

# บทที่ 1

## บทนำ

### (Introduction)

#### ความหมายของการลงทุน

คำว่า "การลงทุน" (investment) มีความหมายได้หลายทางด้วยกัน เมื่อมองในแง่ของผู้ลงทุน หรือผู้จัดหาทุน การลงทุนหมายถึงการใช้เงินทุน (ลงทุน) ในปัจจุบัน เพื่อหวังรายได้หรือผลตอบแทนจากเงินลงทุนนั้นในอนาคต รายได้อาจอยู่ในรูปของดอกเบี้ย (interest) เงินปันผล (dividends) ค่าเช่า (rent) บริการ (service) และอื่น ๆ

#### ความหมายทางการเงิน (Financial Meaning of Investment)

การลงทุนตามความหมายทางการเงินนี้ หมายถึงการนำเงินออม (saving) ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ (securities) ชนิดต่าง ๆ เช่น พันธบัตร (bonds) หุ้นกู้ (debentures) หรือหุ้นทุน (stocks) โดยได้รับผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย หรือเงินปันผล หรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ (capital gain) นั้น ซึ่งเรียกว่าเป็นการลงทุนทางอ้อม (Indirect Investment) คือเป็นการลงทุนโดยผ่านสถาบันการเงิน

#### ความหมายทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Meaning of Investment)

การลงทุนตามความหมายนี้หมายถึงการระดมเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ เช่น การออม การกู้ยืม การจำหน่ายหุ้นกู้และหุ้นทุน เพื่อมาลงทุนในสินทรัพย์ประเภททุน (Capital Goods) เช่น เครื่องมือ เครื่องจักร โรงงาน เพื่อใช้ผลิตสินค้าและบริการ ซึ่งเป็น การสร้างสรรค์สิ่งใหม่ขึ้นมาสนองความต้องการผู้บริโภค วัตถุประสงค์ของการลงทุน ก็เพื่อหวังผลกำไร (profit) หรือ รายได้ เรียกว่าเป็นการลงทุนทางตรง

(Direct Investment) การลงทุนประเภทนี้มีความเสี่ยงในเงินต้นและรายได้มากกว่าการลงทุนชนิดแรก เพราะรายได้ไม่แน่นอน

อย่างไรก็ตามความหมายของ "การลงทุน" ทั้งทางการเงินและทางเศรษฐศาสตร์นั้นค่อนข้างเกี่ยวเนื่องกัน หมายถึงส่วนที่เป็นเงินออมของบุคคลไหลเข้าในตลาดทุนนั้น ไม่ว่าจะเป็นทางตรงหรือผ่านสถาบันการเงินซึ่งเป็นการจัดหาทุนที่ถาวร ผู้ลงทุนในฐานะที่เป็นผู้ให้ทุนและผู้ลงทุนในฐานะที่เป็นผู้ใช้ทุนระยะยาวนี้ต่างก็มาพบกันที่ตลาดทุน ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างผู้เสนอเงินทุนและผู้ต้องการเงินทุน เราก็คงกล่าวในบทต่อไป เนื้อหาของหนังสือนี้ส่วนใหญ่เราจะเน้นหนักในเรื่องการตัดสินใจลงทุน จึงกล่าวได้ว่า "การลงทุน" เราจึงใช้ในความหมายทางการเงินเสียส่วนใหญ่ และการลงทุนทั้งหมดของเราก็จะหมายถึงสื่อกลาง หรือเครื่องมือในการลงทุนที่เงินออมเหล่านั้นได้ถูกนำมาใช้

#### การลงทุนและการเก็งกำไร (Investment Versus Speculation)

เมื่อพูดถึงการลงทุน คนส่วนมากมักจะนำมาเปรียบเทียบกับการเก็งกำไร ซึ่งมีลักษณะบางอย่างใกล้เคียงกันมาก และยากที่จะแบ่งแยกได้แน่ชัดลงไปว่าการลงทุนชนิดใดเป็นการเก็งกำไร และชนิดใดเป็นการลงทุน แต่โดยลักษณะทั่วไปแล้ว การลงทุนและการเก็งกำไรมีข้อแตกต่างกันดังต่อไปนี้คือ

1. มีการวางแผนไว้ล่วงหน้า ก่อนที่ผู้ลงทุนจะลงทุนสินทรัพย์หรือหลักทรัพย์ชนิดใดก็ตาม ควรได้ศึกษาและทำการวิเคราะห์อย่างเหมาะสมแล้วว่าผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากเงินลงทุนนั้นเป็นที่พอใจ ค่อนข้างแน่นอน และเห็นว่าการลงทุนนั้นมีความเสี่ยงน้อยที่สุด ส่วนการเก็งกำไรนั้นเป็นการแสวงหากำไรอย่างเคี้ยว ไม่มีการวางแผนไว้ล่วงหน้า เพราะเป็นการลงทุนระยะสั้น จึงไม่สามารถคาดการณ์กำไรหน้าได้แน่นอน ความเสี่ยงจึงสูง

2. จำนวนรายได้ นักเก็งกำไรต้องการรายได้ที่เป็นจำนวนมาก โดยไม่คำนึงถึงความปลอดภัยของเงินต้น โอกาสที่จะขาดทุนก็มีมาก และรายได้นั้น ไม่นั่นนอนมันแปรอยู่ตลอดเวลา นักเก็งกำไรส่วนมากจะสนใจรายได้อื่นเนื่องมาจากราคาของสินทรัพย์หรือมูลค่าของสินทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้น ส่วนรายได้ที่ไ้รับจากการลงทุนนั้น คือรายได้ที่ไ้ใช้ประโยชน์หรือที่ไ้รับจากสินทรัพย์หรือเงินลงทุนตามสมควรแน่นอน และสม่ำเสมอ และยังรักษาเงินทุนเดิมไว้

3. จุดประสงค์ การลงทุนและการเก็งกำไรแตกต่างกันที่จุดประสงค์ของการใช้เงินทุน จุดประสงค์ของการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อต้องการผลประโยชน์หรือรายได้ที่แน่นอนสม่ำเสมอ ส่วนการเก็งกำไรนั้นเป็นการลงทุนที่ไ้ระยะเวลาดสั้นเพื่อรอจังหวะให้ราคาหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ที่ถืออยู่นั้นสูงขึ้น ก็จะทำกาจจำหน่ายทันที

4. การยอมรับความเสี่ยงภัย การเก็งกำไรไม่ไ้ใช้การพนัน แต่เป็นการลงทุนที่ผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงภัยสูง ส่วนการลงทุนนั้นความเสี่ยงภัยต่ำ และรายได้ในอนาคตคคณข้างแน่นอน

#### การวางโครงการลงทุน (Features of an Investment Program)

โครงการลงทุนของแต่ละบุคคลและแต่ละสถาบันหรือหน่วยงานหนึ่ง ๆ ส่วนใหญ่แล้วจะเหมือนกัน คือ ประกอบด้วยหลักที่สำคัญ 4 ประการ คือ

1) จุดมุ่งหมายในการลงทุน (Investment Objectives) รวมถึงความปลอดภัย รายได้ ตลอดจนทั้งความเพิ่มพูนของเงินลงทุน

2) ประเภทของการลงทุน (Types of Investments)

3) ตัดสินใจเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ที่คิดว่าดีที่สุด โดยคำนึงถึงคุณภาพ เสถียรภาพ และลักษณะอื่นตามที่ต้องการ

4) ศึกษาถึงมูลค่าของเงินที่ลงทุนระยะยาว เวลาที่ซื้อและขายหลักทรัพย์ เพื่อพิจารณาราคาของหลักทรัพย์ที่ขึ้นลง

นอกจากหลักการทั้ง 4 อย่างข้างต้นแล้ว การพิจารณาการลงทุนยังต้องใช้ความรู้ทางด้านเทคนิค ความพยายามศึกษา และความชำนาญ ซึ่งจะช่วยให้การจัดการเงินลงทุนทั้งส่วนบุคคลและสถาบันการเงินประสบความสำเร็จ

### จุดมุ่งหมายในการลงทุน (Objective of the Investment)

แต่ละบุคคลย่อมมีจุดมุ่งหมาย ในการลงทุนแตกต่างกันตามประเภท ความต้องการ และภาวะแวดล้อมของผู้ลงทุน ซึ่งมีดังต่อไปนี้ คือ

1. ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Safety of Principal)  
ถึงแม้ว่าเราจะไม่ค่อยคำนึงถึงความปลอดภัยของเงินต้น เนื่องจากส่วนใหญ่แล้วราคาตลาดของหลักทรัพย์จะไม่ลดลงต่ำกว่าราคาทุน แต่ผู้ลงทุนก็จำเป็นต้องหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่จะทำให้กำไรลดลง ฉะนั้นก่อนตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ชนิดใด ควรพิจารณาถึงแนวโน้มของเศรษฐกิจอุตสาหกรรมประเภทนั้น ๆ ในอนาคต และเลือกลงทุนในเวลาที่เหมาะสม ซึ่งสิ่งเหล่านี้ขึ้นอยู่กับการศึกษาและการตัดสินใจของแต่ละบุคคล ความผิดพลาดในการลงทุนเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ หากได้มีการกระจายการลงทุนแล้ว ก็สามารถลดความเสี่ยงภัยลงได้บ้าง โอกาสที่จะขาดทุนก็ย่อมลดลง

ผู้ลงทุนสามารถกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ได้ตาม

- ก) ประเภทของอุตสาหกรรม
- ข) ภูมิศาสตร์ หรือทำเลที่ตั้ง
- ค) การจัดการหรือการบริหารบุคคล
- ง) การครบกำหนดไถ่ถอน หรืออายุของหลักทรัพย์

ทั้งนี้ก็ไม่ควรกระจายมากเกินไป เช่นการกระจายการลงทุนใน หลักทรัพย์ หรือ อสังหาริมทรัพย์หลายประเภท เป็นการยากที่จะต้องคอยติดตาม นอกจากจะมอบให้ผู้ที่มีความรู้ทางด้านนี้เป็นผู้จัดการแทน นอกจากนี้ความปลอดภัย ของเงินทุนยังหมายถึงการป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากภาวะเงินเฟ้อ (inflation) ซึ่งทำให้อำนาจซื้อ (purchasing power) ลดลง มีผลทำให้ คอกเบี้ยหรือรายได้ลดลง เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในระคัรบราคา

2. ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที โดยที่มูลค่าไม่ เปลี่ยนแปลงมาก (Adequate liquidity and Callateral Value)

โดยทั่วไปแล้วหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง (liquidity) ย่อมให้ราย ใค้่น้อยเพราะเมื่อผู้ลงทุนต้องการ เงินเร่งด่วน หรือต้องการลงทุนที่อื่นที่ใ้ให้รายใค้ดีกว่า ก็สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที ฉนั้นผู้ลงทุนควรกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ ชนิดต่าง ๆ (portfolio) ให้เหมาะสม โดยลงทุนในหลักทรัพย์ที่คุณภาพดี (high grade) บ้าง เพราะราคาไม่ขึ้นลงมาก เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือหลักทรัพย์ของ รัฐวิสาหกิจ และบริษัทใหญ่ที่มีชื่อเสียงดี เป็นต้น

3. เสถียรภาพของรายได้ (Stability of Income)

ผู้ลงทุนที่อาศัยรายได้จากหลักทรัพย์เป็นค่าใช้จ่ายประจำ มักจะคำนึงถึง เสถียรภาพของรายได้เป็นสำคัญ และสามารถที่จะวางแผนการใ้ใช้จ่ายเงินใค้ถูกต้อง เพราะสามารถคาดการณ์รายได้ใค้แน่นอน นอกจากนี้แล้ว หลักทรัพย์ที่ใ้ให้รายได้สม่ำเสมอ ราคาจะไม่ผันแปรมาก

4. จำนวนรายได้หลังจากหักภาษี (Adequacy of Income

After taxes)

ผู้ลงทุนส่วนมากจะถือรายได้หลังจากหักภาษีแล้ว เป็นรายได้ที่แท้จริงของเขา ซึ่งรายได้หลังหักภาษีนี้ย่อมขึ้นอยู่กับปัจจัย 2 ประการ คือ

- ก) จำนวนรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับซึ่งจะต้องนำมาประเมินเพื่อเสียภาษี
- ข) ภาระภาษีที่ผู้ลงทุนจะต้องจ่าย

ผู้ลงทุนที่มีรายได้น้อย ย่อมต้องการรายได้จากเงินลงทุน เช่น ดอกเบี้ย หรือเงินปันผล เป็นเงินสดในปัจจุบัน มากกว่ารายได้ในอนาคต เพราะรายได้ที่ได้รับในปัจจุบันย่อมมีมูลค่ามากกว่ารายได้ที่จะได้รับในอนาคต

ภาระภาษีที่ผู้ลงทุนต้องจ่าย ก็เป็นปัญหาที่สำคัญในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนที่มีรายได้สูง ซึ่งต้องเสียภาษีเงินได้ในอัตราที่สูงอยู่แล้ว อาจเสียภาษีจากเงินได้ทั้งประเมิน โดยลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทที่ได้รับการยกเว้นไม่ต้องเสียภาษี หรือซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผล (หรือจ่ายแต่น้อยมาก) แต่จะได้รับรายได้ในรูปแบบ Capital Gains ในอนาคต ทั้งนี้เนื่องจากอัตรากำไรเงินได้ที่รัฐบาลจัดเก็บจากรายได้ เงินปันผลนั้นสูงกว่ารายได้ในรูปแบบ capital gains ฉะนั้นก่อนที่ผู้ลงทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทใด ของบริษัทใด ควรพิจารณาถึงนโยบายของผู้บริหาร เงินทุนของธุรกิจนั้น ๆ ความคุ้มกัน ฐานะทางด้านภาษีที่ผู้ลงทุนจะต้องจ่าย

#### 5. ความมีเสถียรภาพในอำนาจซื้อ (Purchasing Power Stability)

เมื่อระดับราคาสินค้าโดยทั่วไป สูงขึ้น หรืออำนาจซื้อลดลง นักลงทุนจะสนใจลงทุนในหุ้นสามัญ และจำพวกสินทรัพย์ต่าง ๆ เช่น อสังหาริมทรัพย์ พวกของมีค่า เช่น เพชร พลอย และทอง เพราะเมื่อระดับราคาสินค้าทั่วไป ไปเปลี่ยนแปลง มูลค่าของสินทรัพย์เหล่านี้ก็เปลี่ยนแปลงไปตามระดับราคาสินค้าที่เปลี่ยนแปลง

อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนก็สามารถกำหนดเงินลงทุนให้พอเหมาะกัน ระหว่างระดับราคาที่ยื่นแปลง และมูลค่ารวมของสินทรัพย์นั้น ๆ โดยคำนึงถึง อัตรารายได้ที่ได้รับจากเงินลงทุนเทียบกับอัตรากาเปลี่ยนแปลงในระดับราคา เช่น เงินฝากธนาคาร (bank deposits) การประกันชีวิต (life insurance) และพันธบัตรที่ซื้อขายคล่อง (marketable bonds) เป็นต้น

### ประเภทของการลงทุน

การลงทุนแบ่งเป็นประเภทใหญ่ ๆ ได้ 2 ประเภทด้วยกัน คือ

ก) การลงทุนทางตรง (Direct Investment) หมายถึงการลงทุนที่ เจ้าของทุนดำเนินการ และทำการตัดสินใจต่าง ๆ ด้วยตนเอง ได้แก่ การดำเนิน ธุรกิจการค้าแบบเจ้าของคนเดียว หรือหลายคน ซึ่งไม่ได้อยู่ในรูปของบริษัทจำกัด และการซื้อ ขาย หลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ

ข) การลงทุนทางอ้อม (Indirect Investment) หมายถึงการลงทุนที่ผ่านสถาบันการเงิน โดยสถาบันการเงินจะทำหน้าที่และตัดสินใจแทนผู้ลงทุน ผู้ลงทุนไม่มีส่วนในการบริหารและควบคุมสถาบันเหล่านี้ เช่น การฝากเงินไว้กับ ธนาคาร การประกันชีวิตไว้กับบริษัทประกัน การลงทุนในบริษัทลงทุน (Investment Company) ซึ่งสถาบันเหล่านี้จะนำเงินอ้อมที่ผู้ลงทุนฝากไว้ หรือ เงินค่าเบี้ยประกันที่ผู้ทำประกันชีวิตจ่ายเป็นรายปี ไปลงทุนหาผลประโยชน์ในหลักทรัพย์ต่าง ๆ หรือสินทรัพย์อย่างอื่น และรายได้ที่สถาบันการเงินได้รับจากการลงทุน เหล่านี้ ก็จะนำมาจ่ายเป็นค่าตอบแทนให้กับผู้ลงทุนในรูปแบบต่าง ๆ กัน

### สื่อกลางในการลงทุน (Material of Investment)

สื่อกลางในการลงทุนมีหลายชนิดด้วยกัน ผู้ลงทุนสามารถเลือกลงทุน

ใ้ตามความต้องการ และเหมาะสมกับคนและที่คิดว่าดีที่สุด เช่น พนักงาน คนงาน ของธุรกิจ ส่วนใหญ่จะต้องการออมเงินขณะที่ตนมีกำลังทำงาน และได้เงินเป็นจำนวนหนึ่งเพื่อออกจากงาน บุคคลบางจำพวกก็ชอบลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาล หรือพันธบัตรธุรกิจที่มีคุณภาพดี เพราะให้รายได้แน่นอน มีความมั่นคง และเป็นการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยงภัยเลย หากมีก็น้อยมาก นอกจากนี้แล้วมูลค่าของเงินลงทุนก็ไม่เปลี่ยนแปลงมาก เมื่อระดับราคาสินค้าทั่ว ๆ ไปเปลี่ยนแปลง เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจ และสามารถจะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันทีเมื่อต้องการ ส่วนการลงทุนที่ต้องเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของเงินลงทุน เมื่อระดับราคาสินค้าทั่ว ๆ ไปเปลี่ยนแปลง ราคาตลาดของหลักทรัพย์ชนิดนั้นจะไม่มีเสถียรภาพ รายได้หรือผลตอบแทนที่ได้รับก็ไม่แน่นอน ทางเลือกในการลงทุนมีดังต่อไปนี้ คือ

1. เงินฝากธนาคาร (Saving Bank Deposits) อาจเป็นธนาคารพาณิชย์ (Commercial Banks) หรือธนาคารออมสิน (Saving Banks) โดยธนาคารเหล่านี้จะออกสมุดคู่ฝาก (passed book) ให้กับผู้ฝากถือ ในสมุดคู่ฝากนี้จะมีรายละเอียดแสดงยอดจำนวนเงินฝากคงเหลือทั้งสิ้น และจะถอนเมื่อใดก็ได้ตามที่ผู้ฝากต้องการ เรียกว่าฝาก "เมื่อเรียก" เงินฝากประเภทนี้อัตราดอกเบี้ยค่อนข้างต่ำ อีกประเภทหนึ่งเป็นการฝากประจำ แต่ต้องถอนภายในระยะเวลาที่กำหนด เงินฝากประเภทนี้อัตราดอกเบี้ยจะสูงกว่าประเภทแรก ออกเบี้ยทั้งสองประเภทที่ผู้ลงทุนได้รับนี้ ถือเป็นรายได้พึงประเมินเพื่อนำมาคำนวณเสียภาษีเงินได้

2. การประกันชีวิต (Life Insurance) บุคคลส่วนมากมักจะประกันชีวิตไว้กับบริษัทประกันชีวิต (Insurance company) เพื่อป้องกันเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นกับตนเอง ซึ่งเป็นหัวหน้าครอบครัว และเพื่อความมั่นคงกับครอบครัวในอนาคต เมื่อหัวหน้าครอบครัวเสียชีวิตแล้ว ทายาทจะได้รับชดเชยเป็นเงินก้อน ตามสัญญาที่ผู้ตายได้กระทำไว้ บุคคลที่ทำกรประกันชีวิต จึงต้องจ่าย

เงินค่าเบี้ยประกัน (premium) ให้กับบริษัทประกันชีวิตทุก ๆ ปี ด้วยจำนวนเงินค่าเบี้ยประกันที่ได้รับแล้วบวกด้วยดอกเบี้ย ถ้าเบี้ยประกันที่ส่งประจำปีเป็นจำนวนมาก ค่าเบี้ยประกันสะสมก็จะเป็นจำนวนมาก ซึ่งนโยบายการจ่ายเบี้ยประกันในอัตราสูงนี้ เหมาะสำหรับบุคคลที่ประสงค์จะออมเงิน และเงินออมหรือค่าเบี้ยประกันชีวิตที่บริษัทได้รับในปีหนึ่ง ๆ เป็นจำนวนมากนั้น บริษัทก็มีโอกาสนำไปทำผลประโยชน์ได้อีก ฉะนั้นบริษัทประกันชีวิตจึงเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญ การออมทรัพย์และการให้กู้ยืมเงินโดยวิธีนี้ ส่วนใหญ่จะจัดตั้งเป็นสมาคม เรียกว่า สมาคมออมทรัพย์และให้กู้ยืม โดยสมาคมจะนำหุ้นหุ้นออกจำหน่ายให้แก่ผู้ลงทุน หรือรับฝากเงินจากบุคคลทั่วไป เสมือนหนึ่งว่าผู้ลงทุนได้สะสมเงินออมไว้กับสมาคม เมื่อเงินออมนี้เพิ่มมากขึ้น สมาคมก็จะนำเงินเหล่านี้ไปหาผลประโยชน์ โดยการให้กู้ยืม ที่มีสินทรัพย์หรืออสังหาริมทรัพย์เป็นประกัน หรือผู้ลงทุนเมื่อสะสมเงินไว้ได้จำนวนหนึ่ง ก็สามารถกู้ยืมเงินจากสมาคมเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยได้ เงินที่ผู้ลงทุนชำระคืน และมีผู้นำมาลงทุนอีก ทางสมาคมก็จะนำไปให้กู้ยืมอีกต่อไป ผู้ฝากเงินไว้กับสมาคมจะได้รับความปลอดภัย เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้ควบคุมดำเนินงานของสมาคมให้เป็นไปตามกฎหมาย และระเบียบที่ได้วางไว้ ดอกเบี้ย หรือเงินปันผลที่สมาคมจ่ายให้กับผู้ฝากเงินและผู้ถือหุ้น จะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ เงินฝากส่วนใหญ่เป็นเงินฝากประจำหรือระยะยาว แต่ในทางปฏิบัติก็อาจถอนได้เมื่อต้องการ หรือหลังจากระยะเวลาหนึ่ง โดยผู้ลงทุนอาจขาดรายได้บ้าง ดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ผู้ลงทุนได้รับถือเป็นเงินได้พึงประเมินเพื่อคำนวณภาษี

4. หลักทรัพย์รัฐบาล (Government Securities) ได้แก่ พันธบัตรตัวเงินคลัง และตั๋วสัญญาใช้เงินที่รัฐบาลนำออกจำหน่ายให้กับประชาชนทั่วไป หลักทรัพย์เหล่านี้ มีอายุไล่ถอนตั้งแต่ 60 วัน ถึง 30 ปี อัตราดอกเบี้ยแตกต่างกันตามประเภทของหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวมีความมั่นคง และเสี่ยงภัยน้อย

แต่พันธบัตรรัฐบาลระยะยาว ราคาจะขึ้นลงตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย และระดับราคาสินค้าทั่ว ๆ ไป รายได้ดอกเบี้ยและ capital gains ที่ผู้ลงทุนได้รับ ถือเป็นเงินได้พึงประเมินเมื่อเสียภาษี

5. พันธบัตรธุรกิจ หรือหุ้นกู้ (Corporate Bonds) หมายถึงตราสารที่บริษัทใช้ในการกู้ยืมระยะยาว โดยสัญญาว่าจะจ่ายชำระเงินคืนคืนตามจำนวนและเวลาที่ระบุไว้ ส่วนมากจะจำหน่ายเป็น lot จำนวน lot และ 1,000 หน่วย ผู้ถือพันธบัตร (bondholders) ซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าของนี้ จะไม่มีสิทธิ และส่วนได้เสียในการบริหารงานของกิจการ นอกจากจะได้รับดอกเบี้ยเป็นรายเดือนหรือรายปี ตลอดอายุของพันธบัตรฉบับนั้น ๆ อัตราดอกเบี้ยจะแตกต่างกันตามคุณภาพของพันธบัตร

6. หุ้น (Corporate Stocks) หมายถึงหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ ผู้ถือหุ้นมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นสามัญมีส่วนได้เสียในกิจการโดยตรง มีอำนาจในการควบคุมการบริหารงานของบริษัท โดยมีคณะกรรมการบริหารของบริษัทเป็นผู้บริหารแทน ฉะนั้นผู้ถือหุ้นจึงมีความเสี่ยงภัยสูง หากกิจการประสบความสำเร็จในการดำเนินงาน ผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นได้รับหรือส่วนของผู้ถือหุ้นก็จะเพิ่มขึ้น แต่ถ้ามูลค่าดำเนินงานของบริษัทตกต่ำ ผู้ถือหุ้นก็ต้องรับภาระการขาดทุนมากที่สุด ผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นได้รับจากการลงทุนในรูปแบบเงินปันผล (dividend) และกำไร (หรือขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นในตลาด (capital gains or capital losses) รวมทั้งความเพิ่มพูนของเงินทุนในระยะยาวควม (long term capital growth) ซึ่งพิจารณาได้จาก รายได้ต่อหุ้น (earning per share) เงินปันผล และราคาตลาดของหุ้นสูงขึ้น ทั้งนี้เพราะเงินกำไรที่บริษัททำมาหาได้ ส่วนที่เหลือจากจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น ได้นำมาลงทุนในบริษัทอีก ทำให้กำไรเพิ่มมากขึ้น

7. สถาบันการลงทุน (Investment Companies) สถาบันการลงทุนมีลักษณะเป็นบริษัท ทำการจำหน่ายหุ้นกู้ของตนเองให้แก่สาธารณะชน และนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้นนี้ ลงทุนใน portfolio เพื่อกระจายความเสี่ยง รายได้ที่บริษัทได้รับจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน portfolio หลังจากหักค่าใช้จ่าย และค่าธรรมเนียมต่าง ๆ แล้ว บริษัทก็จะนำมาจ่ายเป็นเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น ราคาหุ้นของสถาบันการลงทุนนี้จะขึ้นลงตามราคาตลาดของกลุ่มหลักทรัพย์ที่บริษัทลงทุน

### การลงทุนใน Portfolio

การลงทุนใน portfolio หมายถึงการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน ซึ่งเป็นการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ เพื่อลดความเสี่ยงภัยจากการลงทุน นโยบายการลงทุนใน portfolio สิ่งแรกที่จะต้องพิจารณาคือ จำนวนเงินที่จะลงทุนใน portfolio ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับนโยบายและฐานะทางการเงินของแต่ละบริษัทว่า ได้จัดสรรเงินไว้สำหรับลงทุนในหลักทรัพย์ และสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ เป็นจำนวนเท่าใด ประการที่สอง จุดประสงค์ของผู้ลงทุนซึ่งแตกต่างกันในแต่ละบุคคลหรือสถาบัน

ปัจจัยที่สำคัญในการเลือกลงทุนใน portfolio คือรายได้หรืออัตราผลตอบแทน (yield) และระดับความเสี่ยงภัยที่ได้รับจากการลงทุน นอกจากนี้แล้วยังต้องใช้ความรู้ ความชำนาญในการวิเคราะห์ และอิทธิพลต่าง ๆ ที่กระทบกระเทือนต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ควรต้องมีความรู้เกี่ยวกับสิ่งต่อไปนี้ คือ

1. ความรู้เกี่ยวกับแนวโน้มของเศรษฐกิจ ที่ผ่านมามีในอดีต และปัจจุบัน ซึ่งได้มาจาก Gross National Products ส่วนประกอบของ G.N.P.

และพิจารณาถึงแนวโน้มในอนาคต

2. ความรู้ที่เป็นปัจจัยสำคัญในวงจรธุรกิจ (business cycles)
3. ความรู้เกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของเงินออมไปยังตลาดทุน supply ของเครดิต นโยบายเงินสำรองของรัฐบาล นโยบายทางการเงินคลัง
4. ความรู้เกี่ยวกับประวัติความเป็นมาของหลักทรัพย์ประเภทนั้น ๆ ซึ่งดูได้จาก

- ก) ครรชนีราคาหุ้น
- ข) อัตราส่วนราคา - กำไร
- ค) รายได้ของธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์
- ง) เงินปันผลของหุ้นสามัญ
- จ) เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิ
- ฉ) อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้

#### ปัญหาของนักลงทุน (Investor's Problems)

ส่วนมากนักลงทุนจะตั้งปัญหาให้กับตนเองว่า ควรจะซื้อหลักทรัพย์ประเภทใดและจะขายหลักทรัพย์เมื่อใด ปัญหาที่ว่า จะซื้อหลักทรัพย์ประเภทใดนั้นมี 2 อย่างคือ

- 1) ควรจะซื้อหลักทรัพย์ประเภทใดที่เหมาะสมกับตน หรือคิดว่าดีและตรงจุดประสงค์มากที่สุด ปริมาณความเสี่ยงภัยที่เขาจะรับได้ และควรจะลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ในอัตราส่วนอย่างไร
2. พิจารณาถึงราคา ว่ามีหลักทรัพย์ประเภทใดบ้างที่ราคาใกล้เคียงกับที่เขาต้องการ

ความเสี่ยงภัยก็เป็นสิ่งหนึ่งที่ควรนำมาประกอบการวิเคราะห์การลงทุน  
หลักทรัพย์ ซึ่งหนังสือเล่มนี้ ส่วนใหญ่จะกล่าวถึงเรื่องเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์  
มูลค่าของหลักทรัพย์ และสุดท้ายคือการตัดสินใจเลือกซื้อหลักทรัพย์ประเภทนั้น ๆ โดย  
พิจารณาถึงความเสี่ยงควบคู่กันกับรายได้ที่ได้รับ

ส่วนปัญหาที่ว่า ควรจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์เมื่อใดนั้น เป็นเรื่องของ  
เวลา (timing) และราคา (price) ปัญหาเรื่องราคาซื้อหลักทรัพย์ที่เหมาะสมนั้น  
ย่อมขึ้นอยู่กับเวลาที่ทำการซื้อด้วย เพราะหลักทรัพย์ชนิดเดียวกัน เวลาที่ซื้อต่างกัน  
ราคาย่อมต่างกันด้วย ฉะนั้นปัญหาเรื่องราคาที่เหมาะสมนั้น เป็นเรื่องของกรรมวิธี  
การวิเคราะห์หลักทรัพย์

เมื่อมาถึงจุดนี้แล้วจะเห็นได้ว่า การลงทุนนั้นเป็นศิลปะอย่างหนึ่ง ซึ่ง  
ยากที่จะพิจารณาให้แน่นอนลงไปได้ เป็นเรื่องเกี่ยวกับอนาคตของหลักทรัพย์นั้น ซึ่ง  
เป็นสิ่งที่ไม่แน่นอน ความเสี่ยงต่าง ๆ ก็ไม่สามารถที่จะคาดได้แน่นอน เป็นแค่เพียง  
การประมาณเท่านั้นเอง แต่ก็ยังหาวิธีอื่นที่ดีกว่านี้ไม่ได้ ฉะนั้นการพิจารณาก็อาศัย  
ความชำนาญ ความรู้ ความสามารถของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ความไม่แน่นอนของ  
หลักทรัพย์แต่ละประเภทย่อมแตกต่างกัน บางชนิดก็มาก บางชนิดก็น้อย หลักทรัพย์  
ก็มีความไม่แน่นอนมากที่สุด คือหลักทรัพย์ของธุรกิจขนาดเล็ก เริ่มก่อตั้ง และของ  
บริษัทที่ไม่มีความเจริญเติบโต หรือการขยายกิจการ (growth)

หุ้นสามัญที่มีคุณภาพดี ราคาหุ้นในตลาดจะสูงกว่าราคาหุ้นที่ตราไว้  
(par value) และบางครั้งก็สูงกว่ามูลค่ามาก อาจจะเป็นเนื่องจากคุณภาพของหุ้น  
นั้น ๆ เอง ซึ่งเรียกว่า "growth stock" หรือเนื่องจากการเก็งกำไร ซึ่งราคา  
ที่ซื้อขายอาจจะสูงกว่า ถ้าหุ้นนั้นขายในอัตราส่วน ราคาตลาด-รายได้ (price  
earnings ratio) สูงมาก ยิ่งทำให้มีการเก็งกำไรกันมาก ความเสี่ยงภัยจะมี  
มากขึ้น