

## หุ้นสามัญ VS หุ้นกู้.....ความคล้ายที่แตกต่าง

สุชาติ ธนฐิติพันธ์, ฝ่ายวิจัยและพัฒนา

ในภาวะการณ์ที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อกลับมีทิศทางปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างรวดเร็ว ทั้งหมดนี้ได้สร้างความหนักใจให้กับผู้ที่มีเงินออม และฝากเงินทิ้งไว้กับธนาคารพาณิชย์อย่างแน่นอนครับ เนื่องจากเมื่อนำผลตอบแทนที่ได้รับจากการฝากเงิน มาหักลบกับค่าเงินที่ค่อยๆลดหายไปจากภาวะเงินเฟ้อแล้ว อาจเรียกได้ว่าการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ถือเป็นทางเลือกที่ไม่ค่อยเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบันซักเท่าไร นอกจากนี้แล้ว ในปัจจุบันยังมีช่องทางการลงทุนอื่นๆอีกมากมายที่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่าการฝากเงิน และหนึ่งในนั้นคือการเลือกลงทุนในหุ้นสามัญ (Common Stock) และหุ้นกู้ (Corporate Bond)

แต่ในปัจจุบัน นักลงทุนส่วนใหญ่ในประเทศไทยยังมีความคุ้นเคยกับการลงทุนในหุ้นสามัญมากกว่าการลงทุนในหุ้นกู้ ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการที่นักลงทุนยังคงขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับหุ้นกุนั้นเองครับ ทั้งๆที่ในความเป็นจริงแล้ว ตัวเลือกทั้ง 2 ทางนี้มีความคล้ายคลึง (และแตกต่าง) กันในหลายส่วนๆด้วยกัน โดยส่วนที่มีความคล้ายกันระหว่างหุ้นสามัญและหุ้นกู้ ประการแรกคือ ทั้งหุ้นสามัญและหุ้นกู้ถือเป็นตราสารทางการเงิน (Financial Instrument) หรืออาจจะพูดให้ง่ายขึ้นว่าต่างก็ถือเป็นหลักทรัพย์ (Securities) ด้วยกันทั้งคู่ครับ ลำดับถัดมา หลักทรัพย์ทั้ง 2 ประเภทนี้ต่างก็ออกโดยบริษัทเอกชน และประการสุดท้ายคือ ทั้งหุ้นสามัญและหุ้นกู้ ต่างก็ถูกจัดให้เป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดทุน (Capital Market) เหมือนๆกัน

สำหรับความแตกต่างกันที่เห็นได้อย่างชัดเจนที่สุดคือ ผู้ที่ลงทุนในหุ้นสามัญจะอยู่ในสถานะของการเป็น “เจ้าของ” ของบริษัทที่ออกหุ้น ในขณะที่ผู้ลงทุนในหุ้นกุนั้นจะอยู่ในสถานะของการเป็น “เจ้าหนี้” นั่นหมายความว่า เมื่อบริษัทเกิดภาวะขาดทุนหรือล้มละลาย “เจ้าของ” จำเป็นต้องร่วมรับผิดชอบกับผลการขาดทุนของบริษัทด้วย (ราคาหุ้นอาจปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง หรือในสถานการณ์เลวร้ายที่สุดหุ้นของบริษัทอาจถูกเพิกถอนออกจากการซื้อขายในตลาด และทำให้มูลค่าหุ้นมีค่าเท่ากับศูนย์) ส่วนทางด้านของ “เจ้าหนี้” นอกจากจะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องใดๆกับผลการดำเนินงานของบริษัทแล้ว ในกรณีที่บริษัทขาดทุน เจ้าหนี้ยังคงได้รับดอกเบี้ยจากบริษัทต่อไปเช่นเดิม และในสถานการณ์เลวร้ายที่สุดหากบริษัทเกิดล้มละลายขึ้นมา “เจ้าหนี้” ยังคงมีสิทธิอยู่ในลำดับที่สูงกว่า “เจ้าของ” ในการเรียกร้องเงินคืนจากบริษัทอีกด้วยครับ (ต้องคืนเงินให้กับเจ้าหนี้ก่อน หากมีเงินเหลือค่อยคืนให้กับเจ้าของ)

ความแตกต่างลำดับถัดมาคือเรื่องของผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน โดยผู้ลงทุนในหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนที่ไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับผลประกอบการของบริษัทเป็นหลัก ดังนั้นในปีที่บริษัทมีผลกำไรดี ผู้ถือหุ้นอาจจะได้รับเงินปันผล (Dividend) และมีโอกาสได้รับผลประโยชน์จากการที่ราคาหุ้นสามัญปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตามผลการดำเนินงาน ในทางตรงกันข้ามหากบริษัทประสบภาวะขาดทุน นอกจากผู้ถือหุ้นจะไม่ได้รับจัดสรรเงินปันผลแล้ว ราคาหุ้นสามัญที่ถืออยู่อาจปรับตัวลดลงตามไปด้วยเช่นกัน แต่หากเป็นการลงทุนในหุ้นกู้แล้ว นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนที่แน่นอนในรูปของดอกเบี้ย (Coupon) ในอัตราที่ถูกกำหนดไว้ล่วงหน้าแล้วอย่างสม่ำเสมอ โดยไม่สนใจว่าผลประกอบการในช่วงเวลานั้นๆจะเป็นอย่างไร และด้วยผลตอบแทนที่ถูกกำหนดไว้ค่อนข้างแน่นอนแล้วนี้เอง มีผลทำให้ราคาของหุ้นกู้ไม่ค่อยเคลื่อนไหวขึ้น-ลงอย่างรวดเร็วเหมือนกับราคาหุ้นสามัญ ดังนั้นโอกาสที่จะสร้างกำไรจากส่วนต่างของ ราคาซื้อ - ราคาขายหุ้น กู้ ในช่วงระยะเวลาสั้นๆ จึงอาจจะไม่มากเท่ากับการลงทุนในหุ้นสามัญ

และสิ่งที่แตกต่างกันอย่างชัดเจนประการสุดท้ายระหว่างหุ้นสามัญและหุ้นกู้ คือ อายุของหลักทรัพย์ทั้งสองประเภทนี้ครับ โดยหุ้นสามัญถือเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่มีวันหมดอายุ (Perpetual Securities) ตราบใดที่บริษัทผู้ออกหุ้นสามัญยังไม่ล้มละลาย หรือถูกเพิกถอนออก



จากตลาด นักลงทุนก็สามารถทำการซื้อขายและถือครองหุ้นสามัญของบริษัทนั้นๆ ได้ต่อไปเรื่อยๆ แตกต่างกับหุ้นกู้ที่จะถูกกำหนดวันครบกำหนดไถ่ถอน (Maturity Date) หรือวันหมดอายุไว้แล้วล่วงหน้าอย่างชัดเจน ทั้งนี้การมีอายุที่แน่นอนของหุ้นกู้แต่ละตัว นอกจากจะช่วยให้ นักลงทุนสามารถวางรูปแบบของการลงทุนได้เหมาะสมกับช่วงระยะเวลาของตนเองแล้ว ยังมีส่วนช่วยให้ผู้ออกหุ้นกู้ สามารถวางรูปแบบของการระดมทุนให้เหมาะสมกับความต้องการใช้เงินและกระแสเงินสด (Cash Flow) ของกิจการได้อีกด้วย

และถึงแม้ว่าหุ้นสามัญและหุ้นกู้ จะมีลักษณะหลายอย่างที่แตกต่างกัน แต่ความแตกต่างทั้งหมดนี้ก็กลับสร้างความสะดวกสบายให้กับนักลงทุนแต่ละคนที่มีความต้องการในการลงทุนที่แตกต่างกันตามไปด้วย ซึ่งสุดท้ายแล้ว ไม่ว่านักลงทุนจะมีความสนใจในทางเลือกใดมากกว่าก็ตาม แต่สิ่งสำคัญที่สุดที่จะลืมไม่ได้เลยก็คือ นักลงทุนจะต้องทำความเข้าใจในตัวหลักทรัพย์ทั้ง 2 ประเภทนี้ให้ถ่องแท้และชัดเจนก่อนทุกครั้งทำการตัดสินใจลงทุนครับ

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

[www.thaibma.or.th](http://www.thaibma.or.th)

สุชาติ ธนฐิติพันธ์

[suchart@thaibma.or.th](mailto:suchart@thaibma.or.th), 02-252-3336 Ext.113

#### ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บทความฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ความรู้ทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ โดยอ้างอิงจากข้อมูลสถิติในอดีต ประกอบกับทัศนระส่วนตัวของผู้เขียน ทั้งนี้ ThaiBMA ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อจะชี้นำการลงทุน หรือสร้างข้อสรุปว่าการลงทุนในทางเลือกใด ถือเป็นทางเลือกที่ดีที่สุด ThaiBMA ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบต่อผู้ที่นำเอกสารฉบับนี้ไปใช้แล้วก่อให้เกิดซึ่งความสูญเสียกำไรหรือสูญเสียโอกาส หรือความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นทั้งสิ้น