

บทที่ 2.

การพัฒนาตลาดทุนตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจแห่งชาติ ฉบับที่ 2 และฉบับที่ 3

โดยปรกติ ประเทศที่กำลังพัฒนา เช่นประเทศไทย ประชาชนมีรายได้อยู่ในระดับต่ำซึ่งหมายถึง ความสามารถในการออกทรัพย์ (Capacity to save) ก็ย่อมต่ำไปด้วยเป็นผลให้ การลงทุนในกิจการสาขาต่าง ๆ ทำควาระดับที่ควรเป็น ด้วยเหตุนี้หลักการสำคัญในการดำเนินการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ จึงพยายามจัดให้มีระบบกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เหมาะสม เพื่อให้กลไกทางเศรษฐกิจได้ดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพ อันจะเป็นผลให้ระดับรายได้ของประชาชนสูงขึ้น

ตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (2510-2514) ได้กำหนดนโยบายการพัฒนาส่วนเอกชน โดยเห็นความสำคัญของส่วนเอกชนในด้านการพัฒนาอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม และบริการต่าง ๆ กัน สนับสนุนให้มีความสัมพันธ์ระหว่างรัฐบาลและ เอกชนให้มากยิ่งขึ้น รัฐบาลพยายามส่งเสริมการลงทุนสำหรับกิจการ เอกชนที่ให้ประโยชน์แก่ธุรกิจ การลงทุนจะกระทำได้ก็ต่อจะสามารถจะเข้าถึงแหล่งทุนได้ตลอดเวลา ซึ่งการจัดหาเงินทุนและการแบ่งสรรเงินทุนไปในที่ต่าง ๆ คือ หน้าที่ของ "ตลาดทุน" นั้นเอง แต่เท่าที่ผ่านมาในระยะของแผนพัฒนาฯ ที่ 2 ตลาดทุนยังมีความสำคัญน้อยมากในการ เป็นแหล่งเงินทุน เนื่องจากขาดแคลนสถาบันการเงินพิเศษและบริษัทเอกชนต่าง ๆ มักจะระงับให้กู้ยืมเงินกู้ยืมให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อน ตลอดจนผู้ถือหุ้นก็นิยมที่จะรักษาหุ้นไว้เพื่อประโยชน์ในการควบคุมการบริหารของบริษัท จำนวนหุ้นที่ซื้อขายผ่านตลาดทุนจึงมีน้อยกว่าที่ควร นอกจากนี้ประชาชนยังขาดความเชื่อมั่นในการบริหารของบริษัททั่วไป ดังนั้นในแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 3 (2515 - 2519) จึงมุ่งสนับสนุนสถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ ขยายการดำเนินงานเพื่อระดมเงินออมที่อยู่นอกสถาบันการเงิน ให้เข้าสู่สถาบันการเงินเพื่อนำไปลงทุนที่เป็นประโยชน์ และเน้นความสำคัญของตลาดเงินและตลาดทุนมากขึ้น โดยวางมาตรการในการพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนซึ่งที่สำคัญได้แก่การตรากฎหมายกำหนดให้สถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญในตลาดเงินและตลาดทุนเข้ามาอยู่ในข่ายกำกับดูแลของทางการอย่างใกล้ชิด เพื่อให้สาธารณชนได้เกิดความมั่นใจว่าการลงทุนของตนได้รับการคุ้มครองโดยการดำเนินงานที่สมควรของสถาบันเหล่านั้น นอกจากนี้จะได้ดำเนินการเพื่อให้มีกฎหมายบริษัทมหาชนเพื่อเป็นแนวทางและขอบเขตการดำเนินงานของ

บริษัทสาธารณชนโดยเหมาะสมในด้านกำรส่งเสริมการดำเนินงานของตลาดเงินและตลาดทุน โดยพยายามพิจารณาแก้ไขความเหลื่อมล้ำ ในด้านการจัดเก็บภาษี และพิจารณาการให้สิทธิประโยชน์ ในด้านภาษีและอื่น ๆ เพื่อเป็นการจูงใจและส่งเสริมให้ตลาดเงินและตลาดทุน สามารถเป็นกลไกที่สำคัญ ในการระดมเงินออมของเอกชนมาใช้ลงทุนที่เป็นประโยชน์ต่อการ พัฒนาเศรษฐกิจสวนรวม

2.1 ประโยชน์และความจำเป็นของตลาดทุนในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

ระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย ได้เปลี่ยนจากการประกอบเกษตรกรรมมา เป็นการประกอบอุตสาหกรรมมากขึ้น ความจำเป็นต้องใช้ทุนเพิ่มเติมนอกจากจะเป็นจำนวน มากแล้ว ยังจำเป็นต้องเป็นเงินทุนระยะยาวหรือถาวรด้วย ดังนั้น ธุรกิจต่าง ๆ จึงจำเป็นต้องอาศัยบริการของตลาดทุน หรือตลาดทุนเท่าที่ผ่านมา ธนาคารพาณิชย์ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของตลาดเงิน นับว่าเป็นแหล่งระดมเงินทุน และแหล่งให้กู้ยืมที่สำคัญที่สุดของประเทศไทย กล่าวคือใครขาดแคลนเงินทุน ก็มักจะมากู้ยืม หรือขอเบิกเกินบัญชีจากธนาคารพาณิชย์ ใครมีเงินเหลือใช้ และต้องการใช้เงินให้เป็นประโยชน์ก็จะนำเงินมาฝากกับธนาคารพาณิชย์ สำหรับตลาดทุนเพิ่งเริ่มมีบทบาทเมื่อประมาณ 10 กว่าปีที่ผ่านมา และนับวันจะมีบทบาทมากขึ้นทุกที

จะเห็นได้ว่า เป้าหมายของแผนพัฒนา ฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) ที่สิ้นสุดลง คือการพัฒนาอุตสาหกรรม นับแต่หลังสงครามโลกครั้งที่สอง เศรษฐกิจของ ประเทศไทยได้เจริญก้าวหน้าขึ้นมาก ซึ่งลักษณะของเศรษฐกิจก็ได้เปลี่ยนแปลงไปด้วย เกษม สาขาเกษตรกรรมมีความสำคัญที่สุด ดังจะเห็นได้ว่าในปี พ.ศ. 2491 ผลิตภัณฑ์รวมของ ประชาชาติ (Gross National Product) ประกอบด้วยผลิตภัณฑ์ทางเกษตรถึงร้อยละ 60 แต่ผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม การก่อสร้างและการคมนาคมขนส่งรวมกันเพียงร้อยละ 11 เท่านั้น แต่ใน พ.ศ. 2499 และ พ.ศ. 2506 ผลิตภัณฑ์เกษตรกรรมลดลงเหลือเพียง ร้อยละ 45 และ 35 ตามลำดับ ส่วนผลิตภัณฑ์ทางอุตสาหกรรม การก่อสร้าง และการขนส่ง คมนาคม รวมกันได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 22 และ 26 ตามลำดับ⁽¹⁾ เนื่องจากรัฐบาลได้เล็งเห็นความสำคัญ

(1) หนังสือรายงานประจำปีของประเทศ, ประเทศไทย (พระนคร, โรงพิมพ์ สำนักทำเนียบนายกรัฐมนตรี, 2509 หน้า 325

ของการอุตสาหกรรมต่อเศรษฐกิจของชาติเป็นอย่างดี เพราะถึงแม้ว่าขณะนี้การเกษตรกรรมยังคงเป็นรากฐานทางเศรษฐกิจของไทยอยู่ แต่เศรษฐกิจของประเทศจะรุ่งเรืองและมั่นคงไม่ได้ หากไม่มีการอุตสาหกรรมเป็นองค์ประกอบให้การช่วยเหลือสนับสนุน และคำจุน เพราะโรงงานอุตสาหกรรม เป็นเสมือนตลาดที่จะรับซื้อบรรดาผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ ที่กลีกรผลิตได้เหลือกิน เหลือใช้ เป็นการยกระดับราคาผลิตภัณฑ์ทางเกษตรและประเทศไทยยังมีทรัพยากรอีกมาก ซึ่งโรงงานอาจรับซื้อมาแปรสภาพให้เป็นสินค้าสำเร็จรูป ส่งไปขายในตลาดต่างประเทศได้ ซึ่งจะเป็นการยกระดับรายได้ของประชากรให้สูงขึ้น จากการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์

อย่างไรก็ตาม เท่าที่ผ่านมาในระหว่างแผนพัฒนา ฉบับที่ 1 กิจกรรมอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ยังมีขนาดเล็ก และเป็นอุตสาหกรรมในครัวเรือน ทั้งนี้เพราะขาดแคลนเงินทุน ซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่งในการพัฒนาอุตสาหกรรม ดังนั้นรัฐบาลจึงได้วางนโยบายชักชวนชาวต่างประเทศให้มาลงทุนในประเทศไทยเพื่อเร่งอัตราการขยายตัวของอุตสาหกรรมให้สูงขึ้น นอกจากนั้นการพัฒนา อุตสาหกรรมของประเทศในระยะของแผนพัฒนา ฉบับที่ 3 นี้ รัฐบาลได้เห็นการลงทุนของเอกชนเป็นเรื่องสำคัญโดยพิจารณาเห็นว่าดูทางที่จะขยายอุตสาหกรรมในประเทศยังไปได้อีกมากได้แก่ อุตสาหกรรมหนักบางประเภท และอุตสาหกรรมใหม่ ๆ ที่ยังไม่มีในประเทศ เป้าหมายของการขยายตัวในด้านการอุตสาหกรรมได้กำหนดไว้ว่า จะเพิ่มพูนผลิตภัณฑ์ขั้นรอยละ 8 ต่อปี ในปี 2519 ซึ่งเป็นระยะเวลาสิ้นสุดของแผนฯ ฉบับที่ 3 ได้กำหนดอัตราส่วนของสาขาอุตสาหกรรมต่อมวลผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ ไว้ประมาณร้อยละ 17.6⁽¹⁾ หรือมีมูลค่ารวมประมาณ 31,400 ล้านบาท เท่าที่ผ่านมากการวางแผนพัฒนาอุตสาหกรรมประสบอุปสรรคต่างๆ เช่น ปัญหาเรื่องการขาดแคลนเงินทุนในระยะยาวเพื่อริเริ่มหรือขยายกิจการ ปัญหาค่าการภาษีอากร และค่าบริการของรัฐ เพื่ออำนวยความสะดวกแก่การส่งเสริมอุตสาหกรรม ดังนั้นในแผนพัฒนา ฉบับที่ 3 จึงเน้นหนักในทางที่จะจัดปัญหาอุปสรรคเหล่านี้ เพื่อให้อุตสาหกรรมของประเทศ ให้มีพื้นฐานเหมาะสม และดำเนินไปได้ด้วยดี

เนื่องจากการดำเนินกิจกรรมอุตสาหกรรมเป็นโครงการในระยะยาว เงินทุนที่จะนำมาใช้ในกิจการจึงต้องเป็นเงินทุนที่ไ้มาใช้ในระยะยาวนานพอที่จะสนับสนุนโครงการ

(1) แผนพัฒนาเศรษฐกิจ และสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 3 (พ.ศ. 2515 - 2519)

และกิจการจะต้องสามารถเรียกทุนได้อย่างสม่ำเสมอ แหล่งเงินทุนระยะยาวที่มีความสำคัญยิ่งในการพัฒนาอุตสาหกรรมดังกล่าวได้แก่ การสะสมทุนภายในประเทศ

กลไกที่สำคัญที่สุดในการระดมทุนจากแหล่งสะสมทุนภายในประเทศเพื่อธุรกิจต่าง ๆ และการอุตสาหกรรม คือ ตลาดทุน ตลาดทุนที่ดีที่สมบูรณ์ยอมช่วยให้ธุรกิจอุตสาหกรรมต่าง ๆ สามารถระดมทุนจากประชาชนได้ง่าย และมากพอ สำหรับเป็นรากฐานที่จะทำให้รายได้ประชาชาติสูงขึ้น ถ้าเราขาดการระดมทุนดังกล่าว การพัฒนาอุตสาหกรรมหรือทางลัดธุรกิจต่าง ๆ ไปก็เกิดขึ้นได้ยาก หรือเกิดขึ้นโดยมีรากฐานไม่มั่นคง บริษัทจะเจริญก้าวหน้าไปได้อย่างไรก็ต้องมีทุนมาก ทุนดังกล่าวนี้ก็ต้องเป็นทุนที่มาจาก การออกหุ้นเป็นสัดส่วนที่เหมาะสม เมื่อเทียบกับคุณค่าเงินทั้งหมด โดยไม่กู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ หรือสถาบันการเงินอื่นอันมากเกินไป บริษัทหรือฝ่ายที่ต้องการเงินทุนนี้ อาจหาทุนได้หลายวิธี เช่น เสนอขายหุ้นสามัญของบริษัท ให้แก่บริษัทมหาชน ไม่ว่าจะเป็นการเสนอขายหุ้นของกิจการที่ยังมานาน หรือจะเป็นกิจการซึ่งกำลังจะก่อตั้ง เสนอขายหุ้นบริวารสิทธิ, หุ้นกู้, หุ้นบริวารสิทธิ ชนิดลดหุ้นสามัญได้ หรือเสนอขายหุ้นกู้ชนิดแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญได้ประโยชน์จากการเสนอขายหุ้นนี้(1) คือ

1. นำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นมาเพื่อใช้ขยายโรงงาน หรือซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต หรือนำมาชำระเงินกู้ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าเงินที่หามาได้ใหม่ เพื่อลดค่าใช้จ่ายของกิจการลง

2. เมื่อได้เสนอขายหุ้นของกิจการต่อประชาชนทั่วไปแล้ว เท่ากับเป็นการก่อให้เกิดตลาดหุ้นสำหรับตนเอง ซึ่งนำผลกำไรมาให้ตนเองโดยตรง ไม่ว่าจะผ่านทางธนาคารกู้ยืมเงิน โดยนำหุ้นมาเป็นหลักทรัพย์ประกัน ผู้รับประกันยอมจะพอใจ เพราะเขาสามารถขายหุ้นในตลาดหุ้นได้ เพราะเป็นที่รู้จักกันอยู่แล้ว

3. เมื่อประกาศขายหุ้นของกิจการออกไป เท่ากับเป็นการโฆษณากิจการและสินค้าของกิจการโดยตรง เช่นว่าได้ดำเนินการค้าประเภทไหน มีผลิตภัณฑ์อะไรบ้าง ซึ่งจะก่อให้เกิดความสนใจ และมีผู้รู้จักชื่อ และสินค้าของกิจการเพิ่มขึ้น

(1) วรรณภากร วิจิตรธรรม "ประโยชน์ของตลาดทุนที่มีต่อธุรกิจ" จุลสารตลาดเงินและตลาดทุน ปีที่ 2 ฉบับที่ 2 กันยายน 2514



4. ผลคือข้อนี้ ได้รับจากผู้ที่มีใจซื้อหุ้นของกิจการเอง นั่นคือทำให้เขามีแนวโน้มที่จะสนับสนุนสินค้าของกิจการมากขึ้น เพราะคิดว่าตนเองมีส่วนได้ส่วนเสียอยู่ ถ้าบริษัทกำไรมาก ผู้ถือหุ้นย่อมมีโอกาสได้รับเงินปันผลมากตามไปด้วย

5. หลังจากเสนอขายหุ้นสามัญแล้ว ถ้าบริษัทเกิดความจำเป็นจะต้องกู้เงินระยะสั้นจากธนาคารมาเพิ่มเติม ในกรณีนี้บริษัทอาจได้รับจำนวนเงินกู้สูงกว่าเก่า เมื่อพิจารณาถึงแง่ที่ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นได้เพิ่มขึ้นแล้ว หรือจะกล่าวถึงในกรณีที่บริษัทเกิดความสนใจ จะซื้อกิจการเล็ก ๆ แห่งหนึ่ง แต่มีเงินสดไม่มากพอที่จะซื้อมาได้ ก็อาจเสนอหุ้นสามัญของตน เพื่อแลกกับหุ้นสามัญของกิจการนั้น ๆ (Merger & Acquisition) ซึ่งบริษัทที่มีหุ้นของตนเองอยู่ในตลาดหุ้น และมีราคาสูงกว่าที่ตราไว้มักจะได้เปรียบทางการแลกเปลี่ยนดังกล่าว

ส่วนทางด้านผู้ถือหุ้นก็จะได้รับประโยชน์ในการที่ได้มีหลักทรัพย์ และถึงแม้จะเกิดภาวะเงินเฟ้อ ตนเองก็จะไม่เสียผลประโยชน์ ยังคงได้รับผลประโยชน์อยู่ เพราะวราคาดหุ้นมักจะขึ้นตามราคาสินค้าทั่ว ๆ ไป ดังนั้นถ้าหากตลาดหุ้นพัฒนาในแง่การกินคืออยู่ที่ของประชาชน ก็จะเป็นผลดีในการพัฒนาอุตสาหกรรมก็จะเป็นผลดี ซึ่งตลาดหุ้นจะเจริญก้าวหน้าไปได้นั้น สถาบันในตลาดหุ้นจะต้องปรับปรุงตนเองให้มีสมรรถภาพในการดำเนินธุรกิจ และให้ความเป็นธรรมแก่ประชาชน เพื่อให้ประชาชนมั่นใจและเกิดความนิยมในสถาบันดังกล่าว และจะต้องมีสถานปริวรรตหุ้นที่คึกคัก โดยมีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ เข้ามาเพิ่มปริมาณหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาด หลักทรัพย์ที่ออกใหม่จะมีมากได้ก็ต่อจากปัจจัยต่าง ๆ ที่จะช่วยดึงดูดทั้งผู้ออกหลักทรัพย์และผู้ถือหลักทรัพย์ ทั้งหมดนี้สัมพันธ์กันและเป็นปัญหาที่จะต้องแก้ไข ถ้าเราต้องการให้การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศดำเนินไปได้ด้วยดี

2.2 วัตถุประสงค์และนโยบายพัฒนาในส่วนเอกชน และรัฐวิสาหกิจ

2.2.1 วัตถุประสงค์และนโยบายพัฒนาในส่วนเอกชน (1)

ระยะของแผนพัฒนา ฯ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510-2514) นั้น รัฐบาลได้กำหนด

(1)

แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่สาม พ.ศ. 2515-2519

วัตถุประสงค์ในการพัฒนาเศรษฐกิจของสังคม ในส่วนเอกชนคือ ระคมทรัพยากรกำลังคน ทรัพยากรธรรมชาติ และเงินทุนมาใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจให้ได้ผลถึงมือประชาชนโดยทั่วถึงกัน และได้กำหนดเป็นนโยบายในการพัฒนาส่วนเอกชนไว้ 3 ประการคือ

- ก) รัฐจะใช้มาตรการส่งเสริม การลงทุนของเอกชน ตามพระราชบัญญัติการส่งเสริมการลงทุนเพื่อกิจการอุตสาหกรรม
- ข) รัฐจะไม่ดำเนินงานแข่งขันกับเอกชนในกิจการที่เอกชนสามารถดำเนินงานได้โดยมีประสิทธิภาพ และไม่ เป็นผลเสียหายแก่ส่วนรวม
- ค) รัฐจะจัดสร้างสาธารณูปโภคต่าง ๆ เพื่อสนับสนุนบทบาทของเอกชนในการรักษาเสถียรภาพทางการเงิน การคลัง ของประเทศให้มั่นคง

ผลของการพัฒนาส่วนเอกชนในระยะปี 2510 - 2514 ปรากฏว่าการลงทุนส่วนเอกชนในหลายสาขาเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากเหตุผลหลายประการ

- ก) ราคาพืชผลหลักเช่น ข้าวในระยะนั้น อยู่ในระดับสูง
- ข) รัฐบาลเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจตามโครงการสำคัญ เช่น การสร้างเขื่อน การสร้างทางหลวงและอื่น ๆ เพิ่มมากขึ้น และ
- ค) รัฐบาลเพื่อการทหารของสหรัฐอเมริกา เช่น การก่อสร้างและอื่น ๆ ได้เพิ่มมากขึ้นอย่างรวดเร็ว ความต้องการสินค้าและบริการที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากรายจ่ายต่าง ๆ เหล่านี้ ก่อให้เกิดการลงทุนเพื่อผลิตสินค้าและบริการของความต้อการเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งใน 3 ปีแรก สาขาการลงทุนที่เพิ่มมากขึ้นได้แก่ สาขา การก่อสร้าง พาณิชยกรรม การเงิน การธนาคาร อุตสาหกรรม และบริการต่าง ๆ

สำหรับการลงทุนส่วนเอกชนในระยะ 2 ปีหลังของแผน คือปี 2513-2514 ปรากฏว่าอัตราการเพิ่มน้อยกว่าที่ผ่านมา ด้วยเหตุผลสำคัญบางประการ เช่น อุตสาหกรรมบางประเภทมีลักษณะอิ่มตัว กำลังซื้อในชนบทเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำลง และผู้ลงทุนประสบปัญหาการซื้อที่ดิน และการระดมทุนสมทบภายในประเทศ

การระดมเงินออมในระยะของแผนฯ ฉบับที่ 2 นี้ เงินลงทุนในส่วนเอกชนส่วนใหญ่เป็นเงินออมที่กิจการในส่วนเอกชนได้สะสมไว้เอง รวมกับเงินลงทุนจากต่างประเทศ

และจากแหล่งต่าง ๆ นอกสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตามการระดมเงินออมเพื่อการลงทุนส่วน
 เอกชนจากสถาบันการเงินได้เพิ่มมากขึ้นในระยะหลัง เงินลงทุนที่มาจากสถาบันการเงินต่าง ๆ
 มีจำนวนประมาณ 15,000 ล้านบาท ในจำนวนนี้ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์
 ซึ่งมีจำนวนประมาณ 10,000 ล้านบาท สำหรับสถาบันอื่นได้แก่ ธนาคารเพื่อการเกษตรและ
 สหกรณ์การเกษตร บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และบริษัทประกันชีวิตต่างก็มี
 บทบาทสำคัญยิ่งขึ้น นอกจากนี้ได้มีสถาบันการเงินซึ่งได้จัดตั้งขึ้นใหม่ ได้แก่บริษัทการเงิน
 ซึ่งประกอบธุรกิจระดมเงินออมจากประชาชนและนำเงินนั้นไปให้กู้ยืม หรือลงทุนหลายประโยชน์
 และสถาบันการเงินที่ประกอบธุรกิจซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ แต่สถาบันการเงินเหล่านี้ยังมี
 ขอบเขตการดำเนินงานจำกัดอยู่ และยังอยู่ในระยะเริ่มต้น ยังไม่มีตลาดทุนที่แท้จริง

ดังนั้น ในเป้าหมายของแผนฯ ฉบับที่ 3 (พ.ศ. 2515-2519) กำหนดให้การ
 ดำเนินงานพัฒนาโดยส่วนเอกชน มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมมากยิ่งขึ้น
 ความต้องการเงินลงทุนในส่วนเอกชนในสาขาต่าง ๆ ประมาณว่าจะมีจำนวนไม่น้อยกว่า
 131,000 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 66 ของเงินลงทุนทั้งสิ้น โดยมีอัตราเพิ่มตัวเฉลี่ย
 ร้อยละ 7.3 ต่อปี

ในการดำเนินงานเพื่อให้บรรลุเป้าหมายนี้ กระทรวงการคลังและธนาคารแห่ง
 ประเทศไทย ให้ความร่วมมือกันในการให้การกำกับและดำเนินการให้สถาบันการเงินที่มีส่วน
 เกี่ยวข้องกับตลาดทุน ให้มีบทบาทในการร่วมพัฒนาตลาดทุนมากยิ่งขึ้น ตลอดจนควบคุมและ
 ส่งเสริมให้การดำเนินงานของสถาบันการเงินดังกล่าว มีความมั่นคงเป็นที่เชื่อถือของประชาชน
 และดำเนินการที่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและส่วนรวมของประเทศ

รัฐบาลได้กำหนดเป็นนโยบาย และมาตรการที่สำคัญเกี่ยวกับการดำเนินงาน
 ของสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่จะมีส่วนในการพัฒนาตลาดทุน ดังต่อไปนี้คือ

- 1) ส่งเสริมการสร้างบรรยากาศอันเหมาะสมแก่การลงทุนในหลักทรัพย์
- 2) กำกับ ควบคุมการดำเนินงานของสถาบันการเงินต่าง ๆ ให้เป็นไปตาม
 หลักการที่เกื้อหนุนและสอดคล้องกับนโยบายการเงิน และเศรษฐกิจของประเทศ โดยให้มีการ
 ปรากฏหมายเฉพาะเรื่อง

3) ส่งเสริมการจัดตั้งสถาบันการเงินที่มีบทบาทในการระดมเงินทุนจากผู้ออมทรัพย์ และทำการลงทุนระยะยาวในหลักทรัพย์ที่ให้ความปลอดภัยและมั่นคงในส่วนเอกชนให้มากยิ่งขึ้น สถาบันการเงินเหล่านี้ได้แก่ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพและบำนาญ กิจการประกันชีวิต และสถาบันกองทุนรวม และสถาบันออมทรัพย์อื่น ๆ

4) ปรับปรุง และจัดให้มีตลาดหุ้นหรือตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพสมบูรณ์

5) แก้ไขความเหลื่อมล้ำในด้านการจัดเก็บภาษี

6) ส่งเสริมให้มีบริษัทมหาชนเพิ่มมากขึ้น โดยมาตรการดังนี้

ก. ดำเนินการเพื่อให้มีกฎหมาย บริษัทมหาชน เพื่อเป็นเครื่องมือควบคุมการดำเนินงานของบริษัทมหาชน

ข. แก้ไขปรับปรุงประมวลรัษฎากร เพื่อสนับสนุนให้ประชาชนพัฒนาลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทมหาชนมากขึ้น

ค. ให้สิทธิประโยชน์ในกรณีอื่น ๆ แก่บริษัท และผู้ถือหุ้นในบริษัทมหาชน โดยเฉพาะผู้ถือหุ้นรายย่อย

ง. สนับสนุนให้กิจการที่ได้รับการส่งเสริมตาม พ.ร.บ. ส่งเสริมการลงทุน ดำเนินการขายหุ้นให้ประชาชนให้มากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ยังมีนโยบายที่จะพัฒนาสถาบันการเงินต่าง ๆ อีกดังนี้คือ

ธนาคารพาณิชย์

1) ส่งเสริมและสนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์ดำเนินการต่าง ๆ เพื่อระดมเงินฝากให้ได้มากขึ้น โดยมาตรการดังนี้

ก. อนุญาตให้เปิดสาขาของธนาคารพาณิชย์ โดยเฉพาะในชนบทและท้องถิ่น ซึ่งมีจำนวนธนาคารพาณิชย์เปิดดำเนินการอยู่ไม่เพียงพอ โดยปรับปรุงหลักเกณฑ์ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้สอดคล้องกับนโยบายนี้

ข. ส่งเสริมให้ธนาคารพาณิชย์รับฝากเงินระยะยาวกว่า 1 ปี เพื่อดึงดูดเงินออมระยะยาว ในการนี้จะได้พิจารณาทบทวนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากตามความเหมาะสม

2) ส่งเสริมให้ธนาคารพาณิชย์ขยายบริการ เพื่อสนองความต้องการในสาขาเศรษฐกิจที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาประเทศ และการพัฒนาท้องถิ่นมากขึ้น โดยมีมาตรการดังนี้

ก. ให้ความสนับสนุนในการเปิดสาขาธนาคาร โดยเฉพาะในเขตอำเภอ รอบนอกที่มีความต้องการเงินทุนในปริมาณที่สูงเป็นพิเศษ ทั้งนี้เพื่อให้ธนาคารได้มีส่วนช่วยในการพัฒนาท้องถิ่นและสินเชื่อเพื่อการเกษตรมากขึ้น

ข. ส่งเสริมให้ธนาคารพาณิชย์ ให้ความร่วมมือ และช่วยเหลือทางการเงินแก่สถาบันการเงินพิเศษ ที่ดำเนินการให้เงินกู้ เพื่อการเกษตรและเงินกู้เพื่อการอุตสาหกรรม

ค. ดำเนินการเพื่อให้ธนาคารพาณิชย์ได้รับสินเชื่อจากธนาคารแห่งประเทศไทย ในรูปการขายช่วงช้อลคั่วสัญญา ใช้เงินประเภทต่าง ๆ เพิ่มขึ้น

บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม

1) สนับสนุนบริษัท ให้เพิ่มการกู้ยืม แก่อุตสาหกรรมที่มีความสำคัญลำดับสูงในการพัฒนาเศรษฐกิจ โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่ใช้ผลผลิตทางเกษตรและเหมืองแร่ เป็นวัตถุดิบ อุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อการส่งออก อุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อทดแทนการตั้งสินค้าเข้า และอุตสาหกรรมที่ผลิตปัจจัยเพื่อการเกษตร

2) ส่งเสริมให้บริษัทร่วมลงทุน ในบริษัทมหาชนที่ประกอบกิจการอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจ

3) ส่งเสริมให้มีบทบาทในการพัฒนาตลาดทุน ทั้งนี้ อาจตั้งสาขาขึ้นในต่างจังหวัดด้วย

4) แก้อไขพระราชบัญญัติบริษัทเงินทุนฯ เพื่อให้สามารถเพิ่มทุนได้ตามที่สมควร

5) ธนาคารแห่งประเทศไทย จะรับช่วงช้อลคั่วสัญญาใช้เงินที่บริษัทฯ ช้อลคั่วจากกิจการอุตสาหกรรมอีกต่อหนึ่ง ในอัตราช้อลคั่วที่ต่ำ

กิจการประกันชีวิต

1) ปรับปรุงการกำกับ ควบคุมกิจการประกันชีวิต ให้เป็นไปโดยเหมาะสม เพื่อให้ประชาชนเกิดความเชื่อถือ

2) พิจารณาแก้ไขประมวลรัษฎากร ให้สอดคล้องกับการดำเนินงานของการประกันชีวิต ตามสภาพปัจจุบัน รวมทั้งพิจารณาให้สิทธิประโยชน์เท่าเทียมกับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือเงินลงทุนเพียงชีพ

3) ส่งเสริมให้กิจการประกันชีวิตมีบทบาททำการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ความปลอดภัยและมั่นคงในส่วนเอกชนให้มากยิ่งขึ้น

ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร

1) รัฐบาลจะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ธนาคารเพื่อการเกษตรในรูปการลงทุนในหุ้นธนาคาร และเงินกู้มากขึ้น

2) สนับสนุนและช่วยเหลือธนาคารเพื่อการเกษตรฯ ในการหาเงินที่เพิ่มขึ้นจากแหล่งต่าง ๆ ทั้งในประเทศและนอกประเทศ ในการนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะขยายวงเงิน และประเภทของความอนุเคราะห์ ด้านรับช่วงซื้อลดตั๋วสัญญาใช้เงิน อันเนื่องมาจากการเกษตรกรรมให้มากขึ้น แก่ธนาคารเพื่อการเกษตรฯ

3) ขยายการให้กู้ยืมสินเชื่อระยะปานกลาง อันจะเป็นการช่วยให้เกษตรกรได้ปรับปรุงวิธีการเกษตรให้ทันสมัยขึ้น

4) ดำเนินงานให้สอดคล้องกับนโยบายส่งเสริมการเกษตรของรัฐบาล ร่วมกับส่วนราชการที่เกี่ยวข้อง

2.2.2 วัตถุประสงค์ และนโยบายพัฒนาในส่วนรัฐวิสาหกิจ

ในระยะแรก ๆ ที่รัฐบาลตั้งรัฐวิสาหกิจ เพื่อประกอบธุรกิจนั้น นโยบายส่วนใหญ่ที่ดำเนินการเป็นการขยายบริการ และการผลิต เพื่อสนองความต้องการที่ขาดแคลน และได้ขยายขอบเขตกว้างขวางคลุมไปถึงกิจการต่าง ๆ นอกจากอุตสาหกรรมบางประเภทก็ได้ขยายตัวไปถึงกิจการพาณิชย์ และการธนาคาร และการประกอบธุรกิจในด้านเกษตรอีกด้วย ดังนั้น วัตถุประสงค์และนโยบายในการจัดตั้งรัฐวิสาหกิจ แต่เดิมจึงไม่มีหลักเกณฑ์แน่นอน การตั้งขึ้นก็ถือเอาตามความต้องการตามเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นเป็นหลักในการพิจารณาจำนวนกิจการของรัฐในรูปรัฐวิสาหกิจ จึงเพิ่มขึ้นอย่างมากมาย รัฐวิสาหกิจส่วนใหญ่ที่สามารถทำกำไรได้ในระยะนั้น อยู่ในประเภทการผลิตสินค้าผูกขาด ส่วนรัฐวิสาหกิจอื่น ๆ ที่ดำเนินการในทำนองเดียวกับเอกชน ต้องประสบผลขาดทุนและจำเป็นต้องเลิกกิจการไปเป็นจำนวนมาก

ในระยะของแผนพัฒนา ฉบับที่ 2 รัฐกำหนดนโยบายที่จะส่งเสริมและปรับปรุง รัฐวิสาหกิจให้มีประสิทธิภาพดีขึ้น รัฐบาลได้มีนโยบายที่จะส่งเสริมให้เอกชนทั้งภายในและ ภายนอกประเทศ ได้มีส่วนร่วมลงทุนเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศมากขึ้น และปรากฏว่า ได้ผลอยู่บ้าง ในระยะต้นของแผนพัฒนา ฉบับที่ 2 มีรัฐวิสาหกิจอยู่จำนวน 108 แห่ง ปัจจุบันเหลือเพียง 80 แห่ง รัฐวิสาหกิจส่วนใหญ่ที่หมดสภาพไปได้แก่ บริษัทจังหวัด เป็นรัฐวิสาหกิจประเภทการค้า ได้ดำเนินการขายหุ้นให้เอกชนไปจนหมดสภาพรัฐวิสาหกิจ รัฐวิสาหกิจ บางแห่งได้ขยายกิจการให้เอกชนรับไปดำเนินการ เช่น บริษัทกระสอบไทยจำกัด บางแห่ง คณะรัฐมนตรีมีมติให้รวมเข้าด้วยกัน บางแห่งให้เลิกกิจการไปเพื่อเป็นการปรับปรุงกิจการ ของรัฐวิสาหกิจให้สอดคล้องกับนโยบาย และเป้าหมายการดำเนินงานของรัฐวิสาหกิจ

แนวนโยบายของแผนพัฒนา ฉบับที่ 3 (พ.ศ. 2515-2519) ได้กำหนด หลักเกณฑ์ขอบเขตการดำเนินการของรัฐวิสาหกิจให้ชัดเจน โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวกับการ พัฒนาตลาดทุน กล่าวคือรัฐวิสาหกิจที่ตองใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมาก เพื่อประโยชน์ต่อการ เศรษฐกิจ แต่ประชาชนไม่สนใจที่จะทำเพราะให้ผลตอบแทนน้อยมาก แต่เมื่อได้ดำเนินการ จนมีผลทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นแล้วจะได้ดำเนินการขายให้เอกชนในตลาดทุนต่อไป

เพื่อให้การดำเนินงานของรัฐวิสาหกิจเป็นไปตามนโยบายดังกล่าว สมควร กำหนดแนวทางการดำเนินงานดังนี้

- 1) ศึกษาผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของรัฐวิสาหกิจที่ไม่อยู่ในหลัก เกณฑ์ที่รัฐจำเป็นต้องรักษาไว้ เพื่อพิจารณาว่าโอกาสมีประการใดที่จะจำหน่ายโอนให้ เอกชน โดยจะควรปรับปรุงกิจการเสียก่อนจำหน่ายให้เอกชนรับไปดำเนินการ หรือควรให้ จำหน่ายจ่ายโอนให้เอกชนรับไปดำเนินการเลยหรือเห็นควรให้ยุบเลิก
- 2) เสนอแนะและสนับสนุนให้รัฐวิสาหกิจที่ควรรักษาไว้ จัดทำแผนการผลิต และโครงการลงทุนในอนาคตให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดและความเปลี่ยนแปลงใน วิธีการผลิต โดยส่งเสริมให้มีการวิจัยตลาด ตลอดจนให้มีการวางแผนด้านการเงิน และการบัญชีให้ถูกต้องและรัดกุม เพื่อให้ผู้บริหารได้ทราบถึงฐานะการเงินของกิจการอย่างถูกต้อง และสามารถบริหารงานอย่างไคผล อย่างเต็มที่ตามกำลังเงินที่มีอยู่

3) วางระเบียบว่าด้วยการจำหน่ายโอนรัฐวิสาหกิจ ตลอดจนการเพิ่มทุน
เรือนหุ้นของรัฐวิสาหกิจ เพื่อให้เป็นไปตามนโยบายซึ่งได้วางไว้ โดยจะพิจารณาตั้งผู้รับผิดชอบ
และเสนอความเห็นในการปรับปรุงแผนงาน และแนวทางดำเนินงานของรัฐวิสาหกิจ ตลอดจน
พิจารณา จำหน่ายจ่ายโอน หรือยกเลิกรัฐวิสาหกิจต่อคณะรัฐมนตรี

4) ส่งเสริมให้หาเงินทุน เองจากแหล่งตลาดทุน โดยการขายหุ้นหรือหุ้นกู้ ซึ่ง
เป็นการส่งเสริมการจัดตั้งตลาดทุนขึ้นด้วย

5) ส่งเสริมให้ร่วมมือกับเอกชน ในกรณีที่เป็นกิจกรรมที่ยังขาดประสิทธิภาพ
และกำลังเงินที่จะลงทุน

ในการส่งเสริมการดำเนินงานของรัฐวิสาหกิจให้ได้ผลดีทั้งในด้านกำไรและ
การขยายกิจการนี้ ก็จะสามารถทำให้ระดมเงินออมจากเอกชนได้โดยง่าย เมื่อรัฐวิสาหกิจ
มีความต้องการที่จะเพิ่มทุน โดยการออกหุ้นทั้งเป็นส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนและมีการนำเงิน
ออมมาใช้ลงทุนที่เห็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจส่วนรวมด้วย

สรุปได้ว่า เพื่อให้การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศดำเนินไปด้วยดีนั้น จะต้อง
ประสบผลสำเร็จในการพัฒนาตลาดทุนด้วย โดยการส่งเสริมให้มีทั้งอุปสงค์และอุปทานใน
ตลาดทุน ตลอดจนอาศัยสถาบันการเงินต่าง ๆ ทำหน้าที่เป็นสื่อกลางให้อุปสงค์และอุปทานใน
ตลาดทุนมาพบกัน ดังได้กล่าวแล้วว่าผู้มีอุปสงค์ในตลาดทุน (อุปสงค์ในหลักทรัพย์) คือผู้มี
อุปทานในหุ้น (ผู้ออมทรัพย์) ส่วนผู้มีอุปทานในตลาดทุน (อุปทานในหลักทรัพย์) คืออุปสงค์
ของหุ้น (ผู้ลงทุน) ดังนั้นก่อนที่จะพิจารณาดังแนวทางพัฒนาตลาดทุน จึงมีความจำเป็นต้อง
ศึกษาการดำเนินงานทั้ง 3 ฝ่ายดังที่กล่าวมาแล้ว

2.3 อุปสงค์ในตลาดทุน (หรือผู้ออมทรัพย์)

ผู้ออมทรัพย์ คือกลุ่มบุคคลหรือสถาบันที่มีเงินออมเหลือจากการใช้จ่ายเพื่อการ
บริโภค และการดำเนินงานแล้ว อาจแบ่งได้กว้างๆ ออกเป็น 2 กลุ่มคือ

1. เอกชนบุคคลธรรมดา แหล่งเงินจากบุคคลธรรมดานี้เป็นแหล่งสำคัญมาก
เงินออมส่วนใหญ่ ไต่มาจากค่าแรงจากการประกอบอาชีพ และเนื่องจากอัตราค่าแรงที่เป็น
อยู่ในปัจจุบันอยู่ในอัตราค่อนข้างต่ำ เป็นไปพอแก่การดำรงชีพเท่านั้นไม่เหลือเก็บ จึงทำให้
อัตรารอออมต่ำลงไปด้วย

2. นิติบุคคลประเภทต่าง ๆ แบ่งออกได้เป็น 2 พวกคือ

ก) นิติบุคคลประเภทที่ประกอบกิจการค้าหากำไร ได้แก่ บรรดาห้างร้าน
หุ้นส่วน บริษัทต่าง ๆ ที่ประกอบธุรกิจการค้าหากำไรที่มีเงินหมุนเวียน เหลือใช้ หรือมีเงินทุน
ที่จะวางไว้ลงในหารายได้โดยเฉพาะ

ข) นิติบุคคลประเภทที่ไม่ได้มุ่งหากำไร ได้แก่ สมาคม กองการกุศล การ
ศาสนา มูลนิธิต่าง ๆ เป็นต้น นิติบุคคลประเภทนี้มักจะมีเงินเหลือไว้จากการดำเนินงานที่
ไม่อาจนำมาแบ่งปันกันได้ ก็จะนำเงินเหล่านี้มาลงทุนหาประโยชน์ได้

อย่างไรก็ดี แม้ว่าการออมทรัพย์จะเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยให้เกิดการสะสมพ
นได้ แต่ก็ปรากฏว่าในประเทศด้อยพัฒนานั้นส่วนใหญ่มีปัจจัยหลายประการที่เป็นอุปสรรคต่อ
การออมทรัพย์ และการสะสมพ ซึ่งจะกล่าวแต่เฉพาะที่สำคัญ ๆ คือ

1. การซื้อขายที่ดิน ทองคำ เพชรพลอย ประชาชนมีความนิยมเอียงที่จะใช้
เงินออมทรัพย์ไปในการซื้อที่ดิน ซึ่งทำให้ปริมาณการออมทรัพย์ในประเทศต่ำ เพราะการซื้อ
ที่ดินไม่ได้ออกให้เกิดผลผลิตแต่อย่างใด และเนื่องจากอุปทานของที่ดินคงที่ ถ้ามีผู้พยายามซื้อ
ที่ดินมากขึ้นเท่าใด ราคาที่ดินจะแพงขึ้นเท่านั้น ดังนั้นเงินที่เหลือเพื่อการบริโภคและการ
ออมทรัพย์จึงมีน้อย

สาเหตุที่การลงทุนในที่ดินได้รับความนิยมสูงเพราะราคาที่ดินสูงขึ้นทำให้การ
ลงทุนเกิดผลกำไร และอีกประการหนึ่งคือที่ดินถือเป็นหลักทรัพย์ค่าประกันที่มีการยอมรับโดย
ทั่วไปในส่วนของเอกชน และธนาคาร การลงทุนในที่ดินจึงถือเป็นการออมทรัพย์ที่เกิดคุณค่าสูง
แต่คุณประโยชน์ที่สูงนี้ เกิดแก่บุคคลผู้ลงทุนเป็นส่วนตัว ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์แก่ส่วนรวมในดาน
เศรษฐกิจของชาติแต่ประการใด

แต่ถ้ากล่าวว่ามีข้อยกเว้นในกรณีที่ผู้ขายที่ดินใช้เงินที่ได้รับจากการขายที่ดินบางส่วน
หรือทั้งหมดไปลงทุนในธุรกิจบางอย่าง หรือในการสังเคราะห์เครื่องมือเครื่องจักรมาจากต่างประเทศ
ในกรณีนี้เงินที่ผู้ซื้อที่ดินออมทรัพย์ไว้ก็จะถูกแปลงเป็นเงินลงทุนในอุตสาหกรรม และเป็นประ
โยชน์ต่อเศรษฐกิจของชาติ แม้เงินจำนวนนี้จะเป็นการจ่ายเพื่อซื้อที่ดินก็ตาม

นอกจากนี้การสะสมทองคำ และเพชรพลอย ก็เป็นที่นิยมกันมากในประเทศที่กำลังพัฒนา เช่น ประเทศไทย ซึ่งอาจจะเป็นเพราะว่า การสะสมทรัพย์สินสมบัติในรูปเพชรพลอย สามารถดูแลได้อย่างใกล้ชิด และเป็นเครื่องประดับที่เชิดหน้าชูตาในสังคม นอกจากนี้ยังสามารถแปลงเป็นเงินสดได้โดยง่าย ดังนั้นการขายทองคำหรือเพชรพลอย และการปล่อยสินเชื่อทรัพย์สินเหล่านี้เสื่อมราคาไปโดยไม่หามาซื้อขาย จึงเป็นการปลดปล่อยเงินจากการออมทรัพย์ไปใช้ในการสะสมทุน ถ้าหากค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ซึ่งไม่ก่อให้เกิดผลเหล่านี้สามารถจะถูกแปลงให้เป็นค่าใช้จ่ายซึ่งก่อให้เกิดผลได้ ปริมาณการสะสมทุนในประเทศด้อยพัฒนาจะเพิ่มขึ้น

2. ผลของการเปลี่ยนแปลงกันระหว่างประเทศ นักเศรษฐศาสตร์หลายคนได้ให้ความเห็นว่า นิสัยในการใช้จ่ายในการอุปโภคและบริโภคของประชาชนในประเทศด้อยพัฒนา เป็นปัจจัยอีกอันหนึ่ง ซึ่งทำให้ปริมาณการออมทรัพย์ต่ำเพราะเมื่อรายได้ของประชาชนเพิ่มขึ้น ก็มักจะถูกนำไปซื้อสินค้าประเภทอุปโภคบริโภค โดยมีค่านำไปใช้ในการลงทุน ซึ่งจะก่อให้เกิดผลผลิตและผู้อุปโภคบริโภคในประเทศด้อยพัฒนามักจะเลียนแบบมาตรฐานความเป็นอยู่ที่สูงของผู้อุปโภคบริโภคในประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยเฉพาะมาตรฐานของสหรัฐอเมริกาและปัญหานี้เป็นปัญหาที่สำคัญมากสำหรับประเทศด้อยพัฒนา เพราะรายได้ที่เพิ่มขึ้น จะถูกนำไปใช้ในการอุปโภคบริโภคทันที โดยไม่มีการออมทรัพย์ หรือลงทุน

แต่ก็มีผู้แย้งว่า การเปลี่ยนแปลงกันระหว่างประเทศ อาจจะเป็นเครื่องจูงใจให้ประเทศที่ด้อยพัฒนามีการสะสมทุนเพิ่มขึ้นแทนที่จะลดลง ทั้งนี้เพราะเหตุผลสามประการที่จะกล่าวต่อไป ประการแรก การเปลี่ยนแปลงกันระหว่างประเทศ มิใช่มีแต่เฉพาะการเลียนแบบการใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภคเท่านั้น อาจจะทำให้เปลี่ยนแปลงนิสัยในการออมทรัพย์ และการลงทุนของประเทศที่พัฒนาแล้วก็ได้ ซึ่งจะทำให้มาตรฐานความเป็นอยู่ของประชาชนในประเทศที่ด้อยพัฒนาสูงขึ้น ประการที่สอง ผลของการเปลี่ยนแปลงระหว่างประเทศอาจจูงใจให้ชาวนามลิตสินคาออกไปสู่ตลาดมากขึ้น เพื่อที่จะมีรายได้ไปใช้จ่ายใช้สอยซื้อสินค้าชนิดต่าง ๆ ได้มากขึ้น ประการที่สาม การเปลี่ยนแปลงระหว่างประเทศ อาจเป็นเครื่องกระตุ้นให้ประเทศที่ด้อยพัฒนาก่อตั้ง อุตสาหกรรมสำหรับผลิตสินคา อุปโภค บริโภคที่เคยสั่งซื้อจากต่างประเทศขึ้นเอง เมื่อความต้องการสินค้าเหล่านี้มีถึงขั้นที่สมควรจะผลิตขึ้นเองในประเทศ

3. การว่างงานแฝง ในประเทศด้อยพัฒนา ประชากรในชนบทมีเป็นจำนวนมาก จนกระทั่งมีการว่างงาน (Unemployment) หรือมีการทำงานไม่เต็มที่ (Under-employment) ทั้งนี้เพราะที่ดิน ทุน ผู้ผลิตที่มีความรู้ และความสามารถพิเศษมีไม่เพียงพอ การว่างงานแฝง หมายถึงสถานการณ์ที่เมื่อมีการโยกย้ายคนงานที่มีงานทำ ไม่เต็มที่ออกจากการผลิตโดยเฉพาะทางด้านเกษตรกรรม โดยที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใน เทคนิคการผลิตแล้ว จะไม่ทำให้ผลผลิตเปลี่ยนแปลงแต่อย่างใด ในสถานการณ์เช่นนี้ ย่อม หมายถึงการสูญเสียการออมทรัพย์ที่ควรที่จะเกิดขึ้นได้ จำนวนหนึ่งไม่มากนักน้อย เพราะคนงานที่มีงานทำไม่เต็มที่นั้นไม่ได้ช่วยเพิ่มปริมาณการผลิตแต่อย่างใด แต่เขาก็ต้องบริโภครายได้บางส่วนหนึ่งของผลผลิตที่ผลิตขึ้นมาได้ เพราะฉะนั้นการบริโภครายได้เหล่านี้จึงเป็นการออมทรัพย์ที่ควร จะเกิดขึ้นได้

ปัจจัยทั้ง 3 ประการที่กล่าวมาแล้ว ทำให้ปริมาณการออมทรัพย์และการลงทุน ในประเทศด้อยพัฒนา หรือประเทศที่กำลังพัฒนาต่ำไปกว่าที่ควรจะเป็น

นอกจากนี้ ในกรณีของประเทศไทย ยังมีการออกเงินให้ถูกแบบไม่ถูกต้องตาม กฎหมาย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดสูงกว่า อัตราดอกเบี้ยที่รัฐบาลกำหนดไว้ และผู้ซอกู้ก็ยอมเสียดอกเบี้ยในอัตราที่สูงกว่าอัตราที่กฎหมายกำหนด เพื่อจะได้เงินมาใช้ ให้ทันกับความต้องการ ดังนั้นผู้มีเงินออมจะหาผลประโยชน์จากผู้ที่มีความจำเป็นต้องใช้เงิน โดยมีโอกาสให้เกิดผลประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศ เพื่อหวังที่จะได้อัตราดอกเบี้ยสูง จึงเป็นการทำให้สูญเสียเงินออมไปอีกส่วนหนึ่งที่ควรจะนำไปใช้เพื่อการสะสมทุน

ส่วนการลงทุนในใบหุ้นของบริษัทต่าง ๆ ยังไม่มีหลักประกันที่มั่นคงพอและผู้ถือหุ้น ก็ไม่แน่ใจว่าจะได้รับเงินปันผลหรือไม่ และเมื่อได้รับแล้ว จะต้องเสียภาษีรายได้อันเกิดจาก ใบหุ้นอีก ดังนั้น ประชาชนจึงให้ความสนใจการลงทุนในใบหุ้นน้อยมาก

ดังนั้น แม้ว่าเงินออม จากประชาชนจะมีจำนวนมาก แต่ก็กระจุกกระจาย และไม่ก่อให้เกิดประโยชน์แก่ส่วนรวม ทั้ง ๆ ที่ควรจะเป็นกำลังที่สำคัญในการพัฒนาประเทศ ให้เกิดความเจริญไค่มากรวดเร็ว รัฐบาลได้เล็งเห็นความสำคัญของเงินออมจาก ประชาชน จึงหาทางพิจารณาที่จะให้ประชาชนสนใจ และต้องการที่จะลงทุนในใบหุ้น เพื่อ ที่จะระดมเงินออมระยะยาวเข้าสู่แหล่งที่จะเป็นประโยชน์แก่การพัฒนา เศรษฐกิจต่อไป

2.4 อุปทานในคลาคลทุน (หรือผู้ลงทุน)

"ผู้ลงทุน" ในที่นี้ จะกล่าวถึงถึง สถาบัน ธุรกิจ อุตสาหกรรมซึ่งจะทำหน้าที่ตัดสินใจลงทุนในโครงการต่าง ๆ ที่จะให้ผลตอบแทนสุทธิสูงสุด การลงทุนจะกระทำได้อีกต้องสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ตลอดเวลา เพราะเงินคือปัจจัยที่จะให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภททุน ในรูปตัวอาคาร อุปกรณ์ และวัตถุดิบที่จำเป็นต่อการผลิต การตัดสินใจลงทุนจะเกี่ยวข้องกับขบวนการวางแผนค่าใช้จ่ายทั้งหมดของกิจการ ค่าใช้จ่ายนี้จะต้องมีผลตอบแทน ซึ่งอาจจะมากกว่าหนึ่งปี ดังนั้นเป็นหน้าที่ของฝ่ายจัดการที่จะทราบว่าควรจะหาเงิน, จากแหล่งใดจึงจะเหมาะสมกับรายจ่ายชนิดนั้น ๆ โดยปรกติตามนโยบายการเงินที่รัดกุมนั้น กิจการควรจะใช้เงินจากการกู้ยืมระยะยาวหรือการออกหุ้นเพิ่ม เพื่อซื้อสินทรัพย์ประจำ แต่อาจทำไม่ได้ทุกครั้งเพราะในบางขณะ กิจการอาจมีเงินทุนที่ได้จากแหล่งเงินทุนต่าง ๆ นั้น ยังมีเหลือพอที่จะซื้อสินทรัพย์ประจำได้

วัตถุประสงค์ของการลงทุน อาจสรุปได้ดังนี้คือ

1. การสร้างชิ้น หรือซื้อมาเพื่อทดแทนของเดิม (Replacement)
2. การขยายกิจการเพื่อให้มีประสิทธิภาพในการผลิตสินค้าชนิดเดิมมากขึ้น
3. การขยายกิจการ - เพื่อผลิตสินค้าใหม่
4. วัตถุประสงค์อื่น ๆ

แหล่งที่มาของเงินทุน

จากภายในกิจการ	ขายสินทรัพย์ประจำ กำไรสุทธิ
จากภายนอกกิจการ	จากเจ้าของ-โดยการออกหุ้นเพิ่มหรือลงทุนเพิ่ม จากเจ้าหนี้ - โดยการกู้ยืม

การใช้เงินทุน

ใช้ภายในกิจการ	ซื้อสินทรัพย์ประจำเพิ่มเติม ขาดทุนสุทธิ
โดยการลดส่วนของเจ้าของ	ลดทุนหรือเจ้าของเบิกใช้ส่วนตัว โดยการชำระหนี้สินระยะยาว

2.4.1 การตัดสินใจลงทุนของธุรกิจ

การตัดสินใจลงทุนของธุรกิจนี้ ธุรกิจจะทำการเปรียบเทียบระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับรายได้ ที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน (Marginal Efficiency of Capital) ถ้ารายได้ที่คาดว่าจะได้รับมากกว่า อัตราดอกเบี้ย ธุรกิจก็จะลงทุนเพิ่มขึ้น การลงทุนเพิ่มขึ้นจะทำให้ต้นทุนการผลิตหน่วยสุดท้ายเพิ่มขึ้น มีผลทำให้รายได้ที่คาดว่าจะได้รับลดลง ยิ่งกว่านั้นเมื่อสิ้นทรัพย์ประเภททุนเพิ่มขึ้น ย่อมทำให้ประโยชน์ที่มีอยู่แล้วต่ำลงอีก ในที่สุดรายได้ที่คาดว่าจะได้รับ จะกลับมาเท่ากับ อัตราดอกเบี้ยอีกครั้งหนึ่ง ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงมากจะมีการลงทุนเฉพาะโครงการที่มีกำไร หรือมีความเสี่ยงสูงมากเท่านั้น แต่การลงทุนประเภทที่มีอยู่น้อย

แต่ที่กล่าวมานี้เป็นในทางทฤษฎี ในทางปฏิบัติธุรกิจจะตัดสินใจลงทุน ก็อาจจะพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ต่อไปนี้คือ

1. ต้นทุนของเงินทุน (Cost of Capital) ต้องทำการเปรียบเทียบต้นทุนของเงินทุนที่ได้มาจากแหล่งต่าง ๆ เช่นจากบุคคล หรือสถาบันการเงิน โดยพิจารณาจากอัตราดอกเบี้ย หรือการออกตั๋วเงิน รวมทั้งค่า Commission เปรียบเทียบกับยอดขายของธุรกิจหรือรายรับทั้งหมด ถ้าแหล่งใดเสียค่าใช้จ่ายต้นทุนของเงินทุนต่ำ ก็จะแสวงหาทุนจากแหล่งนั้น

2. สภาพของตลาดการเงิน ณ เวลานั้น (The Condition of the Money Market) ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำ อัตราผลตอบแทนหรืออุปสงค์ของพันธบัตรหรือหุ้นมักจะต่ำ หมายถึงราคาของหุ้นจะสูง ซึ่งกล่าวได้ว่า ต้นทุนของเงินทุนใหม่ที่ธุรกิจจะยืมใหม่จะต่ำ จากสภาพเช่นนี้ธุรกิจมีความโน้มเอียงที่จะออกพันธบัตรหรือหุ้นมากกว่า

3. พิจารณาคูปริมาณของเงินที่จะต้องใช้จ่ายวามากน้อยเพียงไร ในกรณีที่มีปริมาณเงินมาก ต้องมีการวางหลักเกณฑ์ว่าจะปลดหนี้อย่างไร หลังจากทำ Marget projection แล้ว

4. ข้อผูกมัด พิจารณาว่าเราได้เงินกู้จากแหล่งหนึ่งแหล่งใดแล้ว เขาจะกำหนดข้อผูกมัดแก่ธุรกิจมากหรือไม่ เช่นอาจกำหนดความสามารถจะซื้อหุ้นจากธุรกิจได้มาก ในกรณีปัญหาใหญ่ก็จะมีส่วนในกิจการด้วย

5. ระยะเวลาที่จะต้องชำระหนี้คืน ถ้าโครงการที่จะกระทำเป็นโครงการใหญ่ แต่ระยะเวลาของการกู้ยืมเงินสั้น ก็จะทำให้เสียค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นเมื่อต้องการทุนเพิ่มเติม

พิจารณาจากสถานการณ์ทางเศรษฐกิจในปัจจุบันของประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ มีแนวโน้มสูงขึ้น ดังได้จากตารางที่ 7 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงว่า ปริมาณเงินออมที่จะนำมาใช้ในการลงทุนอยู่ในสภาพฝืดเคือง และสาเหตุที่อัตราดอกเบี้ยสูงมาก สามารถอธิบายได้ดังนี้

1. อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีแนวโน้มสูงขึ้น บริษัทการเงินต่าง ๆ โดยเฉพาะที่มีฐานะใกล้เคียงกันเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในอัตราใกล้เคียงกัน ทำให้ทุกบริษัทต้องแข่งขันเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของตนให้สูงขึ้น
2. อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศเพิ่มสูง ทำให้เงินไหลออกนอกประเทศมากขึ้น
3. การกักตุนสินค้าที่เป็นเหตุให้กระแสเงินหมุนเวียนในตลาดลดลง
4. นโยบายการคลังของรัฐบาลที่ต้องการจำกัดภาวะเงินเฟ้อ และการใช้จ่ายที่เพิ่มเฟ้อ ทำให้จำกัดการให้เครดิตของธนาคาร และโดยการใช้นโยบายการเงินด้วยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ ทำให้ต้นทุนการแสวงหาเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ ของบริษัทการเงินต้องพลอยสูงตามไปด้วย

ตารางที่ 7

ตารางอัตราดอกเบี้ยบริษัทเงินทุน

ระยะเวลา	TISCO		NORMURA		BFIT	
	ก่อน 4 กพ. 17	4 กพ. 17	ก่อน 4 กพ. 17	4 กพ. 17	ก่อน 25 กพ. 17	25 กพ. 17
พวงตาม	8.125	9.5	9.0	9.5	9.5	9.0
1 เดือน	8.5	9.5	9.125	9.75	9.75	9.25
3 เดือน	8.75	9.5	9.25	10.0	10.0	9.5
6 เดือน	9.0	9.75	9.5	10.25	10.25	10.75
9 เดือน	9.25	10.0	9.5	10.5	10.25	10.75
12 เดือน	9.5	10.0	9.75	10.5	10.5	10.0
มากกว่า 12 เดือน	-	-	-	-	-	-

แหล่งที่มา บริษัท กรุงเทพมหานคร จำกัด

บริษัท บางกอกไนน์ จำกัด

บริษัท ค้าหลักทรัพย์และลงทุน จำกัด

นอกจากนี้ ถ้าอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศสูงขึ้น จะทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมภายในประเทศสูงขึ้น ซึ่งสามารถดูได้จากตารางที่ 8 ดังนี้

ตารางอัตราดอกเบี้ยของประเทศต่าง ๆ

market rates as of June 13, 1973; bond yields as of June 8, 1973

in percent per annum	U.S.	Canada	Britain	Belgium	France	Germany	Italy	Nether-lands	Switzer-land	Japan
Central Bank Discount Rate	6.50	6.25	7.75	5.50	7.50	7.0	4.0	4.50	4.50	5.50
Day-to-Day Money	8.375	5.0	7.375	2.25	7.75	13.0	no market	4.25	2.50	6.375
Treasury Bills 91-day, Middle Rates	7.16	5.24	7.156	5.60	7.54	6.87	5.82	4.0	no market	4.875
Commercial Paper prime, 3-month, asked	7.75	6.75	8.47	5.40	no market	9 market	7.0	no market	no market	6.125
Banker's Acceptances 3-month, asked	7.75	7.0	8.125	5.40	8.40	9.475	no market	no market	5.0	no market
Government Bonds long-term, new and old issues, average yield	6.29	7.95	9.39	7.16	7.58	10.42	7.16	7.63	5.36	7.10
Industrial Bonds prime, long-term, new and old issues, average yield	7.53	8.45	10.73	8.16	8.89	10.47	7.15	7.78	5.74	6.74
Bank Short-Term Rate to Best Borrowers (prime rate)	7.50	7.75	9.50	7.0	9.45	11.0	7.0	6.50	7.0	8.125
Bank Sight Deposits	zero	zero	zero	0.50	zero	0.50	4.75	5-3.0	1.0	zero
Bank Time Deposits 3-month	7.675	6.75	9.125	6.5625	7.735	13.75	4.75	4.875	2.50	4.0
Exchange Rates-in U.S.\$ rates floating against the \$	-	1.0014	2.5740	.02635*	.2310*	.3810	.001650*	.3600	.3237	.003780
Forward Exchange Cover 3-month, in percent p.a D=discount, P=premium	-	P 1.40	D 1.55	P 7.60	P.34	P2.30	P 2.42	P 3.88	P 4.95	P 6.61

แหล่งที่มา : International Finance, The Chase Manhattan Bank, New York

market rates as of November 28, 1973; bond yields as of November 23, 1973

in percent per annum	U.S.	Canada	Britain	Belgium	France	Germany	Italy	Nether-land	Switzer-land	Japan
Central Bank Discount Rate	7.50	7.25	13.0	7.75	11.0	7.0	6.50	7.0	4.50	7.0
Day-to-Day Money	10.25	6.625	10.50	7.0	11.25	14.0	no market	8.75	6.0	9.125
Treasury Bills 91-day, Middle Rates	7.47	6.42	12.50	7.95	N.A	7.12	5.82	no dealing	no market	5.75
Commercial Paper prime, 3-month, asked	8.25	8.625	13.61	6.90	no market	no market	7.0	no market	no market	6.125
Bankers' Acceptances 3-month, asked	8.875	9.15	13.25	6.90	11.40	10.225	no market	no market	5.25	no market
Government Bonds long-term, new and old issues, average yield	6.27	7.75	11.23	8.12	8.50	9.52	7.20	8.24	6.15	7.40
Industrial Bonds prime, long-term, new and old issues, average yield	7.90	8.60	12.80	8.86	9.71	9.68	7.51	8.65	6.31	7.28
Bank Short-Term Rate to Best Borrowers (prime rate)	9.50	9.0	14.0	8.75	12.45	13.50	9.75	9.50	7.25	11.125
Bank Sight Deposits	zero	zero	zero	0.50	zero	0.50	4.75	0.5-3.0	1.0	zero
Bank Time Deposits 3-month	9.375	8.50	15.375	9.55	10.875	12.75	4.75	10.25	5.50	4.25
Exchange Rates-in U.S.\$ rates floating against the \$	-	1.0002	2.3365	.025318*	.2217*	.3815	.001663*	.3636	.3135	.003575
Forward Exchange Cover 3-month, in percent p.a. D=discount, P=premium	-	2.75 P	5.125 D	1.50 P	.75 D	1.50 D	1.20 D	1.125 P	.75 P	15.0 D

แหล่งที่มา: International Finance, The Chase Manhattan Bank, New York

จากตาราง Bank Short-Term Rate ของประเทศต่าง ๆ สูงขึ้น 2% ต่อปี เป็นอย่างต่ำ เช่นของสหรัฐอเมริกา และสูงสุดเพิ่มขึ้น 4.5% ต่อปี เช่น ที่สหราชอาณาจักร ในขณะที่ประเทศไทยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ มิได้เปลี่ยนแปลง แม้ว่าจะมีกฎหมายควบคุมเกี่ยวกับเงินทุนออกนอกประเทศก็ตาม ก็อาจ จะมีส่วนหนึ่งที่ถูกปล่อยออกไปได้ เป็นเหตุให้เงินลงทุนภายในประเทศอยู่ในภาวะฝืดเคือง อัตราดอกเบี้ยก็มีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นเรื่อย ๆ

ดังนั้นในการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน ต้องคำนึงถึงอัตราดอกเบี้ยที่จะต้องจ่าย ว่าสามารถจะรับภาระได้หรือไม่ และจะได้รับผลตอบแทนคุ้มหรือไม่ แม้ในกรณีที่ธุรกิจใช้เงิน ของตนเองก็ยังคงคำนึงถึงอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด เพราะนักธุรกิจที่ดำเนินงานอย่างมี เหตุผล ต้องถือว่า การใช้เงินของตนเองจะเสียค่าใช้จ่ายเท่ากับที่ควรจะได้ หากนำเงิน.. ก่อนนี้ไปลงทุนทางอื่น

การนำเงินกำไรไปลงทุนในธุรกิจของตนเองก็มีเหตุผลสนับสนุนหลายประการ เช่น มีอิสรภาพในเรื่องการเงิน มีอำนาจในการควบคุมกิจการได้ประโยชน์ทางด้านภาษี และต่อสู้เรื่องการเสียอย่างดี อย่างไรก็ตามการที่เงินทุนของตนเองจะทำให้ตลาดทุน ขาดเงินทุนเหลืออยู่บางส่วน ซึ่งทำให้อัตราดอกเบี้ยในการกู้ยืมสูงกว่าที่ควรจะเป็น และอาจทำให้โครงการบางอย่างที่ให้ผลประโยชน์สูงกว่าหลายโครงการที่มีการลงทุนจริง ๆ อาจขาดเงินทุนได้ การใช้เงินทุนโดยไม่ผ่านตลาดทุนและการที่ธุรกิจนำเงินที่มีไปลงทุน ในกิจการของตนโดยได้รับผลประโยชน์ต่ำกว่าที่ได้รับจริง ๆ จากภายนอกตามที่กล่าวนี้ หมายถึง ทรัพยากรเศรษฐกิจไม่ได้ถูกนำมาใช้ให้เกิดประโยชน์เต็มที่

ในเรื่องเกี่ยวกับการใช้เงินของตนเองลงทุนทางอุตสาหกรรมโดยตรง โดยไม่ผ่านตลาดทุน มีความเห็นขัดแย้งกัน 2 ฝ่าย คือ

- ก) ฝ่ายหนึ่งคิดว่า ถ้าการลงทุนของตนเองมีแนวโน้มที่จะลดลงก็ไม่เป็น การดี ควรจะมีการใช้เงินทุนของตนเองให้มาก
- ข) อีกฝ่ายหนึ่งคิดว่า ควรนำเงินทุนของตนเองไปลงทุนในภาคอื่นคือ ไม่ลงทุนในธุรกิจของตนเองมากเกินไป

ฝ่ายแรกเห็นว่า บริษัทธุรกิจต่าง ๆ ควรพึ่งเงินทุนจากภายนอกให้น้อยที่สุด เพราะถือว่าการลงทุนโดยใช้เงินทุนของตนเองนั้น เป็นสิ่งเกี่ยวกับการขยายกิจการของ คนโดยไม่สูญเสียอิสระภาพในการดำเนินการ พิจารณาในแง่นี้ จะเห็นได้ว่า การจะ ส่งเสริมให้ตลาดทุนกว้างขวางและมีการซื้อหลักทรัพย์มากขึ้นนั้น จะต้องมีการออมเข้าสู่ ตลาดเพื่อลงทุนในหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ ทรายไคที่บริษัทยังต้องการลงทุนด้วยทุนทรัพย์ที่มีอยู่ เองเป็นส่วนใหญ่แล้ว ปริมาณหลักทรัพย์ที่จะออกขายในตลาดหลักทรัพย์ย่อมมีจำนวนจำกัด ในขณะที่เดียวกับปริมาณเงินออมที่เข้าสู่ตลาดก็จะน้อยด้วย ยิ่งกว่านั้น ถ้าตลาดเงินทุน ขาดแคลนเงินทุน และธุรกิจจำเป็นต้องหาเงินทุนจากภายนอกเป็นครั้งคราว ในที่สุด ผลก็คือ ธุรกิจเหล่านี้อาจจะต้องพึ่งธนาคาร หรือ เงินกู้จากต่างประเทศมากเกินไป เป็นเหตุให้การพัฒนาตลาดทุนในประเทศช้าลงอีก

ข้อเสียอีกประการของการใช้ทุนของตนเองคือ บริษัทหรือธุรกิจไม่ได้ เปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่จะได้รับ ถ้านำเงินนั้นไปลงทุนทางอื่น ซึ่งจำเป็นจะต้องทำ ถ้าหากบริษัทเหล่านี้เขาแข่งขันกับผู้อื่นเพื่อหาทุนจากตลาด

2.4.2 การดำรงสัดส่วนของเงินทุน (Capital Gearing)

การดำรงสัดส่วนของเงินทุน คือสัดส่วนระหว่างทุนทรัพย์ของบริษัทส่วนที่เป็น เงินทุนของผู้ถือหุ้น และส่วนที่เป็นหนี้สิน ย่อมแตกต่างกันระหว่างภาคเศรษฐกิจในประเทศ ถ้ามีการเปลี่ยนแปลง การใช้เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นย่อมมีมาก โดยปรกติบริษัทที่หาทุนโดยการ กอหนึ่ เช่น ออกพันธบัตร หรือหุ้นกู้ แทนที่จะใช้วิธีออกหุ้น จะได้เปรียบทางด้านภาษีอากร นอกจากนี้ในขณะที่เกิดภาวะเงินเฟ้อ ภาระหนี้สินจะลดลงไปเรื่อย ๆ การเพิ่มอัตราส่วน หนี้เงินกู้ต่อหุ้นจะได้ประโยชน์อย่างไรก็ตาม ปริมาณหนี้สินที่สามารถกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ย่อมจำกัด เช่นถ้าบริษัทหนึ่ง ใ้กู้เงินเป็นจำนวนมากจากตลาดด้วยการออกหุ้นกู้แล้วนาย ธนาคารมักไม่ยอมให้บริษัทนี้กู้เงินจากตนเป็นจำนวนมาก ๆ หรือถ้าบริษัทเป็นหนี้ธนาคารมาก ก็อาจจะเป็นการยากที่จะกู้เงินจากตลาดด้วยการออกพันธบัตร หรือหุ้นกู้ได้

อย่างไรก็ตามในการออกหุ้นสามัญ หรือหุ้นกู้ นั้น $Ratio\ profit$ ไม่ควร จะต่ำเกินไป ($Ratio = profit : net\ worth$) กล่าวคือดูว่าหุ้นที่เรียกมาจะหากำไร ได้แค่ไหน พิจารณาถึง $Return\ on\ Investment$ ถ้าสูงก็ควรจะเพิ่มทุน

2.4.3 ปัญหาของผู้ลงทุนที่เป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก

ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กมีความหมายแตกต่างกันในแต่ละประเทศ สำหรับประเทศไทย ธุรกิจขนาดกลาง โดยปรกติถือว่า มีเงินลงทุนประมาณ 10 ล้านบาทขึ้นไป ธุรกิจขนาดเล็กวงเงินจะต่ำกว่า 10 ล้านบาท โดยเหตุที่ประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังพัฒนาทางอุตสาหกรรม และเมื่ออุตสาหกรรมในประเทศเป็นอุตสาหกรรมขนาดกลาง และขนาดเล็กเป็นส่วนมาก ปัญหาของธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก คือปัญหาแสวงหาแหล่งเงินทุน

ปัญหาเงินทุนขนาดกลาง หรือขนาดเล็กอาจเนื่องมาจากสาเหตุหลายประการ

กรณีแรกตามปรกติธุรกิจขนาดกลางหรือธุรกิจขนาดเล็กถูกจากรธนาคาร ซึ่งในบางครั้งก็มีปัญหายุ่งยาก เพราะต้องฟังธนาคารในท้องถิ่นเดียวกัน นอกจากนี้ธนาคารให้เงินกระยะสั้น และเรียกหลักประกันสูง ทำให้เกิดปัญหาสำหรับธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก และเมื่อจำเป็นต้องหาทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ก็จะขอจากสถาบันการเงินแห่งอื่น เช่น บริษัทการเงิน เนื่องจากต้นทุนในการจัดหาเงินทุนของบริษัทการเงินค่อนข้างสูง และการให้กู้ยืมบางกรณีไม่มีหลักประกัน มีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยที่บริษัทการเงินคิดกับลูกค้าจะขอเงินอยู่ในอัตราค่อนข้างสูง และอาจจะสูงถึง 18% ต่อปี ซึ่งเป็น การจำกัดเครดิตของสถาบันการเงิน ในกรณีที่ธุรกิจขนาดเล็กจะถูกระทบกระเทือนมากที่สุด

ตัวอย่าง ของการเปรียบเทียบการอนุมัติ และการยกเลิกเงินกู้ของ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย



ตารางที่ 9

เงินกู้ที่อนุมัติ ล้านบาท

ปี	จำนวนราย	จำนวนเงิน	จำนวนเงินบาท	จำนวนเงินต่างประเทศ
2503	11	2.000	2.000	0
2504	8	11.300	11.300	0
2505	16	21.800	21.800	0
2506	15	33.555	33.555	0
2507	11	48.128	32.270	15.858
2508	13	32.680	12.065	20.615
2509	32	103.407	79.207	24.200
2510	25	102.845	67.817	35.028
2511	22	72.894	37.568	35.326
2512	17	149.494	61.635	87.859
2513	9	79.818	71.146	62.672
2514	26	249.152	92.943	156.209
2515	<u>25</u>	<u>270.659</u>	<u>82.148</u>	<u>188.471</u>
รวม	<u>220</u>	<u>1,107.732</u>	<u>551.494</u>	<u>626.238</u>

เงินกู้ที่ยกเลิก

ปี	จำนวนราย	จำนวนเงิน	จำนวนเงินบาท	จำนวนเงินต่างประเทศ
2503	0	0	0	0
2504	1	1.500	1.500	0
2505	4	7.900	7.900	0
2506	2	12.500	12.5000	0
2507	3	8.694	8.694	0
2508	0	0	0	0
2509	2	1.300	1.300	0
2510	9	4.032	3.770	0.262
2511	5	2.253	1.700	0.553
2512	7	9.029	8.379	0.650
2513	5	3.656	3.353	0.298
2514	11	26.058	22.557	3.501

ในตารางมิได้แยกออกเป็น การกู้ยืมของธุรกิจขนาดใหญ่ ธุรกิจขนาดกลาง หรือธุรกิจขนาดเล็ก เมื่อทำการเปรียบเทียบแล้ว จากปี พ.ศ. 2503 - 2515 เงินกู้ที่ได้รับอนุมัติมีจำนวน 220 ราย เงินกู้ที่ยกเลิกมี 56 ราย เมื่อเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์แล้ว ธุรกิจที่ถูกยกเลิกเงินกู้มี 20.29% ซึ่งก็อยู่ในอัตราที่สูงพอสมควร

กรณีที่สอง ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กมักไม่ใหญ่พอที่จะออกขายหุ้นในท้องตลาด เพราะไม่เป็นที่รู้จักโดยทั่วไป จึงไม่สามารถเรียกร้องความสนใจของผู้ลงทุนที่สำคัญ ๆ หรือ ในการออกหุ้นขายก็ต้องเสียค่าใช้จ่าย เช่น ค่าบริการ ค่าภาษีนายหน้า ค่าโฆษณา ซึ่งอาจสูงเกินไป และไม่คุ้มค่ากับการออกหุ้นจำนวนน้อย ยิ่งถ้าบริษัทไม่เป็นที่รู้จักแพร่หลาย ค่าใช้จ่ายโฆษณาอาจสูงเกินไป

ถึงแม้ บริษัทขนาดกลาง อาจจะไม่ใหญ่พอที่จะออกขายหุ้นในตลาดได้สำเร็จ แต่เจ้าของบริษัทมักจะไม่อยากเลือกวิธีออกหุ้น เพราะกลัวจะเสีย อิสรภาพในการควบคุมกิจการของบริษัท นอกจากนี้ เจ้าของบริษัทอาจไม่อยากเปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับการค้าของเขา

กรณีที่สาม คือระดับการเปลี่ยนแปลงความอุตสาหกรรมในระดับเศรษฐกิจปัจจุบัน กล่าวคือ ผลจากการเปลี่ยนแปลงเครื่องจักรของผู้อื่น ทำให้เครื่องจักรของธุรกิจล้าสมัยเร็ว การที่จะเปลี่ยนเครื่องจักรบ่อย ๆ เพื่อให้สามารถแข่งขันกับผู้อื่นได้ ทำให้ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการลงทุนมาก บริษัทขนาดเล็กจะได้รับความกระทบกระเทือนมาก เพราะบางครั้ง เงินไหลเข้าบริษัทก็ไม่สม่ำเสมอ ดังนั้นถ้าเครื่องจักรต้องเปลี่ยนแปลงบ่อย ๆ ธุรกิจขนาดเล็กอาจถึงขนาดล้มละลายได้

กรณีที่สี่ คือ ระยะเวลาของการต้องใช้เงินคืนสถาบันการเงิน หรือเอกชน ถ้าเป็นธุรกิจขนาดเล็ก การใช้เงินคืนนั้น มักจะอยู่ในช่วงระยะเวลาสั้น ๆ เพราะสถาบันการเงินอาจเห็นว่า ธุรกิจขนาดเล็กการทำงานไม่มี system และมักจะมีค่าใช้จ่ายแบบที่เรียกว่า Over Spending ดังนั้นการกำหนดระยะเวลาให้ใช้เงินคืนจึงเร็วกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ ที่สามารถจะกู้ยืมได้ถึง 8 ปี ตลอดจนวงเงินที่จะกู้ได้ก็จะต้องจำกัดกว่า ในกรณีนี้

ธุรกิจขนาดกลาง และขนาดเล็ก ต้องการความช่วยเหลือระยะสั้น และระยะปานกลาง ก็อาจจะหันไปใช้บริการใหม่ ๆ ที่มีเสนอในประเทศ เช่น โดยสัญญาเช่าซื้อ หรือโดยการเช่าซึ่งเป็นการหาเงินทุนที่ค่อนข้างแพง

นอกจากนี้ สถาบันการเงินก็ให้ความช่วยเหลือ ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก ในปัจจุบันได้แก่ บริษัทธนกิจอุตสาหกรรมขนาดย่อม แต่ไม่มีสาขาในต่างจังหวัด การดำเนินงานไม่ไฉฉ่าเท่าที่ควร เพราะจำกัดเกินไป

ดังนั้น ทางที่จะแก้ไขปัญหาดังกล่าวนี้ จึงควรจัดตั้งสถาบันการเงินพิเศษ เพื่อสนองความต้องการของกิจการเล็ก ๆ โดยการให้เงินกู้ระยะปานกลาง หรือระยะยาว หรือธุรกิจขนาดกลาง หรือ ขนาดเล็ก อาจรวมจัดตั้งเป็นกลุ่มเพื่อหาทุนรวมกันจากตลาด นอกจากนี้ สถาบันการเงิน เช่นบริษัทการเงินอาจช่วยได้โดยเข้าร่วมทำ Equity Participation แต่ในทางปฏิบัติอาจทำได้ยาก เพราะเป็นการเสี่ยง เนื่องจากไม่อาจแน่ใจได้ว่าเมื่อรวมลงทุนกับกิจการเล็กแล้ว กิจการขนาดเล็กสามารถดำเนินกิจการให้ประสบผลสำเร็จได้หรือไม่ Equity Participation เป็นช่องทางที่จะทำให้เกิดตลาดทุนและองค์ประกอบของตลาดทุน ก็คือ บริษัทมหาชน

2.5 สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ระดมทุน

เนื่องจากสถาบันการเงินจะทำหน้าที่เป็นคนกลางระหว่างผู้ออมทรัพย์และผู้ลงทุน ซึ่งได้กล่าวแล้ว จึงจำเป็นต้องส่งเสริมให้มีตลาดทุนที่มีระเบียบแบบแผนขึ้น เพื่อให้มีการระดมทุนอย่างกว้างขวางและมีการใช้ทุนไปในทางที่สอดคล้องกับนโยบายการเงินของประเทศ รัฐบาลจึงได้กำหนดเป็นนโยบายที่จะส่งเสริมประสิทธิภาพการดำเนินงานของสถาบันการเงินต่าง ๆ ให้สามารถทำหน้าที่ระดมเงินทุนออมทรัพย์ได้กว้างขวางยิ่งขึ้น เพื่อการนี้สิ่งที่ควรดำเนินการเริ่มแรกคือ การกำหนดมาตรการต่าง ๆ ในการกำกับสถาบันการเงินต่าง ๆ ให้ดำเนินการเป็นไปภายในขอบเขตตามหลักการที่ถูกต้อง เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของประชาชน ผู้มีเงินออมในการที่จะนิยมนลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ซึ่งจะเป็นการส่งเสริมการดำเนินงานพัฒนาตลาดทุนของประเทศในขณะนี้ได้มีการพิจารณารากฎหมายควบคุมการดำเนินงานของสถาบันประเภทต่าง ๆ ให้เป็นไปโดยเหมาะสม ซึ่งคาดว่าจะมีผลใช้บังคับในเร็ววันนี้

อนึ่ง ในระยะเริ่มแรกการดำเนินงานตามหลักการที่กล่าวข้างต้น ควรจะเน้นถึงจุดมุ่งหมายสำคัญ เพื่อให้เจ้าหน้าที่ทางการได้มีโอกาสศึกษาอย่างใกล้ชิด และทำความเข้าใจเกี่ยวกับการดำเนินงานของสถาบันการเงินต่าง ๆ อย่างแท้จริง ในอันที่จะได้พิจารณากำหนดมาตรการและการตรากฎหมายเฉพาะกิจการใดอย่างเหมาะสม รัดกุม ในเวลาต่อไป ซึ่งควรมีแนวนโยบายดังนี้

1. เงื่อนไขบังคับที่จะพึงกำหนดในระยะแรก ควรเป็นเพียงข้อกำหนดที่แสดงให้สถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องทราบถึงแนวทางที่ทางการเห็นว่าควรจะไปสู่
2. ไม่ควรมีการดำเนินมาตรการใด ๆ ที่จะป็นอุปสรรคขัดขวางการเจริญเติบโตของสถาบันการเงินต่าง ๆ ในตลาดการเงิน
3. เพื่อให้ข้อกำหนดต่าง ๆ เป็นไปโดยเหมาะสม และไม่เกิดเป็นปัญหาตามข้อ 2 ควรมีการปรึกษาหารือกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ก่อนที่จะมีการตรากฎหมายหรือข้อบังคับใด ๆ

ในการดำเนินงานของคนกลาง หรือ สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ระดมเงินออมจากประชาชนในแหล่งต่าง ๆ เพื่อกระจายออกไปยังแหล่งธุรกิจ หรืออุตสาหกรรมอีกทอดหนึ่ง นั้น ถ้าการจัดการธุรกิจของสถาบันการเงินเป็นไปอย่างไคผล ย่อมหมายถึงความเจริญของอุตสาหกรรมหรือวิสาหกิจต่าง ๆ และจะนำมาถึงความเจริญทางด้านเศรษฐกิจของประเทศ

สถาบันการเงินที่เป็นตัวกลางในตลาดทุน อาจเป็นสถาบันที่จัดตั้งขึ้นโดยรัฐบาลหรือเอกชนก็ได้ และจะต้องเป็นสถาบันที่มีความชำนาญในการระดมทุนระยะยาวพอสมควร เท่าที่เป็นมาสถาบันการเงินส่วนใหญ่เป็นของตลาดเงินมากกว่าตลาดทุน เช่น ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารพาณิชย์ สามารถระดมเงินออมจากประชาชนได้มาก แต่ไม่สามารถนำไปลงทุนตามใจชอบได้ เพราะประการแรก ธนาคารพาณิชย์ต้องเตรียมเงินไว้เมื่อเจ้าของเงินต้องการไถ่ถอนเงินคืน ประการที่สอง กฎหมายจำกัดการลงทุนของธนาคารไว้ ด้วยเหตุนี้ ธนาคารพาณิชย์จึงนำเงินฝากจากประชาชนใหญ่ได้ในระยะสั้นเป็นส่วนใหญ่ เกี่ยวกับปัญหาของธนาคารพาณิชย์นี้ ในแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 3 รัฐบาลได้กำหนดที่จะส่งเสริมให้ธนาคารพาณิชย์รับฝากเงินระยะยาวกว่า 1 ปี เพื่อดึงเงินออมระยะยาว และให้ธนาคารพาณิชย์สามารถให้กู้เงินระยะกลางและระยะยาวด้วย

มาตรการส่งเสริมในเรื่องนี้ทางหนึ่งคือ การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์สามารถจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากประเภทประจำที่มีกำหนดระยะเวลาเกินกว่า 1 ปีขึ้นไป ในอัตราสูงกว่าร้อยละ 8 ต่อปีที่กำหนดในปัจจุบัน ผลคือนอกจากจะเป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่กล่าวข้างต้นแล้ว ยังอาจเป็นการช่วยให้ธนาคารพาณิชย์สามารถที่จะแข่งขันระดับเงินออม (ระยะปานกลางและระยะยาว) กับสถาบันการเงินอื่น ๆ ที่ได้วิวัฒนาการขึ้นใหม่ ทั้งอาจเป็นการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ซึ่งหลายคนเห็นว่า อัตราสูงสุดที่กำหนดไว้ 8% ต่อปี ในขณะนี้ต่ำเกินไปให้เหมาะสมกับความเป็นจริง (realistic) ยิ่ง

สำหรับประเทศซึ่งสภาพของตลาดทุนยังอยู่ในขั้นเริ่มก่อตัว ดังเช่นในประเทศไทย สถาบันการเงินประเภทธนาคารเพื่อการพัฒนา ตลอดจนสถาบันการเงินต่างประเทศ อาจมีบทบาทสำคัญต่อความเจริญเติบโตของตลาดทุนเห็นอันมากตามข้อเท็จจริง สถาบันการเงินลักษณะที่กล่าวมีอยู่บ้างแล้วในประเทศ แต่ขอบเขตการดำเนินงานของแต่ละสถาบันยังอยู่ในวงจำกัด และยังอยู่ในขั้นเริ่มต้น ดังจะกล่าวต่อไป

1. ธนาคารเพื่อการลงทุนและค้าหลักทรัพย์

ในปัจจุบันบริษัทที่ได้ดำเนินงานในขอบเขตที่ถือเป็นธนาคารลงทุนที่แท้จริง ซึ่งมีผลงานปรากฏ และการดำเนินงานธุรกิจยังคงได้ผลอยู่ พอที่จะยกเป็นตัวอย่างได้ 3 บริษัทคือ บริษัทคานาด้าหลักทรัพย์ ลงทุนจำกัด (TISCO) และบริษัทกรุงเทพพาณิชย์ (BFIT) และบริษัท บางกอกโคโนมูระ อินเตอร์เนชั่นแนล ซีเคียวริตี้ จำกัด (The Nomura Securities Co., LTD)

ก. บริษัทค้าหลักทรัพย์ และลงทุนจำกัด⁽¹⁾ (TISCO) ได้เริ่มดำเนินงานในเดือนมีนาคม 2512 เป็นสถาบันการเงินแห่งแรกในประเทศไทย ที่ให้บริการด้านการเงิน การลงทุน และค้าหลักทรัพย์อย่างครบถ้วน ทิสโกเป็นบริษัท

(1) บริษัทค้าหลักทรัพย์ และลงทุน จำกัด บริการการเงินธุรกิจ โรงพิมพ์ไทยวัฒนา จำกัด พ.ศ. 2512

รวมทุนระหว่างธนาคารแมงคเกอร์ทรัสต์ แห่งนิวยอร์ก (Banker Trust Co., New York) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด และธนาคารไดอิจิ กังงิโย ประเทศญี่ปุ่น

ข. บริษัทกรุงเทพธนสาร จำกัด (BFIT) เริ่มต้นจากหน่วยงาน อำนวยการการลงทุนของธนาคารกรุงเทพ จำกัด เมื่อเดือนพฤศจิกายน 2506 เรียกว่า "ส่วนธนสาร" ทำหน้าที่ชักจูงและชี้แนะให้ประชาชนเห็นคุณค่าและประโยชน์ ในการลงทุนด้วยหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นในกิจกรรมต่าง ๆ ให้แพร่หลาย โดยรับเป็นตัวแทน จัดการลงทุนและเก็บผลประโยชน์ให้แก่ลูกค้า แต่ด้วยเหตุที่ข้อจำกัดต่าง ๆ ของกฎหมาย ไม่เปิดโอกาสให้ธนาคารพาณิชย์มีบทบาทในทางส่งเสริมอุตสาหกรรมได้เต็มที่ โดยเฉพาะ ในเรื่องการลงทุนเงินทุนระยะยาวให้แก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม การขาดแคลนเงินทุน ระยะยาวและความไม่เจริญของตลาดทุนเป็นอุปสรรคสำคัญ ของการพัฒนาการอุตสาหกรรม ดังนั้น หลังจากการดำเนินการมาระยะหนึ่ง ธนาคารกรุงเทพจำกัด จึงได้ร่วมมือกับ ธนาคารเฟิสต์เนชันแนลซิตี (First National City Bank) แห่งนิวยอร์กรวมทุน และก่อตั้งบริษัทเพื่อดำเนินการในค่านนี้ และตั้งชื่อว่าบริษัทกรุงเทพธนสาร จำกัด จดทะเบียนทุน 100,000,000 บาท เรียกชำระแล้ว 25,000,000 บาท เมื่อเดือนกรกฎาคม 2512

ค. บริษัท บางกอกโนมูระ อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล ซีเคียวริตี้ จำกัด (The Nomura Securities Co., Ltd.) ก่อตั้งเมื่อเดือนพฤษภาคม 2513 เป็นการร่วมลงทุนระหว่างธนาคารกรุงเทพ กับ Nomura Securities และ Commercial Credit Corp. (บริษัทเครดิตการพาณิชย์) ผู้ถือหุ้นใหญ่ได้แก่ First National City Bank ทุนจดทะเบียน 40 ล้านบาท ชำระแล้ว 20 ล้านบาท บริษัททั้งสามมีบทบาทในการระดมทุนดังนี้

1) บริการจัดหาเงินทุนและเงินกู้ เป็นการระดมเงินทุนในรูปการกู้ยืม

(2) บริษัทกรุงเทพธนสาร จำกัด BFIT บริษัทโรงพิมพ์ไทยวัฒนาพาณิชย์ จำกัด

ระยะสั้น โดยการออกตราสารพาณิชย์ (Commercial Paper) ที่เปลี่ยนมือกันได้ และให้ผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยซึ่งสูงกว่าธนาคาร เมื่อได้เงินมาแล้วก็นำไปให้ลูกค้า เพื่อขยายกิจการ หรือดำเนินงานตามโครงการใหม่ ๆ การระดมทุนของบริษัทจำกัดถือว่าเป็นการดูดเงินมาจากแหล่งเงินทุนที่ยังไม่ได้นำมาใช้ประโยชน์อย่างแท้จริง ด้วยเหตุที่ได้มีประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยลงวันที่ 19 กันยายน 2516 กำหนดให้บริษัทในรูปของธนาคารเพื่อการลงทุนต่าง ๆ ต้องระดมทุนในรูปของการกู้ยืมและรับเงินจากประชาชนครั้งละไม่ต่ำกว่า 50,000 บาท

2) บริการการออกหลักทรัพย์หรือหุ้นของบริษัทอื่น โดยการรับประกันผลการขายหุ้น (Firm Basis) กล่าวคือ สถาบันการลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ที่ออกใหม่จากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ แล้วนำไปจำหน่ายให้แก่ประชาชนต่อไป การรับประกันเช่นนี้จะเป็นการช่วยบริษัท นำทุนมาใช้ก่อนหรือนำทุนมาใช้ได้ตามกำหนดไม่ต้องรอรอกจากประชาชนทั่วไป ซึ่งเป็นการไม่แน่นอน และไม่แน่ว่าจะขายหุ้นเหล่านั้นได้หมด ถ้าสถาบันการลงทุนไม่ช่วยเหลือ นอกจากนี้ธนาคารเพื่อการลงทุนอาจบริการแบบทำดีที่สุด (Best-efforts Basis) คือบริษัทจะพยายามจำหน่ายหุ้นให้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ โดยไม่มีการรับประกันผลตามแบบแรก หรืออาจให้บริการแบบแนะนำการขายหุ้น (Advisory Basis) โดยการให้คำแนะนำแก่ลูกค้าบางรายที่ต้องการจำหน่ายหุ้นเอง

3) ช่วยจัดหาแหล่งเงินทุนให้แก่ผู้อื่นโดยวิธีติดต่อโดยตรง และคิดค่าธรรมเนียม (Private Placement)

4) ทำการซื้อขายหุ้น หรือหลักทรัพย์ที่มีอยู่ในตลาดแล้ว ซึ่งอาจจะทำการซื้อขายแทนลูกค้า หรือซื้อขายในนามของสถาบันนั้นเองก็ได้

นอกจากบริษัท 3 บริษัทที่กล่าวมาแล้ว ก็ยังมีบริษัทอื่น ๆ อีกที่ทำหน้าที่ในการระดมทุน ซึ่งจัดการบริการด้านตลาดทุน เช่นบริษัททั้ง 3 ซึ่งผลงานของบริษัทต่าง ๆ จะสามารถชี้ให้เห็นถึงแนวโน้มของตลาดทุนในประเทศไทยได้

ตารางที่ 10

การเสนอขายหุ้นสามัญแบบกดทั่วไปในปี 2511^{1/}

(Public Offerings of Ordinary Shares in 1968)

<u>ชื่อบริษัท</u> (Name of Company)	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u> (Opening Date)	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u> (Offering Manager)	<u>มูลค่าเสนอขาย</u> (Amount offered) บาท (Baht)	<u>หมายเหตุ</u> (Remark)
1. เจ.แอนด์ เจ. โฮ จำกัด (J. and J. Ho Ltd.)	15.6.1968	บริษัทเฮ้าส์แมน จ.ก Houa man Co.	2,750,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
2. รินคำ (โรงแรม) จำกัด (Rincome Hotel Co., Ltd.)	1968		<u>12,900,000.-</u>	
		รวม (Total)	<u>15,650,000.-</u>	

1/ ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)



การเสนอขายหุ้นสามัญแก่บุคคลทั่วไปในปี 2512^{1/}

(Public Offerings of Ordinary Shares in 1969)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount offered)	(Remark)
			บาท (Baht)	
1. ผลิตภัณฑ์สุรสยาม จำกัด (Siam Brick Products Co.,Ltd.)	18.3.1969	บริษัทเฮ้าส์แมน จำกัด Houseman & Co.	2,500,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
2. กู้ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (Goodyear (Thailand Ltd.))	9.4.1969	บริษัทกู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) Good Year (Thailand)	6,180,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
3. เมทัล บ็อกซ์ ประเทศไทย จำกัด (Metal Box.Co.of Thailand Ltd.)	30.7.1969	บริษัทเฮ้าส์แมน จำกัด Houseman & Co.	11,200,000.-	ประกันผล การขาย (Firm)
4. เยนเนอรัลอีควิปเมนท์ จำกัด (General Equipment Co.,Ltd.)	22.7.1969	บริษัทเฮ้าส์แมน จำกัด Houseman & Co.	5,000,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
5. วาชะระ-ธนะวัฒน์ จำกัด (Vachara-Thanawat Co.,Ltd.)	1969	บริษัทเบิร์ด จำกัด Bird & Co.	10,300,000.-	ทำดีที่สุด Best-efforts
6. อินโด-ไทยซินเทติกส์ จำกัด (Indo-Thai Synthetics Co., Ltd.)	1969	แซ็คแอนด์อาร์อินเวสต์เมนต์ แอนด์คอนซัลแตนท์ จำกัด Z & R Investment and Consultants Co.	14,000,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)

การเสนอขายหุ้นสามัญแก่บุคคลทั่วไปในปี 2512 ต่อ^{1/}

(Public Offerings of Ordinary Shares in 1969)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount offered)	(Remark)
			บาท (Baht)	
7. เหล็กไทย-อินเดีย จำกัด (Thai-India Steel Co., Ltd.)	15.11.1969	แซ็คแอนด์อาร์อินเวสต์เมนต์ แอนด์คอนซัลแตนต์ จำกัด Z & R Investment and Consultants Co.	9,000,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
8. ธนาคารไทยพัฒนา จำกัด (Thai-Development Bank Ltd.)	24.11.1969	บริษัทหลักทรัพย์และ ลงทุน จำกัด Thai Investment and Securities Co.	11,500,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
9. เอเชียันโฮลดิ้ง แอนด์ อินเวสต์เมนต์ จำกัด (Asian Holding and Investment Co., Ltd.)	15.12.1969	บริษัทเฮ้าส์แมน จำกัด Houseman & Co.	1,000,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
10. โทเรไนลอน จำกัด (Toray Nylon Thai Co., Ltd.)	4.12.1969		9,000,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)
		รวม (Total)	<u>79,680,000.-</u>	

1/ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

การเสนอขายหุ้นสามัญแก่บุคคลทั่วไปในปี 2513^{1/}

(Public Offerings of Ordinary Shares in 1970)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount offered)	(Remark)
			บาท (Baht)	
1. แอสโซซิเอเต็ด แบตเตอรี่ แมนูแฟกเจอร์ (ประเทศไทย) จำกัด	18.3.1970	บริษัทเฮ้าส์แมน จำกัด	2,100,000.-	ประกันผลการช
(Associated Battery Manufactures (Thailand)Ltd.)		Houseman & Co.		(Firm)
2. เงินทุนการศึกษา จำกัด	16.6.1970	บริษัทวัชร-ชนวัฒน์ จำกัด	14,000,000.-	ทำดีที่สุด
(Educational Investment Co., Ltd.)		Vachara-Thanawat Co.		
3. ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด	8.4.1970	บริษัทกรุงเทพชนาทร จำกัด	40,000,000.-	ทำดีที่สุด
(Siam City Cement Co., Ltd.)		Bangkok First Investment & Trust Ltd.		(Best-efforts)
4. รอลสตัน พิวรีน่า ประเทศไทย จำกัด	17.8.1970	รอลสตัน พิวรีน่า คัมปะนี	440,000.-	ทำดีที่สุด
(Ratston Purina Thailand Ltd.)		Ralston Purina Co.		(Best-efforts)
5. สหการทอผ้าไทย จำกัด	1.11.1970	บริษัทบางกอกโนมูระ อินเตอร์เนชันแนลซีเคียวริตี จำกัด	อินเตอร์, 898,000.-	ประกันผลการขาย
(United Weaving Thai Co.,Ltd.)		Bangkok Nomura Inter- national Securities Co.		(Firm) (Best-efforts)

การเสนอขายหุ้นสามัญแก่บุคคลทั่วไปในปี 2513^{1/}

(Public Offerings of Ordinary Shares in 1970)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount offered)	(Remark)
6. สหปิ่นทลายไทย จำกัด (United Spinning Thai Co., Ltd)	1.11.1970	บริษัทบางกอกโนมูระ อินเตอร์เนชันแนลซีเคียว ริตี้ จำกัด Bangkok Nomura Inter- national Securities Co.	บาท (Baht) 2,338,000.-	ประกันบุคคลธรรมดา (Firm)
7. รามา ทาวเวอร์ จำกัด (Rama Tower Co., Ltd.)	2.11.1970	บริษัทค้ำหลักทรัพย์ และการลงทุน Thai Investment and Securities Co.	22,050,000.-	ประกันผลการขาย (Firm)
			รวม (Total) <u>82,826,000.-</u>	

1/ ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

การเสนอขายหุ้นสามัญแก่บุคคลทั่วไปในปี 2514^{1/}

(Public Offerings of Ordinary Shares in 1971)

<u>ชื่อบริษัท</u> (Name of Company)	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u> (Opening Date)	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u> (Offering Manager)	<u>มูลค่าเสนอขาย</u> (Amount offered)	<u>หมายเหตุ</u> (Remark)
			บาท (Baht)	
1. ชลประทานซีเมนต์ จำกัด (Jalapratan Cement Co.)	20.9.1971	บริษัทกรุงเทพธนาร จำกัด Bangkok First Investment and Trust Ltd.	33,000,000.-	ประกันผลการ ขาย (Firm)
2. การแพทย์สยาม จำกัด			9,000,000.-	
3. แผ่นเหล็กวิลาสไทย จำกัด (Thai Tinplate Co.)			18,500,000.-	
		รวม (Total)	<u>60,500,000.-</u>	

^{1/}ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Date)

การเสนอขายหุ้นบริษัทย่อยแก่บุคคลทั่วไปในปี 2513^{1/}

(Public Offerings of Preference Shares in 1970)

<u>ชื่อบริษัท</u> (Name of Company)	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u> (Opening Date)	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u> (Offering Manager)	<u>มูลค่าเสนอขาย</u> (Amount offered) (Baht)	<u>หมายเหตุ</u> (Remark)
1. ตะวันนาโฮเต็ล จำกัด ^{2/} (Tawana Hotel)	22.6.1970	บริษัทกรุงเทพชนาทร จำกัด Bangkok First Invest- ment and Trust Ltd.	3,000,000.-	ประกันผลกร ขาย (Firm)
2. ไทยคาสติงส์ จำกัด (Thai Castings)	20.10.1970		<u>4,000,000.-</u>	
		รวม (Total)	<u>7,000,000.-</u>	

1/ ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

2/ ได้รับเงินปันผล 11% ต่อปีก่อนหุ้นสามัญ และสมทบจ่ายถ้าในปีใดไม่จ่ายปันผลให้สมทบรวม
เป็นปีต่อไป มีสิทธิ์เป็นหุ้นสามัญได้ โดยใช้หุ้นบริษัทย่อย 5 หุ้นแลกหุ้นสามัญได้ 4 หุ้น
ภายใน 5 ปี หลังจากเริ่มดำเนินการ.

การเสนอขายหุ้นกู้แก่บุคคลทั่วไปในปี ๒๕๑๑^{1/}

(Public Offerings of Debentures in 1968)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>	<u>กำหนดไถ่คืน</u>	<u>อัตราดอกเบี้ย</u>	<u>ค่าประกันโดย</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount Offered)	(Remark)	--	-	-
			บาท (Baht)				
1. อุตสาหกรรมกระดาษไทย	2.8.1968		31,500,000.-				
(Siam Craft Paper)			<u>31,500,000.-</u>				

^{1/} ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

การเสนอขายหุ้นกู้แก่บุคคลทั่วไปในปี 2511

(Public Offerings of Debentures in 1969)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดจำหน่าย</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>	<u>กำหนดไถ่คืน</u>	<u>อัตราดอกเบี้ย</u>	<u>คำประกันโดย</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount offered)	(Remark)			
			บาท (Baht)				
1. <u>ผลิตภัณฑ์อิฐดินเผา</u> (Siam Brick Products)	18.3.1969	บริษัทเฮ้าส์แมน จำกัด Houseman & Co.	2,500,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)	3 ปี	10%	ธนาคารอินโดจีน
2. <u>เอเชียอุตสาหกรรมเครื่องมือกล</u> (Asia Equipment Industry)	15.5.1969	ธนาคารกรุงไทย จำกัด Bangkok Bank Ltd.	4,000,000.-	ประกันผลการขาย (Firm)	5 ปี	10%	ธนาคารกรุงเทพ
3. <u>อุตสาหกรรมทอผ้าไทย</u> (Thai Textiles)	1.8.1969	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด Bangkok Bank Ltd.	10,000,000.-	ประกันผลการขาย (Firm)	10 ปี	10%	ธนาคารกรุงเทพ
4. <u>กรุงเทพชนาทร จำกัด</u> (Bangkok First Investment & Trust)	10.11.1969	บริษัทกรุงเทพชนาทรจำกัด Bangkok First Investment & Trust	10,000,000.-	ทำดีที่สุด (Best-efforts)	5 ปี	10%	-
		รวม (Total)	<u>26,500,000.-</u>				

1/ ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

2/ เปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ (หุ้นกู้ 5 หุ้นเท่ากับหุ้นสามัญ 8 หุ้น)

3/ เปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ (หุ้นกู้ 10 หุ้นเท่ากับหุ้นสามัญ 1 หุ้น) ภายใน 5 ปี

การเสนอขายหุ้นกู้แก่บุคคลทั่วไปในปี 2513^{1/}

(Public Offerings of Debentures in 1970)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดทำหน้า</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>	<u>กำหนดไถ่คืน</u>	<u>อัตราดอกเบี้ย</u>	<u>รับประกันโดย</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount offered)	(Remark)			
			บาท (Baht)				
1. ตะวันนาโฮเต็ล (Tawana Hotel)	22.6.1970		11,000,000.-	ประกันผลการขาย 9 ปี (Firm)		10%	กรุงเทพธนสาร
2. เบอร์ลี จุกเกอร์ จ.ก. (Berli Jucker Co.)	1.10.1970	บริษัทบางกอกโนมูระ อินเตอร์เนชั่นแนล ซีเคียวริตี้ จำกัด Bangkok Nomura International Securities Co.	10,000,000.-	ประกันผลการขาย 8 ปี (Firm)		11%	ธนาคารกรุงเทพ
3. เครดิตการพาณิชย์ (ประเทศไทย) จำกัด (Commercial Credit Corporation Thailand)	14.10.1970	บริษัทเฮ้าส์แมน จำกัด (Houseman & Co.)	5,000,000.-	ประกันผลการขาย 5 ปี (Firm)		12%	-
4. ตะวันนาโฮเต็ล (Tawana Hotel)	23.11.1970	บริษัทกรุงเทพธนสาร จำกัด Bangkok First In- vestment and Trust Co.	22,000,000.-	ประกันผลการขาย (Firm)		11%	ธนาคารไทยพูน กรุงเทพธนสาร
			<u>รวม (Total) 48,000,000.-</u>				

1/ ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

2/ เปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ (หุ้นกู้ 1 หุ้นเท่ากับหุ้นสามัญ 1 หุ้น)

การเสนอขายหุ้นกู้แก่บุคคลทั่วไปในปี 2514

หน้า 74

(Public Offerings of Debentures in 1971)

ชื่อบริษัท	วันเริ่มเสนอขาย	ผู้จัดจำหน่าย	มูลค่าเสนอขาย	หมายเหตุ	กำหนดไถ่คืน	อัตราดอกเบี้ย	คำประกันโดย
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount offered)	(Remark)			
			(Baht)				
1. ไทยไนลอน จำกัด ^{2/} (Thai Nylon Co.)	29.3.1971	บริษัทบางกอกโนมูระ อินเตอร์เนชั่นแนล ซีเคียวริตี จำกัด Bangkok Nomura In- ternational Securities Co.	2,500,000.-	ประกันผลการขาย (Firm)	4 ปี	11%	ธนาคารกรุงเทพ
2. ไทยเท็กซ์ไทล์ฟินิชิง จ.ก. (Thai Textiles Finishing Co.)	1.12.1971	บริษัทกรุงเทพธนাত্র จก. Bangkok First In- vestment and Trust Co.	12,000,000.-	ประกันผลการขาย (Firm)	5 ปี	11%	ธนาคารกรุงเทพ
3. ไทยไดมารู จำกัด (Thai Daimaru Co.)	1.10.1971	บริษัทบางกอกโนมูระ อินเตอร์เนชั่นแนล ซีเคียวริตี จำกัด Bangkok Nomura In- ternational Securities Co.	10,000,000.-	ประกันผลการขาย (Firm)	8 ปี	11%	ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารโตเกียว ธนาคารมิทซู
รวม (Total)			24,500,000.-				

1/ ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

2/ เปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญได้ (หุ้นกู้ 1 หุ้นเท่ากับหุ้นสามัญ 1 หุ้น)

การเสนอขายหุ้นกู้แก่บุคคลทั่วไปในปี 2515

หน้า 75

(Public Offerings of Debentures in 1972-1973)

<u>ชื่อบริษัท</u>	<u>วันเริ่มเสนอขาย</u>	<u>ผู้จัดทำหมาย</u>	<u>มูลค่าเสนอขาย</u>	<u>หมายเหตุ</u>	<u>กำหนดไถ่คืน</u>	<u>อัตราดอกเบี้ย</u>	<u>คำประกันโดย</u>
(Name of Company)	(Opening Date)	(Offering Manager)	(Amount Offered)	(Remark)			
			บาท (Baht)				
1. บางกอกอินเตอร์คอนติเนนตัล (Bangkok Intercontinental Hotel)	2/ 30.6.72	กรุงเทพธนสาร	30,000,000.-	-	4-7 ปี	11.5-12%	-
2. ไทยเทโตรอน (Thai Tetoron)	5.9.72	บางกอกโนบุระ (BNIS)	30,000,000.-	-	8 ปี	10.25%	ธนาคารกรุงเทพ
3. Faber Merlin Limited	17.4.73	คำหลักทวีปและเอเชีย (TISCO)	31,000,000.-	-	5 ปี	9.25%	ธนาคารโตเกียว
C.C.C.T.	ประมาณมีนาคม	BFIT	25,000,000.-	-		12%	(Private Placement)
4. กรุงเทพเคเนพัฒนา (Bangkok Home Development)	12.4.73	กรุงเทพธนสาร (BFIT)	10,000,000.-	-	5 ปี	10%	-

หมายเหตุ

1/ข้อมูลเบื้องต้น (Preliminary Data)

2/แบ่งขายเป็น 4 งวด (งวดละ 7,500,000.บาท) ไถ่ถอนคืนต่างกันงวดละ 1 ปี อัตราดอกเบี้ย งวดแรก 11.5%
จนถึงงวดสุดท้าย 12%

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย "ส่วนกำกับและตรวจสอบ" 24 พค. 2516

จากตารางดังกล่าว การเสนอขายหุ้นสามัญและหุ้นกู้แบบตลอดชีพ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2511 - 2513 ได้เพิ่มขึ้นอย่างมาก กล่าวคือมีการเสนอขายหุ้นสามัญ 15,650,000 บาท ในปี 2511 และได้เพิ่มขึ้นเป็น 82,826,000 บาท ในปี 2513 ในขณะที่เดียวกัน การเสนอขายหุ้นกู้ได้เพิ่มจาก 31,500,000 บาท ในปี 2511 เป็น 48,000,000 บาท ในปี 2513 การลงทุนในระยะ 2 ปีนี้ได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว อาจเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปไปในระยะนั้นอยู่ในภาวะเศรษฐกิจที่รุ่งเรือง ซึ่งเนื่องจาก (ก) ราคาที่ขอลดหลัก เช่น ข้าวในระยะนั้นอยู่ในระดับสูง (ข) ระบายของรัฐบาลเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจตามโครงการสำคัญเพิ่มมากขึ้น (ค) ระบายเพื่อการทหารของสหรัฐอเมริกาในการก่อสร้างและอื่น ๆ ได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ในระยะดังกล่าวเป็นระยะเริ่มแรกของการดำเนินการตามนโยบายส่งเสริมการลงทุนทั้งภายในและต่างประเทศ โดยให้สิทธิประโยชน์ตามพระราชบัญญัติการส่งเสริมการลงทุนเพื่อการอุตสาหกรรม การที่ภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปเจริญรุ่งเรือง จึงทำให้มีการซื้อขายหุ้นกันในตลาดหุ้นเพิ่มขึ้นมาก แต่การเสนอขายหุ้นสามัญและหุ้นกู้แบบตลอดชีพได้ลดลงในปี พ.ศ. 2514 อาจเนื่องมาจากเหตุผลสำคัญบางประการ เช่น อุตสาหกรรมบางประเภทที่ถึงจุดอิ่มตัว กำลังซื้อในชนบทเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง เป็นต้น

2. นายหน้า และผู้ค้า (Broker & Dealer)

เป็นสถาบันการเงินที่เป็นตัวกลางซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น ทำหน้าที่ให้บริการโดยทั่วไปเป็นนายหน้าหรือผู้ค้า บริการที่ให้เป็นที่นำฝากลงทุน และฝ่ายที่กองการทุน หรือผู้ซื้อ หรือผู้ขาย มาพบตกลงกัน ก่อให้เกิดสัญญาซื้อขายระหว่างกัน และนายหน้าก็จะได้รับค่าบริการ เรียกว่าค่านายหน้า (Brokerage) นอกจากนี้ นายหน้ายังทำหน้าที่ให้บริการอย่างอื่นอีก เช่น

ก. โฆษณาเกี่ยวกับการลงทุนเป็นรายงวด อาจเป็นรายอาทิตย์ หรือรายเดือน โฆษณาที่ให้อาจเป็นลักษณะของการวิเคราะห์ และวิจัยแหล่งลงทุนที่กำลังเป็นที่นิยม หรืออยู่ในความสนใจของผู้ลงทุน หรืออาจเป็นข่าวเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทต่าง ๆ การเพิ่มหรือลดคักราคอกระเบียในตลาดหรือการหมุนเวียนของการซื้อขายหุ้น หรือหลักทรัพย์ในตลาด

ข. เปิดบัญชีให้ลูกค้าของคนทราบ ถึงรายการที่มีอยู่ระหว่างกัน ซึ่งอาจมีการให้ลูกค้ากู้ยืมเงิน ไปซื้อหลักทรัพย์หรือหุ้นที่ตนต้องการก่อนและคิดดอกเบี้ยจากเงินที่เบิกเกิน นั้น

ค. รับทำการเก็บรักษาใบหุ้น หรือทำหนังสือสำคัญ แสดงการเป็นเจ้าของของหลักทรัพย์ต่าง ๆ รวมทั้งเรียกเก็บเงินปันผลดอกเบี้ย หรือสิทธิต่าง ๆ ที่ได้จากหลักทรัพย์นั้นแทนลูกค้าของตน

ง. ให้บริการแก่ลูกค้าใช้หนังสือหรือคำราที่ตนมีอยู่

ในบางครั้งนายหน้าจะทำหน้าที่เป็นผู้คาไปโดยปริยาย เช่น เมื่อผู้ต้องการลงทุนแจ้งมายังนายหน้าว่า ต้องการลงทุนในใบหุ้นบริษัทใด จำนวนเท่าใด และระบุราคาเอาไว้ นายหน้าก็จะรับจัดหาหุ้นดังกล่าวให้แก่ผู้ซื้อแต่อาจออกคซื้อ นายหน้าก็จะเป็นผู้รับซื้อหุ้นนั้นไว้เอง เพื่อรักษาชื่อเสียงสถาบันของตนไว้ นายหน้าก็จะกลายเป็นผู้กาและมีกรรมสิทธิ์ในใบหุ้นชั่วระยะเวลาหนึ่งแล้วจำหน่ายออกภายหลัง ซึ่งอาจจะต่ำกว่าราคาหุ้นที่ซื้อมากได้

นายหน้า - ผู้กา แห่งแรกในประเทศไทยได้แก่ บริษัท Bird จำกัด ตั้งขึ้นเมื่อเดือนมีนาคม 2496 และเมื่อนับรวมถึงเดือนมีนาคม 2515 มีผู้ที่เข้าขายเป็นนายหน้า - ผู้การรวม 13 แห่ง ประกอบด้วยธนาคารลงทุน 3 บริษัทที่กล่าวมาแล้ว และบริษัทหลักทรัพย์ไทย จำกัด (เริ่มดำเนินการเมื่อเดือนมีนาคม 2513) บริษัท Continental Illinois of Thailand จำกัด (ก่อตั้งเมื่อเดือนมกราคม 2515) ทั้ง 2 บริษัทนี้เป็นธนาคารการลงทุน นอกจากนี้บริษัทที่เป็นนายหน้า - ผู้กา

ประกอบด้วย บริษัท ลีแกวมิ่ง จำกัด (ก่อตั้งเมื่อเดือนตุลาคม 2502) บริษัทสินธุ-
 ชาติกรรรมไทย จำกัด (มีนาคม 2509) บริษัท Siamerican Securities
 จำกัด (มิถุนายน 2510) บริษัท Z and R Investment and Consultant
 จำกัด (ตุลาคม 2510) บริษัท Houseman จำกัด (มีนาคม 2511)
 บริษัท Thaibec Investment Service จำกัด (สิงหาคม 2512) บริษัท
 Mc Caffrey Investment Associates จำกัด (พฤศจิกายน 2512)
 บริษัทอาบบุญ จำกัด (พฤษภาคม 2513)

การซื้อขายหุ้นในตลาดซื้อขาย หรือตลาดรองในประเทศไทย ซึ่งมักจะ
 ใช้บริการของนายหน้า เท่าที่สังเกตได้เกิดการซื้อขายหุ้นในตลาดรองมาตั้งแต่ประ
 มานก่อนขึ้นพุทธศักราชที่ 26 เล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ปริมาณและมูลค่าของหุ้นที่ซื้อขาย
 กันยังอยู่ในเกณฑ์ที่น้อยมาก (1) การซื้อขายหุ้นในตลาดซื้อขายมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจาก
 13,023,086 บาท ในปี 2507 เป็น 109,255,161 บาท ในปี 2511 ซึ่งเป็น
 จำนวนสูงกว่าปีอื่น ๆ ที่ตามมาทั้งหมด แล้วลดต่ำลงเป็น 40,695,424 บาท ในปี
 2513 และในปี 2514 ปริมาณการซื้อขายหุ้นก็ยังคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างจะซบเซาเช่น
 เดียวกับปีก่อน

สถาบันทั้ง ธนาคารลงทุน และบริษัทธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทนายหน้าและ
 ผู้คน นี้ นอกจากจะดำเนินการ หลักทรัพย์ในตลาดหุ้นแล้ว ยังต้องดำเนินการธุรกิจทาง
 การเงินประกอบด้วย เพราะตลาดหุ้นในประเทศไทยยังไม่กว้างขวางพอ ดังนั้น
 เพื่อความอยู่รอดของสถาบันเหล่านี้ จึงได้มีการบริการจัดหาเงินทุน และเงินทุนระยะ
 สั้นด้วย

(1) ตามข้อมูลที่เจ้าหน้าที่คณะทำงาน โครงการพัฒนาตลาดเงินทุนรวบรวม

นอกจากนี้ยังมีสถาบันตัวกลางอีกประเภทหนึ่ง โคนแก ตลาดหุ้น (Stock Exchange) ประเทศไทยมีสถาบันที่เราคุ้นเคยตลาดหุ้นอยู่เพียงแห่งเดียว ตั้งขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2505 ในรูปทางหุ้นส่วน จำกัด และต่อมาได้เปลี่ยนสภาพเป็นบริษัท จำกัด ชื่อว่า Bangkok Stock Exchange ซึ่งวัตถุประสงค์จะไปประมวลซื้อขายหุ้นกัน ได้ อย่างไรก็ดี ขณะนี้ยังไม่มีการประมวลซื้อขายกันที่ Bangkok Stock Exchange เหมือนอย่างในตลาดหุ้นประเทศอื่น ๆ และอาจกล่าวได้ว่า การซื้อขายหุ้นที่สมาชิกของ Bangkok Stock Exchange กระทำแก่ลูกค้านั้น กระทำนอกตลาดหุ้นทั้งสิ้น นั่นคือ กระทำ ณ สำนักงานของสมาชิกแต่ละคน นอกจากนี้ในจำนวนสมาชิกของ Bangkok Stock Exchange ทั้งหมด 50 คนนั้น ที่ทำการซื้อขายหุ้นจริง ๆ มีเพียงประมาณ 14 ราย ซึ่งซื้อขายหุ้นในนามของบริษัทต่าง ๆ ที่เป็นธนาคารลงทุน หรือนายหน้า - ผู้ค้า กิ่งกล้วยช้างคน

นอกจากนี้ กิจกรรมในลักษณะที่กล่าว มีจำนวนเพียงจำกัด และนอกเหนือไปจากธุรกิจซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ บริษัทประเภทที่กล่าว จำต้องประกอบธุรกิจ จัดจำหน่าย และทำการซื้อขายตราสารพาณิชย์ควบคู่ไปด้วย บางครั้งบริษัทต่าง ๆ เหล่านี้ก็มีหุ้นจำกัด และไม่อยู่ในฐานะที่จะก่อให้เกิดการขยายตัวอย่างกว้างขวางใน ขบวนการหลักทรัพย์ (Securities activities)

สถาบันอื่น ๆ ที่มีบทบาทในการระดมทุน

สถาบันที่มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนา ตลาดหุ้นทั้งทางด้านการอุปสงค์ และอุปทาน ซึ่งในชั้นแรกควรจะกระตุ้นให้ประชาชนเกิดความสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ของ สถาบันดังกล่าวนี้ อันได้แก่

1. กองทุนรวม (Mutual Fund)

กองทุนรวม เป็นสถาบันการเงินประเภทหนึ่งที่ทำกรระดมทุนในลักษณะ จัดตั้งเป็นกองทุน โดยการจำหน่ายหุ้นของคนที่ได้แก่ผู้ลงทุนโดยทั่วไป แล้วรวบรวม

เป็นกองทุนกลางก้อนใหญ่ เพื่อนำไปลงทุนต่อไปในธุรกิจอุตสาหกรรมต่าง ๆ โดยการ
 ซื้อหุ้น หรือ หลักทรัพย์ที่มีความมั่นคง เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือในหุ้นของบริษัทต่าง ๆ
 ที่จะก่อให้เกิดรายได้ในรูปดอกเบี้ย เงินปันผล และกำไรส่วนเกิน (Capital gain)
 จากการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้น หรือหลักทรัพย์นั้น ๆ ในประเทศไทย สถาบันประเภทนี้ได้
 จัดตั้งขึ้นเป็นแห่งแรกและแห่งเดียว เมื่อปี 2506 ได้แก่ "กองทุนรวมไทย" (Thai
 Investment Fund) โดยการจัดการของ Thaibec Investment Services
 Co., Ltd. เริ่มลงทุน 5 ล้านบาท จาก IBEC แห่งนิวยอร์ก

ผู้ลงทุนจะลงทุนด้วยการซื้อหุ้นที่เรียกว่า ยูนิต (Units) จากกองทุน
 มูลค่ายูนิตละ 100 บาท แต่ราคาของยูนิตจะเพิ่มขึ้นตามจำนวนกำไรที่กองทุนหามาได้
 การคิดราคาของยูนิตของกองทุน ทำได้โดยการเอาจำนวนยูนิตที่จำหน่ายได้ทั้งสิ้น ไปหาร
 มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value) ในวันนั้น ถ้าผู้ลงทุนมีความประสงค์
 จะถอนหุ้นคืนก็จะกระทำได้ โดยกองทุนจะคำนวณราคาของยูนิตที่ถอนออกในวันบอก
 เลิก และกองทุนจะจ่ายเงินภายใน 30 วัน นับแต่วันแจ้งถอน ราคาได้ถอนอาจสูง
 หรือต่ำกว่าราคาเมื่อลงทุน ซึ่งขึ้นอยู่กับราคาตลาดของยูนิต ณ วันนั้น

กองทุนรวมนี้ ยังใหม่ต่อวงการธุรกิจของประเทศไทยอยู่ จากการคำ-
 เนิงงานของกองทุน มีผู้ลงทุนซื้อยูนิตทั้งชาวไทย และชาวต่างประเทศ แต่ส่วนใหญ่
 ยังเป็นชาวต่างประเทศ ในการลงทุนแต่ละครั้ง กองทุนกำหนดอัตราขั้นต่ำไว้
 1,000 บาท ต่อการลงทุน 1 ครั้ง ผู้ลงทุนอาจซื้อ ยูนิตเพิ่มเป็นรายเดือนก็ได้
 รายได้เฉลี่ยที่กองทุนจ่ายเงินแก่ผู้ลงทุนตั้งแต่เริ่มดำเนินการ ปีละประมาณ 20
 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมาก

การลงทุนในกองทุนรวมไทยผลประโยชน์ต่อผู้ลงทุนมาก เพราะ

(ก) เป็นการลดความเสี่ยงต่อการขาดทุนได้ก็ เพราะกองทุนรวมจะนำ
 เงินของกองทุนที่เป็นของผู้ลงทุนหลายพันราย ไปทำการกระจายลงทุนในแหล่งต่าง ๆ
 ไม่ลงทุนไว้แต่แห่งใด เพียงแห่งเดียว หรือสองสามแห่ง

(ข) การที่ผู้ลงทุนใดเป็นเจ้าของการลงทุน เท่ากับใครถือว่าเป็นเจ้าของหุ้นต่าง ๆ ที่กองทุนใดถือไว้ เหมือนกับผู้ลงทุนที่มีอยู่หลายหน่วยไม่มีใครได้สิทธิเกินกว่าที่ตามอัตราส่วน

(ค) มีผู้เป็นเจ้าของรายเป็นผู้บริหารกองทุนนั้นแทนตน

(ง) โดลดอนโดยทันทีที่ต้องการ ในราคาที่เต็มแรงทุกวัน

(จ) ให้โอกาสต่อผู้ลงทุนของตน จากเงินปันผล หรือกำไรที่กองทุนจะแบ่งให้เป็นคราว ๆ โดยไม่เสียค่าธรรมเนียมแต่อย่างใด

การดำเนินงานของกองทุนนี้ มีความสำคัญต่อตลาดหุ้นมาก เพราะถ้าหากกองทุนมีสินทรัพย์มากแล้ว ก็จะเป็นผู้ลงทุนใหญ่ในตลาดหุ้น และสามารถจะระดมเงินจากประชาชนได้เป็นอย่างดี หากการลงทุนในหุ้นเป็นที่ยอมรับโดยกว้างขวาง

ดังนั้น เมื่อสถาบันการเงินในลักษณะ Mutual Fund มีบทบาทในการพัฒนาตลาดหุ้นดังกล่าวแล้ว จึงสมควรที่จะชักจูงให้ประชาชนสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ของ Mutual Fund ให้มากขึ้น โดยวิธีการดังต่อไปนี้

1.1 แผนการขั้นที่หนึ่ง

ก. ขจัดความแตกต่างในวิธีการจัดเก็บภาษีกำไรส่วนทุนอันเกิดจาก T I F Units กับหุ้น (ผู้ถือ T I F Units ต้องเสีย Capital Gain Tax ณ ที่จ่าย) ซึ่งแตกต่างกับผู้ถือหุ้น

ข. สนับสนุนการขาย Units โดยวิธีที่เรียกว่า Front - end load plan ซึ่งหมายถึงการหักค่าธรรมเนียมในการขาย (Sales charge) ออกจากมูลค่าที่ผู้ลงทุนถืออยู่ (Value of an investor's holding)

ก. ทางការอาจจะดำเนินการส่งเสริมการจัดตั้ง Mutual fund ขึ้นอีกได้โดยการอนุญาตให้กิจการ Mutual fund ลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศอยู่ในสายความเห็นชอบโต ในอัตราส่วนต่อสินทรัพย์ที่จะกำหนดขึ้น อย่างไรก็ตาม การที่จะทำตามขอเสนอแนะได้นั้น สันถรณ์ที่จะต้องพิจารณาว่าปัญหาและนโยบายด้านอื่น ๆ อีก เป็นเห็นว่า ปัญหาเกี่ยวกับบุคลากรชำระเงิน

1.2 แผนการขั้นที่สอง

เพื่อให้การดำเนินงานของกิจการ Mutual fund เป็นไปอย่างราบรื่น และให้ความคุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุนในขั้นแรกก็ ควรจะพิจารณาวิธีการควบคุมภายในขอบเขตของกฎหมายเท่าที่มีอยู่

1.3 แผนการขั้นที่สาม

ก. เมื่อถึงเวลาอันสมควร ควรจะพิจารณาออกกฎหมายควบคุมบริษัทลงทุนโดยเฉพาะขึ้น ในกรณีนี้ควรจะได้อีกศึกษาแบบฟอร์มจดทะเบียนและรายงานของบริษัทลงทุนมาตัวอย่างละเอียด เพื่อจะทราบได้ว่า ควรจะดำเนินการควบคุมในขอบเขตเพียงใด และควรออกกฎหมายควบคุมในลักษณะใด

ข. ลักษณะของกฎหมาย กฎหมายเฉพาะกิจการที่กล่าวควรคลุมถึงสถานะพิเศษทางภาษี Special tax status กว้าง ซึ่งสถานะที่กล่าวควรเป็นไปในลักษณะที่เรียกว่า "Conduit theory" กล่าวคือ หากบริษัทลงทุนแจกจ่ายเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทต่าง ๆ จากหุ้นที่บริษัท ถืออยู่ และในเวลาเดียวกันได้แจก Capital gains ให้แก่ผู้ถือหุ้นบริษัท เพื่อการลงทุนที่กล่าวไม่จำเป็นต้องเสียภาษี และกำหนดให้เป็นภาระของผู้ถือหุ้นที่จะต้องเสียภาษีเอง ซึ่งหลักการ "Conduit theory" นี้ เป็นหลักการที่ถือปฏิบัติในสหรัฐอเมริกา และเป็นการเปิดทางให้แก่ผู้ลงทุนได้มีโอกาสเลือกจะทำการ Reinvest หรือไม่

2. กองทุนสะสม (Provident Funds)

กองทุนสะสม หมายถึงกองทุนที่ไ้ได้จากสะสมเงินจาก ค่าแรง ค่าจ้าง เงินเดือน หรือเงินเบาะสะสม เป็นประจำทุกเดือน ดังนั้นยอดรวมของกองทุนสะสม จะมีจำนวนสูงขึ้นตลอดเวลา และมีระยะเวลาบางที่จะนำไปลงทุนระยะยาวได้ กองทุนเหล่านี้ นายจ้างของพนักงานจะจ่ายเงินสมทบให้แยกฝ่ายเดียวหรือเพียงส่วนหนึ่ง หรือทั้งนายจ้างและพนักงานจะร่วมจ่ายสมทบกันทั้งสองฝ่าย ทั้งนี้กองทุนที่กล่าวนี้ จะมีบริษัททรัสต์ บริษัทประกัน หรือธนาคารพาณิชย์ได้รับมอบหมายให้เป็น ผู้รักษาจัดหาประโยชน์ และดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้เป็นคุณและผลประโยชน์จาก กองทุนนี้ ได้ก็ต่อเมื่อได้ปฏิบัติความเงื่อนไขบางประการ เป็นต้นว่า ต้องนับเวลาทำงานมาแล้วเป็นจำนวนกี่ปี หรือครบเกษียณอายุ หรือถึงแก่กรรม ฯลฯ

สำหรับประเทศไทย แยกกองทุนสะสมของพนักงาน ลูกจ้าง ออกตาม ประเภทสะสมได้ดังนี้ คือ

ก. ประเภทข้าราชการสามัญ ข้าราชการประจำกระทรวงต่าง ๆ จะ ถูกหักเงินเดือนเป็นเงินสะสมติดต่อกันเป็นประจำทุกเดือน ตามอัตราส่วนของเงินเดือน เงินเหล่านี้ เมื่อรวมกันเข้าจากข้าราชการทั่วราชอาณาจักรแล้ว จะเป็นเงินจำนวนก้อน ใหญ่ ซึ่งจะถูกลบเข้าเป็นเงินคงคลัง ดังนั้น เงินจำนวนนี้จึงมิได้ถูกนำไปใช้ให้เกิด ประโยชน์ เพราะไม่มีกฎหมายให้นำเงินเหล่านี้ออกไปหาผลตอบแทน และมีให้อำนาจแก่ผู้ ใดเบิกจ่ายเงินจำนวนนี้อีกด้วย นอกจากข้าราชการผู้เป็นเจ้าของเงินสะสมนั้น จะถูก ไล่ออก ลาออก หรือตาย เงินสะสมจึงจะถูกถอนออกจากบัญชีคลัง ตามจำนวนที่ข้าราชการผู้นั้นได้สะสมมา

ข. ประเภทลูกจ้าง ได้แก่เงินสะสมที่หักจากเงินเดือนของพนักงาน หรือลูกจ้างของบริษัทเอกชนต่าง ๆ ซึ่งแต่ละบริษัทจะดำเนินการตามแบบของตนเอง เช่น หักเงินสะสมเป็นอัตราส่วนร้อยละของเงินเดือน เงินที่หักไว้อาจจะนำไปฝากธนาคาร โอนนามของบริษัท หรือโอนนามของเจ้าของเงินแต่ละคน หรืออาจไม่มีตัวเงินฝาก

แบบบริษัทจะถือไว้ และเข้าบัญชีเงินสะสมของพนักงาน ซึ่งถือว่าเป็นเจ้าหนี้ของบริษัท ตามจำนวนที่ถือไว้ จนกว่าจะพบสภาพเป็นพนักงานหรือลูกจ้างของบริษัท บริษัทจะจ่ายเงินคืนตามจำนวนที่สะสมรวมกับดอกเบี้ยที่ทางบริษัทสัญญาจะจ่ายให้เมื่อเริ่มเข้าทำงาน

ในขณะที่บริษัทหรือองค์กรต่างๆ ที่เป็นผู้จัดการเงินสะสมดังกล่าวให้กับธุรกิจ จะนำเงินไปลงทุนในบริษัทหรือองค์กรอื่นโดยการเข้าซื้อหุ้นเงิน เพื่อหวังผลตอบแทนในอัตราสูง หรืออาจนำไปลงทุนโดยการซื้อหลักทรัพย์ระยะยาวที่มีความมั่นคง เช่น พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น อย่างไรก็ตามในอนาคตตลาดหุ้นได้รับการพัฒนาขึ้นมา อาจจะทำให้เกิด Demand ของหลักทรัพย์ต่างๆ ในตลาดหุ้นขึ้นจากเงินสะสมประเภทนี้ก็ได้

3. บริษัทประกันชีวิต

ธุรกิจประเภทนี้มีความสามารถในการระดมเงินออมจากภาคเอกชนได้มากในสมัยก่อนหน้านี้ รัฐบาลให้ความสนใจในกิจการด้านนี้เป็นอย่างมาก จะเห็นได้จากการที่ธุรกิจการประกันภัย เริ่มต้นในประเทศไทยระยะเวลาใกล้เคียงกับธุรกิจธนาคารพาณิชย์แต่กลับไม่ประสบความสำเร็จเท่ากับธนาคารพาณิชย์ อาจเป็นเพราะว่า

1. ลักษณะธุรกิจธนาคารพาณิชย์ให้บริการที่สามารถเพิ่มพูนทรัพย์สินได้ในขณะที่การประกัน ให้ความคุ้มครองภัยอันตรายที่เกิดขึ้น จึงเป็นการยากที่จะชี้ให้คนที่ยังไม่ประสบภัยเห็นถึงความจำเป็นที่จะมีการประกัน
2. อัตราการชำระเบี้ยประกันสูง เพราะประชาชนยังไม่นิยม ถ้าสามารถขยายกิจการได้กว้างขวาง เบี้ยประกันย่อมลดลง
3. การแข่งขันกันของบริษัทประกันมีมาก ทำให้บางบริษัทต้องล้มเลิกกิจการไป เป็นเหตุให้ประชาชนลดความเชื่อถือต่อธุรกิจการประกันไปมาก

4. ประชาชนส่วนใหญ่ ไม่เห็นความจำเป็นที่จะต้องประกัน นอกจากนี้ จะมีกฎหมายบังคับ

ในปัจจุบันบริษัทประกันชีวิตที่จดทะเบียนดำเนินธุรกิจในประเทศไทย มีทั้ง บริษัทในประเทศไทย และต่างประเทศ รวม 12 บริษัท ดังนี้

ตารางที่ 11

จำนวนที่มาของบริษัทประกันชีวิตในปี 2515

<u>ประเภทของธุรกิจ</u>	<u>บริษัทในประเทศไทย</u>	<u>บริษัทต่างประเทศ</u>	<u>รวม</u>
บริษัทที่ประกอบกิจการประกันชีวิต	4	1	5
บริษัทที่ประกอบกิจการประกันชีวิตและวินาศภัย	6	1	7
รวม	10	2	12

ที่มา : รายงานกิจการประกันภัยในประเทศไทย
กองประกันภัย กระทรวงพาณิชย์ พ.ศ. 2515

นอกจากนี้ จำนวนของบริษัทประกันวินาศภัยแยกตามประเภทของธุรกิจมี
ดังนี้



ตารางที่ 12
จำนวนของบริษัทประกัน วินาศภัยแยกตาม
ประเภทของธุรกิจในปี 2514

<u>ประเภทของธุรกิจ</u>	<u>บริษัทในประเทศไทย</u>	<u>บริษัทต่างประเทศ</u>	<u>รวม</u>
การประกันอัคคีภัย	42	9	51
การประกันภัยทางทะเลและขนส่ง	40	9	49
การประกันภัยเบ็ดเตล็ด	32	6	38

ที่มา : รายงานกิจการประกันภัยในประเทศไทย

กองประกันภัย กระทรวงพาณิชย์ พ.ศ. 2514

บริษัทประกันชีวิตสามารถ ระดมเงินออม จากประชาชนเป็นจำนวนมาก
พอควร โดยพิจารณาจากผลงานบริษัทประกันชีวิต รวมทั้งการประกันใหม่ระหว่างปี
และผู้อุเอาประกันเดิม ที่มีภาระผูกพันต้องส่งรายปี ดังตารางที่ 13

ตารางที่ 13

สถิติการประกันชีวิตในประเทศไทย

รวมบริษัทไทย และบริษัทต่างประเทศ ระหว่างปี 2508-2512

ปี	จำนวน กรมธรรม์	ทุนประกันใหม่ ระหว่างปี	เบี้ยประกัน ปีแรก	เบี้ยประกันปีต่อ ไป (ค่าประกัน ไว้มีก่อน)	เบี้ยประกันรวม (ระดมเงินใน รอบปี)	ดัชนีเบี้ยประ กัน 2503 ฐาน 100
2508	102,971	1,304.60	63.04	140.99	204.04	271
2509	100,322	1,651.61	83.18	170.80	253.98	358
2510	120,673	1,861.93	95.49	212.03	307.52	411
2511	91,604	1,696.44	95.91	228.78	324.69	413
2512	56,626	1,454.69	88.64	250.35	338.99	381

ที่มา : บริษัทอาคเนย์ ประกันภัย จำกัด

จากสถิติการประกันชีวิต จะเห็นได้ว่าประชาชนจ่ายเงินเป็นค่าเบี้ยประกันชีวิตมีจำนวนสูงขึ้นทุกปี จาก 204.04 ล้านบาท ในปี 2508 เป็น 338.97 ล้านบาท ในปี 2512 จำนวนเงินที่ได้จากการประกันชีวิตของประชาชน เมื่อเปรียบเทียบกับการซื้อ ขยายหลักทรัพย์ จะเห็นได้ว่า ประชาชนยังให้ความนิยมในการประกันชีวิตมากกว่า ดังตารางที่ 14 ดังนี้

ตารางที่ 14

ตารางเปรียบเทียบการซื้อขายหลักทรัพย์ และการจ่ายเบี้ยประกัน
ปี 2508 - 2512

ปี	2508	2509	2510	2511	2512
ระดมทุนโดย					
การซื้อขายหลักทรัพย์	150.34	72.34	147.21	218.51	237.87
การประกันชีวิต	204.04	253.98	307.52	324.69	338.99

ดังนั้นบริษัทประกันชีวิตเป็นสถาบันการเงินที่สามารถระดมเงินออมระยะยาวจากภาคเอกชนได้สูงมากพอควร จึงนับได้ว่าธุรกิจประกันภัยสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศโดยการนำเงินออมจากประชาชนไปลงทุนหาผลประโยชน์ของธุรกิจ

ในกฎกระทรวง ฉบับที่ 5 (พ.ศ. 2511) สรุปกฎข้อบังคับในการหาผลประโยชน์ของธุรกิจการประกันเอาไว้ โดยออกตามความในพระราชบัญญัติประกันชีวิต พ.ศ. 2510 ดังตารางที่ 15 ดังนี้

ตารางที่ 15
การขาดประโยชน์ของธุรกิจการประกัน

หน้า 39

ชนิดของการลงทุน	ต้องไม่เกินทรัพย์สินของบริษัท ประกันนั้น	มีทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	จ่ายปันผล	หมายเหตุ
<u>ซื้อหุ้น หรือ หุ้นกู้บริษัทจำกัด</u> ก) อุตสาหกรรม เกษตรกรรม ขนส่ง -ประกอบการเกิน 2 ปี -ประกอบการใหม่	25 % 25 %	ไม่จำกัด เกิน 10,000,000 บาท	เกิน 2,000,000 บาท เกิน 2,000,000 บาท	5% ติดต่อกัน 2 ปี ไม่จำกัด	ได้รับการส่งเสริมตาม พ.ร.บ. ส่งเสริมการลงทุน
ข) ค่าเงินกิจการให้เช่าที่ดินอาคาร -ประกอบการเกิน 2 ปี -ประกอบการใหม่	10 % 10 %	ไม่จำกัด เกิน 15,000,000 บาท	เกิน 6,000,000 บาท เกิน 7,000,000 บาท	5% ติดต่อกัน 2 ปี ไม่จำกัด	เฉพาะกิจการประกันชีวิต กิจการประกันภัย ลงทุนไม่ได้เลย
ค) ค่าเงินกิจการอื่น -ประกอบการเกิน 2 ปี -ประกอบการใหม่	15 % -	ไม่จำกัด -	ไม่จำกัด	5% ติดต่อกัน 2 ปี -	ซื้อไม่ได้เลย

ที่มา: บริษัทอาคเนย์ ประกันภัย จำกัด

จะเห็นได้ว่ากิจการ อุตสาหกรรมทั้งเก่าและใหม่มีโอกาสที่จะใช้ทุนจาก บริษัทประกัน ในส่วนของบริษัทประกันที่มีการลงทุน อยู่ในบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม ในเดือน กันยายน 2516 มีทุน 8,650 ทุน เป็นจำนวนเงิน 8,650,000 บาท คิด เป็น 6% ของมูลค่าหุ้นอยู่ในบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยทั้งหมด ดังนั้น ธุรกิจการประกันน่าจะมีส่วนรับผิดชอบในคลาสิกทุนได้มากพอควร

ในระยะของแผนพัฒนา ฉบับที่ 3 นั้น คาดว่าเงินลงทุนส่วนเอกชนระหว่างปี 2515 - 2519 จะมาจากกิจการประกันชีวิตประมาณ 200 ล้านบาท ทั้งยัง กำหนดนโยบายและมาตรการกิจการประกันชีวิตไว้ดังนี้

1. ปรับปรุงการกำกับ ควบคุมกิจการประกันชีวิตให้เป็นไปโดยเหมาะสม เพื่อให้ประชาชนเกิดความเชื่อถือ
2. พิจารณาแก้ไขประมวลรัษฎากรให้สอดคล้องกับการดำเนินงานของ การประกันชีวิตตามสภาพปัจจุบัน รวมทั้งพิจารณาให้สิทธิประโยชน์ในอัตราที่เท่าเทียม กับการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือ เงินทุนเลี้ยงชีพ
3. ส่งเสริมให้กิจการประกันชีวิต มีบทบาททำการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ มีความปลอดภัยและมีงอกในส่วนเอกชนให้มากขึ้น

ถ้าจะให้ธุรกิจประกันภัยมีบทบาทเทียบกับธนาคารพาณิชย์แล้ว จะต้องขยายขนาดจำนวนบริษัทประกันลง โดยรัฐบาลควรจัดให้มีการรวมบริษัทย่อย ๆ เข้า เป็นบริษัทใหญ่และมีทุนจดทะเบียนสูงยิ่งกว่าเดิม ซึ่งจะทำให้บริษัทประกันภัย มีแนวโน้มที่จะเข้ามามีบทบาทในการพัฒนาการ เศรษฐกิจให้ กว้างขวางกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

4. ธนาคารพัฒนา (Development Bank)

หมายถึงสถาบันการเงินหรือธุรกิจการเงินเพื่อการพัฒนา ซึ่งแตกต่างไป จากธนาคารพาณิชย์ โดยที่ธนาคารพาณิชย์ให้สินเชื่อระยะสั้น ธนาคารพัฒนาให้ทุนระยะยาวแก่บริษัทอุตสาหกรรมต่าง ๆ เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ทุนหมุน

เวียนของสถาบันประเภทนี้ ได้มาจากการเรียกหุ้นของผู้ถือหุ้น จากการออกหุ้น (ระยะยาว) หรือโดยการกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่างประเทศ

สถาบันการเงินเพื่อพัฒนานั้นพิจารณาการให้เงินกู้ โดยวิเคราะห์จากแผนโครงการ (Project) มากกว่า หลักทรัพย์ และตรวจดู Cash Flow Lending มากกว่าจะดูจาก Securities Lending ทั้งนี้เพราะสถาบันเพื่อการพัฒนาให้สินเชื่อระยะยาว มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่า และในบางกรณีก็มีอัตราความเสี่ยงมากกว่า อย่างไรก็ตาม การพิจารณาของสถาบันการเงินเพื่อพัฒนานั้นก็เพื่อที่จะให้มีการใช้เงินทุนไปในโครงการที่ดีที่สุด และมีประโยชน์ที่สุด

ปัจจุบันสถาบันการเงินที่โด่งดังว่าเป็นธนาคารพัฒนา มีอยู่ด้วยกัน 2 แห่ง คือ

4.1 บริษัทเงินทุน เอฟ เอน ซี ดี เอฟ จำกัด (First National City Development Finance Corp. หรือ FNCDF) เป็นบริษัทในเครือของ First National City Oversea Investment Corp. (FNCOIC) ซึ่งอยู่ในเครือของ First National City Bank (FNCB) อีกต่อหนึ่ง

เงินทุนของบริษัทมาจากแหล่งต่าง ๆ ซึ่งอาจแยกได้ดังนี้

1. เงินทุน บริษัทที่เงินทุนจดทะเบียน 20 ล้านบาท อัตราแล้ว 25 % และบริษัทมีโครงการจะเพิ่มทุนอีก
2. Interbank Borrowing ส่วนมากเป็นระบบ Over Draw ธนาคารในประเทศ
3. Foreign Borrowing ส่วนใหญ่เป็นยูโร-ดอลลาร์ และเอเชียดอลลาร์
4. Promissory Note แบ่งได้เป็น 2 ชนิด คือ

4.1 Discounted Bond โดยวิธีนี้จะคิดดอกเบี้ยให้ดอกเบี้ยทบต้น ทำให้เงินต้น จะสูงขึ้นตลอด มีระยะเวลา 1 - 5 ปี ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยแตกต่างกันไปตามอายุของตัว

4.2 Promissory Notes โดยทั่วไปมีอายุ Maximum 1 ปี เพราะอัตราดอกเบี้ยในประเทศไม่แน่นอน Promissory Notes ที่มีอายุมากกว่านั้น ขึ้นไปจะมีอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นแตกต่างกันออกไป

ในการให้เงินกู้ระยะยาว บริษัทได้ให้เงินกู้ระยะยาวแก่อุตสาหกรรมในประเทศไทยมาแล้วกว่า 160,000,000.00 บาท โดยระคนทุนหมุนเวียนจากภายในประเทศ และต่างประเทศ การให้กู้ยืมนอกจากจะเป็นเงินบาทแล้ว ยังใหญ่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศด้วย โดยคิดอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าอัตราต่างประเทศ 1.5 % ซึ่งถือเป็นรายได้ค่าบริการของบริษัทที่ต้องเสียภาษีให้กรมสรรพากรอีกทอดหนึ่ง

การให้กู้ยืม แบ่งออกเป็น 3 ประเภทคือ

1. Term-loan มีอายุเกินกว่า 1 ปี เป็นการกู้ยืมเงิน เพื่อการลงทุนในทรัพย์สินถาวร หรือเมื่อต้องการขยายกิจการ ขยายโรงงานหรือตั้งโรงงานใหม่
 2. Working Capital Loan เป็นการกู้เพื่อ Finance Inventory มักมีระยะเวลาดสั้น โดยชำระคืนภายใน 1 ปี
 3. Call Loan ธุรกิจประกอบการจะกู้ไปเพื่อลด Over Draw
- ในการที่บริษัทจะให้เงินกู้แก่อุตสาหกรรมทั้งเล็กและใหญ่ บริษัทจะทำการพิจารณาโครงการของบริษัท แต่ละรายเป็นสำคัญ ถ้าโครงการใดเหมาะสม และมีทางจะประสบผลสำเร็จได้ ก็จะใหญ่ในจำนวนเงินที่สามารถจะเรียกหลักทรัพย์ค้ำประกันได้ และยังสามารถค้ำประกันการกู้ยืมให้แก่บริษัทอุตสาหกรรมอื่น ๆ ในการกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ได้อีก

จะเห็นได้ว่า บริษัทเงินทุน เอช เอช ซี ดี เอช จำกัด สามารถทำให้ การอุตสาหกรรมของประเทศเจริญได้ ซึ่งหมายถึงการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศด้วย

4.2 บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (Industrial Finance

Corporation of Thailand) ก่อตั้งโดยพระราชบัญญัติเงินทุน อุตสาหกรรม แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2502 มีทุนจดทะเบียน 20 ล้านบาท เป็นหน้าที่จำหน่ายและชำระแล้ว 17.4 ล้านบาท บริษัทได้รับการช่วยเหลือจากรัฐบาล เช่น ใหญ่ในระยะยาว และไม่มีดอกเบี้ยเป็นเงิน 15 ล้านบาท

บริษัทเงินทุน⁽¹⁾ มีสภาพเหมือนบริษัทจำกัด และเป็นนิติบุคคล มีคณะกรรมการจำนวน 6-8 คน เป็นตัวแทนรัฐบาลประจำ 1 คน ในเมื่อรัฐบาลยังใหม่บริษัทกึ่งขึ้นหรือมีการกำกับกันให้ไวอยู่ กรรมการเลือกตั้งใหม่ คราวละ 2 คนทุกปี โดยผู้ที่อยู่ในตำแหน่งขานออกไปก่อน 2 คน บริษัท มีวัตถุประสงค์ที่จะช่วยเหลือจัดตั้ง ขยาย และปรับปรุงกิจการอุตสาหกรรมให้ทันสมัย ทั้งสนับสนุนและดำเนินการ ให้มีทุนส่วนเอกชน ทั้งในและนอกประเทศเข้าร่วมในกิจการอุตสาหกรรมส่วนเอกชน รวมทั้งการรวมเงินทุนและช่วยพัฒนาตลาดทุนตลอดจนให้คำแนะนำเกี่ยวกับการบริหารงาน การจัดการ และการปฏิบัติงานทาง เทคนิคในอุตสาหกรรมของเอกชน

ในระยะแรกของการก่อตั้ง บริษัทได้ดำเนินการหนักเป็นพิเศษ เนื่อง จากงานการวิเคราะห์โครงการเป็นของไทย เจ้าหน้าที่ของบริษัทต้องเข้าช่วยทำโครงการร่วมกับพ่อค้าโดยเริ่มวางงานตั้งแต่ตนจนเป็นโครงการซึ่งในระยะแรก เป็นไปด้วยความยากลำบาก แต่นับได้ว่าบริษัทได้มีส่วนเริ่มการพัฒนาอุตสาหกรรม ของประเทศในทางที่ถูกต้อง ทำให้โครงการอุตสาหกรรมต่าง ๆ ในระยะหลังได้จัดทำโครงการต่าง ๆ อย่างละเอียดถูกต้อง และได้ผลดีแก่ประเทศอย่างยิ่งด้วย

(1) บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย, พระราชบัญญัติ, เงินทุนอุตสาหกรรม แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2502 (นกรหลวงฯ 6 มีตรนราการพิมพ์ 2516) หน้า 5-6,

การใหญ่ บริษัทไม้บัวคุดประสงค์ที่จะใหญ่เพื่อใช้เป็นทุนดำเนินงาน แต่ ใหญ่เพื่อช่วยทางการเงินสินทรัพย์ประจำมากกว่า กำหนดปริมาณเงินใหญ่ไว้ดังนี้

ขั้นต่ำ 1,000,000 บาท

ขั้นสูง 48,383,852 บาท

การที่กำหนดขั้นสูงไว้ เพื่อให้เป็นไปตามนโยบายของคณะกรรมการที่จะ ใหญ่และรายได้สูงสุดไม่เกิน 25% ของเงินทุนของบริษัท โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ย 10.5% สำหรับการกู้เป็นเงินบาท และ 9.5% สำหรับการกู้เป็นเงินตราต่างประเทศ หลักประกันที่จะนำมาค้ำประกันกับบริษัท ฯ ได้แก่ ที่ดินที่ตั้งโรงงานอาคารโรงเรือน ของกิจการ เครื่องจักรอุปกรณ์ของโรงงาน ที่ดินหรือหลักทรัพย์อื่น ๆ ของบุคคลหรือบุคคล อื่น ๆ ตลอดจนการค้ำประกันของธนาคารพาณิชย์บางแห่ง

ผลงานของบริษัทฯ ในระยะแรก บริษัทมีปัญหาเกี่ยวกับเงินที่จะใหญ่มี จำนวนค่า เมื่อเทียบกับความต้องการ แต่บริษัทพยายามที่จะแสวงหาเงินใหม่มาก หรือที่จะสนองความต้องการของผู้ที่มีความประสงค์จะกู้ยืม ยอดรวมของเงินทุนใหญ่ได้ เพิ่มจากประมาณ 37 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2503 เป็น 1,043 ล้าน ในปลายเดือน กันยายน พ.ศ. 2516 และเงินสำรองของบริษัทโดยหักจากกำไรภายหลังการจัดสรร ภายในระยะเวลาไม่ถึง 15 ปี มีมากถึงกว่า 40 ล้านบาท นับว่าเป็นความสำเร็จของ บริษัทที่มีกิจการในกานเงินทุนอุตสาหกรรมโดยตรงอย่างเดียว

ในด้านการใหญ่ยืมของบริษัท ภายในเดือนกันยายน พ.ศ. 2516 บริษัทได้กู้ยืมเงินไป 251 โครงการ เป็นเงินยืมประมาณ 1,310 ล้านบาท เป็นเงินไทย 563 ล้านบาท ที่เหลือเป็นเงินที่กู้เป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเริ่มมี บัญชีเงินตราต่างประเทศในปี พ.ศ. 2507 ซึ่งเป็นปีที่ 5 ที่บริษัทได้เริ่มกิจการมา แต่ความต้องการเงินกู้ในรูปเงินตราต่างประเทศ ได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ในที่สุดได้ อนุมัติใหญ่เงินเงินตราต่างประเทศถึงกว่า 700 ล้านบาท ซึ่งใช้ในการจัดหาเครื่อง อุปกรณ์โรงงานจากต่างประเทศ เป็นส่วนใหญ่ตามตารางที่ 16

ตารางที่ 16
เงินกู้ที่อนุมัติปี 2503-2516

(ล้านบาท)

ปี	จำนวนราย	จำนวนเงิน	จำนวนเงินบาท	จำนวนเงินตราต่างประเทศ
2503	1	2,000	2,000	0
2504	8	11,000	11,300	0
2505	16	21,000	21,000	0
2506	15	33,555	33,555	0
2507	11	48,128	32,270	15,358
2508	13	32,680	12,065	20,615
2509	32	103,407	79,207	24,200
2510	25	102,845	67,817	35,028
2511	22	72,894	37,568	35,326
2512	17	149,494	61,635	87,859
2513	9	79,818	17,146	62,672
2514	26	249,152	92,943	156,209
2515	25	270,659	82,188	188,471
รวม	220	1,177,732	551,494	626,238
2516	4	46,186	19,665	26,521
1 มีค.	4	46,186	19,665	26,521
2 มิย.	2	51,150	1,150	50,000
3 กย.	5	35,801	11,553	24,248
รวม	231	1,310,869	583,862	727,007

แหล่งที่มา : บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย นับว่ามีบทบาทในเงินทุน
อุตสาหกรรมในประเทศมีส่วนช่วยให้เศรษฐกิจของประเทศในส่วนของ การประกอบกิจการ
อุตสาหกรรมขยายตัวได้อย่างมาก จึงมีส่วนช่วยในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ