

การระดมเงินทุน



1. เงินทุนระยะสั้น

เงินทุนระยะสั้นที่มีหลักประกัน

เงินทุนระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกัน

เงินทุนระยะสั้นที่มีหลักประกัน

การกู้ยืมระยะสั้นโดยทั่วไปนิยมการกู้ยืมเงินระยะสั้นโดยไม่มีหลักประกัน แต่มีกิจการเป็นจำนวนมากที่ไม่อยู่ในฐานะที่จะทำเช่นนั้นได้ ทั้งนี้เพราะว่ากิจการยังไม่มีควมมั่นคงและยังมีใ้ได้รับความเชื่อถือจากธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนที่จะให้กู้ยืมคือพอ คังนั้นกิจการที่มีความประสงค์จะขอกู้ยืมเงินทุนระยะสั้นจำเป็นจะต้องใช้หลักทรัพย์หรือหลักประกันที่มีอยู่นำไปประกันเงินกู้ที่จะขอกู้ยืมมา

หลักประกันที่ธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนในประเทศไทยอนุญาตให้กู้ยืมนำมาเป็นประกันอาจได้แก่ที่ดิน พันธบัตรรัฐบาล เงินฝากประจำ หรือหลักทรัพย์อื่น ๆ สุดแต่จะตกลงกันมาเป็นประกัน

โดยปกติธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนจะกำหนดจำนวนเงินที่ใหญ่กว่ามูลค่าหลักทรัพย์ที่นำมาเป็นหลักประกัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับหลักประกันแต่ละประเภทและจำนวนเงินที่จะให้กู้น้อยเท่าใด และยังขึ้นอยู่กับลักษณะการเสี่ยงภัยค่อหนี้สูญและอำนาจการค่อรองของผูู้ยืม

หลักประกันที่สำคัญสำหรับการกู้ยืมระยะสั้นได้แก่

1. การกู้เงินโดยใช้สินค้าเป็นหลักประกัน

การกู้ยืมโดยใช้สินค้าเป็นหลักประกันก็เพื่อให้เจ้าของสินค้าดังกล่าวได้
เงินสคมมาใช้ล่วงหน้าในระหว่างรอการขายสินค้า โดยปกติธุรกิจมักต้องการกู้ยืมโดยไม่ต้อง
มีหลักประกัน เพราะสะดวกและเสียค่าใช้จ่ายถูกกว่า แต่การที่ธุรกิจต้องการกู้ยืมโดยใช้สินค้า
เป็นหลักประกัน อาจจะเป็นเพราะความจำเป็นต้องผลิตสินค้าในปริมาณสม่ำเสมอ เพื่อให้
ต้นทุนการผลิตต่ำ หรือซื้อสินค้าหรือวัตถุดิบมาเก็บไว้ที่ละมาก ๆ เพื่อป้องกันราคาขาดแคลน
หรือเพื่อให้ได้ส่วนลดในการซื้อนั้น หรือเพื่อให้ค่าขนส่งในอัตราต่ำ แต่ปริมาณการขายมี
อัตราต่ำหรือขายได้เฉพาะฤดูกาล ธุรกิจมีความจำเป็นต้องใช้เงินสคมในการดำเนินการใน
ระหว่างที่เก็บสินค้า จึงใช้สินค้าดังกล่าวเป็นหลักประกันในการกู้ยืม

หรืออาจจะเป็นเพราะปรากฏว่าฐานะความสามารถในการก่อหนี้ของกิจการ
ไม่สู้ดี สถาบันการเงินที่กู้ยืมเงินมักจะเรียกเอาหลักประกันเงินกู้ซึ่งโดยปกติมักจะเรียก
เอาหลักประกันเงินกู้ได้แก่ใหญ่ๆ นำสินค้าในคลังสินค้าเพื่อเป็นหลักประกันเงินกู้

สถาบันที่กู้ยืมเงินโดยมีสินค้าเป็นหลักประกันส่วนใหญ่ ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์

การให้กู้ยืมโดยใช้สินค้าเป็นหลักประกันให้ประโยชน์แก่ผู้ให้กู้ยืมในแง่ที่ว่า
หลักประกันโดยใช้นี้สินค้านั้น เป็นทรัพย์สินที่มีตัวตน ควบคุมได้ง่าย ผู้ให้กู้ไม่จำเป็นต้อง
วิเคราะห์อย่างละเอียดถึงฐานะของผู้ขอกู้ว่าจะสามารถชำระหนี้คือได้หรือไม่ เพราะ
ผู้ให้กู้มีสินค้าที่ค้ำไว้เป็นหลักประกันอยู่แล้ว หากผู้กู้ยืมปฏิบัติผิดสัญญาหรือเงื่อนไขที่
ตกลงกันไว้ ผู้ให้กู้ก็อาจนำสินค้านั้นออกขายเพื่อให้ได้เงินสคมมาชดเชยจำนวนเงินที่กู้ได้
โดยสะดวก

ปัจจัยที่กำหนดจำนวนเงินกู้ยืม

การกู้ยืมโดยใช้สินค้าเป็นหลักประกันนั้น ผู้ให้กู้จะพิจารณาสินค้าที่เป็นประกันในเรื่องต่อไปนี้คือ

1. ปริมาณของสินค้า ธุรกิจที่ใช้สินค้าเป็นประกันในปริมาณมาก มักจะมีโอกาสกู้ยืมได้มากกว่าธุรกิจที่ใช้สินค้าเป็นประกันน้อยกว่า สถาบันที่ผู้กู้ยืมจะกำหนดวงเงินกู้ไว้ต่ำกว่ามูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาประกัน โดยปกติจะให้ระหว่าง 50 - 90% ของมูลค่าของสินค้าที่ราคาไว้ส่วนที่เหลือเรียกว่า "margin" เป็นส่วนที่ผู้ให้กู้ยืมกันไว้เพื่อป้องกันการที่ราคาสินค้าที่นำมาเป็นประกันอาจลดลงในอนาคต
2. ลักษณะของสินค้า สินค้าที่มีลักษณะคงทนและไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงความนิยมในรูปแบบ (Style) ย่อมสามารถเป็นหลักประกันในการกู้ยืมได้ดีกว่าสินค้าที่มีลักษณะเสี้ง่าย และมีการเปลี่ยนแปลงความนิยมในรูปแบบบ่อย ๆ
3. ราคาของสินค้า สินค้าที่มีราคาแน่นอนย่อมเป็นหลักประกันการกู้ยืมได้ดีกว่าสินค้าที่มีราคาไม่คงที่หรือมีราคาขึ้นลงตามฤดูกาล
4. ความสะดวกในการตรวจสอบ สินค้าที่มีการเก็บรักษาหรือจัดเก็บไว้เป็นส่วนสะดวกในการตรวจสอบ ย่อมจะเป็นหลักประกันได้ดีกว่าสินค้าที่ไม่สามารถทำการตรวจสอบได้โดยสะดวก

การคิกคอกเบี้ยและค่าบริการ

รายจ่ายที่ผู้กู้ยืมจะต้องเสียในการกู้ยืมโดยใช้สินค้าเป็นหลักประกัน คือ คอกเบี้ยและค่าบริการ อัตราคอกเบี้ยจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับปริมาณเงินที่ขอกู้ ระยะเวลาชำระคืน และเสถียรของธุรกิจ หรือสินค้าที่นำมาเป็นหลักประกัน ส่วนค่าบริการ (Service Charge) นั้นผู้ขอกู้จะจ่ายให้แก่ผู้ให้กู้เป็นค่าที่ผู้ให้กู้ยืมต้องเสียค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบสินค้าที่ใช่เป็นหลักประกัน เพื่อให้แน่ใจว่าถูกต้องตามที่ตกลงกันไว้ ในกรณีที่จะต้องนำสินค้านั้นไปฝากไว้ที่คลังสินค้า ค่าบริการที่ธุรกิจต้องจ่ายก็คือค่าฝากสินค้า ที่ต้องจ่ายให้คลังสินค้าในการที่ต้องเก็บรักษาสินค้า

วิธีการกู้ยืมโดยใช้สินค้าเป็นประกัน

การกู้ยืมโดยใช้สินค้าเป็นประกันในทางปฏิบัตินั้น สถาบันผู้ให้กู้มักจะไม่นำสินค้าที่เป็นประกันนั้นมาเก็บไว้เอง แต่สินค้านั้นจะยังคงอยู่ในความครอบครองของผู้ขอกู้หรือเจ้าของของคลังสินค้าที่รับฝากสินค้าไว้นั้น สถาบันที่ให้กู้ต้องการเพียงเอกสารสำคัญอย่างน้อย 3 อย่างคือ

1. คำสัญญาใช้เงิน (Promissory Note) ซึ่งผู้กู้ต้องทำไว้ให้แก่ผู้ให้กู้ตามจำนวนเงินที่ตกลงกู้ยืมกัน คำสัญญาใช้เงินนี้เป็นคำที่มีกำหนดใช้คืนในระยะสั้น
2. สัญญา (Security agreement) ที่แสดงว่าผู้ขอกู้ให้นำสินค้านามาเป็นหลักประกันในการกู้ยืม และผู้ให้กู้ยืมมีสิทธิยึดค้ำหวงเหนือสินค้ากัวย
3. ใบรับคลังสินค้า (Warehouse receipts) ที่สลักหลังให้แก่สถาบันผู้ให้กู้ยืม

2. การกู้ยืมโดยมีหลักประกันแบบอื่น ๆ

การกู้ยืมโดยมีหลักประกันอื่น ๆ คือการใช้ตัวเงินผ่อนชำระของลูกค้ำเป็นหลักประกันการใช้ทรัพย์สินถาวร หรือหลักทรัพย์สินอื่น เป็นหลักประกัน

ก. การใช้ตัวเงินผ่อนชำระของลูกค้ำ

สำหรับการขายสินค้าที่ให้ผู้ค้าชำระค่าสินค้าเป็นงวด ๆ เพื่อหาลูกค้ำเพิ่มมากขึ้น และยังสามารถบวกค่าดอกเบี้ยสดเชยในราคาขายผ่อนส่ง และผู้ขายยังสามารถนำตัวสัญญาใช้เงินซึ่งกิจการขายผ่อนชำระให้ผู้ซื้อผ่อนชำระเขียนไว้ให้กับกิจการและนำไปเป็นหลักประกันในการขอกู้ยืมเงินสดมาใช้ล่วงหน้าได้

สถาบันที่ให้กู้ยืมโดยใช้ตัวเงินผ่อนชำระของลูกค้ำ เป็นหลักประกันได้แก่ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน

วิธีการกู้ยืม ธุรกิจนำตัวเงินผ่อนชำระของลูกค้ำมอมให้แก่สถาบันการเงินและขอกู้ยืมเงินได้เท่ากับจำนวนเงินที่ปรากฏในตัวเงินผ่อนชำระของลูกค้ำหักด้วยดอกเบี้ย

และค่าป่วยการที่ผู้ให้กู้คิดไว้ เมื่อสถาบันการเงินรับซื้อตั๋วเงินผ่อนชำระของลูกหนี้มาแล้ว จะแจ้งในลูกหนี้รายนั้น ทราบเพื่อให้ลูกค้าส่งเงินผ่อนในงวดต่อไปให้สถาบันการเงินจนครบ ในกรณีสถาบันการเงินจะแจ้งให้ลูกค้าทราบว่าหากลูกค้าไม่ปฏิบัติตามสัญญาที่ทำไว้ต่อไป สถาบันการเงินจะเป็นผู้ยึดสินค้านั้นคืนจากลูกค้าและธุรกิจผู้ขายสินค้านั้นจะต้องรับซื้อสินค้า ที่ยึดมานั้น เพื่อชดเชยส่วนที่ยังขาดอยู่จนครบ

จะเห็นได้ว่านอกจากธุรกิจจะได้ประโยชน์จากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ที่ใหญ่แล้ว ยังได้โอนภาระการ เก็บเงินจากลูกหนี้ให้แก่ผู้ให้กู้ยืมด้วย แต่ธุรกิจก็ยังคงร่วม รับผิดชอบในกรณีที่ลูกค้าของตนผิดหรือไม่ปฏิบัติตามสัญญาดังกล่าวด้วย

ข. การใช้หลักประกันอื่น ๆ

สถาบันการเงินที่ให้ผู้ยืมส่วนใหญ่ได้แก่ธนาคารพาณิชย์ อาจเรียกร้องให้ ผู้ขอกู้นำหลักประกันอื่น ๆ มาเป็นประกันเงินกู้ เช่น หลักทรัพย์ (ส่วนใหญ่ได้แก่ที่ดิน) เงินฝากประจำ ที่อยู่อาศัย อาคาร กรมธรรม์ประกันชีวิต หุ้นของบริษัที่มีฐานะการเงิน มั่นคงและพันธบัตรของรัฐบาล ทั้งนี้เพื่อป้องกันการเสี่ยงภัยต่อหนี้สูญที่อาจเกิดขึ้นได้

ในการที่ผู้ขอกู้เอาอาคาร โรงเรือน หรือสิ่งปลูกสร้างมาเป็นประกัน ผู้ขอกู้จะต้องทำประกันอัคคีภัยและต้องหลักหลังกรมธรรม์ยกประโยชน์ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ เป็นผู้รับผลประโยชน์ในกรณีที่อัคคีภัยเกิดขึ้น นอกจากนั้นการตรวจประเมินราคาอาคาร โรงเรือน และสิ่งปลูกสร้างยังมีความจำเป็นต้องให้ทราบแน่ชัดลงไปว่า ราคาหลักทรัพย์ ที่ได้ตรวจประเมินนั้นควรจะต้องคุ้มกับวงเงินกู้ด้วย ในกรณีที่หลักทรัพย์เป็นที่ดินต้องประเมิน ราคาที่ดินว่าคุ้มกับวงเงินที่กู้เช่นกัน เมื่อเจ้าหน้าที่ของธนาคารพาณิชย์ได้ทำการตรวจ ประเมินหลักทรัพย์ทั้งหลักประกันเรียบร้อยแล้ว จะดำเนินการจดทะเบียนจดทะเบียนที่ดินที่ กรรมสิทธิ์ในที่ดิน อาคาร โรงเรือน หรือสิ่งปลูกสร้าง ตามสถานที่หลักทรัพย์นั้นตั้งอยู่

สำหรับหลักประกันที่เป็นพันธบัตรและหุ้นของบริษัต่าง ๆ ในเรื่อง การ จดจำนำพันธบัตรจะต้องไปทำข้อตกลงระหว่างผู้ขอกู้กับธนาคารพาณิชย์ ณ ธนาคารแห่ง

ประเทศไทย หลังจากนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจะออกพันธบัตรผู้ทรงกรรมสิทธิ์ใหม่ในนามของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นผู้รับจำนำ ส่วนหุ้นกู้นั้นเมื่อธนาคารพาณิชย์ได้รับหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จำนำแล้ว ธนาคารพาณิชย์จะแจ้งให้บริษัทผู้ออกหุ้นกูทราบ ผู้ใหญ่จะทำการอายัดและไม่ให้มีการจำหน่ายใบหุ้นและหุ้นกู้นั้นต่อไป จนกว่าผู้ชอกจะชำระหนี้เงินกู้

การนำหลักทรัพย์เป็นหลักประกัน ธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินผู้ใหญ่อาจให้กู้เพียง 30 - 70% ของราคาตลาด แต่ถ้าเป็นเงินฝากประจำหรือกรมธรรม์ประกันชีวิต อาจให้กู้ 100% ถ้าเป็นอสังหาริมทรัพย์ก็อาจให้กู้ได้เพียง 50 - 80% ของมูลค่าของทรัพย์สินนั้น ๆ ส่วนการคิกคอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ประเภทนี้จะแตกต่างกันไปตามประเภทของทรัพย์สินที่นำมาประกันตามลักษณะของการเสี่ยงภัย และอำนาจการต่อรองของผู้ชอก

ข้อดีข้อเสียของเงินทุนระยะสั้น

ข้อดี

1. เงินทุนระยะสั้นหาได้ง่าย

โดยปกติธุรกิจต่าง ๆ สามารถหาเงินทุนระยะสั้นได้ง่ายกว่าการหาทุนระยะยาว ทั้งนี้เพราะเงินทุนระยะสั้นนั้นเจ้าหนี้ได้เปรียบในเรื่องที่เป็นการเสี่ยงภัยน้อย ตลอดจนความเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้นแก่ลูกหนี้ในระยะสั้นมีโอกาสน้อยมาก ซึ่งการให้กู้ยืมเงินทุนในระยะยาว ๆ ลูกหนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างหนึ่งอย่างใด เช่น ฐานะการครองตลาดของลูกหนี้ถูกคู่แข่งขันแย่งเอาไป สภาพทางเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง ฯลฯ ซึ่งนับว่ามีความเสี่ยงภัยมาก

2. ค่าใช้จ่าย

การหาเงินทุนระยะสั้นมักจะเสียค่าใช้จ่ายถูกกว่าระยะยาว ซึ่งได้แก่ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับดอกเบี้ย บวกค่าบริการที่ผู้กู้ยืมเงินต้องจ่ายให้กับเจ้าหนี้ทุก ๆ ปี โดยทั่วไปในการเสียค่าใช้จ่ายมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย การเสี่ยงภัยของเจ้าหนี้ที่มี

ลูกหนี้ และค่าใช้จ่ายในเรื่องการสำรวจฐานะของลูกหนี้

3. ความยืดหยุ่น

เงินทุนระยะสั้นมีความยืดหยุ่นมากกว่าเงินทุนระยะยาว คือหมายถึงความสามารถของธุรกิจที่จะหาเงินได้ในเวลาที่รวดเร็ว ยามเมื่อต้องการและชดใช้คืน กลับไปในเวลาที่ต้องการจนหมดภาระในหนี้สิน

ข้อเสีย

1. หมดกำหนดอายุเร็ว

เงินทุนระยะสั้นมีเวลา 1 ปีหรือน้อยกว่านี้ ซึ่งการหมดกำหนดอายุเร็วมักจะเป็นปัญหาของลูกหนี้ เพราะหากไม่สามารถชดใช้ได้ตามกำหนดก็อาจจะหมายถึงธุรกิจของตนต้องเลิกล้มไปโดยปริยาย

2. ค่าใช้จ่าย

ในบางครั้งค่าใช้จ่ายที่จ่ายไปในการกู้ยืมระยะสั้นอาจสูงมาก เช่น ในเรื่องอัตราดอกเบี้ยมักจะสูง

2. เงินทุนระยะปานกลาง เงินทุนระยะปานกลางเป็นประเภท

และจะจ่ายคืนเมื่อถึงกำหนดเวลาชำระการจ่ายดอกเบี้ย ปกติจะจ่ายเป็นงวด ๆ หรือครึ่งปี ลักษณะของเงินทุนระยะปานกลาง

1. ระยะเวลาถึงกำหนดชำระหนี้

เงินทุนระยะปานกลางมีระยะเวลาถึงกำหนดประมาณ 3 ถึง 10 ปี สิ่งที่เป็นเครื่องกำหนดระยะเวลาหมดกำหนดของเงินทุนระยะปานกลาง คือเจ้าหนี้ (ผู้ให้กู้ยืม) จำนวนเงินที่ขอกู้ก็เป็นสิ่งกำหนดระยะเวลาระยะปานกลาง เช่น กรณีธุรกิจมีแนวโน้มให้เห็นถึงความเจริญก้าวหน้าในอดีตที่มีผลกำไรดี ก็สามารถจะทำให้ผู้ให้กู้ตัดสินใจได้ง่ายขึ้นว่า

ควรจะกำหนดระยะเวลาของเงินทุนระยะปานกลางนี้อย่างไร

2. วิธีการชำระหนี้

เงินทุนระยะปานกลางมักจะมีการผ่อนชำระหรือไถ่ถอนเป็นงวด ๆ เช่น ทุก ๆ เดือน ทุก ๆ 3 เดือน หรือทุก ๆ 6 เดือน

3. หลักประกันในการกู้ยืม

เงินทุนระยะปานกลางมีลักษณะคล้ายคลึงกับเงินทุนระยะสั้น ก็มีลักษณะทั้งแบบมีหลักทรัพย์ค้ำประกันและแบบไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

ก. เงินทุนระยะปานกลางที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

หลักทรัพย์ที่ใช้เป็นเครื่องค้ำประกันในการกู้ยืมระยะปานกลางได้แก่

1. ทรัพย์สินถาวร ได้แก่ ที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างของธุรกิจ ที่มาจากผู้
หลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่นำมาค้ำประกันขึ้นอยู่กับจำนวนเงินที่กู้ยืมไป

2. ทรัพย์สินส่วนตัว (Personal Property) ได้แก่ เครื่องเฟอร์นิเจอร์
รถยนต์ รถบรรทุก เครื่องจักร ฯลฯ การนำเอาทรัพย์สินเหล่านี้มาเป็นเครื่องค้ำประกัน

นอกเหนือจากหลักทรัพย์ที่เป็นทรัพย์สินส่วนตัวนี้ ผู้กู้บางรายอาจจะเรียกร้องให้
ผู้ขอกู้นำหลักทรัพย์อื่น ๆ มาเป็นเครื่องค้ำประกันเพิ่มเติมอีก เช่น ทรัพย์สินที่เป็นของตัว
เจ้าของ (ไม่ใช่ขององค์กรธุรกิจ เช่น ใบกรมธรรม์ประกันชีวิต, หุ่นสามัญ ฯลฯ)

ข. เงินทุนระยะปานกลางที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

เงินทุนระยะปานกลางที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันนี้ ผู้ยืมเงินไม่ต้องนำหลักทรัพย์
มาวางค้ำประกันในการกู้ยืม ดังนั้นผู้ให้เงินทุนระยะปานกลางต้องมีความเชื่อในตัวผู้
ขอยืมอย่างมาก การยินยอมให้เงินทุนดังกล่าวหรือการไม่ยินยอมให้กู้เงิน ขึ้นอยู่กับฐานะ
ของผู้ยืมว่า จะเข้าตามมาตรฐานที่ผู้ให้กู้ยืมได้กำหนดไว้หรือไม่ การกำหนดมาตรฐานของ

ผู้ใหญ่อาจจะพิจารณาจากประสิทธิภาพของการบริหารธุรกิจนั้น ๆ ขนาดของธุรกิจ
มูลค่าของทรัพย์สินในธุรกิจการทำงานในอดีต ตลอดจนแนวโน้มในอนาคต เมื่อผู้ใหญ่ยืมได้
พิจารณาถึงสิ่งต่าง ๆ แล้ว หากเห็นว่าธุรกิจมีความสามารถขอใช้หนี้คืนให้แก่ตนได้ใน
อนาคต

ความจำเป็นส่วนใหญ่ที่ก่อให้เกิดเงินทุนระยะปานกลางได้นำไปใช้ในสิ่งต่อไปนี้คือ

1. นำไปใช้ในการซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่าง ๆ ของธุรกิจ
2. ไปเพิ่มเงินทุนหมุนเวียน
3. นำไปเพื่อขยายโรงงานหรือปรับปรุงโรงงานให้ดีขึ้น
4. นำไปช่วยเหลือทางค้ำอื่น ๆ

ข้อดีของการใช้เงินทุนระยะปานกลาง

1. เกี่ยวกับการควบคุม เงินทุนระยะปานกลางเมื่อเทียบกับการออกหลักทรัพย์อื่น ๆ เช่น
การออกหุ้นทุนได้เปรียบกว่ามาก เพราะการออกหุ้นทุนผู้ถือหุ้นเหล่านี้จะมีส่วนและเข้ามา
ควบคุมกิจการได้
2. ค่าใช้จ่าย เงินทุนระยะปานกลางจะมีค่าใช้จ่ายต่ำกว่าการออกหุ้นทุน
3. ช่วยให้ผู้จัดการเงินหรือนักบริหารการเงินมีความชำนาญในการใช้เงินทุนช่วยให้เกิด
ความสะดวกที่จะใช้เงินทุนอื่น ๆ ในอนาคตต่อไป เช่น อาจจะช่วยขยายจากทุนระยะ
ปานกลางไปเป็นระยะยาว โดยมีข้อบกพร่องเกิดขึ้นน้อยในอนาคต

ข้อเสีย

1. เป็นภาระหนี้สินนาน ย่อมทำให้ผู้กู้ลำบากใจในการหมุนเวียน ทั้งนี้เนื่องจากสถานการณ์
ในท้องตลาดอาจเปลี่ยนแปลงได้ทุกขณะ เช่น อาจทำให้ยอดขายลดลง ฉะนั้นความเสี่ยงภัย
ในการกู้เงินระยะปานกลางนี้ว่าสูง

2. การกู้ยืมเงินทุนระยะยาว จำเป็นต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกันพอสมควรจึงจะกู้ได้ เท่ากับ
เป็นปัญหาแก่ธุรกิจที่มีหลักทรัพย์จำกัด

แหล่งของเงินทุนระยะปานกลาง

1. จากธนาคารพาณิชย์ การกู้ยืมเงินทุนระยะปานกลางจากธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่แล้ว
มักจะเป็นธนาคารพาณิชย์ที่มีกิจการใหญ่โตพอเพียง บางธนาคารอาจไม่ยอมให้มีการกู้เงินทุน
ระยะปานกลาง แต่ใช้วิธีให้ต่อสัญญาการให้กู้ "novelting credit" คือให้ลูกหนี้
ต่ออายุสัญญาใช้เงินทุก ๆ ระยะเวลาเมื่อถึงกำหนดชำระคืน
 2. บริษัทประกันภัย ปัจจุบันบริษัทประกันภัยเข้ามามีบทบาทในการกู้ยืมเงินทุนระยะ
ปานกลางมากขึ้นกว่าก่อน แต่ไม่หมดทุกบริษัท เพียงเฉพาะแต่บริษัทที่มีกิจการใหญ่โต ฐานะ
ทางการเงินมั่นคงเท่านั้น ในบางกรณีบริษัทประกันภัยอาจจะร่วมกับธนาคารในการให้กู้
โดยบริษัทประกันภัยให้กู้ส่วนหนึ่งส่วนที่เหลือธนาคาร เป็นผู้ให้กู้ต่อไป
 3. บริษัทการเงิน บริษัทการเงินมีการให้กู้ยืมเงินทุนระยะปานกลาง เช่นเดียวกัน หากแต่
ว่าค่าใช้จ่ายในการกู้เงินจากบริษัทการเงินมักจะมีราคาสูงกว่าเงินกู้จากแหล่งที่กล่าวมาแล้ว
 4. รัฐบาล รัฐบาลได้ช่วยเหลือโดยสนับสนุนการก่อตั้งหน่วยงานที่ให้กู้ยืมเพื่อการดำเนิน
ธุรกิจ เช่น บริษัทเงินทุนเพื่อการอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย โดยให้กู้ในลักษณะเงิน
ช่วยเหลือหนุน
- โดยคิดอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าห้องตลาด การคิดอัตราดอกเบี้ยจะคิดอัตราเดียวกัน
หมด ไม่ว่าจะเป็นองค์การธุรกิจชนิดใด และมักจะให้แก่ธุรกิจจำพวกเกษตรกรรม และ
โรงงานที่ผลิตสินค้าสำเร็จรูป
5. ผู้ชายหรือผู้ผลิต เงินทุนระยะปานกลางที่ได้มาจากผู้ชายหรือผู้ผลิตมาในลักษณะการให้
เครดิตทางการค้า แก่ธุรกิจโดยยังไม่ต้องชำระเงินให้แก่ผู้ชายหรือผู้ผลิตทันทีโดยอาจชำระ
ผ่อนเป็นงวด ๆ

3. เงินทุนระยะยาว

เงินทุนระยะยาวได้แก่เงินทุนที่มีกำหนดอายุยาวนานเกิน 10 ขึ้นไป เช่น 25 ปี หรือ 30 ปี หรือจนกระทั่งธุรกิจเลิกกิจการ

เงินทุนระยะยาวได้มาจากการกู้ยืมหรือการเพิ่มทุน เช่น กู้มาจากสถาบันการเงิน ได้มาจากการออกพันธบัตร (Bonds) ทุนกู้ยืมเงินระยะยาว หรือได้มาจากการนำเงินทุนของเจ้าของกิจการนำมา และโดยทั่วไป ธุรกิจที่ใช้เงินทุนระยะยาวมักจะได้แก่ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ เพราะการกู้ยืมระยะยาวต้องอาศัยความสามารถในการชดเชยหนี้สินคืนเมื่อถึงกำหนดเวลา ตลอดจนความเชื่อถือในการให้สินเชื่อจนเป็นที่ไว้วางใจแก่สถาบันการเงินโดยทั่วไป ฉะนั้นหลักทรัพย์ที่ซื้อขายกันในตลาดทุน (Capital Market) ได้แก่ เงินทุนระยะยาว

ข้อดีข้อเสีย

ข้อดีของเงินทุนระยะยาว

1. ระยะเวลาที่ต้องใช้คืนยาวนานกว่าเงินทุนระยะสั้นและเงินทุนระยะปานกลาง ช่วยให้ผู้มีโอกาสแสวงหาผลกำไรได้นาน
2. ประหยัดค่าใช้จ่ายในการหาเงินทุนมาใช้ในธุรกิจบ่อย ทั้งนี้เพราะระยะเวลาถึงกำหนดชำระ

ข้อเสีย

1. เป็นภาระหนี้สินที่มีระยะเวลายาวนาน
2. อัตราดอกเบี้ยของเงินทุนระยะยาว สูงกว่าดอกเบี้ยที่แน่นอนทุก ๆ ระยะ โดยไม่คำนึงถึงสภาพแวดล้อมอื่น ๆ ที่อาจจะเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา เช่น สภาพทางเศรษฐกิจการเงินขององค์กรธุรกิจ เป็นต้น
3. ธุรกิจต้องรับภาระที่หนักในการชดเชยคืน หากดำเนินการผิดพลาดขึ้นในธุรกิจนั้น อาจต้องล้มเลิกกิจการไปโดยปริยาย

ประเภทของหลักทรัพย์ระยะยาว

โดยทั่วไปแบ่งได้ 3 ประเภทคือ

1. หลักทรัพย์ประเภทหนี้ (Debt Securities)
2. หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock)
3. หุ้นสามัญ (Common Stock)

พันธบัตรและหุ้นกู้

การทำเงินลงทุนเพื่อลงทุนเป็นจำนวนมากและให้ผลตอบแทนระยะยาว กิจการอาจออกพันธบัตรหรือหุ้นกู้จำหน่ายแก่ประชาชนทั่วไป แทนที่จะออกขายหุ้นทุน โดยการที่บริษัทจะจ่ายดอกเบี้ยเป็นงวด ๆ ในอัตราที่แน่นอน

การออกจำหน่ายของหุ้นกู้นั้นไม่มีการนำทรัพย์สินลงอย่างหนึ่งอย่างใดเป็นหลักประกัน ในการจำหน่าย ผู้ถือหุ้นกู้มีสภาพเช่นเดียวกับเจ้าหนี้ธรรมดาทั่วไป สิทธิเรียกร้องของผู้ถือหุ้นกู้จะมีอยู่เหนือทรัพย์สินของบริษัทผู้ออกจำหน่าย บริษัทที่จะจำหน่ายหุ้นกู้ต้องเป็นกิจการที่ได้รับความเชื่อถือ จากบุคคลภายนอกในเรื่องเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและความสามารถในการหาเงินมาชำระดอกเบี้ยและจ่ายเงินต้นเมื่อถึงกำหนด

ข้อดีในการจำหน่ายพันธบัตรและหุ้นกู้

1. เพื่อให้ได้เงินจำนวนมากมาในการลงทุนในระยะเวลานาน การออกพันธบัตรหรือหุ้นกู้ช่วยในการควบคุมและบริหารงานไม่ต้องตกอยู่ในมือของบุคคลภายนอก
2. บางครั้งฐานะการเงินของบริษัทอาจไม่ดีพอที่จะออกหุ้นทุนจำหน่ายเพิ่มเติมได้แก่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนเพื่อใช้ในการดำเนินงาน อาจระดมออกพันธบัตรหรือหุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยในอัตราสูง
3. เพื่อสนองความต้องการของตลาดการเงินซึ่งในขณะนี้มีความต้องการซื้อพันธบัตรหรือหุ้นกู้มาก ซึ่งนักลงทุนจะสนใจซื้อพันธบัตรหรือหุ้นกู้

4. ค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายพันธบัตรหรือหุ้นกู้เมื่อเปรียบเทียบกับการออกหุ้นกู้แล้วจะเสียค่าใช้จ่ายต่ำกว่า ทั้งนี้เนื่องจากมูลค่าของพันธบัตรหรือหุ้นกู้มักจะมีราคาสูง เช่น 1,000 บาทต่อ 1 ฉบับ ส่วนหุ้นกู้มักจะมีมูลค่า 100 บาท ในการจ่ายดอกเบี้ยของพันธบัตร สามารถถือเป็นค่าใช้จ่ายหักจากรายรับเพื่อเสียภาษีเงินได้ เป็นการประหยัดเงินค่าภาษีเงินได้ที่จะต้องเสีย ส่วนการจ่ายเงินปันผลของหุ้นกู้ไม่สามารถถือเป็นค่าใช้จ่ายหักจากรายรับเพื่อเสียภาษีได้

5. ค่าตอบแทนของพันธบัตรและหุ้นกู้ในรูปดอกเบี้ยนั้นเป็นจำนวนที่ตายตัวแน่นอน และผู้ถือพันธบัตรและหุ้นกู้ไม่มีสิทธิร่วมรับผลกำไรที่เพิ่มขึ้น

6. ในการออกพันธบัตรหรือหุ้นกู้มีความคล่องตัวในลักษณะการหาเงินทุนมากกว่าการออกหุ้นกู้ เพราะพันธบัตรหรือหุ้นกู้มีกำหนดไถ่ถอนคืน หรืออาจจะไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนดก็ได้

ความแตกต่างของหุ้นกู้และพันธบัตร

หุ้นกู้

หุ้นกู้ถือเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่มีหลักประกัน (Unsecured Bonds) ประเภทหนึ่ง ซึ่งโดยคุณสมบัติแล้วผู้ถือหุ้นกู้จะไม่มีสิทธิเรียกร้องในทรัพย์สินใดทรัพย์สินหนึ่งของกิจการเป็นการเฉพาะ ในกรณีที่กิจการผู้ออกหุ้นกู้อดลงล้มละลายหรืออยู่ในฐานะที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ ผู้ถือหุ้นกู้จะอยู่ในฐานะเช่นเดียวกับเจ้าหนี้อื่น ๆ ทั่วไป ความสำคัญของหุ้นกู้จึงอยู่ที่เงื่อนไขหรือสัญญา (Indenture Provision) ของหุ้นกู้นั้นควายว่าเป็นอย่างใด ซึ่งในหลักการจะต้องแสดงถึงการรักษาระดับของเงินทุนค่าเป็นการ (Working Capital) ของกิจการในเรื่องการจ่ายเงินปันผลของหุ้นสามัญ หรือการออกหลักทรัพย์ที่แสดงถึงความเป็นหนี้สินเพิ่มขึ้น เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อเป็นหลักประกันที่จะสร้างความเชื่อมั่นและความคล่องตัวในความสามารถในการชำระหนี้สินของกิจการ เป็นสำคัญ

พันธบัตร (Corporate Bonds)

พันธบัตรที่ออกโดยบริษัทในประเทศไทยมักนิยมในรูปหุ้นกู้พันธบัตร ที่นิยมกันจึงหมายถึงพันธบัตรรัฐบาล (Government Bonds) ซึ่งเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนประเภทหนึ่งในตลาดหลักทรัพย์ พันธบัตรรัฐบาลเป็นเครื่องมือสำคัญในการแสวงหาเงินทุนมาใช้ในการบริหารและกิจการในโครงการต่าง ๆ ของประเทศ นอกเหนือไปจากการใช้นโยบายทางภาษีอากรของรัฐ และการออกหลักทรัพย์ระยะสั้นหรือตั๋วเงินคลัง ปัจจุบันพันธบัตรรัฐบาลที่ออกจำหน่ายมี 3 ประเภทได้แก่

พันธบัตรเงินกู้

พันธบัตรออมทรัพย์

พันธบัตรลงทุน

หุ้นกู้

หุ้นกู้ของธุรกิจคือ ตัวสัญญาใช้เงินระยะยาวที่ผู้ออกหุ้นกู้สัญญาว่าจะจ่ายชำระเงิน
กันตามที่ระบุไว้ในอนาคต และจ่ายดอกเบี้ยเป็นรายปีตลอดอายุของหุ้นกู้

สัญญาหุ้นกู้

มีบุคคล 3 ฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับสัญญา หุ้นกู้ของบริษัทคือ 1. บริษัทผู้ออก
(Borrowing Corporation) หรือผู้ออกหุ้นกู้ (Issuers) 2. ผู้ถือหุ้นกู้ (Bond
holder) และทรัสต์ (Trustee) ทรัสต์นั้นเป็นธนาคารหรือบริษัทใด ซึ่งบริษัท
ผู้ออกหุ้นกู้จะเป็นผู้เลือกและจ่ายค่าช่วยการให้เพื่อมาช่วยดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกู้

หน้าที่ของทรัสต์โดยปกติแล้วดังนี้

1. เป็นตัวเชื่อมโยงระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้ออกหุ้น
2. รับเงินค่าดอกเบี้ยและค่าเงินต้นจากหุ้นกู้แล้วแจกจ่ายไปให้กับผู้ถือหุ้นกู้
3. แสวงตัว เป็นคนค้ำประกันต่อผู้ถือหุ้นนั้น ถ้าหุ้นกู้ฉบับนั้นเป็นหุ้นกู้ที่มีหลักประกัน
4. เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นกู้ที่จะดูแลให้ผู้ออกหุ้นกู้ปฏิบัติตามสัญญา
5. เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นฟ้องร้องผู้ออกหุ้นกู้ถ้าเกิดการผิดจำเป็น

รายการสำคัญที่อยู่ในสัญญาการออกหุ้นกู้นั้นมีหลายอย่างที่สำคัญ

1. กำหนดอายุการไถ่ถอน (Maturity Provision) หุ้นกู้ที่ออกตามปกติ
แล้วจะมีกำหนดอายุการไถ่ถอนที่แน่นอน แต่อาจมีหุ้นกู้ซึ่งมีข้อสัญญาพิเศษระหว่างผู้ออกหุ้นกู้
กับผู้ถือหุ้นกู่ว่า ถ้าบริษัทต้องการขยายเวลาการไถ่ถอนออกไปบริษัทยอมทำได้แต่มีน้อยราย
มาก

2. การไถ่ถอนก่อนครบกำหนด (Call Provision) หุ้นกู้ของบริษัทที่
ออกจำหน่ายแล้วอาจไถ่ถอนก่อนครบกำหนดอายุจากผู้ถือหุ้นกู้โดยการเรียกคืน (Callable)
หรือไถ่ถอนคืน (Redeemable)

3. เงินทุนจม (Sinking Funds) เป็นกองทุนที่ตั้งไว้เพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้ของบริษัทเมื่อครบกำหนดไถ่ถอน (maturity) หรือก่อนครบกำหนดไถ่ถอน กองทุนนี้จะกันไว้เป็นรายปีหรือรายครึ่งปี และจะเก็บสะสมจนพอที่จะไถ่ถอนหุ้นกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วน

ในการตั้งกองทุนนี้ตามปกติแล้ว บริษัทที่ออกหุ้นกู้จะจ่ายเงินเป็นรายปีหรือรายครึ่งปีให้กับทรัสต์ จำนวนเงินที่จ่ายแต่ละครั้งอาจกำหนดจำนวนที่แน่นอน หรืออาจจ่ายเป็นอัตราร้อยละของยอดขายของบริษัท หรือจ่ายเป็นอัตราร้อยละของกำไรสุทธิของบริษัท หรืออาจขึ้นอยู่กับความสามารถที่จะจ่ายของบริษัท ถ้าบริษัทจ่ายเงินสละให้ทรัสต์เพื่อที่จะเป็นกองทุนลดหนี้ของบริษัท ทรัสต์ก็จะใช้เงินกองทุนนี้ไปซื้อหุ้นกู้ของบริษัทจากตลาดหุ้น การทำเช่นนี้ให้ความพอใจแก่ผู้ถือหุ้น เพราะเป็นการลดอุปทานหุ้นกู้ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ให้ลดลง เมื่อเป็นเช่นนี้จะทำให้ราคาของหุ้นกู้ของบริษัทขยับตัวสูงขึ้น ผู้ที่ได้อะไรอันมากที่สุดคือผู้ถือหุ้นของบริษัทส่วนที่ยังไม่ถูกซื้อคืน อย่างไรก็ตามบริษัทมีวิธีป้องกันหลักเพียงข้อเดียวของหุ้นกู้ของบริษัทในราคาที่สูงเกินไป โดยระบุราคาเรียกคืนไว้ในหุ้นกู้ที่มีเงินทุนจม (Sinking Funds) ด้วย ซึ่งทำให้ทรัสต์สามารถไถ่ถอนหุ้นกู้คืนตามราคาเรียกคืน

ถ้าบริษัทใช้สิทธิเรียกหุ้นกู้ของบริษัทคืน ตามปกติแล้วบริษัทจะเรียกคืนตามลำดับเลขที่ประกาศไว้ใน Wall Street Journal และหนังสือพิมพ์อื่น ๆ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทราบล่วงหน้า ทรัสต์จะใช้สิทธิเรียกหุ้นกู้ของบริษัทคืนในกรณีที่ราคาตลาดของหุ้นกู้นั้นสูงและสูงกว่าราคาเรียกคืน (call price) ถ้าหากราคาตลาดของหุ้นกู้นั้นต่ำกว่าราคาเรียกคืนแล้วทรัสต์ก็จะซื้อจากตลาดหุ้น

การตั้งเงินทุนจมมักจะพบทั้งหุ้นกู้ที่มีคุณภาพดีและหุ้นกู้เพื่อเก็งกำไร ทรัสต์อาจไถ่ถอนหุ้นกู้ทั้งหมดหรือบางส่วนก็ได้ ๆ วันครบกำหนดในการตั้งเงินทุนจม บริษัทมักจะมีเจตนาที่จะกระทำดังนี้

1. เพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้ให้เร็วที่สุดเท่าที่การ เงินของบริษัทจะอำนวย
2. เพื่อจะออกหุ้นกู้ใหม่ที่ให้ประโยชน์แก่บริษัทมากขึ้น

3. เพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้เก่าในขณะที่บริษัทสามารถใช้เงินทุนจากแหล่งอื่นได้ดีกว่า
4. เพื่อรักษาระดับราคาหุ้นกู้ของบริษัทในตลาดหุ้นให้สูงไว้ ก็จะซื้อหุ้นกู้โดยใช้เงินทุนจากเงินทุนจม

4. การแปลงสภาพ (Conversion) หุ้นกู้ที่มีสิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้นกู้ชนิดให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นกุนั้นเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญของบริษัทได้

เหตุผลการออกจำหน่ายคือ

1. ผู้ออกหุ้นกู้เป็นบริษัทใหม่ ถ้าออกหุ้นสามัญจำนวนมากจำหน่ายอาจจำหน่ายไม่ไต่หมด
2. ราคาหุ้นสามัญของบริษัทในขณะนั้นยังไม่สูงพอที่จะจูงใจให้คนซื้อ
3. ถ้าออกหุ้นกู้แปลงสภาพสามารถจำหน่ายได้มากหรือสามารถออกหุ้นกู้ชนิดใหม่ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับหุ้นกู้ชนิดธรรมดาที่มีคุณภาพเท่ากัน หรือ
4. บริษัทหวังว่าในอนาคตต่อไปเมื่อหุ้นสามัญในตลาดมีราคาสูงก็จะเปลี่ยนหุ้นกู้เหล่านี้เป็นหุ้นสามัญ

เหตุผลที่ผู้ลงทุนซื้อหุ้นกู้ที่มีสิทธิแปลงสภาพหุ้น เนื่องจาก

1. ผู้ลงทุนเชื่อว่าหุ้นสามัญของบริษัทนั้นจะมีราคาสูงขึ้น
2. ผู้ลงทุนหวังที่จะเอาค่าไถ่จากการขายหุ้นกู้แปลงสภาพในอนาคต
3. ผู้ลงทุนต้องการเปลี่ยนหุ้นกู้ที่ถือ เป็นหุ้นสามัญของบริษัทในอนาคต

ในการแลกเปลี่ยนหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญนี้จะมีการกำหนดอัตราส่วนแลกเปลี่ยนระหว่างหุ้นกู้กับหุ้นสามัญที่เรียกว่า "conversion price" หรืออัตราส่วนการแปลงสภาพ

$$\text{อัตราส่วนการแปลงสภาพหุ้น (conversion ratio)} = \frac{\text{ราคาตามมูลค่าของหุ้นกู้ (Face Value of Bonds)}}{\text{ราคาแปลงสภาพ (Conversion Price)}}$$

ตัวอย่าง Trans World Airline ออกหุ้นกู้ที่มีสิทธิแปลงสภาพหุ้น 5% มูลค่า
หุ้นละ 1,000 บาท เมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2515 ราคาแปลงสภาพกำหนดไว้ 100 บาท

อัตราส่วนการแปลงสภาพ (conversion ratio) = $\frac{1,000}{100} = 10$

หมายความว่าหุ้นกู้ชนิดนี้ 1 หุ้น มีสิทธิเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ 10 หุ้น อัตรา
การแลกเปลี่ยนนี้ไม่จำเป็นต้องเท่ากันตลอดเวลา ตามปกติแล้วราคาแปลงสภาพของหุ้น
ชนิดนี้จะเพิ่มขึ้นเมื่อเวลาผ่านไป

ตัวอย่างเช่น หุ้นกู้ที่มีสิทธิแปลงสภาพหุ้นของบริษัทหนึ่งอาจกำหนดไว้ระหว่าง
5 ปีแรก อัตราส่วนการแปลงสภาพ 40 ในเวลา 5 ปีต่อไปเหลือ 30 และหลังจากนั้นจะ
เหลือเพียง 20 เป็นต้น ที่กำหนดไว้เช่นนี้อาจเป็นเพราะว่าหุ้นกู้ชนิดนี้ขณะที่ออกจำหน่าย
ครั้งแรกอาจไม่ค่อยมีผู้ลงทุนสนใจนัก ต่อมาเมื่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทนั้นสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว
ผู้ลงทุนอาจเห็นทางที่จะเอากำไรได้ ก็จะมีคนมาซื้อ ทำให้ราคาแปลงสภาพหุ้นเดิมเปลี่ยน
เพิ่มขึ้น อัตราส่วนการแปลงสภาพหุ้นจึงลดลง อย่างไรก็ตามการเพิ่มของราคาแปลงสภาพ
หุ้นมากน้อยเท่าไรนั้นยังไม่สามารถกำหนดเป็นกฎเกณฑ์ได้ การเปลี่ยนหุ้นสามัญมักเกิดขึ้น
ในขณะที่ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทนั้นสูงกว่าเงินลงทุนในหุ้นกุนั้น แต่ถ้าเกิดกรณีที่ว่า
บริษัทไม่จ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสามัญ หรือผู้ถือหุ้นกู้เห็นว่าการถือหุ้นสามัญของบริษัทมี
ความเสี่ยงภัย เขาก็จะผลักดันการแปลงสภาพหุ้นออกไป เพื่อดูหาที่ของบริษัทใหม่หรืออาจ
ถือหุ้นกุนั้นไว้จนครบกำหนดไถ่ถอน

ตัวอย่าง บริษัท ก.ออกหุ้นกู้ (convertible bond) 5% จำหน่าย มูลค่าตามหน้า
ตัว ราคาตามมูลค่าหุ้นละ 1,000 บาท มีราคาแปลงสภาพในเวลานั้นหุ้นละ 50 บาท
ราคาที่จ่ายซื้อหุ้นกู้ในขณะนั้นหุ้นละ 920 บาท

อัตราส่วนการแปลงสภาพ = $\frac{\text{ราคาตามมูลค่า}}{\text{ราคาแปลงสภาพ}}$
 $1,000/50 = 20$ หุ้น

หมายความว่าหุ้นกู้ 1 หุ้น สามารถเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ 20 หุ้น

conversion value คือมูลค่าหุ้นสามัญทั้งหมดที่แลกเปลี่ยนเป็นหุ้นกู้ฉบับนั้น

ถ้าราคาหุ้นสามัญของบริษัทในขณะนั้นหุ้นละ 48 บาท

conversion value = 20 x 48 = 960 บาท หรือเท่ากับราคาหุ้นกู้ฉบับนั้น
ที่เราจ่ายซื้อพอดี ถ้าราคาหุ้นสามัญต่ำกว่าหุ้นละ 48 บาท ผู้ลงทุนจะไม่แปลงสภาพ เพราะ
ถ้าเขาทำเช่นนั้นเขาจะขาดทุน ผู้เก็บไว้จนกว่าจะครบกำหนดได้ออนแล้วได้ราคาตามมูลค่า
(Face Value) แต่ถ้าวัดราคาของหุ้นสามัญสูงกว่า 48 บาท ผู้ถือหุ้นกู้จะได้ประโยชน์
จากการแปลงสภาพ

5. Income Bond เหมือนกับหุ้นบุริมสิทธิในแง่ที่ว่าบริษัทจะไม่ต้องจ่าย
คอกเบี้ยถ้าบริษัทไม่มีกำไร แต่แตกต่างจากหุ้นบุริมสิทธิในแง่ที่ว่าตามปกติแล้ว ถ้าบริษัทมี
กำไร เมื่อไรจะต้องจ่ายคอกเบี้ยในปีนั้น

ลักษณะที่สำคัญและประโยชน์ของ Income Bond

1. ผู้ถือหุ้นนี้จะจ่ายคอกเบี้ยแก่ผู้ถือคอกเมื่อธุรกิจนั้นมีกำไร เท่านั้น
2. คอกเบี้ยที่ไม่ได้จ่ายในแต่ละปีที่ไม่ได้กำไรจะสะสมไปจ่ายในเวลาต่อไป
การสะสมนี้อาจมีเงื่อนไทม์ซึ่งแล้วแต่ธุรกิจจะกำหนดขึ้น เช่น อาจ
ยกสะสมไปได้ไม่เกิน 3 ปี เป็นต้น
3. ตามปกติแล้ว Income bond จะมีการตั้งเงินทุนจนเพื่อไว้ได้ออน
หุ้นกู้
4. Income bond บางอย่างให้สิทธิเปลี่ยนสภาพเป็นหุ้นสามัญได้

พันธบัตรมีหลักประกัน (Secured Bond)

พันธบัตรมีหลักประกันนั้นอาจจำแนกได้ 4 ชนิดคือ

1. พันธบัตรจำนอง (Mortgage Bonds)

หมายถึงพันธบัตรที่นำออกจำหน่ายโดยมีการนำทรัพย์สินเป็นประกันการได้ถอนพันธบัตรนั้น ทรัพย์สินต่าง ๆ ของธุรกิจอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างก็ได้ โดยจดทะเบียนการจำนองและระบุทรัพย์สินที่จำนองไว้ในพันธบัตรด้วย

พันธบัตรจำนองแบ่งออกได้เป็นพันธบัตรจำนองอันดับแรก (First Mortgage Bonds) อันหมายถึงพันธบัตรจำนองที่มีสิทธิในการได้รับชำระหนี้เหนือทรัพย์สินที่จำนองเป็นประกันหนี้สินของบริษัทอันดับแรก นอกจากนั้นอาจมีพันธบัตรอันดับรองลงไป ทรัพย์สินดังกล่าวอาจเป็นเพียงบางส่วนหรือเป็นทรัพย์สินทั้งหมดของกิจการก็ได้

ตัวอย่าง พันธบัตรที่มีการจำนองทรัพย์สินบางส่วนของบริษัทเป็นประกัน เช่น พันธบัตรจำนองที่มีเครื่องจักรจำนอง 2 เครื่องของโรงงาน และถ้าทรัพย์สินบางส่วนดังกล่าวนั้นมีลักษณะเป็นสิ่งก่อสร้างใหญ่โต ครอบคลุมเอาทรัพย์สินขนาดย่อย ๆ ไว้หลายชนิด และการจำนองต้องบ่งชัดไปว่าเป็นการจำนองทรัพย์สินหรือสิ่งก่อสร้างชนิดใด เช่น อู่กบเรือ หรือโกดังสินค้า

2. พันธบัตรจำนองซึ่งมีทรัพย์สินถาวรเป็นประกัน (Real Estate Mortgage Bond)

พันธบัตรชนิดนี้มักออกโดยบริษัทธุรกิจที่จัดสร้างที่พักอาศัยให้คนเช่าอาศัยหรือให้ผู้ประกอบการค้าเช่าทำการค้า โดยบริษัทธุรกิจนั้นได้รับรายได้เป็นค่าเช่าหรือเงินกินเปล่าทรัพย์สินที่จัดสร้างนั้นเรียกว่า "Real Estate" โดยบริษัทธุรกิจจะนำทรัพย์สินที่จัดสร้างขึ้น เพื่อหารายได้นี้ไปจำนองหรือเป็นหลักประกันพันธบัตรของกิจการอีกทีหนึ่ง

สำหรับสิทธิของผู้ลงทุนตลอดจนโอกาสในผลตอบแทนจากการลงทุนนั้น ผู้ลงทุนได้รับหลักประกันเกี่ยวกับเงินลงทุนของตนจากทรัพย์สินที่จัดสร้างขึ้นนั้น ส่วนรายได้จากการลงทุนที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือพันธบัตรเป็นดอกเบี้ยนั้น ก็มาจากค่าเช่าหรือเงินกินเปล่าที่กิจการได้รับจากผู้เช่า

3. พันธบัตรที่มีหลักทรัพย์ของบริษัทอื่นเป็นประกัน (Collateral Trust Bonds)

หมายถึงพันธบัตรที่มีการค้ำประกันโดยหลักทรัพย์ประเภทใบหุ้นสามัญหรือพันธบัตรหรือทั้งสองอย่างซึ่งเป็นของบริษัทอื่น เป็นการค้ำประกันพันธบัตรด้วยสังหาริมทรัพย์ต่างจาก (1) (2) เป็นการค้ำประกัน โดยการจำนองอสังหาริมทรัพย์

เหตุที่บริษัทนำเอาหลักทรัพย์ที่ตนลงทุนไว้ในบริษัทอื่นมาค้ำประกันการจำหน่ายพันธบัตรของคนแทนที่จะขายหลักทรัพย์ก็คือ

ก. ในบางกรณีหลักทรัพย์ที่บริษัทได้ลงทุนไว้นั้น เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทย่อยหรือบริษัทในเครือ ซึ่งเป็นบริษัทขนาดเล็ก การที่จะนำเอาหลักทรัพย์ของบริษัทย่อยไปจำหน่ายในท้องตลาดอาจไม่ได้รับผลดี เพราะบริษัทย่อยยังไม่เป็นที่รู้จักกันและเชื่อถือมากนัก ทั้งยังต้องเสียค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายสูงด้วย

ข. อาจเป็นเพราะว่าหลักทรัพย์ที่นำไปประกันพันธบัตรนั้น ให้ผลตอบแทนสูงในระยะยาวและการจะนำหลักทรัพย์ดังกล่าวไปจำหน่ายในขณะนี้ จะไม่สามารถจำหน่ายได้ในราคาที่สูงพอ

4. พันธบัตรที่มีการค้ำประกัน (Guaranteed Bonds) คือพันธบัตรที่มีบริษัทอื่นเข้ามาค้ำประกันการจ่ายชำระค่าดอกเบี้ยหรือเงินต้นได้แล้ว ผู้ค้ำประกันจะยอมชดเชยแทน

ข้อความแสดงการค้ำประกันนี้จะปรากฏให้เห็นบนค่านาค่านหนึ่งของใบพันธบัตร การเอาพันธบัตรที่มีผู้ค้ำประกันออกจำหน่าย เหตุผลก็คือ

การที่บริษัทใหญ่เข้าค้ำประกันการจำหน่ายพันธบัตรให้แก่บริษัทย่อย หรือบริษัทในเครือของตน เพื่อช่วยให้บริษัทย่อยสามารถจำหน่ายพันธบัตรออกไปได้โดยไร้ชื่อเสียงและความมั่นคงของบริษัทใหญ่ ซึ่งผู้ลงทุนรู้จักกันอยู่แล้วเป็นประกัน ถึงแม้ว่าบริษัทย่อยนั้นจะสามารถนำพันธบัตรจำหน่ายได้เอง โดยไม่ต้องให้บริษัทใหญ่เข้าค้ำประกันแต่ก็ต้องเสีย

อัตราดอกเบี้ยสูง เพื่อจูงใจให้ผู้อยากลงทุนกล้าเสี่ยงซื้อพันธบัตร

ในการซื้อพันธบัตรที่มีการกำกับเช่นนี้ ผู้ซื้อจะพิจารณาถึงความสามารถหารายได้และฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกจำหน่าย และบริษัทผู้กำกับหลายราย ก็ต้องแสดงรายชื่อนี้ไปเรียกว่า

พันธบัตรที่มีอุปกรณ์ของกิจการเป็นประกัน (Equipment Trust Certificates)

หลักทรัพย์นี้เป็นในรูปของ Certificates มีลักษณะคล้ายพันธบัตรแต่มีหลักประกันโดยอุปกรณ์ของกิจการที่ออกหลักทรัพย์นี้เป็นประกัน

พันธบัตรแบบคูปอง (Coupon Bonds)

คือพันธบัตรที่มีบัตรออกดอกเบี้ยติดอยู่เป็นรูปคูปอง เมื่อถึงกำหนดที่ธุรกิจที่ออกพันธบัตรจะต้องจ่ายดอกเบี้ย ผู้ถือคูปองดอกเบี้ยติดอยู่เป็นรูปคูปองนี้ประโยชน์ต่อผู้ลงทุน หรือผู้ที่รับซื้อพันธบัตรนั้นถือไปอยู่เหมือนกัน โดยจะทราบว่าดอกเบี้ยในงวดใดปีใดได้รับเงินไปแล้ว

พันธบัตรรัฐบาลที่เข้าจากทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมี 31 ประเภท

พันธบัตรรัฐบาล

ประเภทที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

- พันธบัตร เงินกู้ในบังคับประมาณ ปี พ.ศ. 2507 ครั้งที่ 1
- พันธบัตร เงินกู้ในบังคับประมาณ ปี พ.ศ. 2508 ครั้งที่ 1
- พันธบัตร เงินกู้ในบังคับประมาณ ปี พ.ศ. 2509 ครั้งที่ 1 - 4
- พันธบัตร เงินกู้ในบังคับประมาณ ปี พ.ศ. 2510 ครั้งที่ 1 - 2
- พันธบัตร เงินกู้ในบังคับประมาณ ปี พ.ศ. 2515 ชนิดดอกเบี้ยร้อยละ 7.5

- พันธบัตร เงินกู้ในบิลงบประมาณ ปี พ.ศ. 2516 ชนิดคอกเบี้ยร้อยละ 7.5 ครั้งที่ 1 - 2
 พันธบัตร เงินกู้ในบิลงบประมาณ ปี พ.ศ. 2517 ชนิดคอกเบี้ยร้อยละ 8.5 ครั้งที่ 1 - 4
 พันธบัตร เงินกู้ในบิลงบประมาณ ปี พ.ศ. 2518 ชนิดคอกเบี้ยร้อยละ 8.5 ครั้งที่ 1 - 4
 พันธบัตร เงินกู้ทั่วไปในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2513 ครั้งที่ 1
 พันธบัตร เงินกู้ทั่วไปในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2514 ครั้งที่ 1
 พันธบัตรออมทรัพย์ในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2512 ครั้งที่ 1
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2511 ครั้งที่ 1 และครั้งที่ 3
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2512 ครั้งที่ 1
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2513 ครั้งที่ 2
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2514 ชนิดอายุสิบห้าปี
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2515 ชนิดอายุห้าปี
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2515 ชนิดอายุสิบห้าปี
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2516 ชนิดอายุห้าปี รุ่น 1 - 3
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2516 ชนิดอายุสิบห้าปี รุ่น 1 - 4
 พันธบัตรลงทุนในบิลงบประมาณ พ.ศ. 2517 ชนิดอายุสิบห้าปี รุ่น 1 - 2

หุ้นสามัญ (Common stock)

ผู้ถือหุ้นสามัญถือได้ว่ามีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการนั้น ๆ บริษัทเอกชนทุกบริษัท จะต้องออกหุ้นชนิดนี้ และหุ้นสามัญเป็นส่วนสำคัญของเงินทุนของกิจการในกรณีที่บริษัทดำเนินงานได้ผลดี ผู้ถือหุ้นจะได้กำไรส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหุ้น (earning per share) สูงขึ้น ขณะเดียวกันมูลค่าของหุ้นก็จะสูงขึ้น แลตามบริษัทดำเนินงานไม่ไคผล ผู้ถือหุ้นก็จะได้รับผลขาดทุนไม่ได้รับเงินปันผล และมูลค่าหุ้นจะต่ำลง ผู้ถือหุ้นสามัญต้องรับภาระความเสี่ยงของ บริษัท ขณะเดียวกันก็รับส่วนแบ่งในความสำเร็จจำนวนมากจากบริษัท เช่นเดียวกันถ้าบริษัทนั้นประสบความสำเร็จ

ในกรณีที่ธุรกิจนั้นประสบความสำเร็จในการดำเนินกิจการจำเป็นต้องเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญจะมีสิทธิได้รับทรัพย์สินส่วนที่เหลือสุดท้ายหลังจากที่เจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นชนิดอื่น ๆ ของธุรกิจได้รับไปแล้ว แต่สิทธิเรียกร้องต่อทรัพย์สินของบริษัทของผู้ถือหุ้นสามัญนี้ไม่ใช่ขอบเขตจำกัดเหมือนของผู้ถือหุ้นชนิดอื่น

โดยทั่วไปหุ้นสามัญมีลักษณะสรุปได้ดังนี้

1. ผู้ถือหุ้นสามัญมีส่วนควบคุมบริษัทตามส่วนได้เสียที่ตนมีอยู่
2. ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิในกำไรส่วนที่เหลือหลังจากที่บริษัทได้จ่ายให้กับเจ้าของหลักทรัพย์สินตามสัญญาที่กำหนดเรียบร้อยแล้ว
3. ผู้ถือหุ้นสามัญเป็นผู้มีส่วนรับผิดชอบเสียหายที่เกิดในธุรกิจ เนื่องจากผู้ถือหลักทรัพย์สินชนิดอื่น เจ้าหนี้ ถูกจ้าง โดยปกติมีสิทธิที่จะได้รับชำระเงินคืนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ
4. ผู้ถือหุ้นสามัญสามารถขายหุ้นสามัญที่ถือให้กับผู้ลงทุนอื่นได้ ตามธรรมดาแล้วหุ้นสามัญจะไม่มีเวลารบกำหนดอายุใดตอน หรือไม่มีการบังคับเรียกคืนจากผู้ถือหุ้นสามัญเหมือนกรณีหุ้นกู้ แต่ตามบริษัทต้องการก็อาจซื้อหุ้นของตัวเองคืนจากตลาดหุ้นได้
5. กำไรส่วนของผู้ถือหุ้นที่ได้จากบริษัทไม่แน่นอน ทั้งนี้ไม่เพียงแต่รายได้ทั้งหมดของบริษัทจะขึ้น ๆ ลง ๆ ตามภาวะการทำการเปลี่ยนแปลงของธุรกิจเท่านั้น ยังเปลี่ยนแปลงไปตามความก้าวหน้าที่เกิดจากบริษัทเอง
6. เงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นได้รับอาจขึ้น ๆ ลง ๆ ขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่น ๆ ได้แก่ กำไรของบริษัท เงินสดที่มีอยู่ กำไรที่สะสมไว้ ความจำเป็นในการขยายกิจการหนี้สินที่ครบกำหนดชำระและนโยบายด้านบริหาร
7. เงินปันผลที่จ่ายโดยปกติแล้วมักจะน้อยกว่ากำไรที่บริษัทหาได้ กำไรส่วนที่ไม่ได้นำมาจ่ายเป็นเงินปันผลนั้นก็เก็บไว้เป็นกำไรสะสมของบริษัท เพื่อนำไปลงทุนขยายกิจการ (reinvestment) ต่อไป เมื่อเป็นเช่นนี้กำไร

สะสมของบริษัทก็จะมีแนวโน้มสูงขึ้น เป็นผลให้ราคาของหุ้นมีแนวโน้มสูงขึ้น
เช่นกัน

8. บริษัทที่มีการปรับปรุงสินค้าให้ดีขึ้น เปลี่ยนแปลงวิธีการจำหน่ายให้ดีขึ้น และสามารถควบคุมต้นทุนการผลิตไว้ได้ นอกจากนี้ยังสามารถชักชวนคู่แข่งขึ้น
หน้าใหม่ไม่ให้เข้ามาแข่งขันได้แล้ว ถ้าไรของบริษัทนั้นย่อมเพิ่มขึ้น การ
จ่ายเงินปันผลจะเพิ่มขึ้นควบและมูลค่าของหุ้นก็จะสูงขึ้น เช่นกัน
9. ราคาของหุ้นสามัญขึ้น ๆ ลง ๆ อย่างมาก แม้กระทั่งหุ้นสามัญที่มีคุณภาพดี
ก็ตาม ดังนั้นปัญหาในการจัดเวลาซื้อและขายหุ้นจึง เป็นปัญหาที่สำคัญ ซึ่งจะ
ก่อให้เกิดกำไรหรือขาดทุนจากการลงทุนครั้งนั้น ๆ

ในการหาเงินทุนมาเพิ่มเพื่อขยายกิจการ โดยปกติจะพิจารณาถึงการเสนอขายหุ้น
สามัญเพิ่มจากที่มีอยู่เดิม ธุรกิจนั้นจะต้องคำนึงผลประโยชน์ที่มีต่อผู้ถือหุ้นสามัญ เดิมมิใช่มุ่งที่จะ
หาเงินทุนให้แก่กิจการแต่เพียงอย่างเดียว ทั้งนี้เพราะว่าการที่บุคคลใดจะสนใจลงทุนในหุ้น
สามัญนั้น เขาก็หวังว่าจะได้รับผลตอบแทนต่อหุ้นเพียงอย่างเดียว หากธุรกิจคาดคะเนว่า
การออกหุ้นสามัญเพิ่มเพื่อขยายเงินทุนนั้น ไม่มีผลทำให้ผลตอบแทนต่อหุ้นของผู้ถือหุ้นสามัญ
เดิมลดลง ก็คงจะไม่มีปัญหาอะไร ในทางตรงข้าม หากการกระทำดังกล่าวจะมีผลตอบแทน
ต่อหุ้นของกิจการลดลง ธุรกิจนั้นก็ควรจะพิจารณาหาวิธีการเพิ่มทุนโดยการออกหลักทรัพย์
ชนิดอื่นแทน

ข้อดีของการเสนอขายหุ้นสามัญ

1. ธุรกิจไม่มีข้อผูกมัดว่าจะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนแน่นอน และประจำปี
ซึ่งหากว่าธุรกิจเลือกการออกหุ้นชนิดอื่น เช่น หุ้นกู้ ธุรกิจจำเป็นต้องจ่ายค่าดอกเบี้ยหุ้นกู้
ตามอัตราที่ประกาศไว้เป็นเงินจำนวนหนึ่งที่แน่นอนทุกปี ไม่ว่ากิจการนั้นจะมีกำไรหรือ
ขาดทุนก็ตาม

การที่ผู้บริหารไม่ถูกบีบบังคับให้จ่ายเงินตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นสามัญในปีนั้น ทำให้
ฝ่ายบริหารสามารถวางแผนการเงินของบริษัทได้สะดวก เช่น ในปีนั้นสภาพธุรกิจการการค้า

ยังคงผิดเคือง เพื่อให้สถานะการเงินของบริษัทมีความมั่นคง บริษัทก็อาจจ่ายเงินปันผลเสียก็ได้ การตัดสินใจเช่นนี้ย่อมไม่กระทบกระเทือนชื่อเสียงของบริษัทมากนัก หากจะเทียบกับกรณีที่บริษัทไม่สามารถจะจ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ที่บริษัทมีอยู่ ซึ่งมีผลให้บริษัทเสียชื่อเสียง

2. ทำให้ฐานะเกรดิกิต (Credit standing) ของบริษัทดีขึ้นหลังจากที่ได้เสนอขายหุ้นสามัญแล้ว เพราะว่าส่วนของผู้ถือหุ้นได้เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม สำหรับบริษัทที่มีฐานะการเงินไม่สู้ดีอาจไม่สามารถเสนอขายหุ้นสามัญของตนได้ เพราะไม่มีสิ่งจูงใจให้มันสนใจมาลงทุน ก็คือผู้ลงทุนซื้อหุ้นสามัญอาจจะไม่ได้รับเงินปันผลได้

3. บริษัทจะได้เงินหุ้นเพิ่มโดยเสียค่าใช้จ่ายในอัตราที่ต่ำกว่า คือหากบริษัทได้เงินหุ้นมาในรูปหุ้นกู้ บริษัทจะต้องเสียค่าใช้จ่ายเป็นจำนวนสูงสำหรับดอกเบี้ยซึ่งแน่นอนกว่าที่แน่นอน แลถาบริษัทเสนอขายหุ้นสามัญแทนค่าใช้จ่ายก็จะต่ำกว่า

ข้อเสียจากการออกหุ้นสามัญ

1. การเสนอขายอาจไม่ประสบความสำเร็จ เพราะตามที่กล่าวแล้วว่าการขายหุ้นสามัญนั้นเป็นเรื่องที่ยากกว่าหุ้นกู้ ประชาชนไม่สันทัดลงทุนซื้อเท่าใดนัก จึงอาจเป็นการเสี่ยงต่อชื่อเสียง ฐานะการเงิน และความสำเร็จของโครงการที่วางไว้ของบริษัทอยู่มาก

2. หุ้นสามัญของบริษัทเล็ก ๆ หรือที่เพิ่งจะเริ่มดำเนินงานอาจจะขายไม่ได้เลย เพราะยังไม่เป็นที่รู้จักของประชาชนผู้ลงทุนเพียงพอ

3. หากการเสนอขายมีผู้ประกันผลการขาย ค่าธรรมเนียมที่จะต้องให้ตอบแทนแก่ผู้ประกันผลการขายจะสูงมาก เนื่องจากความลำบากและยากที่จะขายให้หมด

เงินปันผล

เงินปันผลตามปกติหมายถึงเงินปันผลที่จ่ายเป็นเงินสดให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยจ่ายจากเงินรายได้ในอดีต หรือปัจจุบันของบริษัท บางครั้งเงินปันผลอาจหมายถึงการจ่ายเงินปันผลด้วยหุ้น หุ้นกู้ หรือจ่ายทรัพย์สินอื่น ๆ ของบริษัทก็ได้ การจ่ายเงินปันผลอาจจ่ายปีละครั้ง หรือหลายครั้ง เช่น 3 เดือนครั้ง หรือ 6 เดือนครั้ง การจ่ายเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิจะจ่ายตามอัตราที่กำหนดและเวลาที่แน่นอนทุกปี เช่น หุ้นบุริมสิทธิ 6% หมายความว่า จะจ่าย

เงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบริษัทมีที่ 6% ทุกปี นอกจากนี้จะมีเงื่อนไขอย่างอื่น

แผนการจ่ายเงินปันผลหุ้นสามัญมีอยู่ 3 อย่างคือ

1. จ่ายเงินปันผลในอัตราที่สม่ำเสมอ จะมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราเงินปันผลที่จ่ายบ้างแต่ไม่บ่อยนัก หมายความว่าจ่ายเงินปันผลในอัตราที่ในภาวะปกติแล้วสามารถดำรงอยู่ได้ อาจเป็นเดือนหรือปี ถึงแม้ว่าบริษัทจะขยายตัวหรือภาวะเศรษฐกิจจะเปลี่ยนแปลงตามวัฏจักร นโยบายเช่นนี้ใช้กับบริษัทที่มีความมั่นคง เช่น ธนาคารกรุงเทพ, กลีกร

2. จ่ายเงินปันผลในอัตราที่พอสมควร (moderate) บวกกับส่วนเกินที่ให้ นอกเหนือจากจำนวนดังกล่าว นโยบายนี้นิยมใช้กันมาก เมื่อต้องการประกันการจ่ายเงินปันผลให้สม่ำเสมอ นอกจากนี้ยังจ่ายเงินเกินให้อีกจำนวนหนึ่ง

3. จำนวนเงินปันผลและกำหนดเวลาจ่ายขึ้นอยู่กับสถานการณ์ วิธีนี้ไม่ค่อยนิยมใช้กัน

ในทางปฏิบัติการจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับการศึกษาของคณะกรรมการบริหารของบริษัท คณะกรรมการของบริษัทจะประกาศจ่ายเงินปันผลภายหลังที่ได้พิจารณาถึงส่วนได้เสียของบริษัทและผู้ถือหุ้นแล้ว ถ้าบริษัทมีกำไรสะสมและมีเงินสดส่วนเกินความจำเป็นที่จะให้เป็นทุนดำเนินการ (working capital) ใช้จ่ายโรงงาน จ่ายหนี้สินที่ครบกำหนดหรือผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้น เมื่อเป็นเช่นนี้ย่อมจ่ายเงินปันผลได้ ถ้าบริษัทนั้นมีเครื่องไม้เครื่องมือพร้อมอยู่แล้วและไม่มีหนี้สินที่จะต้องชำระ ถ้าทั้งหมดก็สามารถนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลได้ทั้งจำนวนเช่นเดียวกัน แต่ถ้าบริษัทยังต้องการเงินเพื่อขยายกิจการ ขณะเดียวกันบริษัทมีหุ้นอยู่ในมือ ผู้ถือหุ้นจำนวนมากบริษัทย่อมจะต้องจ่ายเงินปันผลเพื่อชักจูงให้คนสนใจหุ้นของบริษัทมากขึ้น เพื่อประโยชน์ในยามที่ต้องการเงินทุนขยายกิจการจะได้จำหน่ายหุ้นได้สะดวก

บางครั้งผู้ถือหุ้นจำนวนมากพอใจที่จะได้เงินปันผลต่ำ ทั้งนี้เพราะเห็นว่าเกี่ยวกับเรื่องภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ถ้ากำไรของบริษัทถูกนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลเมื่อไร เงิน

ปันผลที่ผู้ถือหุ้นได้รับจะต้องนำมาคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ แต่ถ้ากำไรส่วนนั้นเก็บไว้กับบริษัทเป็นกำไรสะสมเพื่อนำไปขยายกิจการ ผู้ถือหุ้นไม่ต้องนำกำไรส่วนนี้ไปคำนวณเสียภาษีเงินได้แต่อย่างไร แต่ถ้าผู้ถือหุ้นนำหุ้นออกจำหน่ายก็ได้กำไรจากการขายหุ้น ซึ่งได้รับยกเว้นภาษีจากกำไร โดยเสียภาษีการกำไรในอัตราร้อยละ .11 ของราคาขาย

การจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด

ในการจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับความคิดเห็นของคณะกรรมการของบริษัทซึ่งจะต้องพิจารณาถึงความพอเพียงของเงินสดและทรัพย์สินหมุนเวียนของบริษัท และความเพียงพอของกำไรที่ทำมาหาได้

การจ่ายหุ้นปันผล (Stock Dividend)

การจ่ายเงินปันผลด้วยหุ้นของบริษัทที่ปกติจะจ่ายด้วยหุ้นสามัญ การจ่ายปันผลด้วยหุ้นสามัญเพียงแต่ทำให้จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นกว่าเดิม แต่ไม่ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลง ส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นมีอยู่ยังคงเดิม

หุ้นปันผลอาจแบ่งออกได้ 2 กลุ่ม

1. A big-percentage Stock Dividend คือการจ่ายหุ้นปันผลสูงกว่า 10% ซึ่งจะทำให้จำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น ราคาของหุ้นลดลงเนื่องจากทรัพย์สินและกำไรของบริษัทหลังจากออกหุ้นเพิ่มเติม จะทำให้สิ่งเหล่านี้ถูกแบ่งแยกออกไป หุ้นปันผลอาจใช้ในกรณีที่บริษัทต้องการปรับค่าของหุ้นให้เท่ากับหรือมีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทอื่น เพื่อความสะดวกในการรวมเป็นบริษัทเดียวกัน

2. Small Stock Dividend จ่ายหุ้นปันผลต่ำกว่า 10% ใช้ในกรณีที่บริษัทกำลังขยายกิจการและต้องการเก็บเงินสดจากกำไรไว้เพื่อลงทุนหรือเนื่องจากสัญญาเงินกู้ของบริษัทระบุไว้ว่าห้ามจ่ายเงินสดเป็นผลหรือห้ามข้อมาของกฎหมาย

ข้อดีของการจ่ายหุ้นปันผล ในแง่ผู้ถือหุ้นก็คือ หุ้นปันผลที่ไม่ต้องนำมาคำนวณภาษีเงินได้ ถ้าผู้ถือหุ้นจำเป็นต้องใช้เงินก็สามารถนำหุ้นปันผลออกจ่าย ถ้าขายได้ราคาสูงกว่าต้นทุนของผู้ถือหุ้นก็ถือเป็นกำไรจากการขายหุ้น (capital gain)

ข้อเสียเปรียบที่ผู้ถือหุ้นได้รับจากการจ่ายหุ้นปันผล ก็คือผู้ถือหุ้นบางคนที่มีหุ้นน้อย เช่น ถือหุ้นไว้ 10 หุ้นแต่บริษัทจ่ายหุ้นปันผลในอัตรา 8 แสดงว่าจะต้องถือหุ้น 100 หุ้นจะได้เงินปันผล 8 หุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นคนนี้จะได้รับหุ้นปันผล 0.8 หุ้นยังไม่ครบหุ้น ดังนั้นเขาจะต้องขอซื้อหุ้นจากบุคคลอื่น เพื่อให้ได้รับเงินปันผลครบ 1 หุ้น หรือมีฉะนั้นก็ขายส่วนของเขาไป ถ้าเขาขายก็จะทำให้ส่วนได้เสียในบริษัทลดน้อยลงกว่าเดิม

กฎหมายและข้อกีดกันในกรจ่ายเงินปันผล

1. เงินสด เงินปันผล ตามปกติแล้วจะจ่ายจากกำไรสะสมของปีก่อนหรือจ่ายจากกำไรของปีปัจจุบันก็ได้
2. ธนาคารหรือเจ้าหนี้เงินกู้มีข้อกีดกันกับบริษัทห้ามบริษัทจ่ายเงินปันผลโดยเฉพาะอย่างยิ่งเป็นเงินปันผลหุ้นสามัญ ในกรณีที่เงินสดในมือหรือทรัพย์สินหมุนเวียนสุทธิไม่เพียงพอที่จะชำระเงินกู้
3. บริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านสาธารณูปโภค ธนาคาร บริษัทประกัน และสถาบันอันมีลักษณะเดียวกัน ซึ่งการ เงินจะต้องอยู่ภายใต้การควบคุมของ เจ้าหน้าที่ของทางการ จะถูกจำกัดขอบเขตการจ่ายเงินปันผล เจ้าพนักงานมีหน้าที่สั่งหรือให้กำหนดแถมบังคับว่าเงินปันผลที่จ่ายควรจะขยายได้หรือต้องเก็บไว้สำหรับไถ่ถอนหนี้สินของบริษัทต่อไป

หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock)

หุ้นบุริมสิทธิมีลักษณะกึ่งหนี้และกึ่งหุ้นสามัญ คือผู้เป็นเจ้าของหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิเรียกร้องเหนือกว่าหุ้นสามัญในทรัพย์สินของกิจการ ในกรณีเลิกกิจการแล้วสิทธิมีอยู่ในวงเงินจำกัดเพียง เท่ามูลค่าของหุ้นบุริมสิทธิที่ระบุไว้เท่านั้น และมีสิทธิพิเศษอีกประการหนึ่งคือ มีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนหุ้นสามัญ หากว่ามีการประกาศจ่ายเงินปันผล แต่จะได้รับไม่เกิน

กว่าอัตราที่ระบุไว้ ไม่ว่าในปีนั้นบริษัทจะมีกำไรสูงเพียงใด เงินกำไรที่เหลือจากหักจ่าย
เงินปันผลให้หุ้นบุริมสิทธิแล้วจะนำมาแบ่งสรรกันระหว่างหุ้นสามัญ

ลักษณะของหุ้นบุริมสิทธิ

1. หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสม (Cumulative Preferred Stock) หุ้นบุริมสิทธิเกือบ
ทั้งหมดเป็นหุ้นบุริมสิทธิสะสม ซึ่งมีลักษณะดังนี้

1. เงินปันผลที่ค้างจ่ายจะถูกยกไปในปีต่อไปที่มีกำไร
2. ก่อนที่บริษัทจะจ่ายเงินปันผลให้หุ้นสามัญ จะต้องจ่ายเงินปันผลที่ค้างจ่าย
ให้แก่หุ้นบุริมสิทธิก่อน

ตัวอย่าง สมมุติว่าคณะกรรมการบริหารของบริษัทตกลงให้จ่ายเงินปันผล 6% แก่หุ้นบุริมสิทธิ
สะสม สำหรับปีที่มีกำไรติดต่อกัน 3 ปี ถ้าหุ้นบุริมสิทธินี้มี Par value หุ้นละ 100 บาท
บริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลที่ค้างเป็นเวลา 3 ปี = $3 \times 6 = 18$ บาทต่อหุ้น หลังจากนั้น
จึงจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญได้

การจ่ายเงินปันผลแต่ละครั้งจะต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริหาร

2. หุ้นบุริมสิทธิชนิดไม่สะสม (Non Cumulative Preferred Stock) เงินปันผลที่
ไม่ได้จ่ายในปีใดจะไม่มีการยกยอดเป็นค้างจ่ายในปีต่อไป ถือว่าปีใดที่ไม่ได้จ่ายเงินปันผล
เป็นอันเลิกไป ผลก็คือบริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญได้โดยไม่ต้องคำนึงถึง
เงินปันผลที่ยังไม่ได้จ่ายในอดีต ในแง่ของมูลค่าหุ้นในหุ้นบุริมสิทธิแบบไม่สะสม ผู้ถือหุ้นฐานะ
ใกล้เคียงกับผู้ถือ Income Bond แต่เสียเปรียบ Income Bond ในเรื่องต่อไปนี้คือ

1. ในกรณีที่มีการจ่ายดอกเบี้ย ดอกเบี้ยของ Income Bond นั้นระบุไว้อย่าง
ชัดเจน
2. กรณีชำระบัญชี ผู้ถือ Income Bond มีสิทธิในการเรียกร้องชำระหนี้
ด้วยทรัพย์สินก่อนผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ
3. ภัยข้อเสียเปรียบดังกล่าวจึงไม่นิยมลงทุนกัน

3. หุ้นบุริมสิทธิชนิดที่มีสิทธิร่วมกับเงินปันผล (Participating Preferred Stock)
 ผู้ถือหุ้นชนิดนี้หลังจากได้รับเงินปันผลตามที่กำหนดแล้วยังมีสิทธิรับเงินปันผลร่วมกับผู้ถือหุ้นสามัญด้วย

ตัวอย่าง หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสม 6% มูลค่าหุ้น 100 บาท

เงินปันผลต่อหุ้น = $100 \times 6\% = 6$ บาท บริษัทจะจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นสามัญ 6 หรือต่ำกว่า แต่ถ้าหากบริษัทจะจ่ายเงินปันผลที่เหลือจากของหุ้นบุริมสิทธิแล้ว เช่น จ่าย 7 บาท ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับเงินปันผลไปครั้งที่ 1 6 บาท และเหลืออีก 1 บาท จะต้องแบ่งระหว่างหุ้นสามัญกับหุ้นบุริมสิทธิตามอัตราที่กำหนด

ความสำคัญอยู่ที่ว่าผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิชนิดนี้มีสิทธิในการเรียกร้องจากรายได้และโอกาสที่จะรับผลตอบแทนเพิ่มเติมถ้าเงินปันผลที่จ่ายให้หุ้นสามัญเกินจากจำนวนที่กำหนดไว้

ตามปกติแล้วหุ้นบุริมสิทธิที่ออกทั้งหมด เป็นแบบมีสิทธิสะสมเงินปันผล

การไถ่ถอนคืน

เนื่องจากสถานการณ์ทางเศรษฐกิจมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา สิ่งที่มีความเหมาะสมในระยะเวลาหนึ่งอาจจะไม่เหมาะสมสำหรับระยะเวลาต่อมา ดังนั้นการที่บริษัทนำหุ้นบุริมสิทธิออกจำหน่ายไปแล้วอาจมีความประสงค์ที่จะไถ่ถอนคืน เพื่อยกเลิกหุ้นดังกล่าวเสีย เพื่อให้เกิดผลแก่ฐานะการเงินของบริษัท การมีสิทธิเรียกไถ่ถอนคืนหุ้นบุริมสิทธินั้น เป็นประโยชน์แก่บริษัทผู้ออกหุ้นบุริมสิทธิโดยเฉพาะ

เหตุที่ทำให้บริษัทต้องการไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิคือ

1. เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดขณะนั้นลดลง หรือผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทดีขึ้นจนบริษัทสามารถออกพันธบัตรหรือหุ้นกู้ได้ในอัตราดอกเบี้ยต่ำ เพื่อหาเงินมาใช้แทนการออกหุ้นบุริมสิทธิซึ่งจ่ายเงินปันผลสูง ซึ่งได้ดอกเบี้ยแล้วบริษัทจึงต้องการนำพันธบัตรหรือหุ้นกู้ออกจำหน่ายแล้วเรียกไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิคืนเสีย

2. การที่ได้นำหุ้นบุริมสิทธิออกจำหน่ายไปนั้น ได้มีการกำหนดหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ขึ้น เพื่อคุ้มครองรักษายลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมากมายจนเกินไป เช่น ห้ามไม่ให้จำหน่ายพันธบัตร มีการจำกัดในเรื่องการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญรวมทั้งอาจมีข้อกำหนดไว้ว่าต้องการกันเงินเป็นทุนจมเพื่อเก็บไว้ไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิดังกล่าว

หุ้นบุริมสิทธิใหม่ ๆ ส่วนใหญ่จะเป็นหุ้นที่เรียกคืนได้ (Callable) หรือไถ่ถอนก่อนครบกำหนด (Redeemable) การเรียกหุ้นบุริมสิทธิคืนของบริษัทบางแห่งอาจเรียกคืนเพียงบางส่วน เช่น 10 หรือ 20% ของหุ้นบุริมสิทธิที่ออกจำหน่ายแล้วแต่บางแห่งอาจเรียกคืนทั้งจำนวนหรือไม่เรียกคืนเลยก็ได้ ตามปกติแล้วก่อนที่บริษัทจะเรียกหุ้นคืน บริษัทจะมีใบแจ้งไปใหญ่ถือหุ้นบุริมสิทธิทราบก่อน 2 - 3 เดือนก่อนที่จะถึงวันเรียกคืน

Call Price (ราคาเรียกคืน) นั้นกำหนดจากราคาตลาดของหุ้นหรือ State Value บวกกับส่วนเกินมูลค่าหุ้นที่ควรจะเป็นบวกกับเงินปันผลสะสมทั้งหมด ส่วนที่ยังไม่ได้อจ่าย

ในแง่ของผู้ลงทุนจะเสียเปรียบถ้าหุ้นบุริมสิทธินั้นสามารถเรียกคืนได้ เสียเปรียบในแง่ที่ว่าถ้าราคาตลาดของหุ้นชนิดนี้สูงขึ้น ๆ โอกาสที่บริษัทจะเรียกคืนมีมากขึ้น หรือถ้าบริษัทต้องการจ่ายเงินปันผลให้ต่ำลงก็อาจเรียกคืนแล้วออกหุ้นบุริมสิทธิใหม่ที่ได้เงินปันผลต่ำกว่า เหตุนี้ผู้ลงทุนอาจจ่ายซื้อหุ้นชนิดนี้ในราคาเกินกว่า call price บ้างแต่ไม่มากนัก ถึงแม้ว่าจะเป็นหุ้นบุริมสิทธิที่มีคุณภาพก็ก็ตาม

การตั้งเงินทุนจม (Sinking Funds)

บริษัทที่ออกหุ้นบุริมสิทธิ ภาระที่จะต้องซื้อหุ้นบุริมสิทธิและไถ่ถอนบางส่วนคืนเป็นรายปี จำนวนหุ้นบุริมสิทธิที่ไถ่ถอนคืนอาจเป็นจำนวนที่แน่นอน หรืออาจจะขึ้นอยู่กับยอดขายหรือกำไรของบริษัท ปกติแล้วการเรียกหุ้นคืนอาจจะเรียกเป็นจำนวนหนึ่ง (lot) เพื่อไถ่ถอนตามราคา (Call Price) ที่กำหนดไว้ เงินทุนจมมีความสำคัญต่อผู้ถือหุ้น

เนื่องจากการใช้เงินทุนจมซื้อหุ้นกลับคืนมาจากตลาดทำให้จำนวนหุ้นบุริมสิทธิที่มีอยู่ลดลง และเป็นผลดีต่อหุ้นบุริมสิทธิที่เหลือ เพราะจะทำให้ราคาตลาดของหุ้นบุริมสิทธิที่เหลือสูงขึ้น

เงินทุนจมเป็นเงินกองทุนที่บริษัทกักไว้เพื่อไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิ เงินจำนวนนี้ จัดสรรจากกำไรของบริษัทหลังจากจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ แรกก่อนจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นสามัญ

การแปลงสภาพหุ้นบุริมสิทธิ การแปลงสภาพหุ้นบุริมสิทธิจะกระทำได้เมื่อบริษัทได้มีข้อตกลงให้มีการเปลี่ยนแปลงสภาพเมื่อพิจารณาเห็นว่าเขาจะได้รับการกำไรจากการแปลงสภาพ เช่น จะแปลงสภาพหุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญ เมื่อราคาตลาดของหุ้นสามัญที่เขาจะได้รับนั้นสูงกว่าราคาตลาดของหุ้นบุริมสิทธิในขณะนั้น แต่ถ้าหุ้นบุริมสิทธิมีราคาสูงกว่า เช่น หุ้นสามัญราคาตลาดหุ้นละ 40 บาท หุ้นบุริมสิทธิราคาหุ้นละ 100 บาท หุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้นแลกหุ้นสามัญได้ 2 หุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็จะไม่นำหุ้นของตนมาขอแปลงสภาพ อย่างไรก็ตาม ถ้าหากว่าราคาตลาดของหุ้นสามัญเป็นหุ้นละ 50 บาทก็อาจมีผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิบางคนนำหุ้นมาแปลงสภาพ ซึ่งในกรณีนี้เขาจะต้องพิจารณาดังมูลค่าที่กำหนดไว้ของหุ้นสามัญ สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ รวมทั้งเงินปันผลที่จะได้รับจากหุ้นสามัญด้วย

ตามปกติการที่หุ้นสามัญจะมีราคาตลาดสูงขึ้นอยู่กับความสามารถในการหารายได้ของบริษัทในแต่ละปี รวมทั้งสามารถจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงด้วย อย่างไรก็ตาม การแปลงสภาพหุ้นจากบุริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญอาจไม่ปรากฏขึ้นบ่อยนัก ทั้งนี้เพราะถ้าผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทดีขึ้น เมื่อหุ้นสามัญมีราคาตลาดสูงขึ้นหุ้นบุริมสิทธิก็มักจะมีราคาตลาดสูงขึ้นในอัตราเดียวกันเสมอ เช่น ถ้าหุ้นบุริมสิทธิมีราคาหุ้นละ 100 บาท หุ้นสามัญมีราคาหุ้นละ 50 บาท ถ้าหุ้นสามัญมีราคาหุ้นละ 60 บาท หุ้นบุริมสิทธิก็มักจะมีราคาตลาดสูงขึ้นเป็นหุ้นละ 120 บาทด้วย

สำหรับวิธีการเปลี่ยนแปลงสภาพหุ้นบุริมสิทธิ บริษัทจะกำหนดให้ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิพิเศษนำหุ้นบุริมสิทธิไปเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญ หรือหลักทรัพย์ชนิดอื่นที่บริษัทนำออก

จำหน่ายได้ วิธีแปลงสภาพหุ้นบุริมสิทธิอาจทำได้โดยการกำหนดให้หุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้นมีสิทธิแปลงสภาพเป็นหลักทรัพย์อย่างอื่นได้จำนวนหนึ่ง เช่น บุริมสิทธิ 1 หุ้นแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ 2 หุ้น เป็นต้น

แนวทางพิจารณาเพื่อออกหุ้นบุริมสิทธิ

เนื่องจากหุ้นบุริมสิทธิมีลักษณะผสมกันระหว่างหุ้นสามัญและพันธบัตร โดยมีรายได้จากการลงทุนในอัตราราคาที่ และมีสิทธิเหนือรายได้และทรัพย์สินของบริษัทก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ อันเป็นลักษณะเดียวกับพันธบัตร ในขณะที่เกี่ยวกับหากบริษัทไม่มีกำไร เพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผล ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็ไม่มีสิทธิฟ้องร้องให้บริษัทจ่ายผลตอบแทนจากการลงทุนอันเป็นลักษณะของผู้ถือหุ้นสามัญ ซึ่งเป็นเจ้าของนายทุน ดังนั้นการนำหุ้นบุริมสิทธิออกจำหน่ายจึงต้องพิจารณาว่าฐานะทางการเงินของบริษัทเหมาะสม อยู่ในระหว่างการจำหน่ายหุ้นสามัญและพันธบัตรหรือไม่ คือเมื่อกำไรที่บริษัททำมาหาได้ อยู่ในอัตราราคาสูงพอ เพียงชำระคาคอกเบี้ยพันธบัตรได้อย่างสม่ำเสมอ ก็ควรนำพันธบัตรออกจำหน่าย แต่หากกำไรที่บริษัทหาได้มีลักษณะขึ้น ๆ ลง ๆ ไม่แน่นอน การนำเอาพันธบัตรซึ่งต้องจ่ายคอกเบี้ยในอัตราราคาที่ออกจำหน่ายก็จะเป็นการเสี่ยงมากกว่าการนำหุ้นบุริมสิทธิออกจำหน่าย นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายเปรียบเทียบกับของแหล่งเงินทุนก็เป็นสิ่งสำคัญที่ควรนำมาพิจารณา ในขณะที่ราคาตลาดของหุ้นสามัญต่ำลง ค่าใช้จ่ายในการนำหุ้นสามัญออกจำหน่ายก็จะสูง แต่การนำหุ้นบุริมสิทธิออกจำหน่ายโดยคิดเอาผลตอบแทนไว้ในอัตราราคาเดียวกันกับคอกเบี้ยของพันธบัตรหรือหุ้นกู้ที่ออกจำหน่ายก็สามารถช่วยให้จำหน่ายหุ้นบุริมสิทธิได้โดยเสียค่าใช้จ่ายน้อย

อย่างไรก็ตาม การนำหุ้นบุริมสิทธิออกจำหน่ายอาจจะกระทำต่อเมื่อการหาเงินโดยการสร้างหนี้สินนั้นมีความเสี่ยงในระดับสูง และการจำหน่ายหุ้นสามัญจะทำให้เกิดปัญหาในเรื่องของการควบคุมการดำเนินงานของกิจการ

ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นและหุ้นกู้¹

เฉลี่ยค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นและหุ้นกู้ (โดยประมาณ)

	หุ้น ทุน	หุ้น กู้
1. อัตราดอกเบี้ย (จ่ายทุก 6 เดือน)	-	9.25 - 10. %
2. ค่าบริการในการจัดจำหน่ายอย่างเคี้ยว (จ่ายครั้งเดียว)	0.5 %	0.5 %
3. ค่าบริการจัดจำหน่ายและค่ากำกับ ผลการขาย (จ่ายครั้งเดียว)	5 %	3 %
4. ค่าใช้จ่ายในการจัดพิมพ์โฆษณา ฯลฯ	1 %	1 %
5. ค่าธนาคารกำกับเงินต้นและดอกเบี้ย (จ่ายทุกปีตามยอดหนี้สินคงค้าง)	-	1 - 1.5 %
6. ค่าธรรมเนียมจ้างองหลักทรัพย์ไว้กับธนาคาร (จ่ายครั้งเดียว)	-	1.5 %

ในการคำนวณค่าใช้จ่ายต่อปีต้องเอารายการที่จ่ายครั้งเดียวมาหารด้วยจำนวนปี และหักส่วนลดทุกปีด้วยถ้าจะให้ละเอียด

ต้นทุนในการออกหุ้นสามัญ

1. ถ้าบริษัทจำหน่ายเอง ค่าใช้จ่ายมักจะมีไม่มากนัก จะมีค่าใช้จ่ายในการจัดพิมพ์โฆษณา ค่าใช้จ่ายในการพิมพ์หนังสือชี้ชวนการจองหุ้น ฯลฯ ปัจจุบันเมื่อมีตลาดหุ้น มีการเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียน โดยการใ้วิธีเสนอขายในดุ่มจำกัด โดยเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม ทำให้ต้นทุนในการหาเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนลดลง เช่น การเพิ่มทุนของธนาคารกรุงเทพ โดยการเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิมและจ่ายหุ้นปันผล

¹ตัวเลขได้จากการสอบถามทางโทรศัพท์จาก TISSCO

2. ถ้าเสนอขายผ่านสถาบันการเงิน ถ้าใช้จ่ายในการออกหุ้นนอกจากค่าใช้จ่ายในการจัดพิมพ์โฆษณา ถ้าใช้จ่ายในการพิมพ์หนังสืออื่นแล้ว บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ยังจะต้องจ่ายค่าบริการในการจัดจำหน่ายประมาณ 0.5 % ของค่าขาย อัตรานี้ไม่แน่นอนแล้วแต่ว่าหุ้นที่ออกนั้นเป็นบริษัทเล็กใหญ่ขนาดไหน ประชาชนให้ความสนใจมากหรือน้อย และปริมาณ หุ้นที่ออกมากน้อยเท่าใด นอกจากค่าบริการในการจัดจำหน่ายที่ต้องจ่ายให้แก่สถาบันการเงินที่จัดจำหน่ายให้แล้ว ถ้าบริษัทต้องการความมั่นใจว่าจะได้รับเงินทุนตามที่ต้องการ ก็อาจจะขอให้สถาบันการเงินค่าประกันผลการขายให้ด้วย ซึ่งต้องเสียค่าบริการเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 5 % แต่อัตรานี้ก็ขึ้นอยู่กับบริษัทที่ออกและปริมาณหุ้นและความยากง่ายในการขาย เหมือนกับค่าบริการในการจัดจำหน่าย

ต้นทุนในการออกหุ้น

การออกหุ้นส่วนใหญ่จะมีการให้ธนาคารค่าประกันเงินต้นและดอกเบี้ย เพื่อเพิ่มความกำนิญม ในหุ้นนั้น ซึ่งบริษัทผู้ออกหุ้นจะต้องเสียค่าบริการการให้ธนาคารค่าประกันเงินต้นและดอกเบี้ยปกติจะเสีย 1 % ขึ้นไป นอกจากนี้ธนาคารยังเรียกหลักทรัพย์จำนวนซึ่งบริษัทผู้ออกหุ้นต้องเสียค่าธรรมเนียมจำนวนอื่น นอกจากอัตราดอกเบี้ยของหุ้นที่ออกแล้ว ถ้าบริษัทผู้ออกหุ้นจำหน่ายผ่านสถาบันการเงินก็ต้องเสียค่าบริการในการจัดจำหน่าย เหมือนกับหุ้นทุน และเพื่อความมั่นใจว่าหุ้นที่ออกนั้นสามารถจะจำหน่ายได้หมด ก็จะต้องเสียค่าประกันการขายเหมือนกับหุ้นทุน