บทที่ 3
การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในช่วงแรกธุรกิจหลักทรัพย์ของประเทศไทย เป็นเพียงการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นระหว่างกันของกิจการต่าง ๆ ที่อยู่ในวงจำกัด จนต่อมาในปี 2505 ได้มีนักลงทุนเอกชนกลุ่มหนึ่งรวมกันจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นเป็นครั้งแรกภายใต้ชื่อ “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น โดยมีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดหุ้นกรุงเทพตั้งแต่ปี 2507 – 2516 มีมูลค่าเฉลี่ยเพียงปีละ 50 ล้านบาทเท่านั้น ต่อมาการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์เริ่มได้รับความสนใจจากภาครัฐบาล โดยในปี 2510 รัฐบาลได้กำหนดแนวทางดำเนินการเกี่ยวกับตลาดหุ้นในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 – 2514) รวมทั้งได้จัดตั้งคณะอนุกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจส่วนเอกชน สาขาสถาบันการเงินขึ้นมาเพื่อปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่อง และในปี 2512 ธนาคารแห่งประเทศไทยและผู้แทนรัฐบาลในการดำเนินนโยบายการคลังของประเทศ ได้ว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์เอ็มร็อบบินส์จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย ประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญในด้านการก่อตั้งตลาดทุนในประเทศกำลังพัฒนา มาช่วยศึกษาและให้ข้อเสนอแนะแก่รัฐบาล

ในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลเข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข “ประกาศ คณะปฏิวัติที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน” การแก้ไขดังกล่าว ส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยได้เสนอให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังพิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นเพื่อทำหน้าที่กำหนดแนวทางและขอบเขตในการปฏิรูปตลาดหุ้น ซึ่งต่อมาในปี 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์เพียงแห่งเดียวในประเทศทั้งนี้ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์ และสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ

ตลอดจนให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และควบคุมดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นระเบียบ

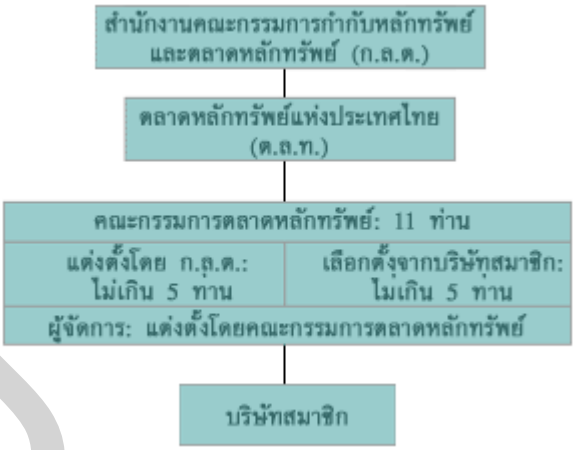
DPU

มีสภาพคล่อง และมีความยุติธรรม และในปี 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มเปิดทำการซื้อขายเป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 โดยกำหนดระยะเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่ 10.30 – 12.30 น. และในปี 2527 ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้มีความเหมาะสมยิ่งขึ้น โดยรัฐบาลได้ประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับที่สอง ซึ่งอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตรวมทั้งบริษัทจำกัดที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์สามารถออกหุ้นทุนหรือหุ้นกู้เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปเพื่อระดมทุนระยะยาวได้ตามเงื่อนไขที่กำหนด พร้อมทั้งได้แก้ไขปรับปรุงบทบัญญัติและบทลงโทษอันเกี่ยวกับการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ การปั่นหุ้น และการใช้ข้อมูลภายใน เป็นต้น ต่อมาพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ถูกยกเลิกและได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 แทน ทั้งนี้ เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลตลาดทุนทั้งระบบ ซึ่งรวมถึงการออกหลักทรัพย์จำหน่ายให้แก่ประชาชนในตลาดแรก การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ ธุรกิจหลักทรัพย์ และสถาบันที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ด้วย โดยในพระราชบัญญัติได้กำหนดให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคลที่มีลักษณะเป็นองค์กรที่กำกับดูแลตนเอง (Self – Regulatory Organization) คือ เป็นองค์กรที่ไม่แสวงหากำไรและไม่ใช้งบประมาณของทางการ และมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงาน รวมทั้งมีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำกับดูแลในขอบเขตที่บัญญัติไว้

โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วย คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ จะมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธานกรรมการ มีผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ปลัดกระทรวงการคลัง และปลัดกระทรวงพาณิชย์เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง และมีกรรมการที่เป็นผู้ทรงคุณวุฒิแต่งตั้งโดยคำแนะนำของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอีกไม่น้อยกว่า 4 คน แต่ไม่เกิน 6 คน ส่วนคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยกรรมการที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. แต่งตั้งขึ้น จำนวน 5 คน กรรมการที่บริษัทสมาชิกเลือกตั้ง 5 คน และผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นกรรมการโดยตำแหน่ง 1 คน กรรมการที่มิใช่ผู้จัดการ ให้ดำรงตำแหน่งคราวละ 2 ปี และเมื่อครบกำหนด อาจได้รับการแต่งตั้งหรือเลือกตั้งอีกได้ แต่จะ

ดำรงตำแหน่งติดต่อกันเกิน 2 วาระไม่ได้ สำหรับผู้จัดการนั้น ให้มีวาระอยู่ในตำแหน่งคราวละไม่เกิน 4 ปี และอาจได้รับการแต่งตั้งอีกได้



ภาพที่ 3.1 โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เป็นผู้กำหนดนโยบาย และควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ภายในขอบเขตของกฎหมาย รวมทั้งเป็นผู้กำหนดระเบียบหรือข้อบังคับต่าง ๆ ที่ทำให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบ แต่อย่างไรก็ตาม การกำหนดหรือการเปลี่ยนแปลงแก้ไขระเบียบต่าง ๆ ส่วนใหญ่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมบริษัทสมาชิก และ/หรือได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. เสียก่อนจึงจะใช้บังคับได้

ในการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์นั้น ฝ่ายบริหารจะเป็นผู้รับนโยบายจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ไปดำเนินการให้บรรลุผลสำเร็จตามนโยบายนั้น โดยฝ่ายบริหารเป็นผู้ดำเนินการเสนอร่างระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์พิจารณา หากระเบียบข้อบังคับใดอยู่ในอำนาจของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์โดยตรง ก็อาจลงมติกำหนดออกมาเป็นระเบียบปฏิบัติได้เลย ส่วนข้อบังคับหรือระเบียบใด ที่พระราชบัญญัติหรือข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้ต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. อนุมัติ ก็ต้องดำเนินการตามนั้น ฝ่ายบริหารมีผู้จัดการเป็นผู้รับผิดชอบต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ผู้จัดการมีหน้าที่บริหารกิจการของตลาดหลักทรัพย์ ตามนโยบายที่คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์กำหนด

องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วยองค์ประกอบหลายประการ องค์ประกอบแรก คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังประกอบด้วยบริษัทสมาชิก หรือโบรกเกอร์ ทำหน้าที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุน ตัวสินค้าคือ หลักทรัพย์จดทะเบียนที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่จดทะเบียนให้มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ และสุดท้ายองค์ประกอบที่สำคัญที่สุด คือ ผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนอาจเป็นประชาชนทั่วไปหรือนิติบุคคลที่เข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ โดยหวังผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ คือ ดอกเบี้ย หรือเงินปันผล

บทบาทและหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้บัญญัติบทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไว้ในเชิงกฎหมายดังต่อไปนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. ดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังมีบทบาทที่สำคัญ ดังนี้

1. ส่งเสริมการออมทรัพย์และระดมเงินทุนระยะยาว คือ เป็นแหล่งกลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนความเป็นเจ้าของในหลักทรัพย์ระยะยาว เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ์ หุ้นกู้ พันธบัตร หรือสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในเวลาที่ต้องการ จึงเป็นการเสริมสร้างสภาพคล่องให้กับหลักทรัพย์ระยะยาวดังกล่าว ซึ่งเป็นแรงจูงใจสำคัญในการที่ทำให้ผู้มีเงินออมเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาวประเภทต่าง ๆ

DPU

2. ช่วยในการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ ให้มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Dept to Equity Ratio) ที่เหมาะสม เนื่องจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์สามารถเพิ่มทุนได้เป็นระยะ ๆ ตามการขยายตัวของธุรกิจ ทำให้สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยบริษัทสามารถเลือกที่จะออกหุ้นกู้หรือหุ้นทุนเพื่อระดมทุนมาใช้ในการขยายกิจการได้ ทำให้การดำเนินธุรกิจมีเสถียรภาพมากขึ้น

3. เป็นแหล่งการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างมีระเบียบ มีสภาพคล่อง และยุติธรรม เนื่องจากราคาตลาดของหลักทรัพย์เป็นไปตามภาวะอุปสงค์และอุปทานที่เกิดขึ้น

4. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ เปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนเลือกลงทุนในธุรกิจต่าง ๆ และเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ตามเป้าหมายที่ต้องการได้ ซึ่งช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัวและช่วยเพิ่มอัตราการจ้างงานในประเทศอีกด้วย

5. ให้ความคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนและผู้ถือหุ้น ทั้งในด้านราคาที่เป็นธรรมและด้านการให้ข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตเปิดเผยข้อมูลของบริษัท เช่น ฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานของบริษัท นโยบายของฝ่ายบริหาร รวมทั้งข่าวสารที่จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นนั้น ๆ

6. ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องมีระบบบัญชีที่ดี รายงานทางการเงินถูกต้องและมีมาตรฐาน ซึ่งนอกจากจะเป็นประโยชน์ทั้งต่อผู้ลงทุนในการวิเคราะห์การลงทุน ต่อเจ้าหนี้ของบริษัทเพื่อวิเคราะห์และติดตามฐานะการเงินของธุรกิจแล้ว ยังเป็นประโยชน์ต่อรัฐบาล โดยช่วยให้การจัดเก็บภาษีเป็นไปอย่างครบถ้วน

7. เป็นดัชนีการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ธุรกิจ ซึ่งช่วยทำให้เศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตสูง ดังนั้นภาวะการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์ จึงเป็นดัชนีชี้การพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศได้

ภาระหน้าที่หรือพันธะกิจ (Mission)ของตลาดหลักทรัพย์ในฐานะสถาบันที่มีบทบาทสำคัญทางเศรษฐกิจ ได้แก่

1. เสริมสร้างการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ
2. จัดให้มีระบบการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และยุติธรรม
3. คุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน
4. ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนโดยรวมของประเทศ

ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading System)

ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ภายใต้วิธีการซื้อขายแบบประมูลราคาอย่างเปิดเผย (Open Auction) ด้วยวิธีเคาะกระดานในห้องค้าหลักทรัพย์ (Trading Floor) ในวันที่ 31 พฤษภาคม 2534 ตลาดหลักทรัพย์ได้นำระบบการซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์ ที่เรียกว่าระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) มาใช้แทน ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดความยุติธรรม ความรวดเร็ว และรองรับกับปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งระบบคอมพิวเตอร์ดังกล่าวเป็นระบบกระจายศูนย์ (Distributed System)

ในการทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ และให้บริการที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนา และให้บริการระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ (Automatated System for the Stock Exchange of Thailand-ASSET) เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่บริษัทสมาชิกและผู้ลงทุน รวมทั้งดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีระเบียบ มีสภาพคล่อง และเป็นธรรมกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง โดยที่ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ดังกล่าว จะจับคู่คำสั่งซื้อขายที่ส่งเข้ามาจากบริษัทสมาชิกโดยวิธีอัตโนมัติ ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ลำดับของราคาและเวลา (Price and Time Priority) โดยคำสั่งซื้อ/ขายที่มีลำดับราคา และเวลาที่ดีที่สุดจะถูกจับคู่ซื้อขายก่อนหลัง จากนั้นระบบจะยืนยันรายการซื้อขายกลับไปยังบริษัทสมาชิก ให้ทราบผลในทันที นอกจากนั้น ตลาดหลักทรัพย์ยังจัดให้มีวิธีการซื้อขายอีกวิธีหนึ่ง ที่บริษัทสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายตกลงราคากันก่อนได้แล้วจึงให้บริษัทสมาชิกผู้ขายบันทึกรายการซื้อขาย และบริษัทสมาชิกผู้ซื้อเป็นผู้รับรองรายการซื้อขายดังกล่าวผ่านระบบการซื้อขาย หรือเรียกว่า วิธี Put- Through

วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์

ผู้ลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์

ได้ 2 วิธี ได้แก่

1. **Automatic Order Matching** (AOM)

เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายส่งการเสนอซื้อและเสนอขาย ด้วยคอมพิวเตอร์ผ่านเข้ามายังระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์จะทำการเรียงลำดับและจับคู่คำสั่งซื้อขายให้โดยอัตโนมัติ

1.1 การจัดเรียงลำดับคำสั่งซื้อขาย

เมื่อสามารถส่งคำสั่งซื้อขายเข้ามา ระบบการซื้อขายจะเก็บคำสั่งซื้อขายไว้ตั้งแต่ เวลาที่ส่งคำสั่งซื้อขายจนถึงสิ้นวันทำการ และจัดเรียงคำสั่งซื้อขายตามลำดับของราคา และเวลาที่ดีที่สุด (Price then Time Priority) โดยมีหลักการคือ

(1) คำสั่งซื้อที่มีราคาเสนอซื้อสูงที่สุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และถ้ามีราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าจะถูกส่งเข้ามาใหม่ จะจัดเรียงราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าเป็นการเสนอซื้อในลำดับแรกก่อน และถ้ามีการเสนอซื้อในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการ ให้จัดเรียงตามเวลาโดยการเสนอซื้อที่ปรากฏในระบบการซื้อขายก่อน จะถูกจัดไว้เป็นการเสนอซื้อในลำดับก่อน

(2) คำสั่งขายที่มีราคาเสนอขายต่ำที่สุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และถ้ามีราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าจะถูกส่งเข้ามาใหม่จะจัดเรียงราคาเสนอขายที่ต่ำกว่า เป็นการเสนอขายในลำดับแรกก่อน และถ้ามีการเสนอขายในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการ ให้จัดเรียงตามเวลาโดยการเสนอขายที่ปรากฏในระบบการซื้อขายก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอขายในลำดับก่อน

1.2 การคำนวณหาราคาเปิด (Opening Price) และการคำนวณหาราคาปิด (Close Price) ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้การคำนวณราคาเปิดหรือปิด โดยใช้วิธี Call Market ในเวลาเปิดหรือปิดทำการซื้อขายที่ได้จากวิธีการแบบสุ่มเลือกเวลา (Random Time) โดยตลาดหลักทรัพย์จะกำหนดช่วงเวลาให้บริษัทสมาชิกส่งคำสั่งซื้อขายที่ระบุราคาแบบไม่มีเงื่อนไข ยกเว้นคำสั่งซื้อขายแบบ ATO (คำสั่งที่ต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ราคาเปิด) หรือ ATC (คำสั่งที่ต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ราคาปิด) เข้ามาในระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์โดยยังไม่มีการจับคู่ แต่ระบบการซื้อขายจะนำคำสั่งซื้อขายทั้งหมดมาคำนวณเพื่อหาราคาเปิดหรือราคาปิด จากนั้นเมื่อถึงช่วงเวลาที่กำหนด ระบบจะมีการ Random เพื่อหาเวลาเปิดหรือปิดการซื้อขาย หลักการคำนวณหาราคาเปิด/ราคาปิด ตลาดหลักทรัพย์ได้นำวิธี Call Marke มาใช้ในการคำนวณหาราคาเปิด/ปิดดังนี้

(1) เป็นราคาที่ทำให้เกิดการซื้อขายมากที่สุด เมื่อแรกเปิดทำการซื้อขายประจำวัน

(2) ในกรณีที่ราคาตาม (1) มีมากกว่าหนึ่งราคา ให้ใช้ราคาที่ใกล้เคียงราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายในวันทำการก่อนหน้ามากที่สุด

(3) ในกรณีที่ราคาตาม (2) มีมากกว่าหนึ่งราคา ให้ใช้ราคาที่สูงกว่า

1.3 การจับคู่การซื้อขาย (Matching)

เมื่อคำสั่งซื้อขายผ่านเข้ามาในระบบซื้อขายแล้ว ระบบซื้อขายจะตรวจสอบว่าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่กับคำสั่งด้านตรงข้ามได้ทันทีหรือไม่ ถ้าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่ได้ทันที ระบบก็จะทำการจับคู่ให้ แต่ถ้าคำสั่งนั้นไม่สามารถจับคู่ได้ ระบบจะจัดเรียงคำสั่งซื้อขายนั้นตามหลักการ Price then Time Priority ตามที่กล่าวข้างต้น

2 **Put-through** (PT)

เป็นการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ทำการต่อรองเพื่อตกลงซื้อขายกัน (Dealing) แล้ว จึงบันทึกรายการซื้อขายนั้นเข้ามาในระบบซื้อขาย (Put-through) โดยที่การซื้อขายแบบ PT จะไม่นำกฎเกณฑ์ในเรื่องการกำหนด Ceiling & Floor และ ช่วงราคา (Spread) มาใช้ และบริษัทสมาชิกสามารถประกาศโฆษณา (Advertise) การเสนอซื้อหรือเสนอขายของตนผ่านระบบการซื้อขายได้ การซื้อขายภายใต้ระบบ PT สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทคือ

2.1 การซื้อขายระหว่างสมาชิก (Two-firm Put-through) มีหลักเกณฑ์ที่สำคัญดังนี้

(1) หากมีการตกลงซื้อขายกันแล้ว ให้สมาชิกผู้ขายบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขายก่อน จากนั้นให้สมาชิกผู้ซื้อทำการรับรองรายการซื้อขาย (Approve) โดยจะต้องบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบภายใน 15 นาที นับตั้งแต่มีการตกลงซื้อขายกัน หากบันทึกรายการซื้อขายดังกล่าวไม่ทัน ในช่วงเวลาซื้อขายนั้น ๆ ให้บันทึกเข้ามาภายใน 15 นาทีแรกของช่วงเวลาซื้อขายถัดไป

(2) หลังจากผู้ซื้อ Approve รายการแล้วรายการซื้อขายดังกล่าว จะถูกบันทึกเข้ามายังระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์

DPU

2.2 การซื้อขายโดยสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายเป็นรายเดียวกัน (One-firm Put-through) มีหลักเกณฑ์ที่สำคัญดังนี้

- หากมีการตกลงซื้อขายกัน ให้สมาชิกบันทึกรายการซื้อขายเข้ามายังตลาดหลักทรัพย์ภายใน 15 นาที นับตั้งแต่มีการตกลงซื้อขายกัน หาก Key รายการซื้อขายดังกล่าวไม่ทันในช่วงเวลาซื้อขายนั้น ๆ ให้ Key เข้ามาภายใน 15 นาทีแรกของช่วงเวลาซื้อขายถัดไป

การกำกับดูแลและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์

เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ดำเนินไปอย่างมีระเบียบยุติธรรม และ เป็นที่น่าเชื่อถือของนักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์จึงมีหน้าที่ในการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ และติดเครื่องหมายเพื่อแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบถึงการเคลื่อนไหวที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ นอกจากนั้นตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาระบบติดตาม และตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ (Automated Tools for Market Surveillance System : ATOMS) เพื่อช่วยในการติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงวิเคราะห์และตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวผิดปกติ ซึ่งระบบดังกล่าวจะส่งสัญญาณเตือนความผิดปกติ ทั้งด้านราคา ปริมาณ และยังเป็นระบบฐานข้อมูลที่สนับสนุนการตรวจสอบการซื้อขายผิดปกติที่อาจเข้าข่ายว่า จะมีการกระทำที่ไม่เป็นธรรม เช่น การสร้างราคา (Market Manipulation) การใช้ข้อมูลภายใน (Insider Trading) การสร้างข่าว หรือให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิด (Misstatement) เป็นต้น

ประเภทของตราสาร (Type of Securities)

แบ่งประเภทของตราสารตามตลาดที่ทำการซื้อขายตราสารนั้น ซึ่งสรุปได้ตามตารางที่ 3.1 ดังนี้

ตารางที่ 3.1 ประเภทของตลาดการเงิน

ประเภทของตลาดการเงิน	ตัวอย่างการลงทุน
ตลาดเงินระยะสั้น	ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาลระยะสั้น ตั๋วลดเงินสด ตั๋วเงินระยะสั้น
ตลาดตราสารหนี้	พันธบัตรรัฐบาลระยะยาว และหุ้นกู้บริษัท
ตลาดตราสารทุน	หุ้นทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ตลาดตราสารอนุพันธ์	ตราสารซื้อขายล่วงหน้า ออปชั่น Swap และตลาดล่วงหน้าของสินค้าโภคภัณฑ์

ตราสารหนี้ (debt instruments)

แบ่งตามประเภทของผู้ออกได้ดังนี้

1. ตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล ได้แก่

ตั๋วเงินคลัง (treasury bill) คือ ตราสารหนี้ของรัฐบาลที่มีระยะสั้นไม่เกิน 12 เดือน ตั๋วเงินคลังไม่มีการกำหนดดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทน แต่จะเป็นการประมูลขายในราคาส่วนลดจากมูลค่าหน้าตั๋ว เมื่อครบกำหนดอายุจะได้รับการถ่ายถอนตามราคาที่ตราไว้ของมูลค่าหน้าตั๋ว ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปส่วนต่างของราคาที่ซื้อมาในราคาลดกับราคาไถ่คืนตามหน้าตั๋ว ทั้งนี้ การออกตั๋วเงินคลังของรัฐบาลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ของการบริหารเงินระยะสั้นในบัญชีเงินคงคลัง

พันธบัตรรัฐบาล (treasury bond) ตราสารหนี้ที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป โดยระยะเวลาสูงสุดที่ออกขายในปัจจุบันคือ 20 ปี มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ตายตัว และชำระคืนเงินต้นครั้งเดียว ณ วันไถ่ถอน

2. หุ้นกู้ภาคเอกชน (corporate bond / debenture)

เป็นตราสารหนี้ที่มีอายุมากกว่า 1 ปี ออกโดยบริษัทเอกชนเพื่อระดมเงินทุนจากนักลงทุนและประชาชนทั่วไปเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการของตน โดยหุ้นกู้จะกำหนดจ่ายผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยหรือไม่ก็ได้ ถ้ามีการจ่ายดอกเบี้ยจะจ่ายเท่ากันทุกหน่วยของหุ้นกู้ตามราคาที่ตราไว้ แต่อัตราดอกเบี้ยในแต่ละงวดอาจต่างกันก็ได้ หากเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวจะจ่ายคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดไถ่ถอนตามที่ระบุ

หุ้นกู้เป็นตราสารการลงทุนที่สร้างรายได้ในรูปคูปอง ซึ่งมีการกำหนดไว้เป็นการล่วงหน้าจนถึงวันครบกำหนด ถ้านักลงทุนต้องการขายหุ้นกู้ในตลาดรองก่อนครบกำหนดชำระหนี้ของหุ้นกู้นั้น ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินในขณะนั้นเพิ่มสูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยตอนที่หุ้นกู้ออกจำหน่ายในตอนแรก นักลงทุนก็จะขายหุ้นกู้นั้นได้เงินคืนมาในมูลค่าที่น้อยกว่าที่ตนเองคาดหวังไว้ เนื่องจากเมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น มูลค่าของหุ้นกู้ก็จะลดลงในทางตรงกันข้ามอัตราผลตอบแทน ก็ลดลงกว่าที่เคยคาดไว้เดิม หรืออาจเป็นผลขาดทุน

หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดต่ำลงกว่าอัตราดอกเบี้ยในขณะที่ออกหุ้นกู้นั้น นักลงทุนก็สามารถทำกำไรจากการขายหุ้นกู้ที่ได้ลงทุนไว้ก่อนที่หุ้นกู้นั้นจะครบกำหนด

ประเภทของหุ้นกู้

(1) แบ่งตามสิทธิในการเรียกร้อง (priority claim)

หุ้นกู้ด้อยสิทธิ (subordinated bond หรือ junior bond) เมื่อผู้ออกเกิดล้มละลาย ผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีสิทธิในอันดับที่ด้อยกว่าเจ้าหนี้สามัญรายอื่น ๆ ในการเรียกร้องสินทรัพย์จากผู้ออก อย่างไรก็ดีสิทธิเรียกร้องจะสูงกว่าผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญซึ่งจะมีสิทธิเรียกร้องเป็นอันดับสุดท้าย

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ (senior bond) ผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีสิทธิทัดเทียมกับเจ้าหนี้สามัญรายอื่น ๆ ในการเรียกร้องสินทรัพย์ทดแทนและสูงกว่าผู้ถือหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และผู้ถือหุ้นสามัญตามลำดับ

(2) แบ่งตามการใช้สินทรัพย์ค้ำประกัน

หุ้นกู้มีหลักประกัน (secured bond) หมายถึงหุ้นกู้ที่ผู้ออกนำสินทรัพย์ตามที่ระบุในหนังสือชี้ชวนมาค้ำประกันการออกหุ้นกู้นั้น ผู้ถือจะมีบุริมสิทธิเต็มที่ในสินทรัพย์ที่วางเป็นประกันเหนือเจ้าหนี้สามัญรายอื่น

หุ้นกู้ไม่มีหลักประกัน (unsecured bond) หมายถึง หุ้นกู้ที่ไม่มีสินทรัพย์ใด ๆวางไว้เป็นหลักประกันในการออก ซึ่งหากผู้ออกล้มละลายต้องทำการแบ่งสินทรัพย์กับเจ้าหนี้ รายอื่นตามสิทธิและสัดส่วน

(3) แบ่งตามชนิดของอัตราดอกเบี้ย

หุ้นกู้จ่ายดอกเบี้ยคงที่ (fixed – rate bond) เป็นหุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ย ในอัตราคงที่ตามที่กำหนด

หุ้นกู้จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว (floating rate bond) หุ้นกู้ที่อัตราดอกเบี้ยมีการเปลี่ยนแปลงได้ตามอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นที่กำหนด เช่น อัตรา MLR + 1% โดยอาจมีกำหนดเพิ่มเติมให้มีอัตราดอกเบี้ยขั้นสูง (Cap) หรือขั้นต่ำ (Floor) ด้วย

(4) แบ่งตามชนิดของสิทธิแฝง (embedded option) ที่ติดมาพร้อมกับตราสารหนี้

หุ้นกู้ปกติ (straight and option free bond) เป็นหุ้นกู้ที่ปราศจากสิทธิแฝงใด ๆ

หุ้นกู้แปลงสภาพ (convertible bond) หมายถึง หุ้นกู้ที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการแปลงสภาพจากการถือหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญตามวันและราคาที่กำหนด หุ้นกู้แปลงสภาพจัดอยู่ในตราสารทางการเงินจำพวกตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน เพราะสิทธิแฝงอนุญาตให้ผู้ถือแปลงสภาพเป็นตราสารทุนตามราคาหุ้นสามัญที่สูงขึ้น หรืออาจไถ่ถอนหุ้นกู้ตามเงินทุนที่ลงไปในกรณีที่ราคาหุ้นต่ำกว่าราคาแปลงสภาพ

หุ้นกู้ประเภททยอยจ่ายคืนเงินต้น (amortizing bond) หมายถึง หุ้นกู้ที่ผู้ออกทยอยจ่ายคืน

หุ้นกู้ที่ผู้ออกมีสิทธิขอไถ่ถอนครบกำหนด (callable bond) หมายถึง หุ้นกู้ที่ให้สิทธิกับผู้ออก ในการตัดสินใจเรียกคืนหรือไถ่ถอนหุ้นกู้นั้นก่อนกำหนด ซึ่งกำหนดการไถ่ถอนจะต้องถูกระบุไว้ตั้งแต่ต้น โดยปกติผู้ออกจะเรียกคืนหุ้นกู้ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลง หรือการที่อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกเพิ่มขึ้น และราคาไถ่คืนก่อนกำหนดก็มักสูงกว่าราคาที่ตราไว้

หุ้นกู้ที่ผู้ถือมีสิทธิเรียกคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนด (puttable bond) หมายถึงหุ้นกู้ที่ผู้ออกให้สิทธิในการตัดสินใจแก่ผู้ถือในการไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนด เช่น หากผู้ถือหุ้นกู้เห็นว่า อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกลดลงทำให้ราคาต่ำกว่าราคาขายคืน ผู้ถืออาจเลือกใช้สิทธิในการขอให้ผู้ออกไถ่ถอนหุ้นกู้ชนิดนี้

หลักทรัพย์ที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (asset – backed securities) หมายถึง หุ้นกู้ที่เกิดจากกระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ (securitization) โดยผู้ถือจะได้รับกระแสเงินสดจากตัวสินทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้น ทั้งนี้หลักทรัพย์อาจอยู่ในรูปหุ้นกู้หรือรูปหน่วยลงทุนก็ได้ โดยหลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีอันดับความน่าเชื่อถือสูง เนื่องจากมีตัวสินทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้นค้ำประกันหรือมีกระบวนการเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถืออื่น (credit enhancement) ตราสารชนิดนี้ มีความสำคัญเชิงเศรษฐกิจเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากเป็นการเปิดโอกาสให้สินทรัพย์ซึ่งมีการเปลี่ยนมือได้ยาก ให้กลายเป็นหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่าย ในตลาดทุนของประเทศที่มีสภาพคล่อง การเปลี่ยนมือสินทรัพย์สูงกว่าการเปลี่ยนมือในระบบสถาบันการเงิน ถือเป็นการเพิ่มสภาพคล่องและทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ ที่มีสินทรัพย์เหล่านี้สามารถทำการแปลงเป็นหลักทรัพย์ อีกทั้งยังเป็นการลดภาระ

ในการดำรงเงินกองทุน และเพิ่มเงินสดเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินการในประเทศ ปัจจุบันประเทศไทยก็ให้ความสนใจกับตราสารกลุ่มนี้มาก

ตราสารทุน (Equity Instruments)

กฎหมายประมวลแพ่งและพาณิชย์ ได้นิยาม หุ้นทุนจดทะเบียน เอาไว้เป็นหลักทรัพย์ที่ใช้แสดงความเป็นเจ้าของในบริษัท ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ

หุ้นสามัญ เป็นหลักทรัพย์ที่แสดงความเป็นเจ้าของบริษัท โดยรับผิดชอบหนี้สินที่จำกัดในบริษัท

หุ้นบุริมสิทธิ เป็นหลักทรัพย์ที่แสดงความเป็นเจ้าของบริษัทเช่นกัน ให้สิทธิก่อนในเรื่องการจ่ายเงินปันผลและสินทรัพย์ที่จำหน่ายได้เมื่อเลิกกิจการ

สิทธิของผู้ถือหุ้นในกฎหมายประมวลแพ่งและพาณิชย์ คือ

- มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเลือกตั้งผู้บริหาร ตัดสินใจเรื่องเงินปันผล และแต่งตั้งผู้ตรวจสอบบัญชี
- ได้รับส่วนแบ่งกำไรในรูปของเงินปันผล
- ได้รับส่วนแบ่งในทรัพย์สินเมื่อมีการจำหน่าย
- รับข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับความคืบหน้าของบริษัท

หุ้นสามัญมีความหมายที่แตกต่างกันตามเงื่อนไขของกฎหมายที่มีผลบังคับใช้ในแต่ละประเทศ รวมทั้งประเทศไทย ในบางประเทศอาจจะมีหุ้นสามัญบางชนิดที่ไม่มีสิทธิในการออกเสียง และในบางประเทศอาจจะมีหุ้นบุริมสิทธิที่สามารถเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญ เพื่อให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการออกเสียงในที่ประชุมใหญ่ได้ ถ้าบริษัทไม่มีการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ทั้งนี้เงื่อนไขดังกล่าวจะถูกกำหนดไว้ในข้อสัญญา ฉะนั้น ผู้ลงทุนต้องศึกษาและทำความเข้าใจเงื่อนไขต่าง ๆ ก่อนที่จะลงทุน เพราะเงื่อนไขเหล่านั้นสะท้อนให้เห็นถึงเป้าหมายในการออกหลักทรัพย์ดังกล่าวในช่วงเวลาที่ออกจำหน่าย

ตารางที่ 3.2 ความต้องการของนักลงทุนและการตอบสนองของผู้ออกหุ้นจำหน่าย

ความต้องการของนักลงทุน	การตอบสนองของผู้ออกหุ้นจำหน่าย
มีส่วนร่วมในกำไร และความเป็นเจ้าของ	หุ้นสามัญ
ต้องการความมั่นคง และรายได้คงที่กว่าหุ้นสามัญ	หุ้นบุริมสิทธิ
ต้องการความมั่นคง และรายได้คงที่ แต่มีส่วนร่วมในกำไรด้วย	หุ้นสามัญที่มีประวัติการจ่ายเงินปันผลที่สม่ำเสมอ
ต้องการความมั่นคง และรายได้คงที่ แต่ต้องการความยืดหยุ่นในการลงทุน	หุ้นกู้แปลงสภาพ ให้สิทธิในการแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญในราคาที่กำหนดภายในเวลาที่กำหนด
ต้องการเงินปันผล แต่ต้องไม่บังคับให้บริษัทต้องจ่าย ถ้าไม่มีผลกำไร	หุ้นบุริมสิทธิ

ประเภทของตราสารทุน

หุ้นสามัญ (common stocks) เป็นหลักทรัพย์ที่แสดงสัดส่วนในการเป็นเจ้าของกิจการ ความเป็นเจ้าของถูกแบ่งตามจำนวนหุ้น และอัตราส่วนการถือหุ้น ซึ่งแสดงเป็นจำนวนหุ้นที่ถือเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นที่ออกและจำนวนหุ้นที่มีทั้งหมด

หุ้นบุริมสิทธิ (preferred stocks) เป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ถือมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกันกับหุ้นสามัญ แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในอัตราที่กำหนดแน่นอน และมีสิทธิในสินทรัพย์ของกิจการก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ในกรณีที่เลิกกิจการ แต่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะไม่ได้รับสิทธิลงคะแนนเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นได้รับ

เงินปันผล (Dividend) คือ ส่วนของกำไรที่บริษัทแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิตามสิทธิของแต่ละผู้ถือหุ้น เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิมักจะกำหนดไว้ตายตัวเป็นร้อยละของราคาที่ตราไว้ และอาจสะสมหรือมีเงื่อนไขพิเศษอื่นเพิ่มเติมได้ แต่เงินปันผลของหุ้นสามัญจะเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี

เงินปันผลจะมีความแตกต่างจากดอกเบี้ยจ่าย (ในกรณีของตราสารหนี้) เพราะดอกเบี้ยจ่ายเป็นสัญญาการลงทุนที่ระบุไว้บนตราสารหนี้ฉบับนั้น มีการจ่ายดอกเบี้ยตามกำหนดเป็นปกติเป็นการบังคับ เช่น จ่ายดอกเบี้ยรายปี หรือปีละสองครั้ง ถ้าไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย ผู้ถือหุ้นกู้อาจจะกระทำสิ่งใดสิ่งหนึ่งเพื่อเรียกร้องให้มีการจ่าย ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาการลงทุนนั้น แต่เงินปันผลนั้นไม่มีกฎหมายใดบังคับให้บริษัทต้องจ่ายเงินปันผล นอกจากเป็นความตั้งใจของคณะกรรมการบริษัทที่จะกำหนดให้มีการจ่ายเท่านั้น

อัตราส่วนต่อกำไรสุทธิ (Dividend Payout Ratio) จะแสดงให้ทราบถึงสัดส่วนของกำไรสุทธิที่บริษัทจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น อัตรายิ่งสูงก็ยิ่งน่าลงทุนในหุ้นนั้น

$$\text{อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) แสดงความหมายว่า หากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาด และได้รับเงินปันผลในอัตราที่ประกาศ จะคำนวณเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผลในอัตราร้อยละเท่าใด อัตรายิ่งสูงก็ยิ่งน่าสนใจลงทุนในหุ้นนั้น

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น X 100}}{\text{กำไรจ่ายซื้อหุ้น}}$$

กำไรจากส่วนต่างของราคา (capital gain/loss) คือ ผลต่างระหว่างราคาหุ้นเดิมที่ผู้ลงทุนซื้อมากับราคาหุ้นที่ผู้ลงทุนขายไป เนื่องจากราคาหุ้นจะเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาและไม่สามารถคาดการณ์ได้ จึงทำให้นักลงทุนเกิดความเสี่ยงที่จะได้รับผลตอบแทนมากน้อยแตกต่างกันออกไป

DPU

การแตกหุ้น (split) จะไม่กระทบต่อสัดส่วนการถือครองหุ้น และมูลค่าของหุ้นที่ผู้ถือหุ้นรายใดรายหนึ่งถือครองอยู่ แต่จะมีผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นลดลงตามอัตราส่วนที่แตกหุ้น ราคาตลาดที่ลดลงทำให้นักลงทุนหลายรายสามารถเข้าซื้อได้ เพราะราคาแต่ละ board lot ต่ำลงมาก การแตกหุ้นจึงเป็นกระบวนการที่นิยมกระทำในกรณีหุ้นของบริษัทที่น่าสนใจลงทุน แต่มีราคาตลาดสูงมาก จนนักลงทุนรายย่อยไม่สามารถลงทุนได้ เพราะจะต้องซื้อขายอย่างน้อยในจำนวนหนึ่ง Board Lot (100 หุ้น) ฉะนั้นประโยชน์ของการแตกหุ้นก็เพื่อทำให้ราคาตลาดของหุ้นนั้นต่ำลง แต่มีจำนวนหน่วยเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยให้มีการซื้อขายมากขึ้น และสภาพคล่องดีขึ้น

สิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ (Right Issue หรือ Subscription Right) เป็นสิทธิที่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทในการจองซื้อหุ้นสามัญออกใหม่จากการเพิ่มทุน สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่จะเป็นไปตามสัดส่วนของหุ้นที่ถือครองอยู่ และในราคาที่กำหนด ซึ่งมักจะต่ำกว่าราคาที่ซื้อขายในตลาดรองตราสารทุนหรือต่ำกว่าราคาที่เสนอขายแก่บุคคลทั่วไป (Public Offering Price)โดยทั่วไปแล้วอายุของ Subscription Right จะไม่เกินสามเดือน

Subscription Right สามารถเปลี่ยนมือได้ ถ้าออกเป็นหลักทรัพย์ประเภทหนึ่งที่เรียกว่า Transferable Subscription Right (เรียกโดยย่อว่า TSR) ถ้าผู้ถือหุ้นไม่ประสงค์จะใช้สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ ก็สามารถขายสิทธิดังกล่าวให้กับคนอื่นในตลาดหุ้นได้ ราคาของ TSR จะสะท้อนราคาตลาด โดยมีมูลค่าส่วนลดเมื่อเทียบกับราคาตลาด TSR ทำให้นักลงทุนได้ประโยชน์เพราะจ่ายเงินถูกลง แต่ได้ประโยชน์จากการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหุ้นเสมือนการถือหุ้นโดยไม่ต้องลงทุนซื้อหุ้นนั้นเอาไว้ TSR จะมีอายุสั้น 90 วัน เช่น บริษัท ธนายง จำกัด (มหาชน) ออก TSR เสนอขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หุ้นปันผล (Stock Dividend) การออกหุ้นใหม่เพื่อจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีชื่อในวันที่ปิดสมุดทะเบียนหุ้น ประโยชน์ที่บริษัทได้รับการลดราคาหุ้นและการเพิ่มปริมาณหุ้นในตลาดคล้ายกับการแตกพาร์

ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives)

ตราสารอนุพันธ์ เป็นตราสารที่ผูกผลตอบแทนเอาไว้กับราคาของสินค้าอ้างอิง (Underlying Assets) ซึ่งอาจจะเป็นหุ้น ดัชนีราคาหุ้น ดอกเบี้ย หรือสินค้าอื่น ๆ ก็ได้ แต่จะกล่าวถึงเฉพาะสินค้าอ้างอิงประเภทหุ้นเท่านั้น

การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ เป็นการลงทุนที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรงกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทใดบริษัทหนึ่งแต่อย่างใด จึงไม่มีส่วนของการเป็นเจ้าของและไม่ได้รับประโยชน์จากผลกำไรของบริษัท ตราสารอนุพันธ์มีประโยชน์ในการเพิ่มอำนาจทางการเงิน เงินจำนวนเล็กน้อยสามารถก่อให้เกิดรายได้หรือผลขาดทุนจำนวนมาก แต่การซื้อขายตราสารอนุพันธ์จึงมีความเสี่ยงสูงมาก การลงทุนจึงต้องใช้ความรู้ ข้อมูล และประสบการณ์ประกอบกับความรอบคอบ

ตราสารสิทธิในการซื้อขายหุ้น (Stock Option)

- สัญญาระหว่างบุคคลสองฝ่าย คือ ผู้ซื้อ option (หรือผู้ถือ option) และผู้ขาย option (หรือผู้ออก option) โดยผู้ขายให้สิทธิแก่ผู้ซื้อที่จะทำการซื้อ (หรือขาย) หุ้นตามจำนวน ราคา และภายในระยะเวลาที่ระบุไว้ในสัญญา
- ผู้ซื้อ option สามารถเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้
- ผู้ซื้อ option จะต้องจ่ายเงินซื้อค่า option หรือที่เรียกกันว่า ค่า Premium ให้แก่ผู้ขาย option เพื่อเป็นค่าตอบแทนแลกกับการได้สิทธินั้น
- ผู้ขาย options มีภาระหรือข้อผูกพันที่จะต้องปฏิบัติตามสัญญา คือ ขายหุ้นให้ถ้าเป็น call (หรือซื้อหุ้น ถ้าเป็น put) ผู้ซื้อหรือผู้ถือ option เมื่อบุคคลนั้นแสดงความจำนงที่จะใช้สิทธิตามสัญญา option

ประเภทของ Stock Options

1. Call Option คือOption ประเภทที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือOption ในการ “ซื้อหุ้น” ของบริษัทที่ระบุไว้ในสัญญาจากผู้ขาย Option ในจำนวน ราคา และภายในช่วงเวลาที่กำหนดที่ยังมีอายุคงเหลือ ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะเลือกใช้สิทธิในการซื้อหุ้นตามสัญญาหรือไม่ก็ได้ หากผู้ถือ Option เลือกที่จะไม่ใช้สิทธิ ผู้ถือ Option ก็จะปล่อยให้สิทธินั้นหมดไปตามอายุของสัญญา Option แต่ในทางตรงกันข้าม หากผู้ถือ Option เลือกและแสดงความจำนงที่จะใช้สิทธิ ผู้ซื้อก็จะต้องจ่ายเงินตามราคาใช้สิทธิ ในขณะที่ผู้ขาย Option มีภาระที่จะต้อง “ขายหุ้น” ตามสัญญา Option ให้แก่ผู้ถือ Option นั้น การใช้ Call Option เพื่อเพิ่มผลตอบแทนและจำกัดความเสี่ยง

2. Put Option คือ Option ประเภทที่ให้สิทธิผู้ถือ Option ในการ “ขายหุ้น” ของบริษัทที่ระบุไว้ให้แก่ผู้ขาย Option ในจำนวนราคาและภายในช่วงเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ ผู้ถือ Option จะเลือกใช้สิทธิในการขายหุ้นตามสัญญาหรือไม่ก็ได้ ในขณะที่ผู้ขายมีภาระที่จะต้อง “ซื้อ

หุ้น” ตามสัญญา Option จากผู้ถือ Option ตามราคาและเงื่อนไขที่ระบุในสัญญาเมื่อผู้ถือ Option แสดงความจำนงที่จะใช้สิทธิในการขายหุ้นและส่งมอบหุ้นให้แก่ผู้ขาย Option

ลักษณะสำคัญของ Stock Option

- สินค้าอ้างอิง (Underlying Asset) หมายถึงหุ้นที่ Option นั้นอ้างอิงอยู่ ส่วนใหญ่เป็นหุ้นจดทะเบียนที่มีการซื้อขายคล่อง และมีการซื้อขายหมุนเวียนในปริมาณสูง

- ขนาดของสัญญา (Contract Size) ไม่จำเป็นต้องมีมาตรฐานเดียวกันว่า สัญญา Option หนึ่ง ๆ มีการผูกพันการใช้สิทธิไว้จำนวนกี่หุ้น ตัวอย่างเช่น ขนาดของ 1 สัญญาอาจกำหนดให้มีการซื้อขายหุ้นเท่ากับ 100 หุ้น เป็นต้น

- วันครบอายุสัญญา (Expiration Date) สัญญา Option มีจำกัดอายุ และมีวันครบอายุสัญญาที่แน่นอน เมื่อพ้นกำหนดของวันครบสัญญาไปแล้วOption จะหมดอายุไป ผู้ลงทุนที่ถือ Option ที่ครบอายุสัญญานั้นก็จะไม่สามารถใช้สิทธิได้

- ราคาใช้สิทธิ (Exercise Price หรือ Strike Price) เป็นราคาที่ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิเพื่อซื้อหุ้นจากผู้ขาย Option ในกรณีของ Call Option หรือเป็นราคาที่ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิขายหุ้น ให้แก่ผู้ขาย Option ในกรณีของ Put Option

- ราคาซื้อขาย Option (Premium) ขึ้นอยู่กับความต้องการซื้อและขายของผู้ซื้อในขณะใดขณะหนึ่ง โดยคำนึงจากสถานการณ์ลงทุน และปัจจัยอื่น ๆ ของ Option นั้น ๆ เช่น ราคาใช้สิทธิในระดับสูง หรือต่ำ มีอายุคงเหลือยาวหรือสั้น เป็นต้น

ประโยชน์ของ Option

1. ช่วยเพิ่มผลตอบแทนของการลงทุน
2. เป็นเครื่องมือเพื่อบริหารความเสี่ยง โดยการทำ hedging
3. เป็นทางเลือกในการลงทุนอย่างหนึ่ง ใช้เงินจำนวนน้อย เพื่อแสวงหาประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงของภาวะตลาดหุ้น โดยไม่จำเป็นต้องลงทุนในหุ้นโดยตรง
4. เป็นเครื่องมือช่วยในการประวิงเวลาการตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้น

ลักษณะการใช้สิทธิตามสัญญา Option

ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิตามสัญญา Option ได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญา ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว ลักษณะการใช้สิทธิอาจกำหนดเป็นอย่างใดอย่างหนึ่ง ใน 3 รูป ดังนี้

1. ใช้สิทธิได้ตลอดเวลาก่อนหมดอายุสัญญา หรือที่เรียกว่า Amerircan Option ในกรณีนี้ผู้ถือ Option สามารถแสดงความจำนงกับผู้ขายเพื่อขอใช้สิทธิได้ทุกวันตามต้องการก่อนที่ Option นั้นจะหมดอายุ

2. ใช้สิทธิได้เฉพาะวันสุดท้ายของสัญญาเท่านั้น หรือที่เรียกว่า European Option ในกรณีนี้ ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิเฉพาะวันที่ระบุในสัญญา ซึ่งก็คือวันสุดท้ายของสัญญา Option เท่านั้น

3. ใช้สิทธิเป็นช่วง ๆ ตามระยะเวลาที่กำหนด หรือที่เรียกว่า Pseudo European Option เป็นลักษณะผสมผสานระหว่าง American Option และ European Option กล่าวคือ เปิดให้ผู้ถือ Option สามารถใช้สิทธิเป็นช่วง ๆ ตลอดอายุของสัญญา

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ Premium ของ Option

- ราคาหลักทรัพย์อ้างอิง
- ราคาใช้สิทธิ
- ความผันผวนของราคาหลักทรัพย์อ้างอิง
- ระยะเวลาของสัญญาจนถึงวันครบกำหนด
- อัตราดอกเบี้ยที่นิยมใช้ในปัจจุบัน

ตราสารซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินฟิวเจอร์ส (Financial Futures)

สัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้าฟิวเจอร์ส (Financial Futures Contract) สินค้าที่ตกลงทำสัญญาจะซื้อขายในสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า ซึ่งถือเป็นสินค้าอ้างอิงของสัญญานั้น ทำแบ่งได้หลายประเภท เช่น ตั๋วเงินคลัง หรือพันธบัตรรัฐบาล ดัชนีหลักทรัพย์หุ้นสามัญ สินค้าโภคภัณฑ์ ฯลฯ เนื่องจากสัญญาซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า ถือเป็นสินทรัพย์ทางการเงินประเภทหนึ่ง ตัวสัญญาจึงสามารถซื้อและขายเหมือนกับการซื้อขายหลักทรัพย์อื่น ๆ ซึ่งมีประโยชน์มากในการบริหารความเสี่ยง เพราะมีความเสี่ยงที่มีธรรมชาติเดียวกับสินค้าที่สัญญาตกลงกันเมื่อนำเข้ามารวมเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ ในฐานะที่เหมาะสมร่วมกับสินค้าที่สัญญาอ้างอิง ความเสี่ยงโดยรวมของการถือครองก็สามารถขจัดออกไปได้จนหมดสิ้นถ้าผู้ลงทุนประสงค์ เช่น กองทุนรวมมีการลงทุนในกลุ่มหุ้นทุน จึงเกรงว่าราคาหุ้นจะตกเกิดเป็นผลขาดทุน กองทุนรวมก็อาจลดความเสี่ยงของการถือครองกลุ่มหุ้นทุน โดยการขายชอร์ตสัญญาฟิวเจอร์ส สัญญาฟิวเจอร์สมีราคาสูงขึ้นเมื่อหุ้นขึ้น และมีราคาลดลงเมื่อหุ้นตก การขายชอร์ตจึงทำให้ผู้ขายได้รับ

ผลประโยชน์เมื่อหุ้นตก และได้รับประโยชน์จากการขายชอร์ตสัญญาฟิวเจอร์สมาชดเชยความเสียหายลงได้ และการถือสัญญาฟิวเจอร์สในฐานะตรงข้ามกับการถือครองสินค้าอ้างอิงนี้ ก็คือแนวทางในการลดความเสี่ยงโดยใช้สัญญาฟิวเจอร์ส

ใบสำคัญแสดงสิทธิในหุ้น (Stock Warrant)

ใบสำคัญแสดงสิทธิในหุ้น เป็นหลักทรัพย์ที่บริษัทเป็นผู้ออก เพื่อให้สิทธิแก่ผู้ถือที่จะจองซื้อหุ้นสามัญจากบริษัทได้ในจำนวนราคา และภายในระยะเวลาที่กำหนด อายุของ Warrant จะยาวกว่าหนึ่งปี ทั้งนี้ บริษัทที่ออกวอร์แรนท์จะต้องเป็นบริษัทแม่ของหุ้นสามัญที่วอร์แรนท์อ้างอิงถึง และการใช้สิทธิของผู้ถือวอร์แรนท์จะทำให้บริษัทต้องจดทะเบียนหุ้นเพิ่มทุน ส่งผลให้จำนวนหุ้นสามัญในตลาดมีจำนวนมากขึ้น บริษัทมักนำ Warrant เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีเงื่อนไขว่า Warrant ที่จะเข้าจดทะเบียนซื้อขายต้องมีอายุไม่น้อยกว่าหนึ่งปี แต่ไม่เกินสิบปี

ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (NVDR)

Non-Voting Depository Receipt หรือที่เรียกย่อว่า NVDR เป็นตราสารชนิดใหม่ที่ออกโดยบริษัท ไทย เอ็น วี ดี อาร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้กฎหมายไทย การถือครองหุ้นของต่างชาติในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะสามารถให้มีเพดานของการถือครองรวมสำหรับผู้ลงทุนชาวต่างชาติ ผู้ลงทุนต่างชาติจึงไม่สามารถลงทุนได้เต็มตามจำนวนที่ต้องการ NVDR จึงเป็นทางเลือกซึ่งนักลงทุนต่างชาติจะได้รับผลประโยชน์และสิทธิต่าง ๆ เทียบเท่าผู้ถือหุ้นสามัญในบริษัทที่ต้องการจะลงทุน ยกเว้นเพียงแต่สิทธิในการลงคะแนนเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

นักลงทุนต่างชาติสามารถซื้อขาย NVDR ได้ โดยผ่านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (Broker) โดยนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ก็จะเก็บรักษาตราสารนี้ไว้ ภายใต้บัญชี “การถือครอง NVDR เพื่อบัญชีลูกค้า”

ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุนสามารถพิจารณาได้ว่า เป็นโอกาสที่ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุนตามที่คาดไว้ตั้งแต่เมื่อตัดสินใจลงทุน

ดังนั้นผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไปพร้อม ๆ กัน เพื่อประเมินว่าผลตอบแทนจากการลงทุนนั้น ๆ จะคุ้มค่ากับความเสียหายอันอาจจะเกิดขึ้นหากผลลัพธ์จากการลงทุนพลาดเป้าไป ในทางการเงิน ถ้ามีความเสี่ยงจากการลงทุนมาก ผู้ลงทุนย่อมต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้น เพื่อชดเชยความเสี่ยงและความเสียหายจากความคลาดเคลื่อนของผลลัพธ์นั้น ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดทุนที่ผู้ลงทุนจะได้รับสามารถจำแนกออกได้เป็น 4 ประเภท คือ

1. เงินสด ซึ่งผู้ลงทุนได้รับจากหลักทรัพย์ที่ถือครอง เช่น เงินปันผลที่ได้รับจากหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ คูปองที่พันธบัตรหรือหุ้นกู้จ่ายให้ เป็นต้น ตามปกติผลตอบแทนรูปเงินสดนี้จะต้องเสียภาษีเงินได้ด้วย เมื่อผู้ลงทุนได้รับเงินนี้แล้วการลงทุนในหลักทรัพย์ยังไม่สิ้นสุด ผู้ลงทุนก็จะนำเงินนี้ไปลงทุนต่อ เพื่อให้เกิดผลตอบแทนเพิ่มเติมในข้อ 2

2. รายได้จากการนำเงินสดที่ได้รับไปลงทุนต่อ ซึ่งอาจนำไปลงทุนในหลักทรัพย์เดิมหรือในหลักทรัพย์อื่น ไม่เก็บไว้เป็นเงินสด เพราะเงินสดไม่สามารถสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มให้ได้

3. กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นผลตอบแทนที่ได้รับจากการที่ผู้ลงทุนสามารถขายหลักทรัพย์ไปได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมาได้ เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์หรือกำไรจากส่วนต่างของราคานี้ไม่เสียภาษี ถ้าหลักทรัพย์นั้นเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

4. สิทธิในการซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่กำหนดไว้ก่อนเป็นการล่วงหน้า ตัวอย่างเมื่อบริษัทจดทะเบียนมีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน โดยทั่วไป ผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับการจัดสรรหุ้นก่อนผู้ถือหุ้นรายใหม่ โดยการจัดสรรจะกำหนดเป็นสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุน ในราคาต่ำกว่าราคาตลาดภายในระยะเวลาที่กำหนด ส่วนการที่ผู้ถือหุ้นเดิมจะใช้สิทธิในการซื้อหุ้น หรือไม่ย่อมขึ้นกับผลประโยชน์ที่ได้รับ ในแง่ผลต่างระหว่างราคาใช้สิทธิกับราคาตลาดในขณะนั้นว่ามีมากน้อยเพียงใด ประกอบกับความต้องการรักษาสัดส่วนการถือครองหุ้นในบริษัทนั้น

สิ่งที่น่าสังเกต แม้ว่าราคาใช้สิทธิจะต่ำกว่าราคาตลาด ผู้ถือหุ้นเดิมอาจไม่ตัดสินใจใช้สิทธิ ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะการใช้สิทธิจะต้องจ่ายเงินตามราคาใช้สิทธิไปก่อนที่จะได้รับหุ้นสามัญมาเพื่อนำออกขายได้ในตลาด ซึ่งผู้ถือหุ้นเดิมอาจไม่มีเงินสดเพียงพอที่จะใช้ซื้อ หรือในกรณีที่

ราคาใช้สิทธิต่ำกว่าราคาตลาดไม่มาก และบริษัทมีผลการดำเนินงานไม่ดี ผู้ถือหุ้นเดิมอาจลังเล เพราะราคาตลาดที่จะเป็นในเวลาต่อมาเมื่อผู้ถือหุ้นได้รับหุ้นที่ใช้สิทธิอาจปรับตัวลดลง เกิดเป็นผลขาดทุน เหตุการณ์นี้เกิดขึ้นบ่อยครั้งช่วงที่บริษัทออกหุ้นเพิ่มทุนเพื่อแก้ปัญหาภายหลังประเทศประสบกับวิกฤตเศรษฐกิจ พึงสังเกตต่อไปว่าสิทธิ (right) นั้นซื้อขายกันไม่ได้ เมื่อเจ้าของไม่ต้องการใช้สิทธิ แม้สิทธิจะมีค่า เจ้าของก็ต้องปล่อยให้สิทธิหมดสภาพไป ดังนั้น เพื่อแก้ปัญหาการเสียประโยชน์จากการไม่ใช้สิทธิ ตลาดหลักทรัพย์จึงแนะนำให้บริษัทจดทะเบียนออกวอร์แรนท์ระยะสั้น (short-term warrant) และต่อมาได้แนะนำให้ออกใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (transferable subscription rights หรือ TSR) เพื่อให้สิทธิการซื้อหุ้นเพิ่มทุนสามารถโอนสิทธิเปลี่ยนมือได้ ผู้ไม่ประสงค์จะใช้สิทธิจะได้ขายสิทธินั้นไปแล้วไม่เสียประโยชน์แทนการใช้สิทธิ แล้วนำเข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขาย อย่างไรก็ตาม วอร์แรนท์ระยะสั้น และใบแสดงสิทธิ TSR นี้ กลับไม่ได้รับความสนใจจากบริษัทจดทะเบียนเท่าที่ควร แทนการให้สิทธิแล้วนำเข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขาย

บริษัทอาจออกหุ้นปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมเมื่อออกหุ้นปันผลสัดส่วนการถือครองของผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับการรักษาไว้ แต่เนื่องจากเงื่อนไขทุกอย่างในบริษัทยังคงเดิม ยกเว้นมีหุ้นสามัญมากขึ้น ราคาหุ้นสามัญภายหลังจากการออกหุ้นปันผลจึงต้องลดลง ผู้ลงทุนซึ่งได้รับหุ้นปันผลจะไม่ได้รับประโยชน์ใด ๆ เพราะหุ้นปันผลที่ได้รับจะไปถัวกับราคาหุ้นเดิมที่ลดลงพอดี

ความเสี่ยงจากการลงทุน

ความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นตัวแปรสำคัญ ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาควบคู่ไปกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในตลาดทุนเสมอ ความเสี่ยงในตลาดทุนมีหลายประเภท แต่ประเภทที่ผู้ลงทุนจะต้องคำนึงถึงเป็นประเด็นหลัก ประกอบด้วย

ก. **ความเสี่ยงด้านราคา** (price risk หรือ market risk) ผู้ลงทุนซึ่งลงทุนซื้อตราสารในตลาดทุน คาดหวังราคาที่จะขายตราสารนั้นได้ในราคาหนึ่ง เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุนมีโอกาสที่จะขายตราสารนั้นได้จริงในระดับที่ต่างจากราคาที่คาดไว้มาก และหากราคาที่ขายได้จริงต่ำกว่าราคาที่คาดไว้ และต่ำกว่าราคาที่จ่ายซื้อแล้ว ผู้ลงทุนก็จะประสบกับผลขาดทุนเป็นจำนวนมากได้

ในกรณีที่การลงทุนเป็นการลงทุนในตราสารทุน ราคาของตราสารอาจปรับลดลงได้มาก เป็นผลจากการที่ประเทศกลุ่มอุตสาหกรรม หรือตัวบริษัทผู้ออกตราสารทุนเอง ประสบปัญหาในการดำเนินงาน แล้วราคาตราสารทุนต้องปรับลดลงเพื่อสะท้อนถึงผลกระทบต่อเนื่องที่บริษัทจะผลิตกระแสเงินตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนได้ลดลง ในขณะที่ถ้าการลงทุนเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ ราคาของตราสารอาจปรับตัวลดลงได้จากการที่อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาด ซึ่งใช้เป็นอัตราคิดลดกระแสเงินเพื่อกำหนดราคาปรับตัวสูงขึ้น หรือการลดลงของราคาอาจเกิดจากการที่ผู้ออกตราสารหนี้มีความน่าเชื่อถือลดลง ตลาดจึงต้องปรับราคาของตราสารให้ต่ำลง เพื่อสะท้อนถึงโอกาสที่บริษัทผู้ออกอาจไม่สามารถจ่ายคืนเงินตามภาระผูกพันได้ตามกำหนด

ข. **ความเสี่ยงด้านเครดิต** (credit risk) เป็นความเสี่ยงซึ่งผู้ลงทุนจะประสบเฉพาะเมื่อลงทุนในตราสารหนี้ ความเสี่ยงด้านเครดิตนี้เป็นโอกาสที่ผู้ออกตราสารหนี้อาจมีปัญหาสภาพคล่องทางด้านการเงินในอนาคต ทำให้ไม่สามารถจ่ายเงินคืนตามภาระผูกพันได้ ความเสี่ยงนี้สัมพันธ์ใกล้ชิดกับความเสี่ยงด้านราคาในข้อ ก.

ค. **ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของการซื้อขาย** (liquidity risk) สภาพคล่องของการซื้อขายเป็นเงื่อนไขสำคัญของการลงทุน ผู้ลงทุนในตราสารทุนซึ่งมีอายุยาวนาน อาจไม่ประสงค์ที่จะลงทุนไปจนตราสารครบกำหนดอายุ แล้วต้องขายตราสารนั้นออกไปเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน ในการขายตราสารออกไปในอนาคต ผู้ลงทุนย่อมต้องคาดหวังว่าจะขายตราสารไปได้โดยใช้เวลารอไม่นาน แต่บ่อยครั้งในประเทศไทย สำหรับตราสารที่มีการกระจายไม่มากและมีมูลค่าตลาดต่ำ สภาพคล่องของการซื้อขายอาจต่ำมากหรือไม่มีเลย ผู้ลงทุนในตราสารซึ่งขาดสภาพคล่องย่อมต้องเสี่ยงต่อการที่จะขายตราสารออกไปด้วยความยากลำบาก และอาจต้องลดราคาเสนอขายลงไปมาก หากต้องการที่จะขายให้ได้เร็ว ตลาดหลักทรัพย์และศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ทุกแห่งทั่วโลก เล็งเห็นความสำคัญของสภาพคล่อง จึงได้พยายามอย่างต่อเนื่องที่จะเสริมสร้างสภาพคล่องในตลาดรองให้ดีที่สุด เพื่อลดความเสี่ยงของผู้ลงทุนด้านการขาดสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารลง

ความเคลื่อนไหวของตลาดทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้นและลดลง ราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มีทั้งซบเซาและคึกคักแตกต่างกันในแต่ละปี และหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจฟองสบู่เมื่อปี 2540 ดัชนีตลาดหุ้นมีแนวโน้มลดลง โดยในปี 2540

ก่อนหน้าฟองสบู่แตก ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 831.57 จุด และในปีเดียวกันหลังฟองสบู่แตก ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 372.69 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 458.88 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 929,597.70 ล้านบาท ปี 2541 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 355.81 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 6.88 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 855,168.94 ล้านบาท ปี 2542 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 481.92 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 126.11 จุดมูลค่าการซื้อขายรวม 1,609,787.16 ล้านบาท ปี 2543 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 269.19 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 212.73 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 923,696.83 ล้านบาท ปี 2544 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 303.85 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 34.66 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 1,577,757.97 ล้านบาท ปี 2545 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 356.48 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 52.63 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 2,047,442.23 ล้านบาท ปี 2546 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 772.15 จุด เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 415.67 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 4,670,281.49 ล้านบาท ปี 2547 ดัชนีตลาดหุ้นปิดที่ 668.10 จุด เปลี่ยนแปลงลดลง 104.05 จุด มูลค่าการซื้อขายรวม 5,024,399.25 ล้านบาท (ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ หมายเหตุ : มูลค่าการซื้อขายคิดรวมทุกกระดาน ยกเว้น หุ้นกู้และหุ้นกู้แปลงสภาพ)

DPU