

## บทที่ 2

### ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์

การลงทุนเกิดขึ้นได้เมื่อผู้มีเงินออมต้องการลงทุนเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนสำหรับการบริโภคในอนาคตสามารถเลือกลงทุนได้ภายใต้รูปแบบที่หลากหลายให้สอดคล้องกับพฤติกรรมความเสี่ยง การคาดการณ์เกี่ยวกับพฤติกรรมของผลตอบแทนและอัตราผลตอบแทน และการคาดการณ์เกี่ยวกับระดับรายได้และระดับการบริโภคของตน ผู้ลงทุนอาจนำเงินออมเหล่านั้นไปลงทุนในสินทรัพย์ เช่น ที่ดิน อาคาร เครื่องจักร เพื่อผลิตสินค้าออกสู่ตลาด หรือผู้มีเงินออมบางคนที่ไม่มีความสามารถหรือประสบการณ์ในการประกอบธุรกิจเอง อาจนำเงินออมเหล่านั้นไปฝากไว้กับสถาบันการเงิน เพื่อให้สถาบันการเงินทำหน้าที่เป็นตัวกลางระหว่างผู้มีเงินออมและผู้ลงทุน นอกจากนี้ยังมีการลงทุนอีกลักษณะหนึ่งคือ การนำเงินออมไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ต่างๆ เงินลงทุนประเภทนี้นับได้ว่ามีส่วนช่วยให้ธุรกิจต่างๆ สามารถขยายตัวได้เพิ่มขึ้น ทำให้ระบบเศรษฐกิจขยายตัว อันส่งผลดีต่อประเทศชาติ เพราะการที่เศรษฐกิจขยายตัวก็ทำให้ประชาชนมีงานทำ มีรายได้เพิ่มขึ้น ฐานะความเป็นอยู่ดีขึ้น นอกจากนี้ยังทำให้มีเงินตราไหลเข้าสู่ประเทศเพิ่มขึ้น หากมีการส่งเสริมการส่งออกอย่างที่มีประสิทธิภาพ

#### ขอบเขตและความหมายของการลงทุน

การลงทุน เป็นการนำรายได้ส่วนที่เหลือจากการบริโภค ที่เรียกว่าเงินออม รวมทั้งเงินกู้ยืมไปหาผลประโยชน์ในรูปแบบต่างๆ เช่น กำไร ดอกเบี้ย เงินปันผล หรือผลตอบแทนในรูปแบบอื่น<sup>4</sup>

การลงทุนสามารถแยกได้เป็นประเภทใหญ่ๆ ได้ 3 ประเภท คือ

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค เป็นการลงทุนของผู้บริโภคเกี่ยวกับการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร เช่น บ้าน รถยนต์ เครื่องซักผ้า ที่ดิน ฯลฯ การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปของตัวเงินแต่หวังความพอใจในการใช้สินทรัพย์เหล่านั้นมากกว่า
2. การลงทุนในธุรกิจ เป็นการซื้อสินทรัพย์ต่างๆเพื่อนำมาใช้ในการประกอบธุรกิจหารายได้ โดยมุ่งหวังกำไรเป็นสำคัญ

<sup>4</sup> นารุญา ขนเปี่ยม. *หลักการลงทุน* (กรุงเทพฯ : พี.เอ็น.การพิมพ์, 2538), หน้า 4.

<sup>5</sup> เพชร ภูมิทรัพย์, *หลักการลงทุน*. พิมพ์ครั้งที่ 11(กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540) หน้า 1-2.

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น พันธบัตร หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ และหน่วยลงทุน ผลตอบแทนที่ได้รับก็คือ ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลขึ้นอยู่กับชนิดของหลักทรัพย์ และอีกส่วนหนึ่งคือกำไรขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์

### จุดมุ่งหมายในการลงทุนในหลักทรัพย์

จุดมุ่งหมายหลักของผู้ลงทุน คือเพื่อให้ได้ผลตอบแทนอัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง

ตามปกติวัตถุประสงค์หรือจุดมุ่งหมายหลักของผู้ลงทุน คือ ผลตอบแทนสูงสุดซึ่งลักษณะของผลตอบแทนจำแนกออกได้ 3 ประเภท คือ

1. ผลตอบแทนในรูปของรายได้ประจำ (Fixed Income) เป็นผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับเป็นระยะๆอย่างสม่ำเสมอตลอดระยะเวลาที่ผู้ลงทุนถือหลักทรัพย์นั้นไว้ เช่นดอกเบี้ยของหุ้นกู้และพันธบัตร เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ เป็นต้น

2. ผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) เป็นผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจากการซื้อหลักทรัพย์ในราคาต่ำและขายในราคาสูง แต่กำไรประเภทนี้ขึ้นกับการวิเคราะห์ข้อมูลและการตัดสินใจของผู้ลงทุน

3. ผลตอบแทนในรูปอื่นๆ (Other Incentives) เป็นผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนแต่ละคนต้องการย่อมแตกต่างกันเหตุผลและสิ่งจูงใจ เช่น การลงทุนซื้อหุ้นสามัญเพื่อเข้าควบคุมการบริหารงานของบริษัท หรือหวังประโยชน์ทางด้านภาษี หรือเพื่อต้องการทราบข้อมูลของบริษัทบางบริษัท เป็นต้น

นอกจากผลตอบแทนแล้ว ผู้ลงทุนยังมีจุดประสงค์หรือจุดมุ่งหมายในด้านอื่นๆ อีก คือ

- ความปลอดภัยของเงินลงทุน นอกจากจะเป็นการรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงอยู่แล้ว ยังเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการที่เงินจำนวนเท่าเดิม แต่ซื้อของได้ในจำนวนที่ลดลงตามระยะเวลาที่เปลี่ยนแปลงไป

- ทำให้มีรายได้สม่ำเสมอ ได้แก่ รายรับจากดอกเบี้ย เงินปันผล เป็นต้น ซึ่งทำให้เราสามารถวางแผนการใช้จ่ายเงินล่วงหน้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ ไม่ก่อให้เกิดภาวะที่เรียกว่า ชักหน้าไม่ถึงหลัง

- ความงอกเงยของเงินลงทุน ไม่ได้หมายความว่าเพียงความงอกเงยของเงินทุนที่เกิดจากการฝากเงิน การลงทุนในหุ้น หรือการลงทุนในตราสารต่างๆ เท่านั้น แต่ยังรวมถึงการเพิ่มมูลค่าของเงินทุนโดยการนำดอกเบี้ย หรือเงินปันผลที่ได้รับ ไปลงทุนใหม่ด้วย

<sup>6</sup> นารุญา ขนเปี่ยม. เรื่องเดิม, หน้า 5-7.

- คล่องตัวในการซื้อขาย คือ การที่เราเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้ง่าย และรวดเร็ว เพื่อว่าเมื่อเรามีความจำเป็นต้องใช้จ่ายเงิน ก็สามารถขายหลักทรัพย์นั้นได้ในทันที
- สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในทันที มักเป็นกรณีที่ผู้ลงทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสด เช่น การฝากเงิน การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล คำสัญญาใช้เงินของสถาบันการเงิน หรือหน่วยลงทุนในกองทุนเปิด เพราะหวังว่า เมื่อโอกาสในการลงทุนที่น่าสนใจมาถึงแล้ว เขาหรือเธอผู้นั้นก็จะไม่เสียโอกาส และพร้อมที่จะลงทุนได้ทันที ดังนั้นนักลงทุนที่ดีจึงอาจมีการแบ่งสรรปันส่วนเงินลงทุนไว้ เพื่อใช้ในการฉกฉวยด้วย เช่น อาจนำเงินปันผล หรือดอกเบี้ยที่ได้รับมาลงทุนต่อ เป็นต้น
- กระจายเงินลงทุน เพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน แต่ถ้าเราเป็นนักลงทุนรายย่อย ที่ไม่มีเงินลงทุนก้อนใหญ่เพียงพอที่จะไปกระจายการลงทุน เราก็อาจจะไปลงทุนในกองทุนรวมได้ เพื่อให้กองทุนรวมที่เสมือนเป็นแหล่งรวบรวมเงินลงทุนย่อยๆ ให้กลายเป็นเงินลงทุนก้อนใหญ่ ไปกระจายการลงทุนในรูปแบบต่างๆ ได้ ซึ่งก็ถือได้ว่าเป็นการกระจายความเสี่ยงรูปแบบหนึ่งเช่นกัน
- ความพอใจในด้านภาษี เป็นปัจจัยสำคัญที่เราไม่ควรละเลย และควรคิดว่าทำอย่างไรจึงจะรักษารายได้หรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะมากได้ ซึ่งก็มีการลงทุนบางประเภทที่ได้รับการยกเว้นภาษี เช่น การลงทุนในพันธบัตรที่ได้รับยกเว้นภาษี หรือการฝากเงินที่มีการยกเว้นภาษีเพื่อส่งเสริมการออม เป็นต้น

### ประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง การซื้อหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีการซื้อขายกันอยู่แล้ว โดยได้มีการวิเคราะห์อย่างเหมาะสม และเป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนมีความพอใจในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้ ทั้งนี้ได้คำนึงถึงความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาการลงทุนนั้นแล้ว

ทั้งนี้การลงทุนในหลักทรัพย์ อาจแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ

#### 1. การลงทุนทางตรง (Direct Investment)

เป็นการลงทุนที่ผู้ลงทุนเป็นผู้ตัดสินใจและกระทำทุกอย่างด้วยตัวเอง ผู้ลงทุนเป็นผู้รับผิดชอบทั้งผลตอบแทนและความเสี่ยงที่จะได้รับ แต่บางครั้งผู้ลงทุนอาจต้องใช้ข้อมูลและคำแนะนำจากบุคคลอื่น เพื่อเป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจ การลงทุนทางตรงนั้นแบ่งเป็น

1.1 การลงทุนในหลักทรัพย์ที่ทราบมูลค่าของเงินลงทุนที่จะได้รับคืนในวันสิ้นสุดสัญญาเป็นจำนวนที่แน่นอน และผลตอบแทนที่จะได้รับในระหว่างที่ลงทุนในทรัพย์สินนั้นเป็นจำนวนที่แน่นอน เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น

1.2 การลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่ทราบมูลค่าของเงินลงทุนที่จะได้รับคืนในอนาคต เป็นจำนวนที่แน่นอน และไม่ทราบผลตอบแทนที่จะได้รับในระหว่างที่ลงทุน เนื่องจากไม่มีการ กำหนดอายุการไถ่ถอนเป็นระยะเวลาที่แน่นอน และไม่มีการกำหนดผลตอบแทนที่จะได้รับเป็น อัตราที่แน่นอน เช่น การลงทุนในหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หลักทรัพย์ที่แปลงสภาพได้ และสิทธิซื้อ หุ้นใหม่ เป็นต้น

## 2. การลงทุนทางอ้อม (Indirect Investment)

เป็นการลงทุนที่ผู้ลงทุนไม่ได้เป็นผู้ตัดสินใจดำเนินการด้วยตนเอง เป็นการลงทุนผ่าน สถาบันการเงิน โดยผู้ลงทุนเพียงแต่นำเงินที่จะลงทุนไปให้กับสถาบันการเงิน สถาบันการเงินจะทำหน้าที่ดำเนินการและตัดสินใจแทนผู้ลงทุน และจะนำผลตอบแทนที่ได้มาจ่ายให้กับผู้ลงทุนซึ่งผู้ลงทุนจะต้องศึกษาถึงวัตถุประสงค์ของสถาบันการเงินนั้นให้เสียก่อน การลงทุนในลักษณะนี้ ได้แก่ การลงทุนในกองทุนต่างๆ เช่นกองทุนบำนาญ กองทุนที่บริหารโดยกองทุนรวม การลงทุนใน บริษัทลงทุน การประกันชีวิต เป็นต้น

### การซื้อขายหลักทรัพย์

การซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยแบ่งได้ 2 ประเภท คือ

#### 1. การซื้อในตลาดแรกหรือตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่

เป็นการซื้อหลักทรัพย์จากบริษัทที่ออกหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินที่เป็นนายหน้า หรือซื้อจากผู้ลงทุนบุคคลอื่น การซื้อขายประเภทนี้จะเป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่ตั้งขึ้นใหม่โดย ทั่วๆ ไปที่ต้องการเพิ่มทุน บริษัทเหล่านี้จะขายหุ้นให้แก่ผู้ที่สนใจจะลงทุน ราคาขายมักจะขายกันใน ราคาที่ตราไว้ หรืออาจจะขายในราคาสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ก็ได้

#### 2. การซื้อในตลาดรองหรือตลาดค้าหลักทรัพย์

เป็นการซื้อหลักทรัพย์โดยผ่านตลาดค้าหลักทรัพย์หลังจากหลักทรัพย์ได้ออกจำหน่าย และมีการซื้อหรือลงทุนในตลาดแรกแล้ว เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศูนย์ซื้อขายหลัก ทรัพย์กรุงเทพระดมผู้ค้าตราสารหนี้ เป็นต้น ในกรณีที่ซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้อง ทำการซื้อขายผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์อนุญาตให้เป็นบริษัทสมาชิก (Broker) การซื้อทำ ได้โดยการประมูลโดยผู้ซื้อส่งคำสั่งซื้อระบุชื่อ วันที่ รหัสบัญชี ประเภทบัญชีหลักทรัพย์ที่จะซื้อ หลักทรัพย์ที่จะซื้อ จำนวนและราคาสูงสุดที่จะซื้อและราคาต่ำสุดที่จะขาย ส่วนผู้ขายส่งคำสั่งขาย ตามราคาที่ตนต้องการ มีคนกลางคือบริษัทสมาชิกควบคุม ราคาที่ได้จากการประมูลเป็นราคาที่ยุติ ธรรมที่สุดซึ่งในปัจจุบันใช้คอมพิวเตอร์ Online ในการซื้อขายทั้งหมด การซื้อขายแต่ละครั้งต้อง ไม่ต่ำกว่า 1 หน่วยการซื้อขายซึ่งเท่ากับ 100 หุ้น ผู้ซื้อเมื่อต้องการซื้อหลักทรัพย์จะต้องติดต่อกับ

บริษัทหลักทรัพย์เพื่อสมัครเป็นลูกค้าและขอเปิดบัญชีเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ ให้บริษัทหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นนายหน้าสั่งซื้อให้ ค่าธรรมเนียมในการซื้อขายเป็นไปในลักษณะที่ต่อรองกันได้แบบมีเพดานขั้นต่ำ 0.25% ทั้งนี้การคิดค่าธรรมเนียมแต่ละครั้งต้องไม่ต่ำกว่าครั้งละ 50 บาททุกกรณี ภายหลังจากตกลงซื้อขาย ผู้ลงทุนจะต้องชำระเงินค่าหลักทรัพย์และค่าธรรมเนียมให้แก่บริษัทหลักทรัพย์และจ่ายภาษีมูลค่าเพิ่มอีกร้อยละ 7 ของค่าธรรมเนียมที่ต้องเสีย พร้อมทั้งรับมอบหลักทรัพย์ในการซื้อหลักทรัพย์อาจจะซื้อด้วยเงินสดหรือ โดยการกู้ยืมจากบริษัทหลักทรัพย์บางส่วนก็ได้โดยมีหลักทรัพย์ที่ซื้อวางเป็นหลักประกัน

### ประเภทของหลักทรัพย์

หลักทรัพย์ หมายถึง ตราสารที่แสดงหลักฐานความเป็นเจ้าหนี้หรือแสดงความเป็นเจ้าของแก่ผู้ถือ เพื่อแสดงสิทธิเรียกร้องผลตอบแทนจากกิจการหรือองค์กรรัฐบาลผู้ออกตราสาร ตลอดระยะเวลาที่ครอบครองหลักทรัพย์

หลักทรัพย์สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ

1. ตราสารหนี้ หมายถึง สัญญาที่แสดงว่าผู้ออกตราสารมีภาระผูกพันทั้งทางตรงและทางอ้อมที่จะต้องจ่ายเงินสดหรือสินทรัพย์อื่นให้แก่ผู้ถือตราสารตามจำนวนและเงื่อนไขที่ได้กำหนดไว้โดยชัดเจนหรือโดยปริยาย ได้แก่

#### - พันธบัตร

เป็นหลักทรัพย์ที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป ซึ่งออกให้แก่ผู้ถือเพื่อเป็นหลักฐานในการกู้ยืมเงินในระยะยาว เป็นการระดมเงินทุนจากประชาชนทั่วไป โดยที่พันธบัตรกำหนดให้ผู้ออกตราสารจ่ายเงินในรูปดอกเบี้ยเพื่อตอบแทนแก่ผู้ลงทุนตามเงื่อนไขของอัตราและเวลาของการจ่ายดอกเบี้ย และจ่ายเงินตามราคาที่ตราไว้ผู้ลงทุนซึ่งเป็นเจ้าหนี้เมื่อพันธบัตรครบกำหนดไถ่คืน ซึ่งในบางกรณีอาจมีข้อกำหนดในสัญญาให้เรียกคืนพันธบัตรก่อนครบกำหนดได้ แต่ราคาเรียกคืนจะต้องสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้

#### ประเภทของพันธบัตร

1. พันธบัตรรัฐบาล(Government Bond) เป็นตราสารที่รัฐบาลออกจำหน่ายเพื่อเป็นการกู้เงินจากประชาชน เพื่อนำเงินมาใช้จ่ายในการบริหารราชการแผ่นดิน แบ่งออกเป็น

- พันธบัตรเงินกู้ เป็นพันธบัตรที่มีอายุไถ่ถอนปานกลาง มีช่วงอายุราว 5-8 ปี มูลค่าหน่วยละ 100 บาท มุ่งจำหน่ายแก่ประชาชนทั่วไป นิติบุคคลและองค์กรที่มีวัตถุประสงค์เพื่อสาธารณกุศลเท่านั้น สามารถขายคืนธนาคารแห่งประเทศไทยได้

- พันธบัตรลงทุน เป็นพันธบัตรที่มีอายุได้ถือนยาว ประมาณ 10 ปีขึ้นไป มูลค่าหน่วยละ 1,000 บาท มุ่งจำหน่ายแก่นิติบุคคล แต่ไม่จำกัดสิทธิผู้ซื้อที่เป็นบุคคลธรรมดา
- ตัวสัญญาใช้เงิน เป็นตราสารที่รัฐบาลออกเพื่อจำหน่ายให้ธนาคารออมสินเมื่อต้องการกู้เงินจากธนาคารออมสิน

การจ่ายดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล มีวิธีจ่ายผลตอบแทน 2 ลักษณะคือ จ่ายเป็นรายงวด ทุกๆ 6 เดือน จนกว่าจะครบอายุกำหนดได้ถือน หรือจ่ายทบดอกเบี้ย เป็นการจ่ายดอกเบี้ยครั้งเดียวพร้อมเงินต้นเมื่อครบกำหนดได้ถือน โดยคำนวณดอกเบี้ยทุก 6 เดือนแล้วนำทบเข้าไปกับเงินต้นเรื่อยไป ผู้ลงทุนจะได้รับเงินคืนเป็นสองเท่าของมูลค่าที่ตราไว้ของพันธบัตร ส่วนการซื้อขายพันธบัตรและโอนกรรมสิทธิ ผู้ลงทุนสามารถซื้อพันธบัตรโดยตรงที่ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือตัวแทน เช่น ธนาคารออมสิน คลังจังหวัด คลังอำเภอ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารพาณิชย์ ชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ บริษัทสมาชิกในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฯลฯ โดยผู้ซื้อกรอกคำเสนอซื้อพันธบัตร ระบุประเภท ชื่อเจ้าของกรรมสิทธิ ที่อยู่ และเงื่อนไขในการรับดอกเบี้ย จะซื้อด้วยตนเองหรือให้บุคคลอื่นซื้อแทนก็ได้ ซึ่งเจ้าของกรรมสิทธิสามารถโอนกรรมสิทธิหรือจำหน่ายให้กับบุคคลใดก็ได้ โดยจะต้องไปทำการที่ธนาคารแห่งประเทศไทย

2 พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ(Public Enterprise Bond) เป็นตราสารที่รัฐวิสาหกิจเป็นผู้ออกจำหน่ายเพื่อเป็นการกู้เงินระยะยาว เช่น พันธบัตรองค์การโทรศัพท์ การไฟฟ้าฝ่ายผลิต การรถไฟแห่งประเทศไทย การประปานครหลวง เป็นต้น สำหรับอัตราดอกเบี้ย การโอนกรรมสิทธิ การจำหน่ายซื้อขายมีลักษณะคล้ายคลึงพันธบัตรรัฐบาล เพียงแต่ต้องไปทำการจดทะเบียนกับนายทะเบียนพันธบัตรนั้น

3. พันธบัตรธุรกิจ (Corporate Bond) เป็นตราสารที่ใช้ในการกู้เงินระยะยาวที่มีหลักประกัน โดยผู้ออกพันธบัตรสัญญาว่าจะจ่ายชำระคืนเงินต้นตามที่ระบุไว้ในอนาคต และมีการจ่ายดอกเบี้ยเป็นรายงวด ซึ่งจะมีลักษณะคล้ายคลึงหุ้นกู้มากต่างเพียงเฉพาะหลักประกันเท่านั้น

#### - หุ้นกู้

เป็นตราสารที่ใช้เป็นหลักฐานในการกู้ยืมระยะยาว ซึ่งรายละเอียดของใบหุ้นกู้แต่ละฉบับจะมีรายละเอียดเกี่ยวกับราคามูลค่าของหุ้นกู้, อัตราดอกเบี้ย, กำหนดเวลาที่จ่ายดอกเบี้ยและวันที่หุ้นกู้ครบกำหนดได้ถือน ซึ่งมูลค่าที่ตราไว้ต้องไม่ต่ำกว่าหน่วยละ 100 บาท ตามกฎหมายประเทศไทยในการออกหุ้นกู้จำหน่ายครั้งแรกห้ามต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ และบริษัทผู้กู้จะจ่ายดอกเบี้ยและผลตอบแทนอื่นตามระยะเวลาและอัตราที่กำหนด

ประเภทของหุ้นกู้ สามารถจำแนกได้เป็นหลายประเภทขึ้นอยู่กับเกณฑ์ที่ใช้ในการจำแนก ดังนี้

### 1. จำแนกตามการจ่ายดอกเบี้ย แบ่งเป็น

- **หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ(Registered Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่มีระบุชื่อผู้ถือในใบหุ้น หุ้นกู้ชนิดนี้เปลี่ยนมือได้โดยการสลักหลังและแจ้งการเปลี่ยนแปลงให้กิจการที่ออกหุ้นกู้ทราบ ดังนั้นผู้ที่มีชื่อปรากฏในทะเบียนผู้ถือหุ้นเท่านั้นจึงมีสิทธิเป็นผู้รับดอกเบี้ย
- **หุ้นกู้ชนิดไม่ระบุชื่อผู้ถือ(Coupon Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่ไม่ได้ระบุชื่อผู้ถือในใบหุ้น หุ้นกู้ชนิดนี้เปลี่ยนมือได้โดยการส่งมอบ ดังนั้นผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้มีสิทธิได้รับดอกเบี้ย โดยใช้รูปของที่ติดอยู่กับใบหุ้นไปแสดงสิทธิรับดอกเบี้ย และเซ็นชื่อไว้เป็นหลักฐาน
- **หุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยเมื่อมีกำไร(Income Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่จะจ่ายดอกเบี้ยต่อเมื่อกิจการมีกำไรสุทธิ ถ้าไม่มีก็งดจ่ายดอกเบี้ย ถือเป็นดอกเบี้ยค้างจ่ายสะสม

### 2. จำแนกตามการจ่ายชำระคืนเงินต้น แบ่งเป็น

- **หุ้นกู้ที่ไถ่คืนคราวเดียว(Term Bond)** เป็นหุ้นกู้ชนิดที่กำหนดไถ่คืนเงินต้นคราวเดียวตามเวลาที่กำหนด เช่น หุ้นกู้มูลค่า 100,000 บาท อายุ 10 ปี จะไถ่ถอนครั้งเดียวเมื่อครบ 10 ปี
- **หุ้นกู้ไถ่คืนเป็นงวด (Serial Bond)** เป็นหุ้นกู้ชนิดที่แบ่งไถ่คืนเงินต้นเป็นงวดๆ ตามระยะเวลาที่กำหนดไว้ เช่น หุ้นกู้มูลค่า 100,000 บาท อายุ 10 ปี กำหนดไถ่ถอนทุกปีๆละ 20,000 บาท ตลอดอายุของหุ้นกู้ 10 ปี

### 3. จำแนกตามหลักประกัน แบ่งเป็น

- ก. **หุ้นกู้ที่มีหลักประกัน(Secured Bond)** ได้แก่
    - **หุ้นกู้จำนอง(Mortgage Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่ใช้อสังหาริมทรัพย์ค้ำประกัน
    - **หุ้นกู้ที่มีสังหาริมทรัพย์ค้ำประกัน(Collateral Trust Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่ออกจำหน่ายโดยใช้ใบหุ้นทุนหรือใบหุ้นกู้ของบริษัทอื่นที่ถืออยู่เป็นหลักประกันค้ำประกัน
    - **หุ้นกู้ที่มีบุคคลค้ำประกัน(Guaranteed Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่ออกโดยใช้บุคคลที่สามเป็นผู้ค้ำประกันการจ่ายเงินแทน
  - ข. **หุ้นกู้ที่ไม่มีหลักประกัน(Debenture Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่ออกจำหน่ายโดยไม่มีหลักประกันใดๆทั้งสิ้น ขึ้นอยู่กับชื่อเสียงของบริษัท ผู้ถือหุ้นกู้ชนิดนี้มีสิทธิเช่นเดียวกับเจ้าหนี้ธรรมดาของบริษัท อัตราดอกเบี้ยจึงมักจะสูงกว่าหุ้นกู้ที่มีหลักประกัน
- นอกจากนี้ยังมีหุ้นกู้ที่มีลักษณะพิเศษ ดังนี้
- **หุ้นกู้ไถ่คืนก่อนครบกำหนด(Callable Bond)** เป็นหุ้นกู้ที่ให้สิทธิบริษัทผู้ออกหุ้นกู้สามารถเรียกคืนหรือไถ่ถอนได้ก่อนครบกำหนดการไถ่ถอนหุ้นกุนั้น จะระบุราคาไถ่ถอนไว้ด้วย ซึ่งจะมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นกุนั้น

- หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Bond) เป็นหุ้นกู้ที่มีสิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ตามอัตราแปลงสภาพที่กำหนด และอาจจะระบุช่วงเวลาที่สามารถแปลงสภาพได้ไว้ในสัญญา

2. ตราสารทุน หมายถึง สัญญาที่แสดงว่าผู้ถือตราสารมีความเป็นเจ้าของในส่วนได้เสียของเหลือของกิจการที่ไปลงทุน ได้แก่

- **หุ้นบุริมสิทธิ**

เป็นตราสารที่แสดงความเป็นเจ้าของกิจการ แต่มีลักษณะกึ่งเจ้าของและเจ้าหนี้ ผลตอบแทนที่ได้รับจะอยู่ได้ในรูปเงินปันผลซึ่งกำหนดเป็นอัตราที่คงที่ และมีสิทธิพิเศษบางอย่าง เช่น สิทธิในการรับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ สิทธิในการสะสมเงินปันผล สิทธิในการแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญ สิทธิในการเรียกหุ้นคืน เป็นต้น ในกรณีที่บริษัทล้มละลายหรือเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นชนิดนี้จะมีสิทธิเรียกร้องในทรัพย์สินของกิจการก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ แต่หลังผู้ถือหุ้นกู้

ตามกฎหมายของประเทศไทย หุ้นบุริมสิทธิที่ออกจำหน่ายจะต้องมีการกำหนดมูลค่าที่ตราไว้ โดยสามารถกำหนดเท่าใดก็ได้ แต่ต้องไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 5 บาท

ประเภทของหุ้นบุริมสิทธิ มีหลายชนิด ดังนี้

1. หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผล (Cumulative Preferred Stock) คือหุ้นบุริมสิทธิที่มีการจ่ายเงินปันผลทุกปี ถ้าในปีใดบริษัทไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ ก็จะสะสมไปจ่ายในปีถัดไปที่มีการประกาศจ่าย ทำให้ผู้ลงทุนได้รับเงินปันผลของปีที่ประกาศจ่ายรวมกับเงินปันผลที่ค้างจ่าย ซึ่งบริษัทผู้ออกหุ้นบุริมสิทธิสามารถกำหนดระยะเวลาที่เงินปันผลจะสะสมได้ เช่น 4 ปี ถ้าเงินปันผลที่ค้างจ่ายเกินกว่า 4 ปี ก็จะจ่ายให้เพียง 4 ปีเท่านั้น

2. หุ้นบุริมสิทธิชนิดไม่สะสมเงินปันผล (Non Cumulative Preferred Stock) คือหุ้นบุริมสิทธิที่มีการจ่ายเงินปันผลเฉพาะปีที่ประกาศจ่ายเท่านั้น ไม่มีการยกยอดสะสมของปีที่ไม่ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลนั้นไปรวมกับปีที่มีการประกาศจ่าย ปีใดมิได้จ่ายก็ถือว่ายกเลิกไป

3. หุ้นบุริมสิทธิชนิดร่วมรับ (Participating Preferred Stock) คือ หุ้นบุริมสิทธิที่มีการจ่ายเงินปันผลตามอัตราปกติแล้วยังมีสิทธิได้รับเงินปันผลร่วมกับหุ้นสามัญเพิ่มเติมเนื่องจากอัตราปกติ ซึ่งจะได้รับจำนวนเท่าใดขึ้นกับข้อตกลงระหว่างกัน

ในกรณีร่วมรับเต็มที่ หมายถึง เมื่อผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้รับเงินปันผลตามอัตราปกติแล้ว บริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญเท่ากับหุ้นบุริมสิทธิ ส่วนที่เหลือเท่าใดจะต้องมาแบ่งเท่าๆกัน เช่น กิจการจ่ายเงินปันผล 30 บาท และมีหุ้นบุริมสิทธิชนิดร่วมรับเต็มที่ 8% ดังนั้นเงินปันผลจะแบ่งให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไป 8% ของ 100 = 8 บาท ผู้ถือหุ้นสามัญรับไป 8 บาท รวม



เป็นเงิน 16 บาท ที่เหลือ 14 บาท จะแบ่งระหว่างผู้ถือหุ้นทั้งสองคนละเท่าๆกัน คือ 7 บาท ดังนั้นผู้ถือหุ้นทั้งสองประเภทจะได้รับเงินปันผลคนละเท่าๆกัน แต่บางครั้งอาจตกลงเป็นอย่างอื่น เช่น ตกลงว่าหลังจากที่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้รับเงินปันผลตามอัตราปกติแล้ว เงินปันผลที่เหลือจะแบ่งเท่าๆกัน ดังนั้นในกรณีหลังนี้หลังจากที่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิรับไปแล้ว 8 บาท ที่เหลือ 22 บาท จะแบ่งคนละ 11 บาท ดังนั้นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับเงินปันผลทั้งสิ้น 19 บาท

4. หุ้นบุริมสิทธิชนิดไม่ร่วมรับ (Nonparticipating Preferred Stock) คือ หุ้นบุริมสิทธิที่ไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผลในกำไรส่วนที่เหลือร่วมกับหุ้นสามัญเพิ่มเติมหลังจากได้รับการจ่ายเงินปันผลตามอัตราปกติแล้ว

5. หุ้นบุริมสิทธิชนิดแปลงสภาพได้ (Convertible Preferred Stock) เป็นหุ้นบุริมสิทธิที่สามารถเปลี่ยนเป็นหลักทรัพย์ชนิดอื่นของบริษัทได้

6. หุ้นบุริมสิทธิชนิดเรียกไถ่ถอนได้ (Callable Preferred Stock) เป็นหุ้นบุริมสิทธิที่บริษัทสามารถซื้อคืนมาและยกเลิกไปได้

#### - หุ้นสามัญ

เป็นตราสารที่แสดงถึงความเป็นเจ้าของกิจการ ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในต่างๆในฐานะเจ้าของกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญต้องรับภาระความเสี่ยงภัยในการดำเนินงานของกิจการ ถ้ากิจการล้มละลายหรือเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับแบ่งทรัพย์สินเป็นรายสุดท้าย หลังจากเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้รับชำระจนครบจำนวนแล้ว ในกรณีที่ไม่สามารถจ่ายตามพันธะผูกพันให้แก่ผู้เรียกร้องคนอื่นได้ครบ ผู้ถือหุ้นสามัญที่ได้ชำระค่าหุ้นเต็มมูลค่าแล้วไม่ต้องรับผิดชอบเพิ่มเติมอีก ส่วนผลตอบแทนนั้นนอกจากจะได้รับเงินปันผลแล้วถ้ากิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีจะทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น และผู้ลงทุนสามารถขายหุ้นของตนเพื่อให้ได้กำไรจากการซื้อขายด้วย

#### ลักษณะทั่วไปของหุ้นสามัญ

1. สิทธิในการออกเสียง ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิในการออกเสียงควบคุมการดำเนินงานของกิจการ ผู้ถือหุ้น 1 หุ้นมีสิทธิออกเสียง 1 เสียง

2. สิทธิในการซื้อหุ้นออกใหม่ ผู้ถือหุ้นเดิมของกิจการจะได้รับสิทธิซื้อหุ้นที่ออกใหม่ก่อนบุคคลอื่นในราคาที่กำหนด เพื่อให้มีสิทธิที่จะรักษาสัดส่วนในการออกเสียงของตนไว้ ต้องมีการกำหนดว่า ต้องใช้สิทธิกี่สิทธิในการซื้อหุ้นใหม่ 1 หุ้น

3. การจ่ายเงินปันผล การจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับกำไรของกิจการและนโยบายการจ่ายเงินปันผล ซึ่งอาจจ่ายเป็นเงินสดปันผล, หุ้นปันผล, สิทธิทรัพย์สินปันผล และตั๋วสัญญาใช้เงินปันผล

4. การแยกหุ้น คือ การนำหุ้นสามัญที่มีอยู่เดิมมาแยกให้มีจำนวนหุ้นมากขึ้น และมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นจะลดลง แต่ไม่มีผลต่อสัดส่วนของผู้ถือหุ้นเดิม

#### 5. การกำหนดมูลค่าหุ้นสามัญ เช่น

- มูลค่าที่ตราไว้ การออกหุ้นสามัญจะต้องมีการกำหนดมูลค่าของหุ้นว่ามูลค่าหุ้นละเท่าไร สำหรับประเทศไทยกำหนดว่ามูลค่าหุ้นสามัญจะต้องไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 5 บาทและในการออกขายครั้งแรกต้องไม่ขายในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่า

- มูลค่าตามบัญชี เป็นมูลค่าที่แสดงให้ผู้ถือหุ้นทราบว่าขณะนั้นผู้ถือหุ้นสามัญมีส่วนในทรัพย์สินที่มีตัวตนตามบัญชีมูลค่าเท่าใดเมื่อเลิกกิจการ

ประเภทของหุ้นสามัญ สามารถแบ่งได้ ดังนี้

1. หุ้นสามัญชั้นหนึ่ง เป็นหุ้นสามัญที่มีคุณภาพดี  
2. หุ้นสามัญที่เจริญก้าวหน้า เป็นหนึ่งในหุ้นสามัญชั้นหนึ่ง ซึ่งให้ผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าหุ้นของกิจการอื่นในตลาดที่มีความเสี่ยงเท่ากัน

3. หุ้นสามัญผันแปรตามวัฏจักรธุรกิจ เป็นหุ้นสามัญที่มีอัตราผลตอบแทนผันแปรไปตามภาวะเศรษฐกิจและภาวะตลาดหลักทรัพย์

4. หุ้นสามัญผันแปรตรงข้ามกับวัฏจักรธุรกิจ เป็นหุ้นสามัญที่มีอัตราผลตอบแทนผันแปรตรงข้ามกับภาวะเศรษฐกิจและภาวะตลาดหลักทรัพย์

5. หุ้นสามัญชนิดเก็งกำไร เป็นหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายกันเพื่อเก็งกำไร มีโอกาสที่จะขาดทุนมากหรือได้กำไรน้อยเนื่องจากมีความเสี่ยงสูง

ประเภทของกิจการที่ถูกลงทุน ปัจจุบันมีการซื้อธุรกิจควบรวมกิจการหรือปรับโครงสร้างการถือหุ้นในกิจการต่างๆเป็นจำนวนมาก เพื่อแก้ปัญหาทางการเงินและเพื่อให้ธุรกิจอยู่รอด จึงทำให้เกิดบริษัทร่วม บริษัทย่อย และกิจการร่วมค้าขึ้น ซึ่งแต่ละประเภทมีลักษณะที่สำคัญ ดังนี้

1. บริษัทย่อย(Subsidiary) เป็นกิจการที่อยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทใหญ่ โดยอาจจะถือหุ้นมากกว่า 50% หรือน้อยกว่า 50% ก็ได้ หากยังอยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทใหญ่ กล่าวคือ บริษัทใหญ่มีอำนาจในการกำหนดนโยบายทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทย่อย

2. บริษัทร่วม (Associated Company) เป็นกิจการที่อยู่ภายใต้อิทธิพลอย่างเป็นทางการที่สำคัญของผู้ลงทุนหรือบริษัทใหญ่ และไม่ถือเป็นบริษัทย่อยหรือกิจการร่วมค้า ปกติจะถือหุ้นมากกว่า 20% แต่น้อยกว่า 50% หรืออาจจะถือหุ้นน้อยกว่า 20% ก็ได้ หากยังอยู่ภายใต้อิทธิพลอย่างเป็นทางการที่สำคัญของบริษัทใหญ่ กล่าวคือ มีอำนาจเข้าไปมีส่วนร่วมในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายทางการเงินและการดำเนินงาน แต่ไม่ถึงระดับที่จะควบคุมกิจการดังกล่าว

3. กิจการร่วมค้า (Joint Venture) เป็นการประกอบกิจกรรมเชิงเศรษฐกิจของบุคคลหรือกิจการตั้งแต่ 2 รายขึ้นไปโดยให้มีการควบคุมร่วมกันตามที่ตกลงไว้ในสัญญา ซึ่งแบ่งออกได้

เป็น 3 ประเภท คือการดำเนินงานที่ควบคุมร่วมกัน สิทธิที่ควบคุมร่วมกันหรือกิจการที่ควบคุมร่วมกัน

4. การลงทุนทั่วไป เป็นเงินลงทุนที่ไม่เข้าข่ายเป็นบริษัทย่อย บริษัทร่วม หรือกิจการร่วมค้า ซึ่งเป็นการลงทุนในหุ้นน้อยกว่า 20% และไม่มีอิทธิพลอย่างเป็นทางการที่ลงทุน

- **ตราสารแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้**

ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหลักทรัพย์ (Warrant) เป็นตราสารซึ่งบริษัทผู้ออกให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อหลักทรัพย์ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ ของบริษัทนั้นๆจำนวนหนึ่ง ในราคาที่กำหนดและในช่วงเวลาที่กำหนด โดยทั่วไปมีอายุประมาณ 5 ปี ซึ่งเมื่อมีการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหลักทรัพย์ จำนวนหลักทรัพย์ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นทำให้มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นลดลง

ประเภทของใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหลักทรัพย์ แบ่งได้ 3 ประเภท

1. ตราสารแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นชนิดแยกซื้อขายได้ (Detachable Warrant) เป็นเอกสารสิทธิที่จะซื้อหุ้น ที่สามารถนำมาซื้อขายแยกต่างหากจากตัวหุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นสามัญที่ถูกอิงอยู่ได้ ดังนั้นผู้ที่ใช้สิทธิที่จะซื้อหุ้นก็ไม่จำเป็นต้องเป็นผู้ถือหุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นสามัญเพราะเอกสารสิทธิดังกล่าวนี้ ได้ถูกนำมาซื้อขายให้แก่บุคคลอื่นแล้ว

2. ตราสารแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นชนิดแยกซื้อขายไม่ได้ (Non- Detachable Warrant) เป็นเอกสารสิทธิที่จะซื้อหุ้น ที่จะนำไปแยกซื้อขายไม่ได้ ดังนั้นผู้ที่ใช้สิทธิที่จะซื้อหุ้นจึงจำเป็นต้องเป็นผู้ถือหุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นสามัญที่ถูกอิงอยู่เท่านั้น

3. ชอร์ตเทอมวอร์แรนท์ (Short Term Warrant) เป็นเอกสารสิทธิที่บริษัทจดทะเบียนออกให้แก่ผู้หุ้นเพื่อซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียน ตามอัตรา ราคาและเวลาที่กำหนด และสามารถยื่นขอให้ตลาดหลักทรัพย์รับชอร์ตเทอมวอร์แรนท์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้ จึงสามารถโอนซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ อายุชอร์ตเทอมวอร์แรนท์ไม่น้อยกว่า 1 เดือนแต่ไม่เกิน 2 เดือน<sup>8</sup>

- **ตราสารแสดงสิทธิที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า**

ตราสารแสดงสิทธิที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า (Option) เป็นตราสารที่ระบุข้อตกลงหรือสัญญาให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ระบุไว้สัญญานั้น ตามจำนวนเงินและราคาที่กำหนด โดยต้องใช้สิทธิภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ โดยปกติมีอายุ 3 เดือน 6 เดือน หรือ 9 เดือน สิทธิในการซื้อ เรียกว่า Call ส่วนสิทธิในการขาย เรียกว่า Put

<sup>8</sup> จิรฉัตร สังข์แก้ว, การลงทุน(กรุงเทพฯ:โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2540), หน้า 30.

- ตราสารแสดงสิทธิในทรัพย์สินของโครงการลงทุน(หน่วยลงทุน)

ตราสารแสดงสิทธิในทรัพย์สินของโครงการลงทุนหรือหน่วยลงทุน (Unit Trust) เป็นตราสารที่กองทุนรวม ซึ่งเป็นสถาบันการเงินประเภทบริษัทจัดการลงทุน ออกมาเพื่อระดมเงินทุนเพื่อนำไปซื้อหลักทรัพย์ของธุรกิจต่างๆ ผู้ลงทุนเป็นมีฐานะเป็นเจ้าของกองทุนรวม แต่ไม่มีสิทธิในการบริหารงานเหมือนผู้ถือหุ้นสามัญ บริษัทจัดการลงทุนเป็นผู้บริหารกองทุนให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุดแล้วนำมาเฉลี่ยคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนในรูปของเงินปันผล ส่วนบริษัทจัดการลงทุนได้รับผลตอบแทนในรูปค่าธรรมเนียมจากการจัดการ

กองทุนรวม คือ การนำเงินของคนแต่ละคนมารวมกันให้เป็นก้อนใหญ่ โดยให้ผู้จัดการกองทุนนำเงินจำนวนดังกล่าวไปบริหารเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่อกงเงยขึ้นมา แล้วนำมาเฉลี่ยกลับคืนสู่ผู้ลงทุนเงินกันไว้ การลงทุนในลักษณะนี้ทำให้ผู้มีเงินทุนจำนวนน้อยมีโอกาสกระจายความเสี่ยงในลักษณะของการกระจายการลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ การลงทุนในกองทุนรวมนั้น จึงเป็นการลงทุนในสิ่งที่เรียกว่า "หน่วยลงทุน" ของกองทุนรวม ที่จัดตั้งขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม นำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนนั้นไปลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ และนำมาเก็บไว้ในบัญชีของกองทุนรวม ผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมขึ้นอยู่กับประเภทของการลงทุน กล่าวคือ หากกองทุนนำเงินไปลงทุนในตราสารหนี้หรือเงินฝาก บัญชีการลงทุนของกองทุนนั้นจะเพิ่มขึ้นจากดอกเบี้ยรับ ในขณะที่เดียวกัน หากมีการนำเงินไปลงทุนในหุ้นทุน ผลตอบแทนที่อกงเงยจะมีทั้งในรูปของเงินปันผล หรือการขึ้นลงของราคาหุ้น ซึ่งนโยบายการลงทุนของกองทุนเป็นตัวบอที่สำคัญว่า กองทุนนั้นมีแนวทางการลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทไหน อาจมีทั้งที่ลงทุนในหุ้นทุน ลงทุนในตราสารหนี้ หรือเป็นแบบผสม ทั้งนี้ ขึ้นกับความสามารถของผู้จัดการกองทุนแต่ละกอง ผู้ที่บริหารกองทุนรวมได้นั้นต้องมีจรรยาบรรณในการประกอบอาชีพที่ดี มีคุณสมบัติทั้งในด้านการศึกษา ผ่านการทดสอบและอบรมในด้านความรู้เป็นระยะๆ มีประสบการณ์การทำงาน โดยองค์กรกำกับดูแล ได้แก่ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) เป็นผู้กำหนดคุณสมบัติของการเป็นผู้จัดการกองทุนเหล่านี้ ฐานะของกองทุนรวมดูได้จากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ(NAV) มาจากทรัพย์สินทั้งหมดในบัญชีได้แก่เงินลงทุนบวกด้วยผลตอบแทนสะสมทั้งหมดจากจากลงทุนหักค่าใช้จ่ายของกองทุนรวมนั้นเมื่อนำมาหารจำนวนหน่วยลงทุน ตัวเลขที่ออกมาคือมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุน หากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุนเพิ่มขึ้นจากมูลค่าลงทุนเริ่มต้นแสดงว่าผู้ลงทุนได้กำไร หากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุนลดลงแสดงว่าผู้ลงทุนขาดทุน

ประเภทของกองทุนรวมแบ่งตามลักษณะการจัดตั้งกองทุน โดยทั่วไปมี 2 ประเภท คือ

1. กองทุนปิด (Closed-end Fund) เป็นกองทุนแบบที่กำหนดจำนวนหน่วยลงทุนและอายุของกองทุนที่แน่นอน โดยเสนอขายหน่วยลงทุนเพียงครั้งเดียว ตอนเริ่มโครงการ (Initial Public Offering :IPO) ทางบริษัทจัดการกองทุนรวม จะยังไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนจนกว่าจะครบกำหนดอายุของกองทุน แต่ถ้าบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมนั้น นำหน่วยลงทุนไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหน่วยลงทุนสามารถนำหน่วยลงทุนที่ต้องการซื้อขายก่อนครบอายุนั้น มาทำการซื้อขายได้โดยผ่านนายหน้าค้าหลักทรัพย์ (Broker) แต่ราคาที่ขายได้ก็ต้องขึ้นอยู่กับราคาตลาด (Market Price) ณ ตอนนั้น อาจสูง หรือต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ทำให้เกิดส่วนต่างของราคากับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ซึ่งส่วนต่างนั้นขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของหน่วยลงทุนในกองทุนนั้นๆ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง

2. กองทุนเปิด (Open-end Fund) เป็นกองทุนประเภทที่ไม่มีการกำหนดจำนวนหน่วยลงทุน และอายุของกองทุนที่แน่นอน กองทุนลักษณะนี้กำหนดเพียงทุนจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น กองทุนเปิดจึงเป็นกองทุนที่จำนวนหน่วยลงทุนมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น หรือลดลงได้ตลอดเวลา โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเปิดขายหน่วยลงทุน และรับซื้อคืนหน่วยลงทุนจากผู้ลงทุนตามระยะเวลาที่บริษัทจัดการกองทุนรวมกำหนด เช่น เปิดทำการทุกวันทำการ สัปดาห์ละครั้ง หรือเดือนละครั้ง เป็นต้น ราคาที่ผู้ลงทุนจะได้รับ คือ ราคามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ณ วันนั้น บวก หรือ หัก ด้วยค่าธรรมเนียมการขาย และรับซื้อคืน (ถ้ามี)

ปัจจุบัน สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้มีการประกาศการแบ่งประเภทของกองทุนรวมตามประเภทตราสารที่ลงทุน สามารถกำหนดนโยบายการลงทุนได้ 11 ประเภทหลัก ดังนี้<sup>9</sup>

1. กองทุนรวมตราสารทุน (Equity Fund) คือ กองทุนรวมที่เน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้น หรือตราสารที่เกี่ยวข้องกับหุ้น โดยส่วนใหญ่จะลงทุนในหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามกฎหมาย กองทุนประเภทนี้จะต้องลงทุนในหุ้นทุนเฉลี่ย 1 ปี ไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยปกติแล้วในระยะยาวกองทุนหุ้นทุน จะให้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่ากองทุนรวมประเภทอื่นๆ แต่ขณะเดียวกันก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน

2. กองทุนรวมตราสารแห่งหนี้ (General Fixed Income Fund) คือ กองทุนที่ลงทุนในตราสารทางการเงินทั้งระยะสั้นและระยะยาว

<sup>9</sup> หมอแวน กบข. คลินิกการลงทุน “การแบ่งประเภทกองทุนรวมตามประเภทของตราสารที่ลงทุน”,

- ตราสารระยะสั้น ได้แก่ ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Notes : P/N) ตั๋วแลกเงิน (Bills of Exchange : B/E) เป็นต้น

- ตราสารระยะยาว ได้แก่ หุ้นกู้ (Debenture) พันธบัตร (Bond) เป็นต้น ซึ่งกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารประเภทนี้ จะมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากดอกเบี้ย หรือส่วนลดอันเกิดจากการลงทุนในตราสารหนี้ ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทุนจะต้องศึกษาข้อมูล และใช้ความรอบคอบในการคัดเลือกสถาบันการเงิน ที่จะนำเงินของกองทุนไปฝาก และหุ้นกู้ที่กองทุนจะเลือกลงทุนเนื่องจากการบันทึกราคาตลาดของตราสารหนี้ (mark to market) อาจทำให้ NAV ของกองทุนมีการปรับสูงขึ้นหรือลดลงได้ในแต่ละวัน ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในตลาดของตราสารที่ลงทุน ณ สิ้นวัน (Market Yield)

3. กองทุนรวมตราสารแห่งหนึ่ระยะยาว (Long - Term Fixed Income Fund) กองทุนตราสารหนึ่ระยะยาว จะเน้นสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนึ่ที่มีอายุมากกว่า 1 ปี ได้แก่การลงทุนในหุ้นกู้ (Debenture) พันธบัตร (Bond) ในสัดส่วนที่สูงกว่าลงทุนในตั๋วสัญญาใช้เงิน (P/N) ตั๋วแลกเงิน (B/E)

4. กองทุนรวมตราสารแห่งหนึ่ระยะสั้น (Short - Term Fixed Income Fund) กองทุนตราสารหนึ่ระยะสั้น จะเน้นการลงทุนในตราสารที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี ได้แก่การลงทุนในตั๋วสัญญาใช้เงิน (P/N) ตั๋วแลกเงิน (B/E) เป็นสัดส่วนที่สูงกว่าการลงทุนในหุ้นกู้ และพันธบัตรระยะยาว

5. กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Fund) กองทุนรวมตลาดเงินจะเป็นกองทุนรวมที่ลงทุนเฉพาะในตั๋วสัญญาใช้เงิน (P/N) ตั๋วแลกเงิน (B/E) และเงินฝาก

6. กองทุนผสม (Balanced Fund) กองทุนผสมเป็นกองทุนที่ลงทุนทั้งในหลักทรัพย์ประเภทหุ้นทุน และตราสารหนึ่ ตามสัดส่วนที่ระบุไว้ในนโยบายการลงทุน ซึ่งตามประกาศของ ก.ล.ต. จะกำหนดนโยบายการลงทุนที่ลงทุนในหุ้นทุน และตราสารหนึ่ที่กำหนดเป็นอัตราส่วนแน่นอนตายตัว คือกำหนดลงทุนในตราสารหลัก ที่กำหนดไว้ในนโยบายการลงทุนในอัตราสูงสุดไม่เกิน 65% และไม่ต่ำกว่า 35% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ณ ขณะใดขณะหนึ่

7. กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Portfolio Fund) กองทุนลักษณะนี้เป็่กองทุนที่ต้องอาศัยฝีมือของผู้จัดการกองทุน ในการปรับกลยุทธ์การลงทุนให้เหมาะกับสถานการณ์ต่างๆ ที่เปลี่ยนแปลงไปได้ โดยเมื่อคาดว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหุ้นจะดี ก็สามารถลงทุนในหุ้นทั้ง 100% เลยก็ได้ หรือในทางกลับกัน หากตราสารหนึ่มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า ผู้จัดการกองทุนก็สามารถลงทุนในตราสารหนึ่ได้สูงถึง 100% เช่นกัน

8. กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Funds) เป็นกองทุนที่ลงทุนในหน่วยลงทุนของบริษัทจัดการอื่น โดยมีสัดส่วนการลงทุนดังกล่าวไม่น้อยกว่า 65% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

9. กองทุนรวมใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant Fund) ชื่อที่บอกอยู่แล้วว่าจะต้องลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอย่างแน่นอน ซึ่งแบ่งได้ดังนี้ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุน โดยมีสัดส่วนการลงทุนดังกล่าวไม่น้อยกว่า 65% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

10. กองทุนรวมกลุ่มธุรกิจ (Sector Fund) เป็นกองทุนที่จะต้องกำหนดนโยบายการลงทุนที่ชัดเจน โดยกำหนดวัตถุประสงค์การลงทุนในหุ้นของธุรกิจประเภทเดียวกัน ตามการจัดกลุ่มของตลาดหลักทรัพย์ โดยมีสัดส่วนการลงทุนดังกล่าวไม่น้อยกว่า 65% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

11. กองทุนรวมแบบเฉพาะเจาะจง (Specific Fund) เป็นกองทุนรวมที่มีลักษณะนอกเหนือไปจากที่กล่าวข้างต้น ซึ่งต้องได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. ก่อน

#### แนวคิดการวัดมูลค่าของหลักทรัพย์

โดยทั่วไปหลักเกณฑ์การวัดมูลค่า เกิดขึ้นจากวัตถุประสงค์ของการใช้ประโยชน์ของข้อมูล ซึ่งในปัจจุบันมีวิธีบันทึกหรือวัดมูลค่า 4 วิธี

1. วิธีราคาทุน (Cost Method) เป็นการแสดงการวัดมูลค่าเงินลงทุนด้วยราคาที่เกิดขึ้นจริงในอดีต ตามวิธีนี้จะบันทึกเงินลงทุนด้วยราคาทุนเสมอตั้งแต่การซื้อ การรับผลประโยชน์ การจำหน่าย จนกระทั่งการแสดงรายการในงบดุล และจะรับรู้รายได้เพียงเท่ากับเงินปันผลที่ประกาศจ่ายจากกำไรหลังจากวันลงทุนหรือเมื่อได้กำไรจากการขายเงินลงทุนนั้นไป ถ้าเงินปันผลที่ได้รับนั้นเกินกว่าส่วนแบ่งกำไรที่ควรจะได้จากการลงทุนถือเป็นการได้คืนเงินลงทุนและให้นำส่วนเกินนี้ปรับลดยอดราคาเงินลงทุน โดยจะไม่มีงบบันทึกที่รับทราบผลการดำเนินงานของกิจการที่ไปลงทุนหลังจากวันที่ลงทุนในกิจการนั้น การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการที่ถูกลงทุนจะไม่มีผลต่อบัญชีเงินลงทุนของกิจการที่ลงทุน วิธีนี้ใช้สำหรับการซื้อหุ้นทุนที่มีสัดส่วนน้อยกว่า 20% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องในการดำเนินงานเลย

2. วิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) เป็นการแสดงการวัดมูลค่าในราคาที่ผู้ลงทุนสามารถเรียกร้องหรือมีสิทธิต่อผู้ขาย มีวัตถุประสงค์เพื่อสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนได้เสียของผู้ลงทุนในกิจการที่ถูกลงทุน ยอดที่แสดงอยู่ในบัญชีเงินลงทุนไม่ใช่ราคาทุนแต่ก็ไม่ใช้ราคาตลาด ในขณะที่เดียวกันก็ไม่จำเป็นต้องเท่ากับสัดส่วนของผู้ถูกลงทุนในมูลค่าตามบัญชีของ

กิจการที่ถูกลงทุนเสมอไป โดยเริ่มแรกจะบันทึกเงินลงทุนไว้ในราคาทุนเช่นกัน แต่จะปรับปรุงบัญชีเงินลงทุนตามตามสัดส่วนที่ผู้ลงทุนมีสิทธิในทรัพย์สินสุทธิของกิจการที่ไปลงทุน บัญชีเงินลงทุนจะเพิ่มขึ้นด้วยการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการที่ถูกลงทุนหลังจากวันลงทุนตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ ส่วนแบ่งผลขาดทุนและเงินปันผลที่ได้รับจากกิจการที่ถูกลงทุนจะนำไปลดยอดเงินลงทุน ซึ่งถ้ากำไรขาดทุนนั้นได้รวมรายการพิเศษไว้ด้วยผู้ลงทุนก็ควรบันทึกส่วนของรายการพิเศษไว้ตามส่วนของการลงทุนนั้นด้วย นอกจากนี้ กิจการที่ลงทุนอาจปรับปรุงราคาตามบัญชีเงินลงทุนให้เพิ่มขึ้นหรือลดลงด้วยรายการอื่นเนื่องจากส่วนทุนของกิจการที่ไปลงทุนเปลี่ยนแปลงไปตามจำนวนที่ไม่เคยบันทึกในงบกำไรขาดทุนมาก่อน เช่น การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากการตีราคาเงินลงทุน ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ การเปลี่ยนแปลงที่เกิดจากการแปลงค่างบการเงินและการเปลี่ยนแปลงที่เกิดจากการรวมธุรกิจ เป็นต้น

ตาม APB Opinion No. 18 ว่าด้วยเรื่องการบัญชีเกี่ยวกับเงินลงทุนตามวิธีสิทธิส่วนได้เสีย กล่าวไว้ว่า การลงทุนตั้งแต่ 20% ขึ้นไป ที่มีสิทธิออกเสียงและมีอำนาจในการบริหารงาน ควรใช้วิธีวิธีส่วนได้เสีย แต่อย่างไรก็ตาม ถ้าผู้ลงทุน ลงทุนถึง 20% หรือมากกว่าแต่ไม่มีสิทธิหรือมีอำนาจนั้น ควรใช้วิธีราคาทุน ตรงกันข้ามการลงทุนต่ำกว่า 20% ปกติควรใช้วิธีราคาทุนแต่หากมีอำนาจเหนือบริษัทนั้น ก็อาจใช้วิธีส่วนได้เสียได้เช่นกัน

3. วิธีราคาทุนหรือตลาดที่ต่ำกว่า (Lower of Cost or Market Method) เป็นการวัดมูลค่าของหลักทรัพย์หุ้นทุน โดยแสดงปรับปรุงกับประมาณการลดราคาของหลักทรัพย์เพื่อแสดงในราคาทุนหรือตลาดที่ต่ำกว่า วิธีนี้จะคำนึงถึงหลักความระมัดระวังโดยบันทึกเงินลงทุนเช่นเดียวกับวิธีราคาทุน แตกต่างเพียงการแสดงรายการในงบดุลให้แสดงมูลค่าในราคาทุนหรือตลาดที่ต่ำกว่าโดยใช้วิธีเปรียบเทียบราคาทุนและราคาตลาดรวมของหลักทรัพย์แต่ละกลุ่ม ถ้าราคาตลาดรวมต่ำกว่าราคาทุนรวมให้ตั้งบัญชีประมาณการลดราคาของหลักทรัพย์ซึ่งเป็นบัญชีปรับมูลค่าเงินลงทุน โดยจำนวนที่ต่ำกว่านี้ถือเป็นผลขาดทุนจากการลดราคาหลักทรัพย์นำไปแสดงในงบกำไรขาดทุนกรณีเป็นเงินลงทุนชั่วคราว และให้นำไปแสดงหักจากส่วนของผู้ถือหุ้นกรณีเป็นเงินลงทุนระยะยาว

4. วิธีราคาตลาด (Market Value Method) เป็นการวัดมูลค่าในราคาที่สามารถจำหน่ายได้ในเวลาต่างๆ เป็นวิธีที่จะบันทึกรายการลงทุนเช่นเดียวกับวิธีราคาทุน แต่รายได้จากการลงทุนประกอบด้วย เงินปันผลที่ได้รับจริง รวมกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นหรือ หักด้วยราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่ลดลง เป็นการรับรู้ผลกำไรขาดทุนจากราคาตลาดที่เปลี่ยนแปลงขึ้นลงเป็นรายได้โดยที่ยังมิได้มีการขายจริง หากราคาตลาดเพิ่มสูงขึ้นจะบันทึกเป็นรายได้จากการลงทุนไว้ วิธีนี้เหมาะสมที่จะใช้กับเงินลงทุนระยะสั้นมากกว่า เนื่องจากการลงทุนระยะยาวมิได้มีจุดประสงค์ที่จะถือไว้เพื่อขายออกไปในราคาตลาด การเปลี่ยนแปลงในราคาตลาดจึงไม่มีความสำคัญ



จากแนวคิดและวิธีการบันทึกบัญชีทั้ง 4 วิธีข้างต้นนั้น ในปัจจุบันมาตรฐานการบัญชีของไทยฉบับที่ 40 เรื่องการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน กำหนดให้ใช้เพียงวิธีราคาทุนและวิธีราคาตลาดเท่านั้นในการวัดมูลค่าของหลักทรัพย์และบันทึกบัญชี ขึ้นอยู่กับการจัดประเภทของเงินลงทุนนั้นว่ามีระยะเวลาและวัตถุประสงค์ในการถือครองหลักทรัพย์นั้นอย่างไร สามารถหาราคายุติธรรมของหลักทรัพย์ได้หรือไม่ กล่าวคือ ใช้วิธีราคาตลาดสำหรับเงินลงทุนระยะสั้นที่สามารถหามูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์ได้ หรือใช้วิธีราคาทุนสำหรับเงินลงทุนระยะยาวและเงินลงทุนระยะสั้นที่ไม่สามารถหามูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์ได้ รายละเอียดจะกล่าวในบทถัดไป