ที่คั่งค้างประกันกับนายทะเบียนแล้ว ก็ควรจะสมารถนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภท  
ต่าง ๆ ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนของ เงินทุนที่ได้จากแหล่งภายนอก โดยคำนึงถึงราย  
ได้และความมั่นคงปลอดภัยของ เงินทุนประกอบกันมากกว่าจะคำนึงถึงความมั่นคงแต่เพียงอย่าง  
เดียว

จากข้อมูลของบริษัทประกันวินาศภัยทั้งหมดในปี 2518 ถึง 2520<sup>1</sup> อัตราส่วน  
เปรียบเทียบระหว่าง เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นกับ เงินลงทุนทั้งสิ้นของบริษัทมีดังนี้  
(หน่วย : 1,000 บาท)

	<u>2518</u>	<u>2519</u>	<u>2520</u>
เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	435,106	512,747	572,907
หัก เงินประกันวางไว้กับนายทะเบียน	<u>81,524</u>	<u>81,943</u>	<u>82,793</u>
เงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>353,582</u>	<u>430,804</u>	<u>490,114</u>
คิดเป็นร้อยละต่อเงินลงทุนทั้งสิ้น	<u>35.7</u>	<u>37.2</u>	<u>33.8</u>

ดังนั้นโดยเฉลี่ยทั้งสามปีประมาณร้อยละ 35.6 ของเงินลงทุนทั้งสิ้นของบริษัทเป็น  
เงินทุนที่ได้จากส่วนของผู้ถือหุ้นหลังจากหักเงินประกันที่วางไว้กับนายทะเบียนแล้ว ซึ่งเงิน  
ทุนดังกล่าวนี้ควรจะมีความคล่องตัวในการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนจากการลงทุนมาก  
กว่าการลงทุนของ เงินทุนที่ได้จากเงินสำรองเพื่อการเสี่ยงภัย ซึ่งถือเป็นหนี้สินของบริษัทต่อ  
บุคคลภายนอก

2. การลงทุนของบริษัทประกันวินาศภัยที่มีเจตนาว่าเป็นกฎกระทรวงว่าด้วยการ  
ลงทุนฉบับที่ 6 ซึ่งข้อกำหนดที่มีเจตนาว่าเป็นกันมากที่สุดคือ การซื้อหุ้นหรือตัวสัญญาใช้เงินของ  
บริษัทเงินทุนเกินกว่าอัตราที่กำหนด ทั้งนี้เนื่องจากในกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6<sup>2</sup>

<sup>1</sup>ที่มา : สำนักงานประกันภัย กระทรวงพาณิชย์

<sup>2</sup>ศึกษารายละเอียดในภาคผนวก ก



ข้อ 2 (4) วรรคสาม ใครจะไม่ให้บริษัททำการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัด ที่เป็นบริษัท จำกัดในเครือเดียวกันตามประมวลกฎหมายวิธีพิจารณาความอาชญากรรม ซึ่งการกำหนดดังกล่าวนี้เพื่อต้องการ ให้บริษัทได้มีการกระจายการลงทุนไปในบริษัทหรืออุตสาหกรรมประเภทต่าง ๆ ไม่ต้องการ ให้บริษัททำการลงทุนในอุตสาหกรรมประเภทใดประเภทหนึ่งหรือการลงทุนเฉพาะกลุ่ม อุตสาหกรรมในเครือเดียวกัน และเพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้มีการนำเงินทุนไปช่วยเหลือ หรือสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทจำกัดในเครือเดียวกัน ซึ่งประสบภาวะการขาดแคลน เงินทุนหรือการดำเนินงานของบริษัทล้มเหลว

สำหรับการซื้อตั๋วแลกเงินหรือตั๋วสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุนเกินกว่าอัตราที่กฎ หมายกำหนดนั้น ทั้งนี้เนื่องจากว่าการลงทุนซื้อตั๋วดังกล่าวจะให้ผลตอบแทนสูง ซึ่งถ้าหากว่า ภายในระยะเวลาสั้น ๆ 2 - 3 ปี ไม่มีการลงโทษจากราชการแล้ว จะทำให้บริษัทเหล่านี้ มีรายได้จากการลงทุนในตั๋วเพิ่มมากขึ้น และเป็นการเพิ่มเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นได้มากขึ้น ภายในระยะเวลาสั้น ๆ จากกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 ข้อที่ 7 ซึ่งกำหนดไม่ ให้บริษัทซื้อตั๋วแลกเงินหรือตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีธนาคารในประเทศหรือบริษัทเงินทุนเป็นผู้รับ ควบคุมการใช้เงินและตั๋วแลกเงินที่บริษัทเงินทุนเป็นผู้รับอาวัลหรือเป็นผู้ส่งจ่าย หรือเป็นผู้ออก ตั๋วสัญญาใช้เงินโดยไม่มีธนาคารในประเทศเป็นผู้ค้ำประกัน โดยจะซื้อรวมกันได้ไม่เกินร้อยละ สิบห้าของสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งจากข้อกำหนดดังกล่าวนี้มีขอบปรองหรือสิ่งที่ควรจะแก้ไขก็คือ การที่กำหนดไม่ให้บริษัทซื้อตั๋วแลกเงินหรือตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีธนาคารในประเทศหรือ บริษัทเงินทุนเป็นผู้รับอาวัลและมีธนาคารในประเทศค้ำประกัน บริษัทจะซื้อได้รายหนึ่งไม่เกิน ร้อยละห้า และซื้อรวมกันได้ไม่เกินร้อยละสิบห้าของสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งการลงทุนในตั๋ว แลกเงินดังกล่าวโดยมีธนาคารในประเทศค้ำประกันนั้น ควรจะขยายขอบเขตให้บริษัทสามารถ ลงทุนได้โดยไม่จำกัดจำนวนเช่นเดียวกับการฝากเงินกับธนาคาร ทั้งนี้การซื้อตั๋วดังกล่าวจะ ให้ดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทนสูงกว่าการนำเงินไปฝากประจำกับธนาคารประมาณ 1 ถึง 2% โดยมีความมั่นคงปลอดภัยของเงินลงทุนในตั๋วนั้นก็มิแตกต่างกับการฝากเงินกับธนาคาร เพราะว่าตั๋วสัญญาใช้เงินหรือตั๋วแลกเงินดังกล่าวมีธนาคารในประเทศเป็นผู้ค้ำประกัน

3. ปัญหาความล่าช้าและข้อยุ่งยากในการขออนุญาตจากนายทะเบียนประกันวินาศภัย ในการซื้อหุ้นของบริษัทจำกัดบางประเภท เช่น การซื้อหุ้นของนิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจประกันชีวิต ในต่างประเทศและโดยเฉพาะการซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ที่มีค่าเป็นการซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในราคาที่สูงกว่ามูลค่าของหุ้นหรือหุ้นกู้ที่ค้างไว้ (par value) นั้น จะต้องได้รับความเห็นชอบเป็นหนังสือจากนายทะเบียนประกันวินาศภัย<sup>1</sup> ซึ่งการกำหนดให้บริษัทสามารถจะซื้อหุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทจำกัดได้ไม่เกินมูลค่าของหุ้นหรือหุ้นกู้ที่ค้างไว้ โดยบริษัทจำกัดนั้นจะต้องมีคุณสมบัติต่าง ๆ ตามที่กำหนด เช่น มีทรัพย์สินเกินกว่าหนึ่งล้าน มีกำไรสุทธิไม่ต่ำกว่าร้อยละสิบต่อปีของทุนที่ชำระแล้วติดต่อกันไม่น้อยกว่าสองปีก่อนปีที่จะซื้อหุ้นหรือหุ้นนั้น ซึ่งการที่จะซื้อหุ้นของบริษัทที่มีคุณสมบัติเหล่านั้นนอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในราคาตามมูลค่าของหุ้นหรือหุ้นกู้ที่ค้างไว้นั้น อาจจะเป็นไปได้ยากในทางปฏิบัติจริง ๆ เพราะว่าหุ้นของบริษัทที่มีฐานมั่นคงมีผลกำไรติดต่อกันสองปีในอัตราร้อยละสิบนั้น ราคาหุ้นที่เสนอขายก็มักจะมีราคาสูงเกินกว่าราคาตามมูลค่าของหุ้น (par value) แท้ทั้งสิ้น และการที่จะขออนุญาตจากนายทะเบียนในกรณีของการซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่าราคาที่กำหนดนี้ กว่าบริษัทจะได้รับหนังสืออนุญาตจากนายทะเบียนเป็นลายลักษณ์อักษรก็มักจะล่าช้าและไม่ทันต่อเหตุการณ์ ทั้งนี้เนื่องจากมีความล่าช้าในการพิจารณาอนุญาตของนายทะเบียน ซึ่งอาจจะมีสาเหตุหลายประการด้วยกัน เช่นความไม่มีประสิทธิภาพในการพิจารณาหรือตัดสินใจอนุญาตหรือไม่อนุญาตของเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง นอกจากนั้นข้อมูลต่าง ๆ (Information) ที่ต้องใช้ในการพิจารณาประกอบก็มักจะมีไม่เพียงพอแก่การตัดสินใจ จึงเป็นเหตุให้การพิจารณาของนายทะเบียนล่าช้า ดังนั้นวิธีการแก้ไขข้อยุ่งยากดังกล่าวก็อาจจะต้องมีการแก้ไขกฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 โดยยอมให้บริษัทสามารถซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่ามูลค่าของหุ้นที่ค้างไว้ แต่ทั้งนี้จะต้องไม่เกินกว่าราคาหนึ่งที่กำหนด เช่น อาจจะไม่เกินกว่ามูลค่าตามบัญชี (Book Value) ของบริษัทจำกัดนั้น ๆ ในรอบปีบัญชีครั้งสุดท้าย หรืออาจจะไม่เกินกว่ามูลค่าหุ้นของบริษัทเมื่อมีการ

<sup>1</sup>กฎกระทรวงว่าด้วยการลงทุนฉบับที่ 6 ข้อที่ 5 (5) วรรคสาม และข้อที่ 6

ชำระบัญชี (Liquidity Value) ซึ่งการกำหนดราคาซื้อขายขั้นสูงสุดไว้นี้ เพื่อเป็นการ  
ป้องกันไม่ให้บริษัทประกันวินาศภัยถือหุ้นในราคาที่สูงเกินไปหรือป้องกันไม่ให้บริษัทถือหุ้นของ  
บริษัทจำกัด ซึ่งมุ่งหวังผลกำไรจากส่วนเกินมูลค่าหุ้นในอัตราที่สูงเกินไป