

เอกสารประมวลสาระรายวิชา
204405 การจัดการการเงิน (Financial Management)
(สำหรับนักศึกษาหลักสูตรวิทยาการสารสนเทศบัณฑิต)

เพื่อขอกำหนดตำแหน่งผู้ช่วยศาสตราจารย์
ในสาขาวิชาการจัดการ

อาจารย์ ดร. สรียา วิจิตรเสถียร

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการ สำนักวิชาเทคโนโลยีสังคม
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

1. รหัสวิชา 204405
2. ชื่อวิชา การจัดการการเงิน (Financial Management)
3. จำนวนหน่วยกิต 3(3-0-6)
4. สถานภาพของวิชา วิชาเลือกในหลักสูตร
5. ชื่อหลักสูตร วิทยาการสารสนเทศบัณฑิต สำนักวิชาเทคโนโลยีสังคม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี
6. สาขาวิชา เทคโนโลยีสารสนเทศ
7. วิชาระดับ ปริญญาตรี
8. จำนวนชั่วโมงที่สอน ทฤษฎี 3 ชั่วโมง / สัปดาห์
9. เงื่อนไขรายวิชา วิชาบังคับก่อน : ไม่มี
10. ชื่อผู้สอน อาจารย์ ดร.สรียา วิจิตรเสถียร

11. คำอธิบายรายวิชา

ความสำคัญและบทบาทของการจัดการการเงิน สภาพแวดล้อมทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน การพยากรณ์ความต้องการเงินทุนและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของธุรกิจ นโยบายและการจัดการเงินทุนหมุนเวียน การจัดงบประมาณ การจัดการการเงินระยะยาว และประเด็นที่น่าสนใจในปัจจุบัน

Significance and roles of financial management; financial environments related to business; financial data analysis; capital demand prediction; business outcomes analysis; policy and financial management; allocation of capital budget; long-term financial management; current trends and interesting topics

12. วัตถุประสงค์รายวิชา

- 1) นักศึกษาเข้าใจความสำคัญ บทบาท และสภาพแวดล้อมทางการจัดการการเงิน
- 2) นักศึกษาสามารถวิเคราะห์ พยากรณ์และวางแผนข้อมูลทางการเงิน
- 3) นักศึกษาสามารถกำหนดนโยบายเงินทุนหมุนเวียนและจัดการเงินทุนหมุนเวียนอย่างเหมาะสม
- 4) นักศึกษาสามารถประเมินและตัดสินใจเลือกโครงการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด
- 5) นักศึกษาสามารถจัดการการเงินระยะยาว รวมถึงการจัดโครงสร้างและคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ย

13. แผนการสอนแบบย่อ

สัปดาห์ที่	หัวข้อบรรยาย	กิจกรรม
1	บทที่ 1 ภาพรวมของการจัดการการเงิน	- ชี้แจง ตกลง และทำความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดการเรียนการสอนและเกณฑ์การให้คะแนน - ฟังบรรยาย
2	บทที่ 2 การวิเคราะห์งบการเงิน	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน
3	บทที่ 2 การวิเคราะห์งบการเงิน (ต่อ)	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของธุรกิจและการให้ข้อเสนอแนะ
4	บทที่ 3 วางแผนและพยากรณ์ทางการเงิน	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกพยากรณ์และวางแผนความต้องการเงินทุนของกิจการ
5	บทที่ 4 มูลค่าเงินตามเวลา	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกคำนวณเกี่ยวกับมูลค่าเงินตามเวลา
6	บทที่ 5 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน - นโยบายเงินทุนหมุนเวียน - การจัดการเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ
7	บทที่ 5 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (ต่อ) - การจัดการลูกหนี้การค้า	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกคำนวณและวิเคราะห์นโยบายสินเชื่อ
8	บทที่ 5 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (ต่อ) - การจัดการสินค้าคงเหลือ	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกคำนวณเกี่ยวกับการควบคุมสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ

สัปดาห์ที่	หัวข้อบรรยาย	กิจกรรม
9	บทที่ 6 งบลงทุน	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกประเมินโครงการลงทุน
10	บทที่ 7 โครงสร้างและต้นทุนเงินทุน	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ - ฝึกจัดโครงสร้างเงินทุนคำนวณต้นทุนทางการเงิน
11	บทที่ 8 การจัดหาเงินทุนและแหล่งเงินทุนระยะสั้น	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ
12	บทที่ 9 แหล่งเงินทุนระยะปานกลางและระยะยาว	- นำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจ - ฟังบรรยาย - ถาม-ตอบ

14. การจัดการเรียนการสอน

เป็นการสอนภาคทฤษฎีที่มีเนื้อหาการเรียนรู้ตามคำอธิบายรายวิชา (รายละเอียดในข้อ 13) จัดการเรียนการสอนโดยวิธีการบรรยาย การฝึกคำนวณและวิเคราะห์ในเนื้อหาที่เกี่ยวข้องและจำเป็นต้องเรียนรู้

15. สื่อการสอน

ใช้สื่อ / สไลด์ประกอบการสอนบรรยาย การใช้รายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและกรณีศึกษาที่เกี่ยวข้องประกอบการบรรยาย สอนฝึกคำนวณและวิเคราะห์เพื่อให้ข้อเสนอแนะในการจัดการการเงินในประเด็นต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินกิจการ

16. เอกสารประกอบการสอน

สรียา วิจิตรเสถียร. (2561). เอกสารประมวลสารรายวิชา 204405 การจัดการการเงิน (Financial Management) (สำหรับนักศึกษาหลักสูตรวิทยาการสารสนเทศบัณฑิต). สำนักวิชาเทคโนโลยีสังคม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

17. การวัดผล

พิจารณาจากการให้น้ำหนักคะแนนทั้งสิ้น 100% โดยมีรายละเอียดดังนี้

1) จิตพิสัย (การมีส่วนร่วม ความรับผิดชอบ ฯลฯ)	5%
2) การนำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจในปัจจุบัน*	5%
3) รายงานกลุ่ม (กลุ่มละ 2-3 คน)	15% (เนื้อหาบทที่ 2)
4) การสอบกลางภาค	30% (เนื้อหาบทที่ 3-4)
5) การสอบย่อย	15% (เนื้อหาบทที่ 5)
6) การสอบปลายภาค	30% (เนื้อหาบทที่ 6-8)
รวมทั้งสิ้น	<u>100%</u>

* ให้นักศึกษานำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจในปัจจุบันโดยไม่ซ้ำหัวข้อแบบกลุ่ม (2-3 คน) สัปดาห์ละ 2-3 กลุ่ม ในระหว่างการเรียนการสอนสัปดาห์ที่ 2-12

18. การประเมินผล

พิจารณาจากคะแนนรวมของคะแนนจิตพิสัย การนำเสนอประเด็นทางการเงินที่น่าสนใจในปัจจุบัน รายการการวิเคราะห์ พยากรณ์ และวางแผนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การสอบย่อย การสอบกลางภาค และการสอบปลายภาค แล้วให้คะแนนเป็นตัวอักษร A, B+, B, C+, C, D+, D หรือ F โดยเกณฑ์เบื้องต้นกำหนดไว้ดังนี้

ระดับคะแนนตัวอักษร	ระดับคะแนน
A	80-100
B+	75-79
B	70-74
C+	65-69
C	60-64
D+	55-59
D	50-54
F	0-49

คำนำ

เอกสารประมวลสาระรายวิชาฉบับนี้ ใช้ประกอบการบรรยายในรายวิชา 204405 การจัดการการเงิน (Financial Management) สำหรับนักศึกษาในหลักสูตรวิทยาการสารสนเทศบัณฑิต สำนักวิชาเทคโนโลยีสังคม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

หัวข้อของเอกสารประมวลสาระรายวิชาฉบับนี้ได้เรียบเรียงทฤษฎี เนื้อหารายวิชา ตัวอย่างประกอบ และแบบฝึกหัดท้ายบท ตามคำอธิบายรายวิชา 204405 การจัดการการเงิน เป็นสำคัญ ซึ่งลักษณะเป็นการจัดการเรียนการสอนภาคทฤษฎี 3 ชั่วโมงต่อสัปดาห์ จำนวน 12 สัปดาห์ เนื้อหาประกอบด้วย ภาพรวมของการจัดการการเงิน การวิเคราะห์งบการเงิน การวางแผนและพยากรณ์ทางการเงิน การบริหารเงินทุนหมุนเวียน มูลค่าเงินตามเวลา งบลงทุน โครงสร้างและต้นทุนเงินทุน และการจัดหาเงินทุน โดยนักศึกษาสามารถเรียนรู้เพื่อทำความเข้าใจบทเรียน ทบทวน และฝึกทักษะการคำนวณได้อย่างเหมาะสม

ผู้เขียนหวังเป็นอย่างยิ่งว่าเอกสารประมวลสาระรายวิชาฉบับนี้ จะสามารถเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ นักศึกษาหรือผู้สนใจด้านการจัดการการเงินเข้าใจรายละเอียดต่าง ๆ และสามารถประยุกต์เข้ากับการดำเนินงานได้มากยิ่งขึ้น และหากมีข้อผิดพลาดประการใดในเอกสารฉบับนี้ ผู้เขียนขอน้อมรับข้อเสนอแนะจากทุกท่านเพื่อจะได้นำไปปรับปรุงและแก้ไขให้เอกสารมีความสมบูรณ์ต่อไป

อาจารย์ ดร.สรียา วิจิตรเสถียร

สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการ

สำนักวิชาเทคโนโลยีสังคม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

Email : sareeya@sut.ac.th

มีนาคม 2561

สารบัญ

	หน้า
บทที่ 1 ภาพรวมของการจัดการการเงิน	1
1.1 ความสำคัญของการจัดการการเงิน	1
1.2 เป้าหมายของการจัดการการเงิน	2
1.3 บทบาทและหน้าที่ของผู้จัดการการเงิน	3
1.4 สภาพแวดล้อมทางการเงิน	4
1.4.1 ตลาดการเงิน	5
1.4.2 สถาบันการเงิน	6
1.5 นโยบายการเงิน	7
1.6 รูปแบบขององค์กรธุรกิจ	8
1.6.1 กิจการเจ้าของคนเดียว	9
1.6.2 ห้างหุ้นส่วน	10
1.6.3 บริษัท	11
1.7 การจัดการการเงินระหว่างประเทศ	12
1.8 การควบและรวมกิจการ	13
คำถามท้ายบทที่ 1	16
บทที่ 2 การวิเคราะห์งบการเงิน	17
2.1 ความหมายของงบการเงินและการวิเคราะห์งบการเงิน	17
2.2 วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์งบการเงิน	18
2.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิเคราะห์งบการเงิน	18
2.4 ข้อจำกัดในการวิเคราะห์งบการเงินเมื่อใช้ในการเปรียบเทียบ	19
2.5 เครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงิน	20
2.5.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	20
1) การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร	21
2) การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน	23
3) การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์	24
4) การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน	26
5) การวิเคราะห์ตามแนวของ Dupont	29

2.5.2 การวิเคราะห์โดยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวม	35
1) การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน	35
2) การวิเคราะห์งบแสดงฐานะการเงิน	36
2.5.3 การวิเคราะห์แนวโน้ม	42
1) การวิเคราะห์แนวโน้มโดยใช้รายการจากข้อมูลเดิม	42
2) การวิเคราะห์แนวโน้มโดยใช้รายการจากปีฐาน	43
2.6 ข้อพิจารณาอื่น ๆ นอกเหนือจากการวิเคราะห์งบการเงิน	44
คำถามท้ายบทที่ 2	45
บทที่ 3 การวางแผนและพยากรณ์ทางการเงิน	49
3.1 การวางแผนทางการเงิน	49
3.2 หลักการและแนวคิดในการวางแผนทางการเงิน	50
3.3 ประโยชน์และข้อจำกัดของการวางแผนทางการเงิน	51
3.4 เครื่องมือในการวางแผนทางการเงิน	52
3.4.1 การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน	52
3.4.2 งบประมาณ	54
3.5 การพยากรณ์ทางการเงิน	63
3.6 วิธีพยากรณ์ทางการเงินด้วยอัตราร้อยละของยอดขาย	64
คำถามท้ายบทที่ 3	69
บทที่ 4 มูลค่าเงินตามเวลา	71
4.1 ความหมายของมูลค่าเงินตามเวลา	71
4.2 ประโยชน์ของการคำนวณมูลค่าเงินตามเวลา	72
4.3 เส้นเวลา	72
4.4 มูลค่าอนาคต	73
4.4.1 กรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนครั้งแรกครั้งเดียว	73
4.4.2 กรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นหลายงวดแต่ละงวดมีจำนวนต่างกัน	77
4.4.3 กรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน	79
4.4.4 กรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนและคิดดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้งต่อปี	83
4.5 มูลค่าปัจจุบัน	85
4.5.1 กรณีรับเงินสดครั้งเดียว	85
4.5.2 กรณีรับเงินสดหลายงวดแต่ละงวดมีจำนวนแตกต่างกัน	87
4.5.3 กรณีรับเงินสดเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน	88

4.6 เทคนิคการใช้ Microsoft Excel ในการคำนวณมูลค่าเงินตามเวลา	91
4.6.1 การคำนวณมูลค่าอนาคตด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	91
4.6.2 การคำนวณมูลค่าปัจจุบันด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	95
4.6.3 การคำนวณอัตราดอกเบี้ยต่องวดด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	99
4.6.4 การคำนวณจำนวนงวดของการชำระเงินด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	101
คำถามท้ายบทที่ 4	113
บทที่ 5 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน	115
5.1 เงินทุนหมุนเวียน	115
5.1.1 ความหมายของเงินทุนหมุนเวียน	115
5.1.2 ประเภทของเงินทุนหมุนเวียน	117
5.1.3 นโยบายเงินทุนหมุนเวียน	118
5.1.4 ปัจจัยกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียน	121
5.2 การบริหารเงินสด	122
5.2.1 ความหมายของเงินสด	122
5.2.2 วัตถุประสงค์ในการถือเงินสด	123
5.2.3 หลักการบริหารเงินสด	123
5.3 การบริหารหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	128
5.3.1 ความหมายของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	128
5.3.2 วัตถุประสงค์ในการถือหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	128
5.3.3 การบริหารหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	129
5.4 การบริหารลูกหนี้	130
5.4.1 ความหมายของลูกหนี้	130
5.4.2 วัตถุประสงค์ในการมีลูกหนี้	131
5.4.3 ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดขนาดลูกหนี้	131
5.4.4 การบริหารลูกหนี้	132
5.4.5 นโยบายการให้สินเชื่อและการกำหนดเงื่อนไขการให้สินเชื่อ	135
5.5 การบริหารสินค้าคงเหลือ	143
5.5.1 ความหมายของสินค้าคงเหลือ	143
5.5.2 วัตถุประสงค์ในการมีสินค้าคงเหลือ	143
5.5.3 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อข้อกำหนดระดับสินค้าคงเหลือ	143
5.5.4 การจัดการสินค้าคงเหลือ	144
5.5.5 การควบคุมสินค้าคงเหลือ	145
คำถามท้ายบทที่ 5	155

บทที่ 6	งบลงทุน	158
6.1	ความสำคัญของการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	158
6.2	ประเภทของโครงการลงทุน	159
6.3	ลักษณะของโครงการลงทุน	160
6.4	มูลค่าธุรกิจกับการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	160
6.5	กระบวนการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	161
6.5.1	การพิจารณาทางเลือกในการลงทุน	161
6.5.2	การประมาณการกระแสเงินสดของโครงการลงทุน	162
6.5.3	การประเมินค่าโครงการลงทุน	164
1)	วิธีระยะเวลาคืนทุน	164
2)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ	166
3)	วิธีดัชนีกำไร	169
4)	วิธีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน	170
6.5.4	การตัดสินใจลงทุน	174
6.6	ความเสี่ยงของโครงการลงทุน	174
6.7	เทคนิคการใช้ Microsoft Excel ในการประเมินค่าโครงการลงทุน	176
6.7.1	การคำนวณหาระยะเวลาคืนทุนด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	176
6.7.2	การคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	178
6.7.3	การคำนวณหาดัชนีกำไรด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	180
6.7.4	การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยโปรแกรม Microsoft Excel	182
	คำถามท้ายบทที่ 6	183
บทที่ 7	โครงสร้างและต้นทุนเงินทุน	185
7.1	ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน	185
7.2	ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน	186
7.2.1	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อข้อกำหนดโครงสร้างทางการเงิน	186
7.2.2	ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจในเรื่องโครงสร้างเงินทุน	187
7.3	โครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย	189
7.4	ต้นทุนของเงินทุน	189
7.5	ประเภทของต้นทุนเงินทุน	190
7.5.1	ต้นทุนของหนี้สิน	191
7.5.2	ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ	194

7.5.3	ต้นทุนของหุ้นสามัญ	195
7.5.4	ต้นทุนของกำไรสะสม	196
7.5.5	ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก	197
	คำถามท้ายบทที่ 7	203
บทที่ 8	การจัดการเงินทุนและแหล่งเงินทุนระยะสั้น	205
8.1	ความหมายของแหล่งเงินทุน	205
8.2	เงินทุนระยะสั้น	207
8.3	ประเภทของเงินทุนระยะสั้น	207
8.3.1	สินเชื่อทางการค้า	207
8.3.2	ตราสารพาณิชย์	211
8.3.3	เงินกู้ระยะสั้น	213
	คำถามท้ายบทที่ 8	217
บทที่ 9	แหล่งเงินทุนระยะปานกลางและระยะยาว	218
9.1	เงินทุนระยะปานกลาง	218
9.2	ประเภทของเงินทุนระยะปานกลาง	218
9.2.1	เงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา	218
9.2.2	เงินกู้ระยะปานกลางแบบเครดิตชนิดหมุนเวียน	219
9.2.3	เงินกู้ระยะปานกลางจากบริษัทประกัน	220
9.2.4	เงินกู้ระยะปานกลางจากสถาบันการเงินอื่น	220
9.2.5	เงินกู้ระยะปานกลางโดยใช้เครื่องจักรเป็นหลักประกัน	221
9.2.6	ตั๋วเงินกู้ระยะยาว	221
9.2.7	การจัดการเงินทุนโดยการเช่าสินทรัพย์	222
9.3	เงินทุนระยะยาว	226
9.4	ประเภทของเงินทุนระยะยาว	226
9.4.1	การจัดการเงินทุนระยะยาวจากส่วนของเจ้าของ	227
9.4.2	การจัดการเงินทุนระยะยาวจากส่วนของเจ้าหนี้	232
	คำถามท้ายบทที่ 9	241
	บรรณานุกรม	242

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1-1 ความแตกต่างระหว่างตลาดเงินกับตลาดทุน	5
ตารางที่ 1-2 สถาบันการเงินที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจและลักษณะการทำงาน	6
TABLE A.1 Future value of \$1 at the end of periods	105
TABLE A.2 Present value of \$1 to be received after t periods	107
TABLE A.3 Present value of an annuity of \$1 per period for t periods	109
TABLE A.4 Future value of an annuity of \$1 per period for t periods	112
ตารางที่ 5-1 การคำนวณระดับของสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัยที่เหมาะสม	154
ตารางที่ 8-1 สรุปแหล่งที่มาของเงินทุน	206

สารบัญรูปภาพ

	หน้า
รูปที่ 1-1 บทบาทและหน้าที่ของผู้จัดการการเงิน	3
รูปที่ 1-2 รูปแบบขององค์กรธุรกิจ	9
รูปที่ 1-3 การควบรวมสองบริษัทให้เป็นบริษัทใหม่	14
รูปที่ 1-4 การรวมกิจการบริษัทหนึ่งเข้าไปอยู่ในอีกบริษัทหนึ่ง	14
รูปที่ 1-5 การที่บริษัทเจ้าหนี้รับโอนกิจการของบริษัทลูกหนึ่ง	14
รูปที่ 1-6 การเข้าไปซื้อหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทจนสูญเสียอำนาจบริหาร	15
รูปที่ 2-1 สรุปการวิเคราะห์ห้วงการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน	28
รูปที่ 2-2 แผนภูมิการวิเคราะห์แบบคูปองท์	31
รูปที่ 2-3 แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของยอดขายเปรียบเทียบ 5 ปี	43
รูปที่ 2-4 แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของยอดกำไรสุทธิจากปีฐานเปรียบเทียบ 5 ปี	43
รูปที่ 3-1 โครงสร้างและขั้นตอนการจัดทำงบประมาณ	55
รูปที่ 5-1 เงินทุนหมุนเวียนถาวรและเงินทุนหมุนเวียนผันแปร	118
รูปที่ 5-2 นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบสมดุล	119
รูปที่ 5-3 นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบระมัดระวัง	120
รูปที่ 5-4 นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบกล้าเสี่ยง	120
รูปที่ 5-5 ส่วนประกอบของระยะเวลาในการเรียกเก็บเงิน	125
รูปที่ 5-6 ผลจากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการให้สินเชื่อ	135
รูปที่ 5-7 ผลจากการขยายระยะเวลาในการให้สินเชื่อจาก 45 วัน เป็น 60 วัน	138
รูปที่ 5-8 ผลจากการขยายระยะเวลาในการให้สินเชื่อจาก 30 วัน เป็น 72 วัน	139
รูปที่ 5-9 ผลจากการกำหนดส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้น	142
รูปที่ 5-10 สินค้าคงเหลือโดยเฉลี่ย	146
รูปที่ 5-11 ความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายที่ประหยัดได้กับขนาดของการสั่งซื้อ	147
รูปที่ 5-12 จุดสั่งซื้อสินค้า กรณีไม่มี Lead Time	149
รูปที่ 5-13 จุดสั่งซื้อสินค้า กรณีมี Lead Time	150
รูปที่ 5-14 จุดสั่งซื้อสินค้า กรณีมี Safety Stock	151
รูปที่ 6-1 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์	176
รูปที่ 7-1 ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน	186

บทที่ 1

ภาพรวมของการจัดการการเงิน

1.1 ความสำคัญของการจัดการการเงิน

การดำเนินธุรกิจใดก็ตามจำเป็นต้องใช้เงินทุนในการดำเนินงานทั้งสิ้นเพราะเงินเปรียบเสมือนเครื่องหล่อลื่นให้การดำเนินงานประสบความสำเร็จ ดังนั้นการจัดการเงินที่ดีมีประสิทธิภาพ จึงเป็นการรักษาสภาพการดำเนินธุรกิจให้สามารถดำเนินไปได้อย่างราบรื่นทุก ๆ ด้าน ถ้าผู้จัดการการเงินมีความสามารถที่จะปรับตัวให้เข้ากับสภาวะการเปลี่ยนแปลงได้ดีเท่าใด สามารถวางแผนเกี่ยวกับขนาดของเงินทุนที่เหมาะสม จัดสรรเงินทุนไปใช้ในการดำเนินธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ และจัดหาเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำที่สุด ก็จะทำให้ธุรกิจประสบความสำเร็จได้มากยิ่งขึ้นเท่านั้น เพื่อให้ผู้เรียนมีความเข้าใจเบื้องต้นในเรื่องของการเงินเนื้อหาต่อจากนี้จะได้นำเสนอความหมายของการเงินและการจัดการการเงิน ด้วยดังนี้

การเงิน (Finance) เป็นทั้งศาสตร์และศิลป์ของการจัดการเงินสด ทั้งการจัดการกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่าย โดยบุคคลและองค์การมีรายได้เป็นเงินสดรับและใช้จ่ายหรือลงทุนเป็นเงินสดจ่าย นอกจากนี้ การเงินยังเกี่ยวข้องกับกระบวนการ สถาบัน ตลาด และเครื่องมือในการเคลื่อนย้ายเงินระหว่างบุคคล ธุรกิจและรัฐบาล

การจัดการการเงิน (Financial Management) เป็นการจัดการภายในขององค์กรธุรกิจในส่วนหน้าที่ทางการเงินซึ่งจะครอบคลุมตั้งแต่การกำหนดนโยบายทางการเงิน การวิเคราะห์ พยากรณ์และวางแผนความต้องการเงินทุนของกิจการ การจัดสรรบริหารเงินทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการดำเนินงาน การจัดสรรเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพื่อขยายธุรกิจเพิ่มเติมตามแผนหรือนโยบายที่ได้กำหนดไว้ การกำหนดโครงสร้างทางการเงินเพื่อให้กิจการมีความเสี่ยงในระดับที่เหมาะสมและมีต้นทุนทางการเงินต่ำที่สุด และการจัดหาแหล่งที่มาของเงินทุนตามสัดส่วนโครงสร้างทางการเงินที่กำหนด ดังนั้นจะเห็นว่า การจัดการการเงินถือเป็นหัวใจสำคัญของการบริหารธุรกิจ เพราะเงินเป็นปัจจัยสำคัญในการก่อตั้งและขับเคลื่อนให้กิจการดำรงอยู่ได้ ถ้าการจัดการการเงินล้มเหลวธุรกิจก็อาจต้องล้มละลายด้วย

1.2 เป้าหมายของการจัดการการเงิน

การดำเนินธุรกิจย่อมต้องเกี่ยวข้องกับบุคคลหลายฝ่าย อาทิ เจ้าของธุรกิจ ลูกจ้าง พนักงาน เจ้าหน้าที่ รัฐบาลและสังคม ซึ่งแต่ละฝ่ายต่างก็มีความต้องการที่แตกต่างกัน ดังนั้นเป้าหมายของการจัดการทางการเงินของธุรกิจจึงส่งผลต่อผู้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจทั้งโดยตรงและโดยอ้อม การบริหารธุรกิจที่ดีจะต้องกำหนดเป้าหมายกลาง ๆ ให้เป็นที่พึงพอใจของบุคคลหลายฝ่าย ในแง่ของลูกจ้างพนักงานต้องพยายามส่งเสริมให้มีความก้าวหน้า มีความมั่นคงปลอดภัยในการทำงาน มีสวัสดิการที่ดี ในแง่ของเจ้าของธุรกิจต้องพยายามดำเนินธุรกิจให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนสูงสุด ให้การดำเนินธุรกิจมีกำไรสูงสุดโดยการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้นการดำเนินธุรกิจอาจมีเป้าหมายของการจัดการทางการเงินหลายประการ สามารถสรุปได้ดังนี้

1. การสร้างสมรรถภาพในการหากำไร คือ สามารถทำกำไรได้สูงสุดหรือสร้างความมั่งคั่งให้กับผู้เป็นเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นมากที่สุด ซึ่งถือเป็นเป้าหมายหลักทางการเงินของธุรกิจ

2. การรักษาเสถียรภาพทางการเงินในการดำเนินธุรกิจ เป็นการลดความเสี่ยงให้ต่ำสุด การดำเนินธุรกิจย่อมต้องการผลตอบแทนที่สูง การคาดหวังผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับย่อมเกิดความไม่แน่นอนเกิดขึ้นเสมอ นั่นคือ “ความเสี่ยง” ดังนั้นธุรกิจที่ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนสูง ก็ต้องยอมรับว่าต้องเผชิญกับความเสี่ยงสูงตามไปด้วย แต่หากธุรกิจใดต้องการผลตอบแทนต่ำความเสี่ยงก็จะต่ำด้วย

3. การรักษาสภาพคล่องของธุรกิจ สภาพคล่องคือความสามารถในการชำระหนี้ได้ตามกำหนดเวลา สามารถชำระหนี้ได้โดยไม่มีอุปสรรค การดำเนินธุรกิจที่เกิดสภาพคล่องแสดงว่ามีการบริหารจัดการดี มีความสามารถในการทำกำไรสูงและมีความสามารถในการก่อหนี้และชำระหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

เนื่องจากเป้าหมายของการจัดการการเงินมีการปรับเปลี่ยนจากเดิม คือ การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize Shareholder's Wealth) มาเป็นการตั้งเป้าหมายของการจัดการการเงินในปัจจุบันที่เน้น *การสร้างมูลค่ากิจการสูงสุด (Maximize Value of the Firm)* ด้วยการทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญสูงที่สุด ซึ่งจะทำให้กิจการมีมูลค่าสูงสุด อันเป็นการสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้ถือหุ้น และทำให้กิจการมีความมั่งคั่งสูงสุดในระยะยาว

ดังนั้นนอกจากเป้าหมายข้างต้นที่ทำให้มูลค่าของกิจการสูงสุดแล้ว กิจการต้องคำนึงถึงเป้าหมายอื่นด้วยคือ

4. ความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นการดำเนินธุรกิจที่ถูกต้องตามกฎหมาย ไม่เป็นพิษเป็นภัยต่อสังคมมีความรับผิดชอบต่อสังคมไม่ก่อให้เกิดมลภาวะเป็นพิษซึ่งมีผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

5. จริยธรรมในการดำเนินธุรกิจ โดยการผลิตสินค้าและบริการที่ได้มาตรฐาน เป็นประโยชน์ต่อสังคม ซื่อสัตย์ต่อลูกค้าในด้านราคา ปริมาณ และคุณภาพ

การประกอบธุรกิจเพื่อให้เกิดความยั่งยืนต้องมีการประสานประโยชน์ให้กับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ให้ได้รับประโยชน์อย่างเหมาะสมและเป็นธรรมจากรายได้ที่กิจการทำได้ ซึ่งจะทำให้ทุกฝ่ายอยู่ร่วมกันได้อย่างมีความสุข

1.3 บทบาทและหน้าที่ของผู้จัดการทางการเงิน

การดำเนินธุรกิจไม่ว่าจะเป็นธุรกิจขนาดใหญ่หรือขนาดเล็กจะต้องมีผู้จัดการทางการเงินทำหน้าที่ทางการเงินซึ่งมีระดับความรับผิดชอบแตกต่างกัน บทบาทและหน้าที่ของผู้จัดการทางการเงินในธุรกิจตามแนวความคิดของกิตแมน (Gitman) ปรากฏตามรูปที่ 1-1 ดังนี้



รูปที่ 1-1 บทบาทและหน้าที่ของผู้จัดการทางการเงิน (อ้างใน อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2555 : 11)

บทบาทและหน้าที่ของผู้จัดการทางการเงินในธุรกิจ สามารถกำหนดหน้าที่หลัก ๆ ได้ตามภาพประกอบ ดังนี้

1. การวิเคราะห์และวางแผนทางการเงิน (Performing Financing Analysis and Planning) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ธุรกิจสามารถวางแผนและควบคุมทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ ธุรกิจจะทำการประมาณการสถานะทางเศรษฐกิจของธุรกิจและความสามารถในการทำกำไรในอนาคต โดยอาศัยข้อมูลที่หามาได้อย่างเป็นระบบและมีหลักเกณฑ์ การวิเคราะห์และการวางแผนทางการเงินจะเกี่ยวข้องกับการแปลงข้อมูลทางการเงินให้อยู่ในรูปแบบที่สามารถใช้ตรวจสอบสถานภาพทางการเงินของกิจการ เกี่ยวข้องกับการประเมินความจำเป็นใน การเพิ่มหรือลดกำลังการผลิต และเกี่ยวข้องกับการกำหนดว่าจะเพิ่มหรือลดเงินทุนในรูปแบบใด หน้าที่เหล่านี้จะครอบคลุมถึงการวิเคราะห์งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนและงบการเงินอื่น ๆ ของธุรกิจ

2. การตัดสินใจลงทุน (Making Investment Decisions) เป็นการนำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ทั้งในเรื่องการใช้เงินทุนระยะสั้น ระยะปานกลางและระยะยาว การตัดสินใจลงทุนจะเป็นเรื่องของการกำหนดส่วนผสมและประเภทของสินทรัพย์ในงบดุลเมื่อส่วนผสมถูกกำหนดขึ้นผู้จัดการทางการเงินจะต้องตัดสินใจและพยายามรักษาระดับของสินทรัพย์หมุนเวียนแต่ละชนิดให้เหมาะสมและต้องตัดสินใจว่าควรซื้อสินทรัพย์ถาวรชนิดใด และต้องคอยดูแล้วเมื่อใดที่สินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่ถึงเวลาต้องปรับปรุง เปลี่ยนทดแทนหรือขายออกไป การตัดสินใจเหล่านี้เป็นเรื่องสำคัญเพราะจะมีผลต่อการบรรลุเป้าหมายของธุรกิจ

3. การตัดสินใจจัดหาเงินทุน (Making Financing Decisions) เป็นการดำเนินการในการให้ได้เงินจากแหล่งต่าง ๆ มาใช้ในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งโดยปกติแหล่งที่มาของเงินทุนอาจมาจากแหล่งเงินทุนภายในและแหล่งเงินทุนภายนอก นอกจากนี้ การตัดสินใจจัดหาเงินทุนยังเกี่ยวข้องกับเรื่องหลัก 2 เรื่อง คือ การกำหนดส่วนผสมที่เหมาะสมที่สุดสำหรับการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้น ระยะปานกลางและระยะยาว และเรื่องการเลือกประเภทของแหล่งเงินทุนที่เหมาะสม ณ เวลาหนึ่ง การตัดสินใจเหล่านี้ขึ้นกับความจำเป็นแต่บางครั้งก็ต้องการวิเคราะห์อย่างลึกซึ้งถึงทางเลือกของแหล่งเงินทุนที่มีอยู่ ต้นทุนของเงินทุนและภาวะผูกพันในระยะยาว ทั้งนี้สิ่งที่จำเป็นที่จะขาดไม่ได้คือต้องคำนึงถึงเป้าหมายขององค์กรเป็นสำคัญ

นอกจากนี้ผู้จัดการทางการเงินในธุรกิจยังมีบทบาทและหน้าที่เพิ่มที่สำคัญอีกประการหนึ่ง คือ

4. การควบคุม (Financing Controlling) เมื่อธุรกิจลงทุนตามนโยบายที่กำหนดแล้ว ก็จะต้องมีการควบคุมเงินที่ลงทุนให้เหมาะสมเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามที่ตั้งไว้ โดยการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานจริงกับการวางแผนที่ทำขึ้น แล้วพิจารณาว่าตรงตามเป้าหมายหรือไม่ ถ้าผิดพลาดก็ทำการปรับปรุงแก้ไขให้เหมาะสมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้

ในปัจจุบันผู้จัดการทางการเงินในธุรกิจจะมีบทบาทและหน้าที่ค่อนข้างมากเนื่องจากการบริหารการเงินในยุคโลกาภิวัตน์ที่โลกธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างสูงและรวดเร็ว ดังนั้นผู้จัดการทางการเงินในธุรกิจหรือผู้บริหารทางการเงินระดับสูงต้องมีความรู้ ความสามารถ ทางด้านการเงินเพื่อเป็นเครื่องมือสำคัญในการบริหารงาน

1.4 สภาพแวดล้อมทางการเงิน

การตัดสินใจทางการเงินทำให้ผู้จัดการทางการเงินต้องจัดหาแหล่งเงินทุนจากภายนอกกิจการ ซึ่งตลาดการเงินถือเป็นตัวกลางสำคัญในการระดมเงินทุนจากแหล่งเงินทุนต่าง ๆ และทำการจัดสรรเงินทุนไปยังแหล่งหรือผู้ที่ต้องการใช้เงินทุน โดยมีสถาบันการเงินเป็นตัวกลางในการนำเงินจากผู้มีเงินออมไปยังผู้ต้องการเงิน โดยผู้มีเงินออมจะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผล ส่วนผู้ต้องการเงินทุนจะได้รับประโยชน์จากการได้เงินทุนสำหรับการลงทุนขยายธุรกิจ

1.4.1 ตลาดการเงิน (Financial Market)

ตลาดการเงิน หมายถึง ตลาดที่เป็นตัวกลางในการระดมเงินทุนจากผู้มีเงินทุนและจัดสรรเงินทุนไปยังผู้ที่ต้องการใช้ ทำให้ผู้มีเงินทุนและผู้ที่ต้องการใช้เงินทุนได้ทำธุรกรรมร่วมกัน โดยการโอน หรือ เปลี่ยนมือสินทรัพย์ทางการเงิน หรือตราสารทางการเงิน ตลาดการเงินที่สำคัญประกอบด้วย

- **ตลาดเงิน (Money market)** เป็นแหล่งที่มีการระดมเงินทุนและการจัดสรรเงินทุนระยะสั้นหรือเงินทุนที่มีระยะเวลาครบกำหนดได้ก่อนไม่เกิน 1 ปี ตลาดเงินจะเกี่ยวข้องกับ การเคลื่อนย้ายเงินทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูง มีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ เช่น สัญญากู้ยืมเงินระยะสั้น ตัวแลกเงิน ตัวสัญญาใช้เงิน ตัวเงินคลัง เช็ค บัตรเงินฝาก เป็นต้น โดยผู้ที่ต้องการใช้เงินวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน

- **ตลาดทุน (Capital market)** เป็นแหล่งที่มีการระดมเงินทุนและการจัดสรรเงินทุนระยะปานกลางและระยะยาว หรือเงินทุนที่มีระยะเวลาครบกำหนดได้ก่อนเกินกว่า 1 ปีขึ้นไป เป็นตลาดที่มีการซื้อขายตราสารทางการเงินทั้งตราสารหนี้ประเภทหนี้สินระยะปานกลางและระยะยาว หรือตราสารทุน โดยผู้ที่ต้องการเงินทุนมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปใช้ในการขยายธุรกิจสำหรับผู้ประกอบการ หรือการลงทุนในสาธารณูปโภคของภาครัฐบาล เป็นต้น

ตารางที่ 1-1 ความแตกต่างระหว่างตลาดเงินกับตลาดทุน

ความแตกต่างระหว่างตลาดเงินกับตลาดทุน		
ความแตกต่าง	ตลาดเงิน	ตลาดทุน
1. ระยะเวลา	แหล่งระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะสั้น ระยะเวลาได้ก่อนไม่เกิน 1 ปี	แหล่งระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาว ระยะเวลาได้ก่อน 1 ปีขึ้นไป
2. ความเสี่ยงของผู้ลงทุน	ผู้ลงทุนรับความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดทุน	ผู้ลงทุนรับความเสี่ยงสูงกว่าตลาดเงินแต่ก็ได้รับผลตอบแทนสูงกว่า
3. เครื่องมือในการกู้ยืม	สัญญากู้ยืมเงินระยะสั้น ตัวแลกเงิน ตัวสัญญาใช้เงิน ตัวเงินคลัง เช็ค บัตรเงินฝาก เป็นต้น	ตราสารหนี้ประเภทหนี้ระยะปานกลาง (เช่น ตัวสัญญาใช้เงินที่มีอายุมากกว่า 1 ปี แต่ไม่เกิน 5 ปี) และระยะยาว (เช่น หุ้นกู้ พันธบัตร) และตราสารทุน (เช่น หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นสามัญ)
4. ประเภทของสถาบัน	ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารกลาง ผู้ค้าหลักทรัพย์ระยะสั้น เป็นต้น	ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange) ผู้ค้าหลักทรัพย์ระยะยาว เป็นต้น
5. วัตถุประสงค์ในการกู้ยืม	เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน	เพื่อใช้ในการขยายกิจการสำหรับผู้ประกอบการ หรือ เพื่อการลงทุนในสาธารณูปโภคสำหรับภาครัฐบาล
6. วิธีการกู้ยืม	ใช้วิธีต่อรองราคากับผู้ให้กู้ยืม	ใช้วิธีประมูลราคาด้วยการกรอราคาให้ต่ำเพื่อดึงดูดใจผู้ลงทุน
7. ลักษณะของลูกค้า	ผู้ค้าในตลาดเงินมีความยินดีต่อการเสี่ยงน้อย	ผู้ค้าในตลาดทุนมีความยินดีต่อการเสี่ยงมาก

(ปรับปรุงจาก : เฉลิมขวัญ ทรัพย์บุญยงค์, 2556 : 55 และ ฐาปนา ฉันทไพศาล, 2554 : 2-9)

1.4.2 สถาบันการเงิน (Financial Institutions)

สถาบันการเงิน คือ ตัวกลางที่นำเงินฝากของบุคคล ธุรกิจ และรัฐบาลไปให้กู้ยืมหรือลงทุน สถาบันการเงินหลายแห่งจะจ่ายดอกเบี้ยไม่ทางตรงก็ทางอ้อมให้กับผู้ฝากเงิน สถาบันการเงินบางแห่งรับฝากเงินจากลูกค้าและให้ลูกค้ารายอื่นยืมไป บางแห่งนำเงินฝากของลูกค้าไปลงทุนในสินทรัพย์ที่จะให้ผลตอบแทน เช่น อสังหาริมทรัพย์ หุ้นสามัญ และหุ้นกู้ บางแห่งอาจทั้งให้กู้และนำไปลงทุน สถาบันการเงินเหล่านี้จะต้องดำเนินงานภายใต้กฎหมายที่กำหนดขึ้นโดยรัฐ

ตารางที่ 1-2 สถาบันการเงินที่สำคัญในระบบเศรษฐกิจและลักษณะการทำงาน

สถาบันการเงิน	ลักษณะการทำงาน
ธนาคารพาณิชย์ (Commercial Bank)	เป็นสถาบันการเงินที่รับฝากเงินประเภทต่าง ๆ นอกจากนี้ยังมีการบริการ Money market deposit accounts ซึ่งจากดอกเบี้ยในอัตราเดียวกับเงินลงทุนระยะสั้น และให้กู้เงินทั้งโดยตรงหรือผ่านตลาดการเงินแก่ผู้กู้ยืม
บริษัทประกันชีวิต (Insurance Companies)	เป็นสถาบันการเงินที่เป็นตัวกลางทางการเงิน โดยรับฝากจากบุคคล โดยผู้ลงทุนได้รับค่าเบี้ยประกันซึ่งจะนำไปเป็นเงินให้กู้หรือเงินลงทุนเพื่อสะสมเงินทุนให้คุ้มกับเงินประกันที่ต้องจ่ายในอนาคต จะให้กู้แก่บุคคล ธุรกิจ และรัฐบาล หรือให้กู้ยืมผ่านตลาดการเงินแก่ผู้ที่ต้องการ
กองทุนบำเหน็จบำนาญ (Pension Funds)	เป็นสถาบันการเงินที่ตั้งขึ้นเพื่อให้ลูกจ้างของบริษัทต่าง ๆ ได้รับรายได้หลังจากเกษียณ บางครั้งให้กู้ยืมโดยตรง แต่ส่วนมากจะให้กู้ยืมหรือลงทุนในตลาดการเงิน
กองทุนรวม (Mutual fund or Investment Companies)	เป็นสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่รวบรวมเงินทุนจากผู้ออมเงินและให้กู้แก่ธุรกิจ และรัฐบาลที่ต้องการ ได้เงินทุนจากการขายหุ้นและใช้เงินที่ได้นั้นซื้อพันธบัตรหรือหุ้นที่ออกโดยบริษัทหรือรัฐบาลต่าง ๆ ทำการบริหารเงินลงทุนอย่างมืออาชีพเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ทางการลงทุน เช่น สภาพคล่องและผลตอบแทนสูง มีกองทุนเป็นจำนวนมาก และมีวัตถุประสงค์ต่าง ๆ กันไป Money market mutual funds ให้ผลตอบแทนที่ดีและมีสภาพคล่องสูงนั้นเป็นที่นิยมมาก โดยเฉพาะเมื่ออัตราดอกเบี้ยระยะสั้นสูง
บริษัทเงินทุน (Finance Companies)	เป็นสถาบันการเงินที่ได้รับเงินทุนจากการออกจำหน่ายหลักทรัพย์ของตนเอง และกู้ผ่านธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินประเภทนี้ให้กู้เพื่อการผ่อนชำระ เช่น ซื้อรถยนต์ ซื้อบ้าน ให้กู้ส่วนบุคคลหรือเพื่อธุรกิจ

(ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อ้างใน กมลวรรณ พิมพ์แพทย์, 2554 : 6)

1.5 นโยบายการเงิน (Monetary Policy)

นโยบายการเงิน เป็นมาตรการที่รัฐบาลมอบหมายให้ธนาคารกลางใช้เป็นเครื่องมือในการควบคุมปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ เพื่อให้เกิดความเสถียรภาพและสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่

1. นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (Expansionary Monetary Policy) เป็นการเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ เพื่อเพิ่มความต้องการใช้จ่ายมวลรวมในระบบเศรษฐกิจ มักใช้ในกรณีภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ เช่น การลงทุนทั้งภาคการผลิตและการใช้จ่ายภาคครัวเรือนอยู่ในระดับต่ำ ความต้องการสินเชื่อการลงทุนลดลงเมื่อเทียบกับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ เป็นต้น โดยการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย จะช่วยให้เศรษฐกิจเกิดการฟื้นตัว ยกตัวอย่างเช่น ช่วงระบบเศรษฐกิจตกต่ำ เกิดปัญหาการว่างงาน ธนาคารกลางจะประกาศเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเป็นการจูงใจให้ประชาชนนำเงินมาฝาก เพื่อที่จะระดมเงินฝากสำหรับนำไปลงทุนในระบบเศรษฐกิจ ส่งผลให้เกิดการจ้างงาน ช่วยแก้ปัญหาภาวะเศรษฐกิจตกต่ำได้ เป็นต้น

2. นโยบายการเงินแบบเข้มงวด (Restrictive Monetary Policy) เป็นการลดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ เพื่อลดความต้องการใช้จ่ายมวลรวมในระบบเศรษฐกิจ มักใช้ในกรณีภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองจนเกิดภาวะเงินเฟ้อ ราคาสินค้าหรือบริการมีอัตราเพิ่มสูงขึ้น ประชาชนมีการใช้จ่ายมากกว่าความสามารถในการผลิตของระบบเศรษฐกิจ เกิดภาวะขาดดุลการค้า โดยการใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดจะช่วยให้แก้ปัญหาในระบบเศรษฐกิจได้ ยกตัวอย่างเช่น ช่วงระบบเศรษฐกิจรุ่งเรืองจนเกิดภาวะเงินเฟ้อปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีมากเกินไป ธนาคารกลางจะประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ส่งผลให้ประชาชนนำเงินมาฝากลดลงซึ่งทำให้การระดมเงินฝากสำหรับนำไปลงทุนในระบบเศรษฐกิจลดลงเช่นเดียวกัน ทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจลดลง เป็นต้น

เครื่องมือของนโยบายการเงิน

ธนาคารกลางสามารถดำเนินนโยบายการเงินโดยอาศัยเครื่องมือที่มีผลต่อตัวแปรทางการเงินที่สำคัญ คือ ปริมาณเงินที่หมุนเวียนอยู่ในระบบเศรษฐกิจและอัตราดอกเบี้ย โดยทั่วไปเครื่องมือของนโยบายการเงินที่สำคัญ ได้แก่

1. การปรับเงินสดสำรองตามกฎหมาย (Legal Reserve Ration) โดยธนาคารกลางจะเปลี่ยนแปลงอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายให้สอดคล้องกับระบบเศรษฐกิจ เช่น ช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ รัฐบาลโดยธนาคารกลางจะประกาศลดอัตราเงินสดสำรอง เพื่อเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ในทางตรงกันข้ามหากเกิดภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองจนเกิดภาวะเงินเฟ้อ รัฐบาลโดยธนาคารกลางจะประกาศเพิ่มอัตราเงินสดสำรอง เพื่อลดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ โดยมาตรการนี้มีผลกระทบรุนแรงมาก หากไม่มีการควบคุมอย่างเข้มงวด แต่ละประเทศจึงต้องมีความระมัดระวังในการนำไปใช้เพื่อแก้ปัญหาทางการเงิน

2. การปรับอัตรารับช่วงซื้อลด (Discount Rate) กรณีลูกค้าบางรายของธนาคารพาณิชย์ ต้องการเงินสดเร่งด่วนในการนำเช็คหรือตั๋วเงินที่ยังไม่ถึงกำหนดมาขายแก่ธนาคารพาณิชย์ โดยธนาคารพาณิชย์จะหักส่วนลดในอัตราที่กำหนดไว้และอยู่ในควบคุมของธนาคารกลาง ในกรณีภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ รัฐบาลโดยธนาคารกลางจะประกาศลดอัตรารับช่วงซื้อลด เพื่อเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ในทางตรงกันข้ามหากเกิดภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองจนเกิดภาวะเงินเฟ้อ รัฐบาลโดยธนาคารกลางจะประกาศเพิ่มอัตรารับช่วงซื้อลด เพื่อลดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจที่มีการหมุนเวียนมากเกินไป

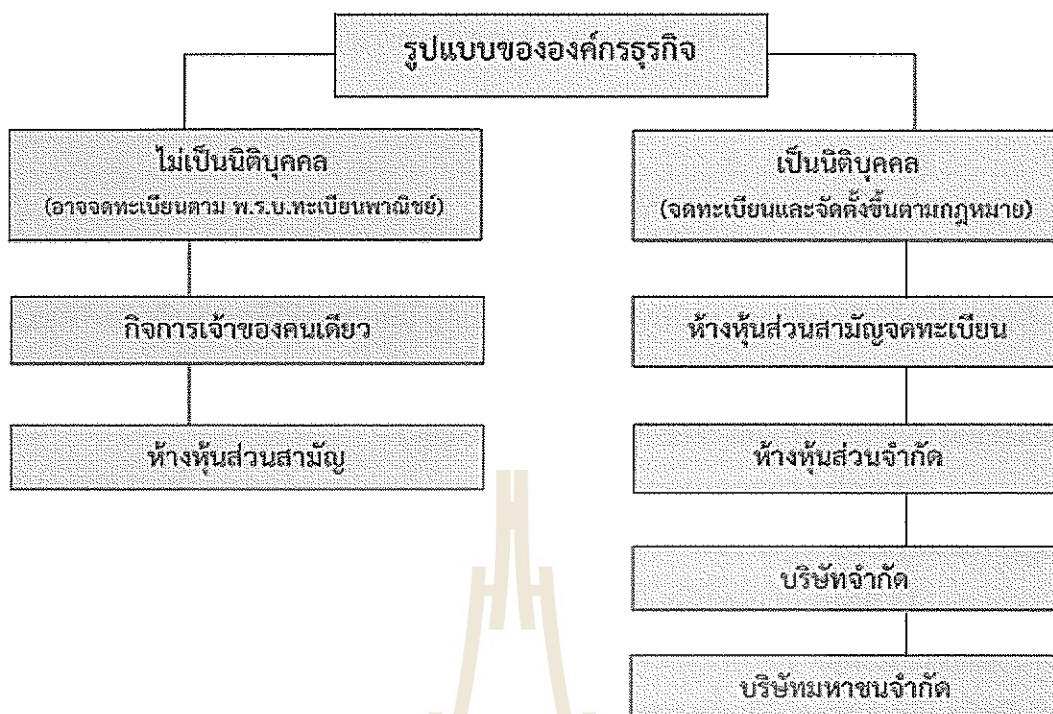
3. การปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (Regulation in Interest) มีวัตถุประสงค์เพื่อควบคุมปริมาณเงินสำหรับการลงทุนในระบบเศรษฐกิจ ในกรณีภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ เกิดปัญหาการว่างงาน รัฐบาลโดยธนาคารกลางจะประกาศเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ เพื่อจูงใจให้ประชาชนนำเงินมาฝาก ซึ่งจะระดมเงินฝากสำหรับนำไปลงทุนในระบบเศรษฐกิจ ส่งผลให้เกิดการจ้างงาน ในทางตรงกันข้ามหากเกิดภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองจนเกิดภาวะเงินเฟ้อ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมากเกินไป ธนาคารกลางจะประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ส่งผลให้ประชาชนนำเงินมาฝากลดลง ซึ่งทำให้การระดมเงินฝากสำหรับนำไปลงทุนในระบบเศรษฐกิจลดลง ทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจลดลง

4. การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด (Open Market Operation: OMO) โดยหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ที่มีการซื้อขายกันได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง ในช่วงภาวะเศรษฐกิจรุ่งเรืองจนเกิดภาวะเงินเฟ้อ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมากเกินไป รัฐบาลโดยธนาคารกลางจะประกาศขายหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทำให้เงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ลดลง เนื่องจากมีการนำเงินไปซื้อหลักทรัพย์และลดการให้สินเชื่อในการลงทุน ส่งผลให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจลดลง ในทางตรงกันข้ามกรณีภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ปริมาณเงินในระบบน้อยเกินไปไม่เพียงพอต่อการลงทุน รัฐบาลโดยธนาคารกลางจะประกาศซื้อหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทำให้เงินสำรองของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น ธนาคารพาณิชย์ขยายการให้สินเชื่อสำหรับการลงทุนเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เกิดการลงทุนในระบบเศรษฐกิจ ลดปัญหาการว่างงาน

5. การควบคุมระบบเงินผ่อนและระบบเช่าซื้อ (Selective Credit Control and Hire Purchase) เป็นนโยบายที่เน้นการควบคุมการให้สินเชื่อเพื่อหารูปโภคบริโภคในด้านการผ่อนสินค้า และการควบคุมการให้สินเชื่อเพื่อการเคหะ

1.6 รูปแบบขององค์กรธุรกิจ

การประกอบธุรกิจในปัจจุบันมีอยู่หลายลักษณะทั้งธุรกิจขนาดเล็ก ธุรกิจขนาดกลาง และธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีสาขาทั่วประเทศ การประกอบธุรกิจการค้าอาจดำเนินการได้หลายรูปแบบ ทั้งโดยบุคคลคนเดียวเป็นเจ้าของกิจการโดยลำพัง หรืออาจดำเนินการโดยร่วมลงทุนกับบุคคลอื่นเป็นกลุ่มคณะก็ได้ การที่จะตัดสินใจเลือกดำเนินการค้าในรูปแบบใดนั้น ผู้ประกอบการจะต้องคำนึงถึงองค์ประกอบที่สำคัญหลายประการด้วยกัน เช่น ลักษณะของกิจการค้า เงินทุน ความรู้ความสามารถในการดำเนินธุรกิจ เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อให้การประกอบธุรกิจนั้นประสบผลสำเร็จนำมาซึ่งผลประโยชน์และกำไรสูงสุด



รูปที่ 1-2 รูปแบบขององค์กรธุรกิจ (ที่มา : เข็มเพชร เจริญรัตน์ และคณะ, 2556 : 47)

1.6.1 กิจการเจ้าของคนเดียว (Sole Proprietorship)

กิจการเจ้าของคนเดียว คือ กิจการที่มีบุคคลคนเดียวเป็นเจ้าของหรือลงทุนคนเดียว ควบคุมการดำเนินงานเองทั้งหมด เมื่อกิจการประสบผลสำเร็จมีผลกำไรก็จะได้รับผลประโยชน์เพียงคนเดียว ในขณะที่เดียวกันก็ยอมรับความเสี่ยงภัยจากการขาดทุนเพียงคนเดียวเช่นกัน กิจการประเภทนี้มีอยู่ทั่วประเทศมีจำนวนมาก ได้รับความนิยมสูงสุดและเป็นธุรกิจที่เก่าแก่ที่สุด การดำเนินงานไม่สลับซับซ้อน มีความคล่องตัวในการตัดสินใจดำเนินงานสูง กิจการมีขนาดเล็กกว่าธุรกิจประเภทอื่น ตัวอย่างกิจการประเภทนี้ เช่น หาบแร่แผงลอย ร้านค้าปลีก ร้านค้าส่ง ร้านเสริมสวย ร้านตัดเย็บเสื้อผ้า เป็นต้น ลักษณะของกิจการเจ้าของคนเดียวจะมีเจ้าของกิจการเพียงคนเดียว ใช้เงินลงทุนน้อย เจ้าของกิจการมีความรับผิดชอบในหนี้สินทั้งหมดไม่จำกัดจำนวน เจ้าหนี้มีสิทธิเรียกร้องเอาทรัพย์สินของเจ้าของได้ถ้าทรัพย์สินของกิจการไม่เพียงพอชำระหนี้ เจ้าของกิจการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งผลกำไรและผลขาดทุนเพียงคนเดียว และการควบคุมการดำเนินงานโดยเจ้าของกิจการคนเดียว

ข้อดี คือ จัดตั้งง่าย ใช้เงินลงทุนน้อย มีอิสระในการตัดสินใจดำเนินงานโดยเจ้าของกิจการเพียงคนเดียว ทำให้เกิดความรวดเร็วคล่องตัวในการดำเนินงาน ผู้ประกอบการได้รับผลกำไรทั้งหมดเพียงคนเดียว รักษาความลับของกิจการได้ดีเพราะผู้รู้มีเพียงคนเดียว มีข้อบังคับทางกฎหมายน้อย และการเลิกกิจการทำได้ง่าย

ข้อเสีย คือ การขยายกิจการให้ใหญ่ขึ้นทำได้ยาก เพราะเงินทุนมีจำกัด และถ้าต้องการกู้ยืมเงินจากภายนอกจะทำได้ยากเพราะขาดหลักประกัน การตัดสินใจโดยเจ้าของกิจการเพียงคนเดียว อาจมีข้อผิดพลาดได้ง่าย ถ้ามีผลขาดทุนผู้ประกอบการรับผลขาดทุนและรับผิดชอบในหนี้สินของกิจการไม่จำกัดจำนวนเพียงคนเดียว ระยะเวลาดำเนินงานมักไม่ยืนยาวขึ้นอยู่กับเจ้าของกิจการ ถ้าเจ้าของกิจการ

ป่วยหรือเสียชีวิตอาจหยุดชะงักหรือเลิกกิจการ และความสามารถในการคิดและบริหารงานมีจำกัด เพราะเกิดจากเจ้าของเพียงคนเดียว

1.6.2 ห้างหุ้นส่วน (Partnership)

ห้างหุ้นส่วนประกอบด้วยบุคคลตั้งแต่ 2 คนขึ้นไป จัดทำข้อตกลงหรือสัญญาด้วยวาจา หรือเป็นลายลักษณ์อักษรว่าจะลงทุนประกอบธุรกิจร่วมกัน โดยประสงค์ที่จะแบ่งปันผลกำไรและผลขาดทุนอันเกิดจากการดำเนินงาน การร่วมลงทุนนั้นผู้เป็นหุ้นส่วนสามารถนำเอาเงินสด ทรัพย์สินอื่น ๆ หรือแรงงานมาลงทุนก็ได้แล้วแต่ข้อตกลงหรือสัญญาที่จะระบุไว้

ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้แบ่งห้างหุ้นส่วนเป็น 2 ประเภท คือ ห้างหุ้นส่วนสามัญและห้างหุ้นส่วนจำกัด

1) ห้างหุ้นส่วนสามัญ (General Partnership) คือ ห้างหุ้นส่วนที่มีผู้เป็นหุ้นส่วนตั้งแต่ 2 คนขึ้นไป เป็นหุ้นส่วนจำพวกเดียว คือหุ้นส่วนจำพวกไม่จำกัดความรับผิดชอบ ผู้เป็นหุ้นส่วนทุกคนต้องรับผิดชอบร่วมกันในบรรดาหนี้สินทั้งปวงของห้างหุ้นส่วนไม่จำกัดจำนวนห้างหุ้นส่วนสามัญจะจดทะเบียนเป็นนิติบุคคลหรือไม่ก็ได้ ดังนั้นห้างหุ้นส่วนสามัญจึงแยกออกได้เป็น 2 ประเภท คือ ห้างหุ้นส่วนสามัญที่มีได้จดทะเบียน ซึ่งไม่มีสภาพเป็นนิติบุคคลตามกฎหมายและห้างหุ้นส่วนสามัญจดทะเบียน ซึ่งมีสภาพเป็นนิติบุคคลตามกฎหมายและมีชื่อเรียกโดยเฉพาะว่า “ห้างหุ้นส่วนสามัญจดทะเบียน (Register Partnership)”

2) ห้างหุ้นส่วนจำกัด (Limited Partnership) คือ ห้างหุ้นส่วนที่มีผู้เป็นหุ้นส่วนตั้งแต่ 2 คนขึ้นไป ผู้เป็นหุ้นส่วน มี 2 จำพวก คือ หุ้นส่วนจำพวกจำกัดความรับผิด ได้แก่ ผู้เป็นหุ้นส่วนคนเดียวหรือหลายคน ซึ่งรับผิดชอบจำกัดเพียงจำนวนเงินที่ตนรับว่าจะลงทุนในห้างหุ้นส่วนเท่านั้น หุ้นส่วนจำพวกไม่จำกัดความรับผิด ได้แก่ หุ้นส่วนคนเดียวหรือหลายคนซึ่งรับผิดชอบในบรรดาหนี้สินทั้งปวงของห้างหุ้นส่วนโดยไม่จำกัดจำนวน ผู้เป็นหุ้นส่วนไม่จำกัดความรับผิดเท่านั้นเป็นหุ้นส่วนผู้จัดการต้องจดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

ข้อดี คือ การจัดตั้งธุรกิจแบบห้างหุ้นส่วนจะเป็นที่รวมความสามารถ ประสบการณ์ และความชำนาญจากหุ้นส่วนมาช่วยกันบริหารงานได้ดีกว่าการประกอบกิจการเจ้าของคนเดียว การหาเงินทุนจะมีหุ้นส่วนช่วยกันมาลงทุนร่วมกัน ข้อจำกัดทางกฎหมายมีไม่มากนัก จัดตั้งได้ง่ายและล้มเลิกง่าย และมีเครดิตดีกว่าการประกอบการโดยเจ้าของคนเดียว

ข้อเสีย คือ รับผิดชอบในหนี้สินของห้างโดยไม่จำกัดจำนวน ยกเว้นกรณีที่เป็นหุ้นส่วนประเภทจำกัดความรับผิดในห้างหุ้นส่วนจำกัดที่รับผิดชอบเฉพาะส่วนที่ลงทุนเท่านั้น และการดำเนินงานของห้างขาดความต่อเนื่องเพราะอายุของห้างจะขึ้นอยู่กับชีวิตของหุ้นส่วนแต่ละคน ถ้าหุ้นส่วนคนใดเสียชีวิต ล้มละลายหรือตกเป็นผู้ไร้ความสามารถหรือถอนตัวออกไป หุ้นส่วนก็จะล้มเลิก

ไปด้วย ยกเว้นกรณีหุ้นส่วนจำกัดความรับผิดชอบ หากหุ้นส่วนตาย ล้มละลายหรือตกเป็นผู้ไร้ความสามารถจะไม่ถือเป็นเหตุให้ห้างหุ้นส่วนจำกัดต้องเลิกกิจการ

1.6.3 บริษัท (Company)

เป็นรูปแบบของธุรกิจที่ได้รับความนิยมมากที่สุดเนื่องจากสามารถจัดหาหรือระดมเงินทุนได้ง่าย วิธีการระดมเงินทุนทำได้โดยการแบ่งทุนเป็นหุ้น มูลค่าหุ้นละเท่า ๆ กัน จำนวนหุ้นจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับขนาดของกิจการ บริษัทสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ

1) บริษัทจำกัด (Limited Company) เป็นรูปแบบธุรกิจที่เหมาะสมและเอื้อให้กิจการเติบโตตามเป้าหมาย จัดตั้งขึ้นโดยผู้ก่อตั้งตั้งแต่ 3 คนขึ้นไป เข้าชื่อร่วมกันจัดทำหนังสือบริคณห์สนธิ มีวิธีการระดมเงินทุนเป็นมูลค่าหุ้น หุ้นละเท่า ๆ กัน โดยมีผู้ถือหุ้นไม่ถึงหนึ่งร้อยคนรวมทั้งนิติบุคคล (ถ้ามี) มูลค่าหุ้นจะไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 5 บาท ซึ่งจะระบุไว้ในการจดทะเบียนว่าบริษัทมีทุนจดทะเบียนทั้งหมดกี่หุ้น หุ้นละเท่าใด ผู้ถือหุ้นจะรับผิดชอบต่อหนี้สินของบริษัทจำกัดเพียงไม่เกินจำนวนเงินที่ตนยังส่งไม่ครบมูลค่าหุ้นที่ตนถืออยู่ บริษัทจำกัดเป็นรูปแบบธุรกิจที่มีการแบ่งแยกชัดเจนระหว่างกิจการที่เป็นนิติบุคคล กับส่วนของเจ้าของและผู้บริหาร

2) บริษัทมหาชนจำกัด (Public Company Limited) เป็นรูปแบบธุรกิจที่ตั้งขึ้นด้วยวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชน ความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นเป็นเช่นเดียวกับบริษัทจำกัด แต่มีข้อแตกต่างจากบริษัทจำกัดคือ จัดตั้งขึ้นด้วยผู้ก่อตั้งตั้งแต่ 15 คนจดทะเบียนร่วมกันและต้องมีผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 100 คน ผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัด อาจเป็นบุคคลธรรมดา หรือนิติบุคคล ความรับผิดชอบของผู้ถือหุ้นจำกัดความรับผิดชอบไม่เกินจำนวนเงินค่าหุ้นที่ต้องชำระ กฎหมายกำหนดให้บุคคลธรรมดาถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดและผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาแต่ละรายนั้นถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 0.6 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

ข้อดี คือ การจัดตั้งธุรกิจแบบบริษัทสามารถระดมเงินได้ง่าย ผู้ลงทุนจะรับผิดชอบจำกัดจำนวนเท่ากับเงินที่ลงทุนในหุ้น มีความได้เปรียบในการแข่งขันเนื่องจากมีขนาดของกิจการค่อนข้างใหญ่ทำให้เกิดความได้เปรียบในเรื่องของต้นทุนต่อหน่วย การเลิกลงทุนทำได้ง่ายซึ่งสามารถทำได้โดยวิธีการขายหุ้นต่อให้แก่นักลงทุนรายอื่น ๆ กิจการมีความต่อเนื่องในการดำเนินงาน และสามารถคัดเลือกผู้บริหารที่มีความสามารถที่หลากหลาย

ข้อเสีย คือ การจัดตั้งมีขั้นตอนซับซ้อนและยุ่งยากมากกว่าการจัดตั้งแบบเจ้าของเดี่ยว และห้างหุ้นส่วน เสียค่าใช้จ่ายในการก่อตั้งและเงินลงทุนค่อนข้างสูง จะต้องเปิดเผยข้อมูลประจำปีต่อสาธารณชนทราบ โดยต้องนำส่งรายงานงบการเงินอย่างน้อยทุกสิ้นปี รายได้สุทธิของบริษัทจะถูกหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและเมื่อแบ่งกำไรสุทธิหลังภาษีนี้ให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือผู้เป็นเจ้าของเป็นเงินปันผล ผู้เป็นเจ้าของจะต้องนำเงินปันผลไปรวมกับรายได้พึงประเมินเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาด้วย

1.7 การจัดการการเงินระหว่างประเทศ

กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน เป็นกระบวนการเชื่อมโยงการเงินของโลก โดยมีเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศเข้ามาเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อน ถือเป็นเครื่องมือชี้วัดการเชื่อมโยงทางการเงินของโลกและประสานความแตกต่างทางเชื้อชาติ วัฒนธรรม และภาษาให้เป็นหนึ่งเดียวกัน ก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากการช่วยเพิ่มแหล่งเงินทุน สนับสนุนให้เกิดการพัฒนาตลาดทุน ทำให้ระบบเศรษฐกิจโลกขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยปัจจัยส่งเสริมให้เกิดความก้าวหน้าในกระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนอย่างไม่หยุดยั้ง ได้แก่ การเคลื่อนย้ายเงินทุนจากส่วนต่าง ๆ ของโลก การส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศ ความก้าวหน้าของเทคโนโลยี ธุรกิจและเครื่องมือทางการเงิน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวส่งผลกระทบต่อโครงสร้างทางเศรษฐกิจและทางการเงินของโลกทั้งทางบวกที่ช่วยส่งเสริมการขยายตัวของภาคธุรกิจและทางลบที่เพิ่มความเสี่ยงให้แก่ผู้ประกอบการการค้า และการปรับตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการเงินและภาคธุรกิจ ก่อให้เกิดแนวโน้มที่สำคัญ ดังนี้

1. บทบาทสำคัญต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจโลกของบริษัทข้ามชาติ โดยกระแสโลกาภิวัตน์ทำให้บริษัทหลายแห่งที่เคยดำเนินธุรกิจในระดับท้องถิ่น (Domestic Companies) มีโอกาสขยายขอบเขตการค้าดำเนินธุรกิจไปยังระดับต่างประเทศ ทั้งในรูปแบบการส่งออกสินค้าและการขยายฐานการผลิตสินค้าไปยังภูมิภาคต่างๆของโลก ซึ่งมีสภาพแวดล้อม ลักษณะที่แตกต่างและซับซ้อนกว่าการค้าดำเนินธุรกิจในระดับท้องถิ่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการทำธุรกิจทางการค้าที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะต้องมีการบริหารจัดการความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราให้มีประสิทธิภาพ

2. การเปลี่ยนแปลงของระบบการแลกเปลี่ยนซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (ปรัวรรตเงินตราต่างประเทศ) จากระบบคงที่(Fixed Exchange Rate) ไปเป็นระบบลอยตัว (Floating Exchange Rate) ด้วยการให้อุปสงค์และอุปทานในตลาดเป็นตัวกำหนดค่าเงินตรา จึงส่งผลให้เกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมากขึ้น บริษัทต่างๆจึงต้องทำความเข้าใจความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศให้มีประสิทธิภาพ

3. การรวมตัวของตลาดการเงินในภูมิภาคต่างๆ จากการเปิดเสรีทางการเงิน จากเดิมที่มีการแบ่งแยกตลาดการเงินของแต่ละประเทศอย่างชัดเจน นำไปสู่การรวมตัวตลาดการเงิน เช่น การรวมตัวของประเทศในภูมิภาคยุโรปก่อตั้งกลุ่มสหภาพเศรษฐกิจและการเงินยุโรป (Economic and Monetary Union – EMU) เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจการเงินและการคลังของประเทศสมาชิกเป็นระบบเดียวกันและใช้เงินสกุลเดียวกันคือ เงินยูโร (EURO) หรือกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียได้ก่อตั้งสมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (Association of South East Asian Nations หรือ ASEAN) เพื่อส่งเสริมและร่วมมือในเรื่องสันติภาพ ความมั่นคง เศรษฐกิจ องค์ความรู้และสังคมวัฒนธรรมบนพื้นฐานความเท่าเทียมกันและผลประโยชน์ร่วมกันของประเทศสมาชิก เป็นต้น ซึ่งถือเป็นโอกาสให้บริษัทต่าง ๆ สามารถระดมเงินทุนจากตลาดการเงินต่างประเทศได้สะดวกยิ่งขึ้น และยังมีต้นทุนในการระดมเงินทุนต่ำด้วย

บริษัทข้ามชาติ (Multinational Corporations: MNCs) ถือเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีการดำเนินกิจการในต่างประเทศด้วยสภาพแวดล้อมที่แตกต่างกัน จึงมีการกำหนดเป้าหมายทางการเงินร่วมกัน เพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ ดังนี้

1. การสร้างมูลค่าของรายได้รวมหลังหลังภาษีสูงสุด
2. ภาระการชำระภาษีรวมต่ำที่สุด
3. ความถูกต้องของรายได้ กระแสเงินสด และแหล่งเงินทุนของหน่วยธุรกิจ

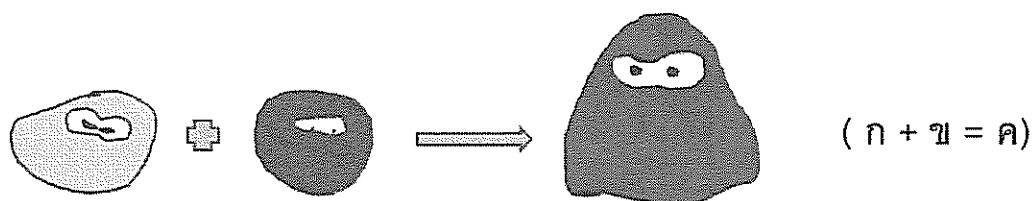
โดยเป้าหมายทางการเงินของบริษัทจะขึ้นอยู่กับนโยบายและการบริหารจัดการของแต่ละบริษัท แต่เป้าหมายในการบริหารงานพื้นฐานของบริษัทข้ามชาติคือ การสร้างกำไรรวมหลังหักภาษีสูงสุด ของการดำเนินงานบริษัทย่อย

1.8 การควบและรวมกิจการ (Merger and Acquisition)

ด้วยการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้น ปริมาณทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัด อัตราการออมภายในประเทศจำนวนมาก ความต้องการกระจายฐานการผลิตสินค้าไปยังตลาดที่มีศักยภาพและต้นทุนการดำเนินงานต่ำ ความต้องการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีในระดับโลก การเปิดการค้าเสรีและมาตรการส่งเสริมการลงทุน เป็นเหตุให้นักลงทุนตัดสินใจเข้าไปลงทุนทำการค้าในต่างประเทศจำนวนมาก เป็นเหตุทำให้ธุรกิจปรับตัวเพื่อรับมือกับการแข่งขันที่จะเกิดขึ้น ซึ่งการควบและรวมกิจการถือเป็นกลยุทธ์ทางการแข่งขัน อีกวิธีหนึ่งที่บริษัทชั้นนำส่วนใหญ่นำมาประยุกต์ใช้เพื่อให้บริษัทก้าวสู่การเป็นบริษัทชั้นนำระดับโลก โดยการควบและรวมกิจการ คือ การที่บริษัทตั้งแต่ 2 แห่งขึ้นไปควบรวมเข้าด้วยกันจนเกิดเป็นบริษัทใหม่ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการเติบโต เพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขัน เพื่อความอยู่รอดของกิจการ หรือเพื่อเพิ่มการเชื่อมต่อบริการดำเนินงานขององค์กรให้ครบถ้วน ไม่ว่าจะเป็นการควบและรวมกิจการที่เป็นต้นน้ำ (Backward Integration) หรือกิจการปลายน้ำ (Forward Integration) ซึ่งความคาดหวังสำคัญ คือ การประสานพลัง (Synergy) จากการควบและรวมกิจการ

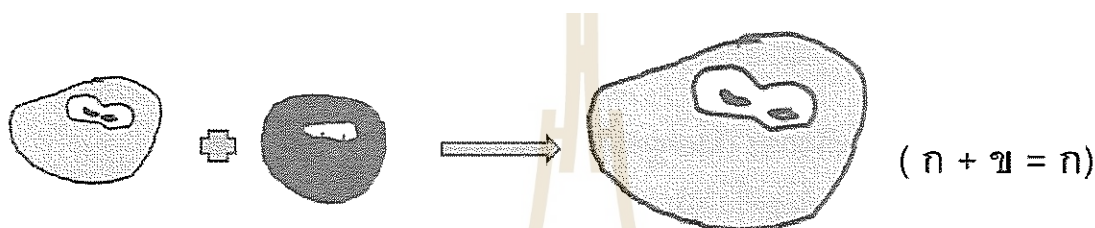
การควบรวมกิจการ (Merger) หมายถึง การรวมบริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไป ซึ่งต่างก็เป็นนิติบุคคลต่างหากจากกันเข้าเป็นบริษัทเดียวกัน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดการค้าขายแข่งกัน ประหยัดค่าใช้จ่ายของแต่ละบริษัท ขยายกิจการค้า หรือเพื่อประโยชน์ในการดำเนินงาน โดยมีรูปแบบของการควบรวมกิจการ (Merger) ดังนี้

การควบรวมกิจการรูปแบบที่ 1 เป็นการรวมบริษัทตั้งแต่ 2 บริษัทขึ้นไป เข้าเป็นบริษัทที่จดทะเบียนขึ้นใหม่ ซึ่งบริษัทใหม่จะรับสินทรัพย์ หนี้สิน สิทธิ ความรับผิดชอบ ตลอดจนเงินทุนและผู้ถือหุ้นของบริษัทเดิมมา หรือเรียกว่า Consolidation โดยบริษัทเดิมทั้งหมดเลิกไป ดังรูปที่ 1-3



รูปที่ 1-3 การควบรวมสองบริษัทให้เป็นบริษัทใหม่ (Consolidation)

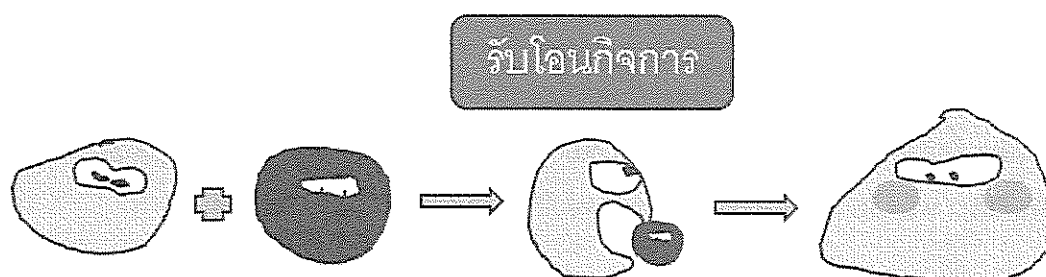
การควบรวมกิจการรูปแบบที่ 2 เป็นการรวมกิจการของบางบริษัทเข้าไปอยู่ในอีกบริษัทหนึ่ง เปรียบเสมือนบริษัทหนึ่งกลืนอีกบริษัทหนึ่งรวมไว้เป็นบริษัทเดียวกัน ดังรูปที่ 1-4



รูปที่ 1-4 การรวมกิจการบริษัทหนึ่งเข้าไปอยู่ในอีกบริษัทหนึ่ง

การรวม (ซื้อ) กิจการ (Acquisition) หมายถึง การที่บริษัทหนึ่งเข้าซื้อกิจการของอีกบริษัทหนึ่ง โดยบริษัทที่เข้าซื้อจะเข้าไปเป็นเจ้าของบริษัทที่ถูกซื้อ โดยหุ้นของบริษัทที่ถูกซื้อจะไม่ถูกยกเลิกไป เพียงแต่บริษัทที่เข้าซื้อจะเข้าไปเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัทที่ถูกซื้อแทน โดยมีรูปแบบของการรวม (ซื้อ) กิจการ (Acquisition) ดังนี้

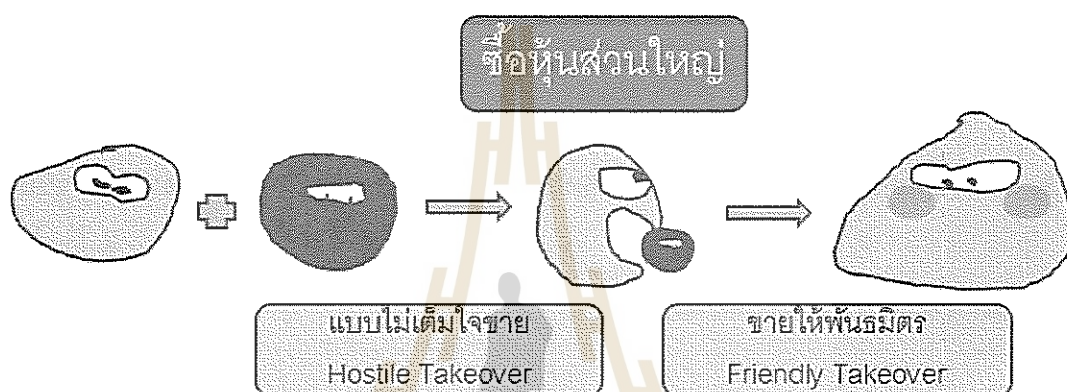
การรวม (ซื้อ) กิจการรูปแบบที่ 1 คือการที่บริษัทเจ้าหนี้รับโอนกิจการของบริษัทลูกหนี้ที่มีหนี้สินมากจนไม่สามารถที่จะดำเนินการต่อไปได้มาดำเนินการ โดยถือเป็นส่วนหนึ่งของการชำระหนี้ ในกรณีนี้เจ้าหนี้อาจตั้งบริษัทใหม่ขึ้นมารับโอนกิจการของบริษัทลูกหนี้โดยบริษัทใหม่ออกหุ้นหรือให้ค่าตอบแทนอย่างอื่นแก่ผู้ถือหุ้นในบริษัทลูกหนี้แล้วให้บริษัทลูกหนี้เลิกไป ซึ่งมีผลเป็นการโอนกิจการของบริษัทเดิมให้แก่บริษัทใหม่ การโอนกิจการด้วยวิธีการนี้จึงขึ้นอยู่กับความสมัครใจระหว่างคู่กรณีที่เกี่ยวข้องจะตกลงกันตามหลักในเรื่องสัญญา หรือที่เรียกว่า Reconstruction ดังรูปที่ 1-5



รูปที่ 1-5 การที่บริษัทเจ้าหนี้รับโอนกิจการของบริษัทลูกหนี้ (Reconstruction)

การรวม (ซื้อ) กิจการรูปแบบที่ 2 คือการที่บริษัทหนึ่งเข้าไปซื้อหุ้นส่วนใหญ่ของอีกบริษัทหนึ่งจนทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมสูญเสียอำนาจในการบริหาร หรือที่เรียกว่า Takeover อาจแบ่งได้ 2 กรณี คือ

- กรณีที่ 1 บริษัทที่ถูกซื้อกิจการไม่เต็มใจ แต่ถูกอีกบริษัทหนึ่งกว้านซื้อหุ้นจนกระทั่งผู้ถือหุ้นเดิมสูญเสียอำนาจในการออกเสียงและควบคุมกิจการไป เรียกว่า Hostile Takeover หรือ การซื้อกิจการแบบไม่เป็นมิตร
- กรณีที่ 2 บริษัทที่ถูก Takeover สมัครงใจขายหุ้นให้กับพันธมิตร เพื่อให้กิจการสามารถดำเนินการต่อไปได้ เรียกว่า Friendly Takeover หรือ การซื้อกิจการแบบเป็นมิตร



รูปที่ 1-6 การเข้าไปซื้อหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทจนสูญเสียอำนาจบริหาร (Takeover)

ประโยชน์ของการควบและรวมกิจการ

1. สร้างอัตราการเจริญเติบโตแบบก้าวกระโดดให้กับกิจการ
2. ช่วยกระจายความเสี่ยงการดำเนินงานของกิจการ
3. เกิดการประหยัดต่อขนาดการผลิต (Economies of Scale) จากการที่กิจการมีจำนวนการผลิตเพิ่มขึ้น ช่วยลดต้นทุนคงที่และต้นทุนในการดำเนินงาน เนื่องจากมีการรวมงานด้านบริหารเข้าไว้ด้วยกัน
4. ส่วนแบ่งทางการตลาดเพิ่มขึ้น เนื่องจากสามารถเข้าถึงความต้องการของลูกค้าได้ดียิ่งขึ้น
5. กิจการสามารถขยายกำลังการผลิตได้มากขึ้น นำไปสู่เพิ่มโอกาสในการสร้างความแตกต่างให้กับสินค้า
6. เพิ่มโอกาสในการพัฒนาการบริหารจัดการให้ดียิ่งขึ้น รวมถึงเทคโนโลยีในการดำเนินงาน
7. โครงสร้างทางการเงินมีความแข็งแกร่ง ส่งผลให้มีความสามารถในการก่อหนี้สูงขึ้นและต้นทุนทางการเงินลดลง

โดยการควบและรวมกิจการนั้น มีโอกาสไม่ประสบความสำเร็จเนื่องจากความเหมาะสมของกิจการ หลังการควบรวม ความแตกต่างด้านวัฒนธรรมขององค์กร รวมถึงปัญหาในการปรับโครงสร้างขององค์กร

คำถามท้ายบทที่ 1

1. การดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน “การสร้างความมั่งคั่งสูงสุด” หมายถึงอะไร
2. ปัจจัยที่กำหนดมูลค่าของธุรกิจประกอบด้วยอะไรบ้าง
3. การจัดการการเงินของธุรกิจมีความสำคัญต่อการดำเนินกิจการอย่างไร
4. บทบาทและหน้าที่ของผู้จัดการทางการเงินในธุรกิจมีอะไรบ้าง อธิบายโดยละเอียด
5. จงอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงในการดำเนินกิจการกับผลตอบแทนจากการดำเนินงาน
6. สภาพคล่องทางการเงินหมายถึงอะไร
7. เพราะเหตุใดผู้บริหารจึงต้องมีการบริหารเพื่อให้เกิดสมดุลระหว่างกำไรกับสภาพคล่อง
8. รูปแบบของธุรกิจประกอบด้วยอะไรบ้าง
9. จงอธิบายข้อดี-ข้อเสีย ของการดำเนินธุรกิจในรูปแบบต่าง ๆ

บทที่ 2

การวิเคราะห์งบการเงิน

การวิเคราะห์ วางแผนและพยากรณ์ทางการเงินถือเป็นงานหลักงานแรกในการจัดการด้านการเงินของธุรกิจ ซึ่งเนื้อหาในบทนี้จะกล่าวถึงการวิเคราะห์งบการเงินเป็นสำคัญ โดยงบการเงินถือเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่ช่วยให้กิจการสามารถประเมินความสามารถด้านต่าง ๆ ของกิจการได้ การใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์งบการเงินจะช่วยให้กิจการสามารถพิจารณาได้ว่าผลการดำเนินงานในด้านต่าง ๆ ทั้งในอดีตและปัจจุบันเป็นไปตามแผนหรือเป้าหมายที่กิจการกำหนดไว้หรือไม่ ข้อมูลจากการวิเคราะห์งบการเงินยังทำให้ผู้บริหารทราบจุดแข็งและจุดอ่อนจากการดำเนินงานในด้านต่าง ๆ อันจะเป็นแนวทางในการควบคุม แก้ไขปัญหาทางการเงิน และวางแผนในการดำเนินงานเพื่อให้กิจการสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและบรรลุเป้าหมายที่วางไว้ได้ต่อไป

นอกจากกิจการจะสามารถใช้ประโยชน์จากการวิเคราะห์งบการเงินแล้ว ผู้ใช้งบการเงินอื่น ๆ ยังสามารถเลือกใช้เครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงินที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ เช่น นักลงทุนอาจใช้ข้อมูลจากการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อวิเคราะห์หาความสามารถในการทำกำไรของกิจการ เจ้าหนี้ อาจพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพคล่องของกิจการ รวมถึงความสามารถในการชำระหนี้และความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย เป็นต้น

2.1 ความหมายของงบการเงินและการวิเคราะห์งบการเงิน

งบการเงิน หมายถึง รายงานข้อมูลทางการเงินที่ได้จัดทำขึ้นจากข้อมูลทางการเงินที่จัดบันทึกไว้ในรอบระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งโดยปกติแล้วกิจการจะจัดทำงบการเงินอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อเสนอผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินแก่ผู้บริหาร หรือกลุ่มบุคคลต่าง ๆ ที่สนใจ โดยนำเสนอในรูปแบบของงบกำไรขาดทุน งบกำไรสะสม งบแสดงฐานะการเงิน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน หมายเหตุงบย่อย และคำอธิบายอื่นซึ่งระบุไว้ว่าเป็นส่วนหนึ่งของงบการเงิน

ส่วนการวิเคราะห์งบการเงินเป็นกระบวนการค้นหารายละเอียด ข้อเท็จจริงจากการดำเนินงานของธุรกิจที่ผ่านมาในอดีตและหาสาเหตุการเปลี่ยนแปลงต่างๆ ในงบการเงิน โดยใช้เครื่องมือต่าง ๆ ทางการเงินที่เหมาะสม ทำให้ทราบถึงฐานะและความมั่นคงของกิจการ เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการวางแผนตัดสินใจและควบคุมการดำเนินงานให้เกิดประสิทธิภาพต่อไปในอนาคต การวิเคราะห์งบการเงินจึงเป็น

การนำข้อมูลทางการเงินของกิจการมาประเมินผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินตามความต้องการของผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอกกิจการ

2.2 วัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์งบการเงิน

1. เพื่อประเมินผลการดำเนินงานของธุรกิจ ว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรและยอดขายเพิ่มขึ้นหรือไม่ ต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายสามารถปรับลดและสามารถควบคุมได้หรือไม่ สัดส่วนกำไรต่อยอดขายมีความเหมาะสมเพียงพอหรือไม่

2. เพื่อให้ทราบถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ ว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นก้ำกึ่งของหนี้สินหมุนเวียน และความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด

3. เพื่อให้ทราบถึงประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ว่าการจัดสรรเงินลงทุนในสินทรัพย์แต่ละรายการทั้งสินทรัพย์หมุนเวียนและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจะสามารถสร้างรายได้และผลตอบแทนที่น่าพอใจให้กับกิจการ

4. เพื่อให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการจัดการหนี้สินกิจการมีความสามารถในการชำระหนี้สินระยะยาวและดอกเบี้ยจ่ายภายในระยะเวลาที่กำหนด ว่าสัดส่วนระหว่างหนี้สินกับส่วนของผู้ถือหุ้นเหมาะสมเพียงใด เจ้าหนี้สามารถใช้ข้อมูลที่เชื่อถือเพื่อการตัดสินใจในการให้กู้ยืม

5. เพื่อให้ทราบถึงสาเหตุการเปลี่ยนแปลงของรายการต่าง ๆ ในงบการเงินที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงเกิดขึ้นจากสาเหตุใด เป็นผลดีหรือผลเสียต่อกิจการ ทำให้ผู้บริหารภายในกิจการสามารถวางแผนการดำเนินงานภายในอนาคตได้อย่างถูกต้อง

2.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิเคราะห์งบการเงิน

ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอกกิจการสามารถได้รับประโยชน์จากการวิเคราะห์งบการเงิน ดังนี้

1. ผู้บริหารของกิจการ จัดเป็นบุคคลภายในของกิจการซึ่งมีเป้าหมายเพื่อที่จะบริหารกิจการให้บรรลุผลสำเร็จ จะใช้ข้อมูลเพื่อเป็นแนวทางในการบริหารกิจการ สามารถตัดสินใจในเหตุการณ์ต่าง ๆ ได้ทันเวลา สามารถวางแผนการบริหารงานทั้งระยะสั้นและระยะยาวได้ สามารถควบคุมและประเมินผลการดำเนินงานตามแผนที่วางไว้ได้ และสามารถดำเนินธุรกิจให้เจริญเติบโตและประสบผลสำเร็จตามจุดมุ่งหมายได้

2. ผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นผู้มีส่วนเกี่ยวข้องภายในกิจการสามารถใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์และประเมินผลการดำเนินงานของกิจการที่ผ่านมาเพื่อพิจารณาภาวะความเสี่ยงที่จะกระทบต่อเงินทุนของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร เงินปันผล ความคุ้มค่าของเงินที่ลงทุนทั้งระยะเวลาและจำนวนเงิน

3. เจ้าหนี้หรือสถาบันการเงินผู้ให้กู้ยืม สามารถใช้ข้อมูลประเมินผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการเพื่อความสามารถในการชำระหนี้ ฐานะทางการเงินและโครงสร้างทางการเงินของกิจการอยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสมหรือไม่

4. นักลงทุนใหม่ สามารถใช้ข้อมูลการประเมินผลการดำเนินงานของกิจการเพื่อประเมินผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ โดยวิเคราะห์จากผลตอบแทนในอดีตและแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เพื่อตัดสินใจว่าจะเข้าร่วมลงทุนกับกิจการด้วยหรือไม่

5. หน่วยงานที่ควบคุมธุรกิจ เช่น กรมสรรพากร กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กรมการประกันภัยธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น สามารถใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์งบการเงิน พิจารณางบการเงินว่าได้ปฏิบัติตามกฎต้องตามระเบียบที่กำหนดหรือไม่ เพื่อตรวจสอบการชำระภาษี และเพื่อประเมินผลการดำเนินงานของกิจการ

6. ผู้เกี่ยวข้องอื่น ๆ เช่น นักศึกษาและประชาชนผู้สนใจ สามารถใช้ข้อมูลเพื่อการศึกษาและตามเป้าหมายที่ต้องการ

2.4 ข้อจำกัดในการวิเคราะห์งบการเงินเมื่อใช้ในการเปรียบเทียบ

การวิเคราะห์งบการเงินจะน่าเชื่อถือมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับความถูกต้อง ความโปร่งใสของงบการเงิน และการเปรียบเทียบกับค่าอ้างอิง โดยเฉพาะค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม เพราะฉะนั้นจึงมีข้อคิดหลายประการที่พึงตระหนักกว่าเป็นข้อจำกัดในการวิเคราะห์ ดังนี้

1. ขนาดของกิจการที่นำมาเปรียบเทียบกัน ถึงแม้ว่าการเปรียบเทียบผลการวิเคราะห์งบการเงินมักจะเปรียบเทียบกันระหว่างธุรกิจที่มีลักษณะการดำเนินงานเหมือนกัน หรืออยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน แต่ความแตกต่างของขนาดธุรกิจจะทำให้การเปรียบเทียบข้อมูลไม่สามารถให้ข้อสรุปที่เหมาะสมได้ เช่น การเปรียบเทียบข้อมูลของกิจการมีสินค้าหลากหลายแผนก กับกิจการมีสินค้าเพียงแผนกเดียว เป็นต้น

2. อัตราเงินเฟ้ออาจทำให้ผลของการวิเคราะห์บิดเบือน หากอัตราเงินเฟ้อแต่ละปีแตกต่างกัน เพราะเงินเฟ้อมีผลต่อรายการในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุน ได้แก่ รายการต้นทุนสินค้าหรือ กำไรสุทธิ เป็นต้น

3. ลักษณะธุรกิจที่เป็นไปตามฤดูกาล อาจจะต้องอาศัยค่าเฉลี่ยของปีในการวิเคราะห์แทนการใช้ค่าของข้อมูลค่าเดียวในวันสิ้นงวด เนื่องจากข้อมูลที่ได้อาจไม่ได้เป็นตัวแทนที่ดี

4. นโยบายการบัญชีที่แตกต่างกันของแต่ละกิจการ เช่น นโยบายการตัดค่าเสื่อมราคานโยบายการตีราคาสินค้าคงเหลือที่แตกต่างกันย่อมมีผลทำให้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์งบการเงินมีความแตกต่างกัน

5. เทคนิคการตกแต่งบัญชี หรือ Window Dressing เป็นสิ่งที่ต้องพึงระวัง เนื่องจากอาจบิดเบือนสถานะที่แท้จริงของกิจการได้

2.5 เครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงิน

เครื่องมือหรือวิธีการในการวิเคราะห์งบการเงินจะเป็นประโยชน์ต่อผู้วิเคราะห์มากหรือน้อยเพียงใดนั้นขึ้นอยู่กับทางเลือกใช้เครื่องมือหรือวิธีการในการวิเคราะห์ที่เหมาะสมและสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์แต่ละครั้ง ซึ่งกิจการไม่จำเป็นต้องใช้เครื่องมือครบทุกประเภทหรือเลือกใช้เครื่องมือที่เหมือนกันทุกครั้ง โดยเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภทดังนี้ คือ

2.5.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

2.5.2 การวิเคราะห์โดยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวม (Common Size Analysis)

2.5.3 การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis)

2.5.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน หมายถึง การเปรียบเทียบระหว่างรายการในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน เพื่อให้เกิดความสัมพันธ์ระหว่างรายการ โดยผลลัพธ์ที่ได้อาจจะออกมาในรูปของจำนวนเท่า จำนวนครั้ง จำนวนรอบ จำนวนวัน และอัตราร้อยละ เป็นต้น ผลจากการวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีอัตราส่วนทางการเงินแต่ละประเภทจะอธิบายความหมายและใช้ประโยชน์จากข้อมูลได้อย่างถูกต้อง กิจการต้องมีการเปรียบเทียบผลการวิเคราะห์

การเปรียบเทียบ มี 3 ลักษณะ ดังนี้

a) เปรียบเทียบกับค่ามาตรฐานหรือค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม

อัตราส่วนมาตรฐาน (Standard) จะเป็นค่าที่กำหนดไว้เปรียบเทียบที่แต่ละกิจการควรจะมีอัตราส่วนตามค่ามาตรฐานที่กำหนดไว้ เช่น อัตราส่วนมาตรฐานของเงินทุนหมุนเวียน คือ 2 : 1 และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว คือ 1 : 1

อัตราส่วนเฉลี่ยอุตสาหกรรม (Industry Average) จะเป็นค่าเฉลี่ยของกลุ่มธุรกิจเดียวกัน ขนาดธุรกิจใกล้เคียงกันและได้มีการจัดทำค่าเฉลี่ยของธุรกิจไว้ เมื่อกิจการคำนวณอัตราส่วนของกิจการแล้วจะนำไปเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มธุรกิจเดียวกัน เพื่อพิจารณาว่าผลการดำเนินงานของกิจการมีข้อดี ข้อควรปรับปรุงกิจการในเรื่องใดบ้าง

b) เปรียบเทียบกับคู่แข่ง

เป็นการเปรียบเทียบกับกิจการที่มีธุรกิจประเภทเดียวกัน เป็นคู่แข่งทางธุรกิจ เพื่อให้รู้สถานะของกิจการกับคู่แข่ง

c) เปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ

เพื่อดูความเจริญเติบโตของกิจการ ผลการเปรียบเทียบข้อมูลในอดีตของกิจการนี้จะช่วยให้กิจการเกิดการปรับปรุง แก้ไขข้อผิดพลาดที่เกิดขึ้นในอดีตและสามารถวางแผนงานในอนาคตได้อย่างถูกต้อง

ขอบเขตของการวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินในบทนี้ได้แบ่งการวิเคราะห์งบการเงิน เป็น 4 ด้าน ดังนี้คือ

- 1) การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)
- 2) การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratios)
- 3) การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ (Asset Management Ratios)
- 4) การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน (Leverage Ratios)

1) การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร

การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรเป็นการวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของกิจการ ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เพื่อดูว่ากิจการสามารถนำเงินทุนทั้งหมดที่ได้รับจากเจ้าหนี้และเจ้าของไปใช้เพื่อก่อให้เกิดผลประโยชน์และมีประสิทธิภาพเพียงใด ซึ่งสุดท้ายแล้วผลประโยชน์ที่ได้รับจากการใช้เงินทุนดังกล่าวก็จะกลายเป็นผลตอบแทนของเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้น โดยเจ้าหนี้จะได้รับดอกเบี้ยและผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผล ในการวิเคราะห์แบ่งเป็น 2 กลุ่มดังนี้

1.1) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์ต่อยอดขาย โดยวัดกำไรแต่ละรายการเป็นอัตราร้อยละต่อยอดขาย ดังนี้

1.1.1) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

เป็นการวัดความสัมพันธ์ระหว่างกำไรขั้นต้นกับยอดขายว่ากิจการมีกำไรขั้นต้นเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ยอดขาย}} \quad (\%)$$

1.1.2) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)

เป็นการวัดความสัมพันธ์ระหว่างกำไรจากการดำเนินงาน ซึ่งได้หักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานแล้วกับยอดขาย ว่ากิจการมีกำไรจากการดำเนินงานเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{ยอดขาย}} \quad (\%)$$

1.1.3) อัตรากำไรก่อนภาษี (Earning Before Tax Margin)

เป็นการวัดความสัมพันธ์ระหว่างกำไรก่อนที่จะหักภาษีเงินได้กับ ยอดขายว่ากิจการมีกำไรก่อนหักภาษีเป็นร้อยละเท่าใดของยอดขาย

$$\text{อัตรากำไรก่อนภาษี} = \frac{\text{กำไรก่อนภาษี} \times 100}{\text{ยอดขาย}} \quad (\%)$$

1.1.4) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

เป็นการวัดความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิต่อการขาย ว่ากิจการมีกำไรสุทธิเป็นอัตราร้อยละเท่าใดของยอดขาย

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขาย}} \quad (\%)$$

1.2) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์ต่อการลงทุน โดยการวัดว่าได้ผลตอบแทนคือกำไรสุทธิเป็นอัตราร้อยละต่อสินทรัพย์รวมและส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนี้

1.2.1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานของกิจการว่าสามารถบริหารสินทรัพย์ทั้งหมดที่มีอยู่ให้ได้ผลตอบแทนมากน้อยเพียงใด อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวมนี้อาจเรียกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าฝ่ายบริหารสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้อย่างเต็มที่หรือใช้อย่างมีประสิทธิภาพ

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (\%)$$

1.2.2) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนที่เจ้าของหรือผู้ถือหุ้นควรจะได้รับจากการนำเงินมาลงทุนในกิจการ หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาก็เปอร์เซ็นต์จากการนำเงินมาลงทุนในการดำเนินงานของกิจการ

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\%)$$

2) การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน

การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินของกิจการเป็นการวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินระยะสั้น โดยพิจารณาจากวงจรการดำเนินงานตามปกติของธุรกิจ กิจการมีความสามารถในการจ่ายภาระผูกพันทางการเงินระยะสั้นได้ดีหรือไม่นั้นพิจารณาจากสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการว่ามีมากหรือน้อยเพียงพอที่จะสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อจ่ายชำระหนี้สินหมุนเวียนตามกำหนดเวลาการจ่ายชำระหรือไม่ ดังนั้น การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินระยะสั้นจะเน้นที่การวิเคราะห์เงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินแยกเป็น 2 อัตราส่วนคือ

2.1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ หรือ ชี้ให้เห็นถึงความมั่นคงและความปลอดภัยของเจ้าหนี้ระยะสั้น ถ้าอัตราส่วนที่คำนวณได้นี้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีสภาพคล่องดี หมายถึง บริษัทมีสินทรัพย์ระยะสั้นในอัตราที่มากพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อชำระหนี้สินระยะสั้นได้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

2.2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick or Acid Test Ratio)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วเป็นอัตราส่วนซึ่งแสดงถึงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการ จึงตัดรายการสินค้าคงเหลือและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าออกจากการคำนวณ เพราะถือว่าความคล่องตัวในการเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดต่ำที่สุด อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ} - \text{ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

3) การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์

อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างความสำเร็จของกิจการกับความพยายามของฝ่ายบริหารในการใช้สินทรัพย์ของกิจการที่มีอยู่ไปใช้ให้เกิดประโยชน์อย่างเต็มที่หรือให้มีประสิทธิภาพสูงสุด อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการใช้สินทรัพย์แยกเป็น 3 อัตราส่วนคือ

3.1) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover)

อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้เป็นอัตราส่วนแสดงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเชื่อกับลูกหนี้ โดยแสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการว่าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง คือ ระยะเวลาที่ทำการวิเคราะห์นั้น กิจการได้ขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและสามารถเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้ทั้งหมด เท่ากับกี่ครั้ง อัตราส่วนนี้มีค่าสูงยิ่งดีเพราะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีการหมุนเวียนของลูกหนี้ดี โดยปกติในการคำนวณอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้จะใช้นายขายเชื่อในการคำนวณ เพราะบัญชีลูกหนี้เกิดจากการขายเชื่อ แต่ถ้าไม่มีข้อมูลขายเชื่อให้ใช้นายขายแทนได้ การวิเคราะห์อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้โดยทั่วไปจะพิจารณาร่วมกับระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้

ระยะเวลาที่ใช้ในการเรียกเก็บหนี้ (Accounts Receivable Days หรือ Collection Period หรือ Days Sales Outstanding) เป็นอัตราส่วนที่แสดงระยะเวลาที่กิจการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อจนกระทั่งเรียกเก็บหนี้ได้ ระยะเวลาที่ใช้ในการเรียกเก็บหนี้ยังมีระยะเวลาสั้นยิ่งถือว่าดี เพราะหมายถึงลูกหนี้ของกิจการมีสภาพคล่องสูง

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ขายเชื่อหรือขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}} \quad (\text{ครั้ง})$$

$$\text{ระยะเวลาที่ใช้ในการเรียกเก็บหนี้} = \frac{365 \text{ วัน (ใน 1 ปี)}}{\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้}} \quad (\text{วัน})$$

$$\text{ลูกหนี้เฉลี่ย} = \frac{\text{ลูกหนี้ต้นงวด} + \text{ลูกหนี้ปลายงวด}}{2}$$

สำหรับกรณีที่ไม่มีข้อมูลลูกหนี้ต้นงวดอาจใช้ยอดลูกหนี้ปลายงวดได้โดยไม่ต้องหา
ลูกหนี้เฉลี่ย

3.2) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเป็นอัตราส่วนแสดงความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนขายสินค้ากับสินค้าคงเหลือ โดยจะแสดงให้เห็นว่ากิจการเก็บสินค้าคงเหลือไว้มากเกินความจำเป็นหรือน้อยเกินไปหรือไม่ ซึ่งเป็นการชี้ถึงความสามารถในการขายสินค้าของกิจการ ถ้าอัตราการหมุนเวียนของสินค้าสูงหรือจำนวนครั้งมาก แสดงว่ากิจการสามารถขายสินค้าได้เร็ว สินค้าส่วนใหญ่ขายออกไปได้เร็วสินค้าคงเหลือก็มีจำนวนน้อย ดังนั้นการหมุนเวียนเร็วหรือสภาพคล่องของสินค้ามีสูง กิจการจะต้องมีการบริหารให้มีสินค้าไว้ให้เพียงพอเพื่อไม่ให้เกิดการสูญเสียลูกค้าไปให้คู่แข่งได้ การวิเคราะห์อัตราการหมุนเวียนของสินค้าจะพิจารณาพร้อมกับระยะเวลาการขายสินค้า

ระยะเวลาการขายสินค้า (Day's Sale in Inventory) เป็นอัตราส่วนที่แสดงระยะเวลาที่เงินทุนในสินค้าจะเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสด ระยะเวลาการขายสินค้ายังมีระยะสั้นถือว่าดี เพราะหมายถึงสินค้ามีสภาพคล่องสูงสามารถขายได้เร็ว เงินลงทุนที่ลงในสินค้าจะจมในสินค้าไม่นาน

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}} \quad (\text{ครั้ง})$$

$$\text{ระยะเวลาการขายสินค้า} = \frac{365 \text{ วัน (ใน 1 ปี)}}{\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า}} \quad (\text{วัน})$$

$$\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย} = \frac{\text{สินค้าต้นงวด} + \text{สินค้าปลายงวด}}{2}$$

สำหรับกรณีที่ไม่มีข้อมูลสินค้าต้นงวดอาจใช้ยอดสินค้าปลายงวดได้โดยไม่ต้องหาสินค้าคงเหลือเฉลี่ย

3.3) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์ของกิจการว่ามีมากน้อยเพียงใด และสินทรัพย์ที่มีอยู่เพื่อใช้ในการดำเนินงานมีความเหมาะสมหรือไม่ ซึ่งตามปกติแล้วฝ่ายบริหารจะใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่เพื่อก่อให้เกิดรายได้ ดังนั้นถ้าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีค่าสูงย่อมหมายถึงฝ่ายบริหารได้ใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวมเฉลี่ย}} \quad (\text{ครั้ง})$$

4) การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน

การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินเป็นการวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ของกิจการ ซึ่งกิจการโดยทั่วไปใช้เงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นมาดำเนินงานและจัดหาสินทรัพย์ การจัดหาเงินทุนโดยใช้หนี้สินให้ประโยชน์กับกิจการในเรื่องการประหยัดภาษีและมีต้นทุนของเงินทุนต่ำ แต่กิจการจะมีภาระผูกพันที่เกิดจากหนี้สิน ภาระหนี้สินดังกล่าวนี้ถ้ากิจการไม่สามารถชำระได้ทันตามกำหนดเวลาติดต่อกันนาน ๆ ก็อาจนำไปสู่ภาวะล้มละลายหรือความล้มเหลวของกิจการได้ เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาภาวะล้มละลาย กิจการต่าง ๆ จึงใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นประกอบกับเงินทุนส่วนที่เป็นหนี้สิน โดยเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีต้นทุนของเงินทุนสูงกว่า แต่ความเสี่ยงทางการเงินเรื่องความสามารถในการชำระหนี้มีน้อยกว่า เนื่องจากเงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้นขึ้นอยู่กับกำไรของกิจการ

อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวของกิจการ (อาจรวมหนี้สินระยะสั้นด้วย) เพื่อดูว่าเจ้าหนี้มีความปลอดภัยจากการได้รับความคุ้มครองจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้เน้นเรื่องการจัดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุน (หนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้เจ้าของ) หรือการจัดหาเงินทุนของกิจการว่าควรใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินหรือส่วนของผู้เจ้าของเป็นจำนวนเท่าใด จึงทำให้กิจการมีความสามารถในการชำระหนี้และมีฐานะมั่นคง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้แยกเป็น 3 อัตราส่วน คือ

4.1) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt to Total Assets Ratio)

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบหนี้สินระยะสั้นและระยะยาวกับสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงถึงสัดส่วนของหนี้สินในโครงสร้างทางการเงินของกิจการ โดยบอกได้ว่าเงินลงทุนที่กิจการใช้ลงทุนในสินทรัพย์ทั้งหมดนั้นได้มาจากแหล่งเงินทุนที่เป็นหนี้สินในอัตราส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสูง แสดงว่ากิจการใช้เงินส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน ความเสี่ยงทางการเงินก็จะสูง โอกาสที่จะจัดหาเงินทุนจากหนี้สินก็จะลดน้อยลง

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (\text{เท่า})$$

4.2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

เป็นอัตราส่วนแสดงความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าหนี้กับผู้ถือหุ้น โดยบอกให้ทราบว่าเงินลงทุนที่กิจการใช้ในการดำเนินงานนั้นมาจากเจ้าหนี้เป็นอัตราส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นจะต้องรับผิดชอบต่อหนี้สินในสัดส่วนมากน้อยเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ากิจการใช้เงินทุนจากเจ้าหนี้มากกว่าเงินทุนจากเจ้าของกิจการ เจ้าหนี้ก็จะได้รับความคุ้มครองน้อยลง ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการจะเพิ่มมากขึ้น

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\text{เท่า})$$

4.3) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Times-Interest-Earned Ratio)

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยเป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการสร้างผลกำไรจากการดำเนินงานว่าเพียงพอสำหรับสำหรับดอกเบี้ยจ่ายที่เป็นภาระค่าใช้จ่ายทางการเงินจากการกู้ยืมหรือไม่ อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยได้มาก ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการก็จะน้อยลง

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}} \quad (\text{เท่า})$$

ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินดังกล่าว แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 4 ประเด็น ได้แก่

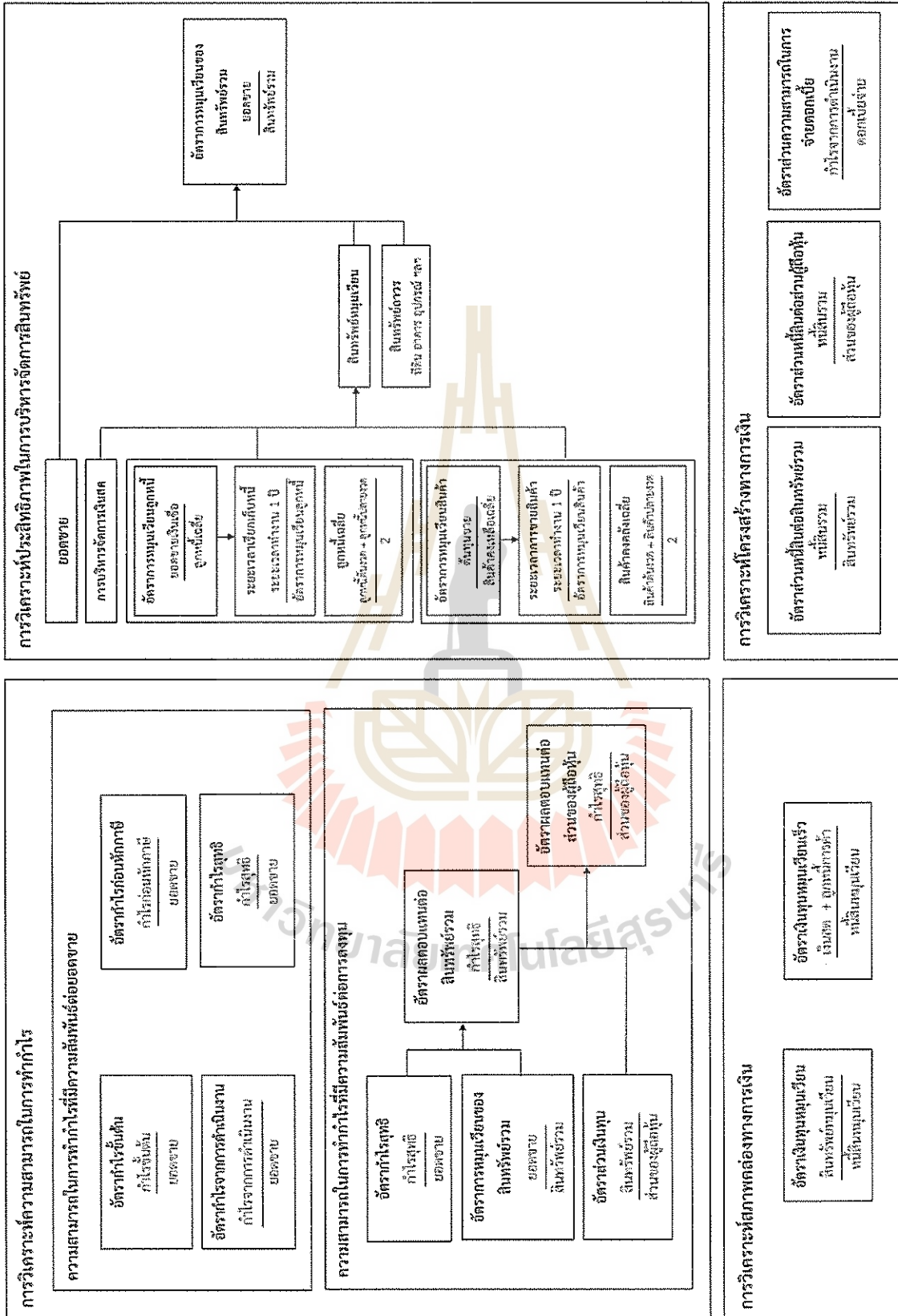
1. การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยพิจารณาสัดส่วนกำไรประเภทต่าง ๆ ของกิจการต่อยอดขาย ซึ่งเป้าหมายสูงสุดคือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ที่สะท้อนการทำงานของกิจการทั้งหมดในการรักษามลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น

2. การวิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ จะพิจารณาว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอต่อการชำระหนี้สินหมุนเวียนให้ทันภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้หรือไม่ ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น คือ หนี้สินที่มีระยะเวลากำหนดชำระไม่เกิน 1 ปี ต่อ สินทรัพย์หมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินกิจการ

3. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นว่ากิจการสามารถบริหารจัดการสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีอยู่ เพื่อสร้างยอดขายได้มาก-น้อยเพียงใด

4. การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินของกิจการ โดยพิจารณาสัดส่วนของหนี้สินของกิจการว่า มีมากน้อยเพียงใด เมื่อเทียบกับสัดส่วนของสินทรัพย์รวมหรือสัดส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงของกิจการในการชำระหนี้สินให้ทันภายในเวลาที่เจ้าหนี้กำหนดไว้ และความเสี่ยงของเจ้าหนี้ในด้านความปลอดภัยว่า สัดส่วนของผู้ถือหุ้นสามารถครอบคลุมหนี้สินของกิจการได้มากน้อยเพียงใด

โดยสามารถสรุปอัตราส่วนทางการเงินได้ดังแสดงต่อไปนี้



รูปที่ 2-1 สรุปการวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน

นอกจากนี้ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินยังถูกนำมาประยุกต์ใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานในบริษัทผลิตเคมีภัณฑ์รายใหญ่ของโลก เรียกว่า การวิเคราะห์ตามแนวของ Dupont (Dupont Analysis) จนเป็นแนวคิดที่มีการนำมาใช้อย่างแพร่หลายจนถึงปัจจุบัน

5) การวิเคราะห์ตามแนวของ Dupont (Dupont Analysis)

การวิเคราะห์ตามแนวคิดนี้ถูกคิดค้นโดยบริษัท The E.I. DuPont de Nemours & Company ผู้ผลิตเคมีภัณฑ์รายใหญ่สัญชาติอเมริกัน ด้วยการนำข้อมูลทางการเงินหรืออัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กันมาเรียงอย่างเป็นระบบ 2 อัตราส่วน (ดังแผนภาพที่ 2-2) ประกอบด้วย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA) ที่สะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ของฝ่ายบริหารที่ก่อให้เกิดยอดขายแก่กิจการ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) ที่สะท้อนให้เห็นถึงการทำหน้าที่ของฝ่ายบริหารในการรักษาผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นอย่างเต็มความสามารถ โดยการวิเคราะห์แบบดупองท์จะช่วยให้การประเมินผลงานการดำเนินงานของกิจการ ทำให้กิจการทราบว่าปัญหาเกิดขึ้น ณ กิจกรรมใดของการดำเนินงานอย่างชัดเจน และทำให้สามารถแก้ปัญหาดังกล่าวให้ตรงจุดอันเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพและประสิทธิผลการดำเนินงาน นำไปสู่การเสริมสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันให้แก่กิจการ

เนื่องจากการวิเคราะห์แบบดупองท์ มีเป้าหมายสุดท้ายคือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) โดยผู้ถือหุ้นปรารถนาให้อัตราส่วนดังกล่าวของกิจการมีค่าสูง โดยค่า ROE จะมากหรือน้อยนั้น ขึ้นอยู่กับอัตราส่วนสำคัญ 3 อัตราส่วน ดังนี้

$$ROE = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times \frac{\text{สินทรัพย์รวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

1. อัตรากำไรสุทธิ แสดงถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ จากสัดส่วนของกำไรสุทธิต่อยอดขายจะเห็นได้ว่า หากกิจการมียอดขายมากแต่ก็มีต้นทุนที่สูงขึ้นก็จะส่งผลให้กิจการมีกำไรสุทธิลดลง ซึ่งมีผลต่อกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในที่สุด

2. อัตราการหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ หากกิจการที่มีอัตรากำไรสุทธิต่ำ ROE ของกิจการจะสูงได้ก็ต่อเมื่อมีการหมุนเวียนสินทรัพย์ให้เกิดยอดขายสูงขึ้น

3. อัตราส่วนของเงินทุน เป็นตัวบ่งชี้ถึงความสามารถของกิจการในการจัดหาแหล่งเงินทุนด้วยการกู้ยืมเงินจากสถาบันทางการเงิน ซึ่งการก่อหนี้สามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้แก่กิจการได้ด้วยการเพิ่มปริมาณสินทรัพย์ที่นำไปหมุนเวียนให้เกิดเป็นยอดขาย การกู้ยืมเงินจากสถาบันทางการเงินมีต้นทุนทางการเงินต่ำ แต่มีความเสี่ยงในการชำระหนี้ไม่ทันเวลาสูง เนื่องจากมีระยะเวลาชำระหนี้รวดเร็ว (ภายใน 1 ปี) ในธุรกิจที่มีฐานะทางการเงินอ่อนแอ นั้น การก่อหนี้เพื่อสร้างยอดขายและกำไรก็มีความเสี่ยงสูงในการเกิดผลกำไรได้ไม่คุ้มค่า

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินประเภทเดียวไม่สามารถที่จะทำให้ผู้บริหารทราบถึงฐานะของกิจการอย่างแท้จริง จำต้องใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ประกอบกัน ซึ่งการนำผลการวิเคราะห์อัตราส่วนไปใช้นั้นผู้บริหารควรคำนึงถึงข้อมูลเชิงคุณภาพประกอบการตัดสินใจเพิ่มเติม

ตัวอย่าง แสดงการวิเคราะห์แบบคูปองท์

กิจการ	อัตรากำไรสุทธิ	อัตรากារหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	อัตราส่วนของเงินทุน	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม	15%	3%	2	2.5
A	10%	2%	1.5	3.33
B	12%	3%	4	1.0
C	15%	3%	1	5.0
D	18%	3.6%	2	2.5

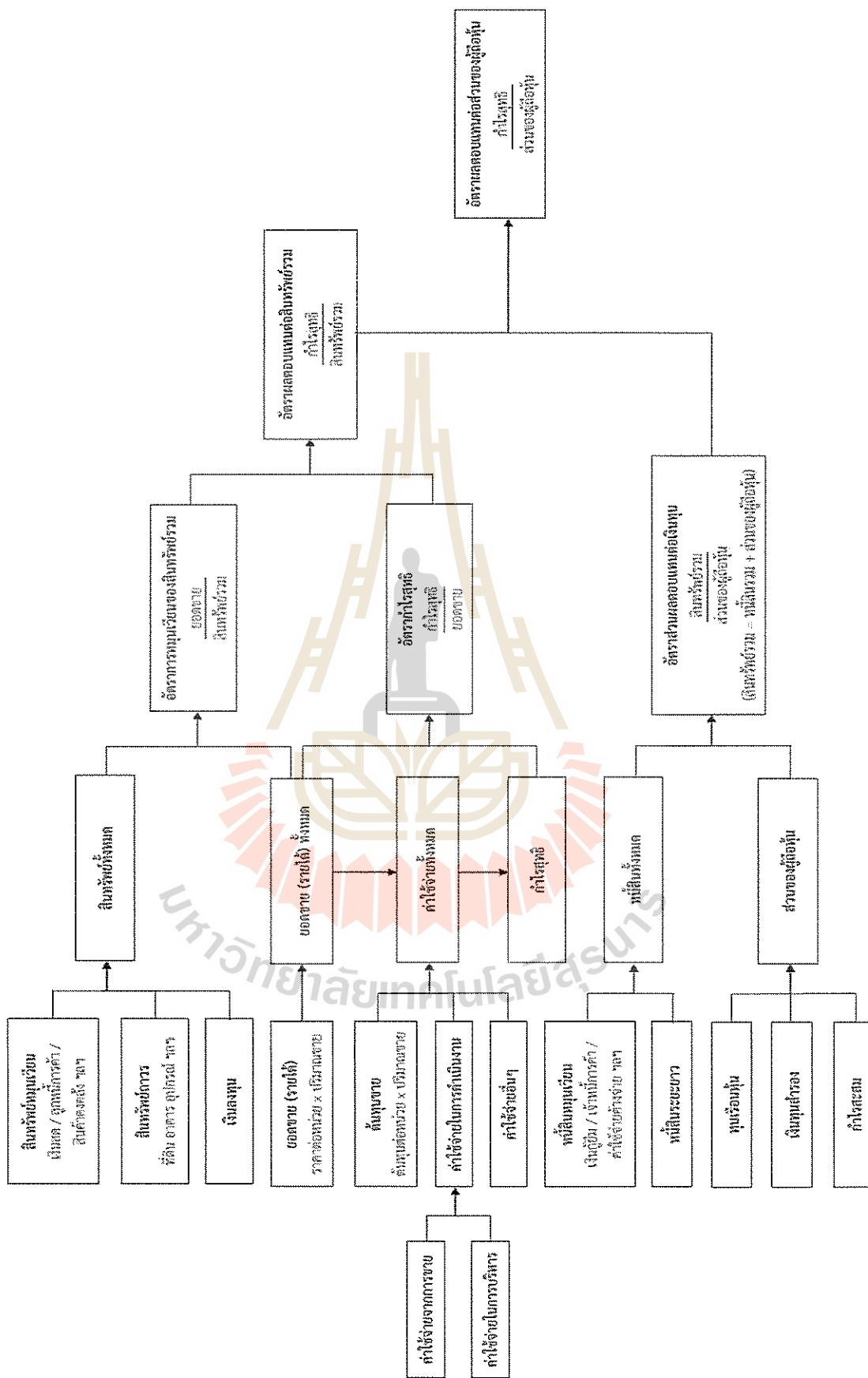
กรณีกิจการ A พบว่ามีค่า ROE ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมมาก ซึ่งพบว่ากิจการ A มีปัญหาทั้ง 3 ด้าน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่ำด้วยกำไรส่วนใหญ่อือเป็นต้นทุนจำนวนมาก การหมุนเวียนของเงินลงทุนเพื่อการสร้างรายได้ต่ำ และการจัดหาเงินทุนด้วยการกู้เงินจากสถาบันทางการเงินต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม

กรณีกิจการ B พบว่ามีค่า ROE ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมเล็กน้อย ซึ่งเกิดจากการกู้เงินจากสถาบันทางการเงินต่ำ จึงทำให้ไม่มีรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีด้วยดอกเบี้ยจ่าย หากกิจการ B มีการกู้ยืมเงินเพิ่มขึ้นเป็น 20% ของเงินลงทุนทั้งหมด (อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = $100/80 = 1.25$) ทำให้ค่า ROE เพิ่มขึ้น 15%

กรณีกิจการ C พบว่ามีค่า ROE เท่ากับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แต่เมื่อวิเคราะห์ในรายละเอียดพบว่า กิจการมีการหมุนเวียนของเงินลงทุนเพื่อการสร้างรายได้ต่ำและการจัดหาเงินทุนด้วยการกู้เงินจากสถาบันทางการเงินมากกว่าที่ควรจะเป็น ทำให้กิจการมีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น

ด้านการลงทุนที่ไม่ได้สร้างรายได้เท่าที่ควรเป็น และมีการกู้ยืมมากกว่าที่ควรจะเป็นด้วยทำให้มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย และเกิดความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้นมาก

กรณีกิจการ D พบว่ามีค่า ROE สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ซึ่งเกิดจากการมีอัตรากำไรสุทธิสูงกว่า ซึ่งหากในระยะสั้นถือเป็นการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพมาก แต่ในระยะยาวควรพิจารณาว่าการที่กิจการมีอัตรากำไรสุทธิที่สูงเกิดจากสาเหตุใด ซึ่งอาจจะเป็นการขายสินค้าแพงเกินคุณภาพ การเอาเปรียบพนักงานโดยกดค่าแรง หรือสาเหตุอื่นที่ทำให้เกิดความไม่เป็นธรรม อันจะนำมาสู่การดำเนินงานไม่ยั่งยืนต่อไป



รูปที่ 2-2 แผนภูมิการวิเคราะห์แบบดูปองท์

ตัวอย่างที่ 2-2 แสดงการวิเคราะห์งบการเงินของ บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด เปรียบเทียบระหว่างปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ.2556 โดยวิธีวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

(หน่วย : บาท)

งบกำไรขาดทุน	2555	2556
ขาย	43,259,661,768	62,315,198,997
หัก ต้นทุนขาย	35,474,924,230	59,529,322,392
กำไรขั้นต้น	7,784,737,538	2,785,876,605
หัก ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	207,081,157	262,437,406
กำไรจากการดำเนินงาน	7,577,656,381	2,523,439,199
หัก ดอกเบี้ยจ่าย	1,075,446	73,212,533
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	3,853,076,607	9,454,620
กำไรก่อนหักภาษี	3,723,504,328	2,440,772,046
หัก ภาษีเงินได้	959,636	177,703,727
กำไรสุทธิ	3,722,544,692	2,263,068,319

งบแสดงฐานะการเงิน	2555	2556
สินทรัพย์		
เงินสด	508,753,146	1,419,093,414
ลูกหนี้การค้า	10,338,943,252	3,253,171,788
สินค้าคงเหลือ	4,813,561,975	5,369,583,584
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	15,661,258,373	10,041,848,786
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,637,588,332	12,404,807,305
สินทรัพย์อื่นๆ	138,956,416	400,569,198
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	4,776,544,748	12,805,376,503
สินทรัพย์รวม	20,437,803,121	22,847,225,289
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สิน		
หนี้สินหมุนเวียน	10,170,975,082	6,179,497,595
หนี้สินระยะยาว	93,138,246	3,970,969,582
หนี้สินรวม	10,264,113,328	10,150,467,177
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,173,689,793	12,696,758,112
หนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,437,803,121	22,847,225,289

ตารางที่ 2-2 แสดงผลการวิเคราะห์งบการเงินของ บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด เปรียบเทียบระหว่างปีพ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556 โดยวิธีวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	2555	2556	ผล การประเมิน
1. การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร			
1.1 อัตรากำไรขั้นต้น	18.00%	4.47%	ไม่น่าพอใจ
1.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	17.52%	4.05%	ไม่น่าพอใจ
1.3 อัตรากำไรก่อนภาษี	8.607%	3.92%	ไม่น่าพอใจ
1.4 อัตรากำไรสุทธิ	8.605%	3.63%	ไม่น่าพอใจ
1.5 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	18.21%	9.91%	ไม่น่าพอใจ
1.6 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	36.59%	17.82%	ไม่น่าพอใจ
2. การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน			
2.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	1.54 เท่า	1.63 เท่า	ดี
2.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	1.07 เท่า	0.76 เท่า	ไม่น่าพอใจ
3. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์			
3.1 อัตราการหมุนของลูกหนี้	4.18 ครั้ง	19.16 ครั้ง	ดี
3.2 ระยะเวลาที่ใช้ในการเรียกเก็บหนี้	87 วัน	19 วัน	ดี
3.3 อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	7.37 ครั้ง	11.09 ครั้ง	ดี
3.4 ระยะเวลาการขายสินค้า	49 วัน	32 วัน	ดี
3.5 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (กำหนดให้ 1 ปี = 365 วัน)	2.12 ครั้ง	2.73 ครั้ง	ดี
4. การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน			
4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์	0.50 เท่า	0.44 เท่า	ดี
4.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.01 เท่า	0.80 เท่า	ดี
4.3 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	7,046 เท่า	34 เท่า	ดี

จากตารางที่ 2-2 สามารถสรุปผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของ บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด เปรียบเทียบระหว่างปี พ.ศ.2555 และ 2556 ได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร กิจกรรมมีอัตราส่วนกำไรประเภทต่าง ๆ เมื่อเปรียบเทียบกับยอดขายลดต่ำลง ซึ่งเป็นผลจากการที่กิจการมีต้นทุนขายและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนและผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำลง เนื่องจากการบริหารสินทรัพย์และเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นยังไม่มีประสิทธิภาพเมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในปีที่ผ่านมา

2. การวิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ จากการวิเคราะห์อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว พบว่า ถึงแม้บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด จะมีสภาพคล่องดีขึ้น ซึ่งเมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนพบว่า สิ้นทรัพย์หมุนเวียนของกิจการสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อมาชำระหนี้สินหมุนเวียนของกิจการได้เพิ่มขึ้นจาก 1.54 เท่า เป็น 1.63 เท่า แต่อย่างไรก็ตาม สิ้นทรัพย์หมุนเวียนเร็วที่ไม่รวมสินค้าคงเหลือและค่าใช้จ่ายล่วงหน้ากลับเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อมาชำระหนี้สินหมุนเวียนลดลงจาก 1.07 เท่า เป็น 0.76 เท่า แสดงว่าหากกิจการไม่รวมมูลค่าสิ้นทรัพย์หมุนเวียนในส่วนของสินค้าคงเหลือและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าแล้ว ในปี พ.ศ. 2556 กิจการมีสิ้นทรัพย์หมุนเวียนไม่เพียงพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อมาจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นได้

3. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการจัดการสินทรัพย์ กิจการมีประสิทธิภาพในการจัดการลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ รวมถึงสินทรัพย์รวมดีขึ้นเป็นอย่างมาก เมื่อพิจารณาจากอัตรากาการหมุนเวียนของลูกหนี้และระยะเวลาที่ใช้ในการเก็บหนี้ พบว่า กิจการใช้ระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ลดลงจาก 87 วัน เหลือเพียง 19 วัน การบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการมีประสิทธิภาพโดยสามารถลดระยะเวลาการขายสินค้าลงจาก 49 วัน เหลือเพียง 32 วัน นอกจากนี้ การบริหารสินทรัพย์รวมของกิจการยังเป็นที่น่าพอใจมากขึ้นเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของอัตรากาการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม ซึ่งหมายถึงกิจการสามารถบริหารสินทรัพย์รวมได้มีประสิทธิภาพ หรือสินทรัพย์ที่ใช้มีคุณภาพมากขึ้นจึงทำให้นำมาใช้ประโยชน์ได้มากขึ้น

4. การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน กิจการมีการปรับโครงสร้างทางการเงินให้มีความเสี่ยงลดลงโดยการลดสัดส่วนของหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ลงจาก 0.5 เท่า เป็น 0.44 เท่า ซึ่งเมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะพบว่ากิจการมีส่วนของหนี้สินน้อยกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นในปีปัจจุบัน (พ.ศ.2556) ถึงแม้ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยของกิจการจะลดลงจากปี พ.ศ.2555 แต่กิจการยังมีกำไรจากการดำเนินงานเหลือเพียงพอที่จะจ่ายชำระดอกเบี้ยจ่ายได้ครอบคลุมถึง 34 เท่า

5. การวิเคราะห์แบบดุลยภาพ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำลง เมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในปีที่ผ่านมา โดยผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากการนำเงินมาลงทุนในการดำเนินงานของกิจการลดลงจาก 36.59% เป็น 17.82% เนื่องจากกิจการมีกำไรสุทธิลดลง แม้ว่าจะขยายเพิ่มขึ้น ซึ่งพบว่ากิจการมีต้นทุนเพิ่มขึ้นสูงมาก และอัตราของเงินทุนลดลง ถึงแม้ว่าจะมีการกู้ยืมเงินจากสถาบันทางการเงินเพื่อลงทุนในกิจการเพิ่มขึ้นจาก 93.1 ล้านบาท เป็น 3.97 พันล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นมากถึง 3.88 พันล้านบาท แต่กิจการก็มีหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งเป็นเจ้าหนี้การค้าลดลงจาก 10.17 หมื่นล้านบาท เป็น 6.18 พันล้านบาท ซึ่งลดลง 3.99 พันล้านบาท จึงทำให้หนี้สินรวมลดลง ส่งผลส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ในขณะที่ความสามารถในการหมุนเวียนสินทรัพย์เพื่อสร้างรายได้ของกิจการมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นจาก 2.11 เท่า เป็น 2.73 เท่า เนื่องจากมีการเพิ่มสินทรัพย์รวมในส่วนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจาก 4.77 พันล้านบาท เป็น 1.28 หมื่นล้านบาท แสดงให้เห็นถึงการลงทุนเพิ่มเติม ส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการสร้างรายได้เพิ่มขึ้น

สรุปโดยภาพรวม ผลการดำเนินงานของ บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัดในปี พ.ศ.2556 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2555 กิจการมีความสามารถในการทำกำไรลดลง ถึงแม้กิจการจะมีสภาพคล่องสูงขึ้นแต่เมื่อไม่รวมสินค้าคงเหลือแล้วกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนไม่เพียงพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อมาจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นได้ แต่อย่างไรก็ตามกิจการมีการจัดการสินทรัพย์ได้มีประสิทธิภาพมากขึ้นทั้งในส่วนของลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์รวม และยังมีการปรับโครงสร้างทางการเงินให้มีความเสี่ยงลดลงโดยมีสัดส่วนของหนี้สินรวมน้อยกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น จึงทำให้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นลดลง

2.5.2 การวิเคราะห์โดยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวม

วิธีอัตราร้อยละของยอดรวม (Common Size) เป็นการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อเปรียบเทียบรายการบัญชีแต่ละรายการที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของงวดเดียวกัน โดยการกำหนดให้รายการใดรายการหนึ่งในงบการเงินเป็นพื้นฐานในการเปรียบเทียบ และคำนวณรายการที่เป็นส่วนประกอบในงบการเงินแต่ละรายการเป็นร้อยละของรายการที่เป็นตัวฐาน ซึ่งจะมีค่าเท่ากับ 100

การใช้วิธีอัตราร้อยละของยอดรวมนี้สามารถวิเคราะห์ได้ทั้งงบกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะการเงิน บางครั้งผู้วิเคราะห์นิยมเรียกว่าการวิเคราะห์ตามแนวดิ่ง (Vertical Analysis) การใช้การวิเคราะห์ตามแนวดิ่งเพื่อวิเคราะห์งบการเงินนั้นเพียงแต่บอกให้ทราบว่ารายการบัญชีแต่ละรายการมีสัดส่วนเป็นเท่าใด เมื่อเทียบกับยอดรวมที่ใช้เป็นเกณฑ์เท่านั้น วิธีนี้ไม่ได้แสดงให้เห็นความสัมพันธ์ของรายการบัญชีแต่ละรายการในงบการเงิน

วิธีอัตราร้อยละของยอดรวมนี้สามารถแยกอธิบายเป็น 2 หัวข้อ คือ การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน และการวิเคราะห์งบแสดงฐานะการเงิน

1) การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน (Common Size Income Statement)

การใช้วิธีอัตราร้อยละของยอดรวมในการวิเคราะห์งบกำไรขาดทุนจะกำหนดให้ยอดขายเท่ากับร้อยละ 100 แล้วเทียบรายการอื่นที่มีความสัมพันธ์กับยอดขายให้เป็นอัตราร้อยละของยอดขาย ได้แก่ ต้นทุนสินค้าขาย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดอกเบี้ยจ่าย หรือ ภาษีจ่าย เป็นต้น

เนื่องจากงบนี้เป็นงบที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ดังนั้นจึงจำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้วิเคราะห์จะต้องศึกษาอัตราร้อยละของรายได้ และรายจ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นอย่างละเอียดถี่ถ้วน เพราะอาจจะส่งผลกระทบต่อการบริหารงานด้านต่าง ๆ ได้ เช่น ต้นทุนผลิตหรือต้นทุนขายถ้ามีสินค้านับค่านี้อาจจะแสดงถึงปัญหาทางด้านสินค้าคงเหลือที่อาจจะล้าสมัย ไม่เป็นที่นิยม เสื่อมคุณภาพ หรือราคาสูงเกินกว่าคู่แข่ง หรือมีดอกเบี้ยจ่ายมากเกินไป อาจเป็นเพราะกิจการมีจัดหาเงินทุนจากเจ้าหนี้มากเกินไปได้ อย่างไรก็ตามกิจการจะต้องมีการพิจารณารายการต่าง ๆ อย่างรอบคอบ เพราะจะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิ (ขาดทุนสุทธิ) ของกิจการโดยตรง

2) การวิเคราะห์งบแสดงฐานะการเงิน

เนื่องจากรายการต่าง ๆ ในงบแสดงฐานะการเงินนั้น แสดงถึงโครงสร้างของสินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่งของกิจการ ถ้ากิจการนั้นต้องการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของกิจการ เช่น ความคล่องตัวทางการเงิน การบริหารสินทรัพย์ต่าง ๆ นโยบายทางการลงทุน และการหาทุนของกิจการ กิจการสามารถใช้การวิเคราะห์งบแสดงฐานะการเงินโดยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวมซึ่งสามารถแยกได้เป็น 3 ลักษณะ คือ

2.1) Common-Size Balance Sheet เป็นการลดตัวเลขในแต่ละรายการในงบแสดงฐานะการเงินให้อยู่ในรูปอัตราร้อยละของสินทรัพย์รวม หรือหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบ่งชี้เมื่อทำการเปรียบเทียบกันหลายปีจะแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของรายการต่าง ๆ ในงบแสดงฐานะการเงินซึ่งเมื่อทำการวิเคราะห์งบนี้ร่วมกับวิธีอื่น จะทำให้สามารถวิเคราะห์ได้ว่าการเปลี่ยนแปลงของรายการต่าง ๆ มีการเปลี่ยนแปลงที่เหมาะสมหรือไม่อย่างไร

2.2) Current Asset Composition เป็นการวิเคราะห์สินทรัพย์หมุนเวียนแต่ละรายการในรูปของอัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียนรวม เพื่อวิเคราะห์ว่ารายการต่าง ๆ ของสินทรัพย์หมุนเวียนมีการเปลี่ยนแปลงอย่างไรเมื่อเปรียบเทียบกันในแต่ละปี การเปลี่ยนแปลงของอัตราร้อยละที่ได้จากการวิเคราะห์งบนี้ยังทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการบริหารเงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือ ซึ่งก็อาจจะอาศัยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเข้าช่วยได้

2.3) Capital Structure Proportions เป็นการพิจารณาสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่า มีหนี้ระยะยาวแต่ละรายการ และมีส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราร้อยละเท่าไรของทุนทั้งสิ้น และสัดส่วนของโครงสร้างของทุนในแต่ละปีมีการเปลี่ยนแปลงอย่างไร อันจะแสดงให้เห็นถึงการจัดหาเงินทุนของกิจการว่ามีการเปลี่ยนแปลงหรือไม่ อย่างไร และการเปลี่ยนแปลงนี้ก่อให้เกิดความเสี่ยงทางการเงินมากน้อยเพียงใด

ตัวอย่างที่ 2-3 แสดงการวิเคราะห์งบการเงินของ บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด โดยวิธีอัตราส่วน ร้อยละของยอดรวม เปรียบเทียบระหว่างปี พ.ศ. 2555 และ พ.ศ. 2556

1) Common Size Income Statement

บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด
งบกำไรขาดทุนแบบเปรียบเทียบ (โดยวิธีร้อยละของยอดรวม)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 2556

(หน่วย : บาท)

	2555	%	2556	%
ขาย	43,259,661,768	100.00	62,315,198,997	100.00
หัก ต้นทุนขาย	<u>35,474,924,230</u>	82.00	<u>59,529,322,392</u>	95.53
กำไรขั้นต้น	7,784,737,538	18.00	2,785,876,605	4.47
หัก ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	<u>207,081,157</u>	0.48	<u>262,437,406</u>	0.42
กำไรจากการดำเนินงาน	7,577,656,381	17.52	2,523,439,199	4.05
หัก ดอกเบี้ยจ่าย	1,075,446	0.0025	73,212,533	0.12
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	<u>3,853,076,607</u>	8.91	<u>9,454,620</u>	0.02
กำไรก่อนหักภาษี	3,723,504,328	8.61	2,440,772,046	3.92
หัก ภาษีเงินได้	<u>959,636</u>	0.0022	<u>177,703,727</u>	0.29
กำไรสุทธิ	3,722,544,692	8.61	2,263,068,319	3.63

2) Common Size Balance Sheet

บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด
 งบแสดงฐานะการเงินแบบเปรียบเทียบ (โดยวิธีร้อยละของยอดรวม)
 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 2556

(หน่วย : บาท)

	2555	%	2556	%
สินทรัพย์				
เงินสด	508,753,146	2.49	1,419,093,414	6.21
ลูกหนี้การค้า	10,338,943,252	50.59	3,253,171,788	14.24
สินค้าคงเหลือ	4,813,561,975	23.55	5,369,583,584	23.50
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	15,661,258,373	76.63	10,041,848,786	43.95
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,637,588,332	22.69	12,404,807,305	54.29
สินทรัพย์อื่นๆ	138,956,416	0.68	400,569,198	1.75
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	4,776,544,748	23.37	12,805,376,503	56.05
สินทรัพย์รวม	20,437,803,121	100.00	22,847,225,289	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
หนี้สิน				
หนี้สินหมุนเวียน	10,170,975,082	49.77	6,179,497,595	27.05
หนี้สินระยะยาว	93,138,246	0.46	3,970,969,582	17.38
หนี้สินรวม	10,264,113,328	50.22	10,150,467,177	44.43
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,173,689,793	49.78	12,696,758,112	55.57
หนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,437,803,121	100.00	22,847,225,289	100.00

3) Current Asset Composition

(หน่วย : บาท)

	2555	%	2556	%
สินทรัพย์หมุนเวียน				
เงินสด	508,753,146	3.25	1,419,093,414	14.13
ลูกหนี้การค้า	10,338,943,252	66.02	3,253,171,788	32.40
สินค้าคงเหลือ	4,813,561,975	30.73	5,369,583,584	53.47
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	15,661,258,373	100.00	10,041,848,786	100.00

4) Capital Structure Proportions

(หน่วย : บาท)

	2555	%	2556	%
หนี้สินระยะยาว	93,138,246	0.91	3,970,969,582	23.82
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,173,689,793	99.09	12,696,758,112	76.18
หนี้สินรวมระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น	10,266,828,039	100.00	16,667,727,694	100.00

สรุปผลการวิเคราะห์ด้วยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวม

จากการวิเคราะห์ข้อมูลงบการเงินของ บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด โดยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวม เปรียบเทียบระหว่างปี พ.ศ.2555 และ 2556 แสดงรายละเอียดการวิเคราะห์เป็นส่วน ๆ ได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร

ถึงแม้บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด จะมียอดขายเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2555 จาก 4.3 หมื่นล้านบาท เป็น 6.2 หมื่นล้านบาท ในปี พ.ศ. 2556 แต่กำไรสุทธิของกิจการลดลงจาก 3.7 พันล้านบาท เป็น 2.2 พันล้านบาท ซึ่งเมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ร้อยละของยอดรวมของงบกำไรขาดทุนแล้ว พบว่า สาเหตุหลักที่ทำให้กำไรสุทธิของกิจการลดลงเนื่องจากกิจการมีต้นทุนขายเพิ่มขึ้น 13.53 % และต้นทุนในส่วนของคุณค่าเบี่ยงจ่ายเพิ่มขึ้น 0.1175% (รายละเอียดดังนี้)

	2555	%	2556	%
ขาย	43,259,661,768	100.00	62,315,198,997	100.00
หัก ต้นทุนขาย	35,474,924,230	82.00	59,529,322,392	95.53
กำไรขั้นต้น	7,784,737,538	18.00	2,785,876,605	4.47
หัก ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	207,081,157	0.48	262,437,406	0.42
กำไรจากการดำเนินงาน	7,577,656,381	17.52	2,523,439,199	4.05
หัก ดอกเบี่ยงจ่าย	1,075,446	0.0025	73,212,533	0.12
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	3,853,076,607	8.91	9,454,620	0.02
กำไรก่อนหักภาษี	3,723,504,328	8.61	2,440,772,046	3.92
หัก ภาษีเงินได้	959,636	0.0022	177,703,727	0.29
กำไรสุทธิ	3,722,544,692	8.61	2,263,068,319	3.63

ต้นทุนขายเพิ่มขึ้น
95.53-82=13.53%

ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น
0.12-0.0025=0.1175%

2. การวิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ

บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด มีสภาพคล่องดีทั้งปี พ.ศ. 2555 และ 2556 เนื่องจากกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนหมุนเวียนจำนวนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งแปลว่าสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อมาชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการได้ครอบคลุมและยังมีเงินเหลือสำหรับใช้จ่ายหมุนเวียนในการดำเนินกิจการ (รายละเอียดดังนี้)

	2555	%	2556	%
สินทรัพย์				
เงินสด	508,753,146	2.49	1,419,093,414	6.21
ลูกหนี้การค้า	10,338,943,252	50.59	3,253,171,788	14.24
สินค้าคงเหลือ	4,813,561,975	23.55	5,369,583,584	23.50
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	15,661,258,373	76.63	10,041,848,786	43.95
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,637,588,332	22.69	12,404,807,305	54.29
สินทรัพย์อื่นๆ	138,956,416	0.68	400,569,198	1.75
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	4,776,544,748	23.37	12,805,376,503	56.05
สินทรัพย์รวม	20,437,803,121	100.00	22,847,225,289	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
หนี้สิน				
หนี้สินหมุนเวียน	10,170,975,082	49.77	6,179,497,595	27.05
หนี้สินระยะยาว	93,138,246	0.46	3,970,969,582	17.38
หนี้สินรวม	10,264,113,328	50.22	10,150,467,177	44.43
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,173,689,793	49.78	12,696,758,112	55.57
หนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,437,803,121	100.00	22,847,225,289	100.00

กิจการมีสภาพคล่อง
เนื่องจาก
มีสินทรัพย์หมุนเวียน
มากกว่า
หนี้สินหมุนเวียน

ปีพ.ศ. 2555
มีมากกว่า
= 76.63%-49.77%
= 26.86%

ปีพ.ศ. 2556
มีมากกว่า
= 43.95%-27.05%
= 16.9%

แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาสภาพคล่องอย่างแท้จริงของกิจการโดยไม่รวมสินค้าคงเหลือ เนื่องจากสินค้าคงเหลือไม่มีความแน่นอนว่าจะสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสด (ขาย) ได้หรือไม่ พบว่า หากกิจการไม่รวมสินทรัพย์หมุนเวียนในส่วน of สินค้าคงเหลือแล้ว ในปี พ.ศ. 2556 กิจการจะมีสินทรัพย์หมุนเวียนไม่เพียงพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อมาจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นได้ (รายละเอียดดังนี้)

(เฉพาะบางส่วน)	2555	%	2556	%
เงินสด	508,753,146	2.49	1,419,093,414	6.21
ลูกหนี้การค้า	10,338,943,252	50.59	3,253,171,788	14.24
สินค้าคงเหลือ	4,813,561,975	23.55	5,369,583,584	23.50
		53.08%		20.45%
หนี้สินหมุนเวียน	10,170,975,082	49.77	6,179,497,595	27.05

และเมื่อพิจารณาจากการวิเคราะห์ Current Asset Composition จะพบว่าสัดส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนของปี พ.ศ. 2556 กว่าครึ่งหนึ่งเป็นสินค้าคงเหลือ รายละเอียดดังนี้

Current Asset Composition	2555	%	2556	%
เงินสด	508,753,146	3.25	1,419,093,414	14.13
ลูกหนี้การค้า	10,338,943,252	66.02	3,253,171,788	32.40
สินค้าคงเหลือ	4,813,561,975	30.73	5,369,583,584	53.47
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	15,661,258,373	100.00	10,041,848,786	100.00

3. การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน

การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินของกิจการพิจารณาจากร้อยละของหนี้สินรวมเปรียบเทียบกับร้อยละของส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า กิจการมีสัดส่วนร้อยละของหนี้สินรวมต่อร้อยละของส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี พ.ศ.2555 เป็น 50.22 : 49.78 โครงสร้างทางการเงินดังกล่าวแสดงถึงกิจการมีความเสี่ยงทางการเงินในเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ค่อนข้างสูง เนื่องจากมีสัดส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่าส่วนที่เป็นหนี้สินรวม แต่อย่างไรก็ตาม ในปี พ.ศ.2556 กิจการมีการปรับโครงสร้างทางการเงินให้มีความเสี่ยงลดลง โดยการลดสัดส่วนของหนี้สินรวมให้น้อยกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีสัดส่วนเป็น 44.43 : 55.57 (รายละเอียดดังนี้)

	2555	%	2556	%
สินทรัพย์				
เงินสด	508,753,146	2.49	1,419,093,414	6.21
ลูกหนี้การค้า	10,338,943,252	50.59	3,253,171,788	14.24
สินค้าคงเหลือ	4,813,561,975	23.55	5,369,583,584	23.50
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	15,661,258,373	76.63	10,041,848,786	43.95
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,637,588,332	22.69	12,404,807,305	54.29
สินทรัพย์อื่นๆ	138,956,416	0.68	400,569,198	1.75
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	4,776,544,748	23.37	12,805,376,503	56.05
สินทรัพย์รวม	20,437,803,121	100.00	22,847,225,289	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
หนี้สิน				
หนี้สินหมุนเวียน	10,170,975,082	49.77	6,179,497,595	27.05
หนี้สินระยะยาว	93,138,246	0.46	3,970,969,582	17.38
หนี้สินรวม	10,264,113,328	50.22	10,150,467,177	44.43
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,173,689,793	49.78	12,696,758,112	55.57
หนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,437,803,121	100.00	22,847,225,289	100.00

แต่เมื่อพิจารณาส่วนประกอบของหนี้สินรวมแล้ว พบว่า ทั้งปีพ.ศ. 2555 และ 2556 กิจการมีสัดส่วนของหนี้สินหมุนเวียนสูงกว่าหนี้สินระยะยาว โดยปี พ.ศ.2555 หนี้สินรวมของกิจการ 50.22% ประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนสูงถึง 49.77% และเป็นหนี้สินระยะยาวเพียง 0.46% ในขณะที่ปีพ.ศ. 2556 หนี้สินรวมของกิจการ 44.43% เป็นหนี้สินหมุนเวียน 27.05% และเป็นหนี้สินระยะยาว 17.38% ดังนี้

(เฉพาะบางส่วน)	2555	%	2556	%
หนี้สิน				
หนี้สินหมุนเวียน	10,170,975,082	49.77	6,179,497,595	27.05
หนี้สินระยะยาว	93,138,246	0.46	3,970,969,582	17.38
หนี้สินรวม	10,264,113,328	50.22	10,150,467,177	44.43

และเมื่อพิจารณาจากการวิเคราะห์ Capital Structure Proportions เพื่อดูสัดส่วนโครงสร้างเงินลงทุนของกิจการ จะพบว่า โครงสร้างเงินลงทุนของบริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด ทั้งปี พ.ศ. 2555 และ 2556 มีสัดส่วนเงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าหนี้สินระยะยาว (รายละเอียดดังนี้)

Capital Structure Proportions	2555	%	2556	%
หนี้สินระยะยาว	93,138,246	0.91	3,970,969,582	23.82
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,173,689,793	99.09	12,696,758,112	76.18
หนี้สินรวมระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น	10,266,828,039	100.00	16,667,727,694	100.00

สรุปโดยภาพรวม การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของ บริษัท นิคอน (ประเทศไทย) จำกัด โดยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวม ปี พ.ศ.2556 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2555 กิจการมีความสามารถในการทำกำไรลดลง เนื่องจากกิจการมีร้อยละต้นทุนขายและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น ถึงแม้กิจการจะมีสภาพคล่องสูงขึ้นแต่เมื่อไม่รวมสินค้าคงเหลือแล้วกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนไม่เพียงพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อมาจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นได้ โดยกิจการมีโครงสร้างทางการเงินให้สัดส่วนของหนี้สินรวมใกล้เคียงกับส่วนของผู้ถือหุ้น แต่เมื่อพิจารณาเฉพาะโครงสร้างเงินลงทุนโดยดูจากสัดส่วนของหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า โครงสร้างเงินลงทุนของกิจการส่วนใหญ่เป็นเงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

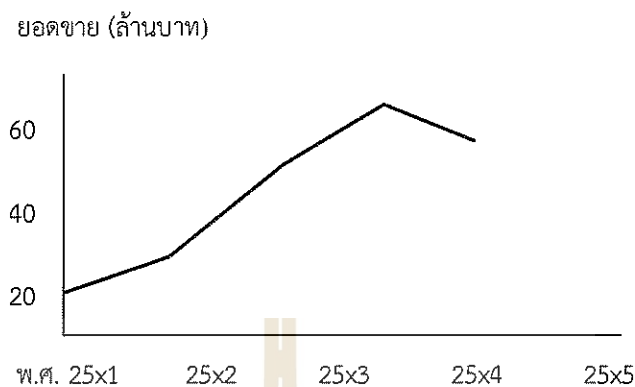
2.5.3 การวิเคราะห์แนวโน้ม

การวิเคราะห์งบการเงินโดยวิธีการวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis) อาจเรียกว่า การวิเคราะห์ในลักษณะแนวนอน (Horizontal Analysis) หรือ การวิเคราะห์อัตราร้อยละของการเปลี่ยนแปลง (Percentage Change Analysis) เป็นการวิเคราะห์เพื่อดูว่าตลอดระยะเวลาช่วงหนึ่งรายการในงบการเงินมีทิศทางหรือแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ดังนั้นการวิเคราะห์แนวโน้มจำเป็นจะต้องมีข้อมูลทางการเงินหลาย ๆ งวดต่อเนื่องกัน ผู้วิเคราะห์จึงจะสามารถเห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของอดีตเพื่อนำมาคาดคะเนอนาคตได้ ซึ่งสามารถวิเคราะห์ได้ 2 วิธี คือ

1) การวิเคราะห์แนวโน้มโดยใช้รายการจากข้อมูลเดิม

เป็นการวิเคราะห์แนวโน้มจากรายการใดรายการหนึ่งในงบกำไรขาดทุน หรืองบแสดงฐานะการเงินที่สนใจหรือต้องการดูแนวโน้มการเปลี่ยนแปลง วิธีนี้จะไม่กำหนดให้ปีใดปีหนึ่งเป็นปีฐานในการเปลี่ยนแปลง แต่จะเปรียบเทียบข้อมูลกับปีก่อนหน้านั้นโดยตรง ซึ่งส่วนมากมักจะเป็นรายการสำคัญ ๆ เช่น เงินสด สินค้าคงเหลือ ยอดขาย หรือกำไรสุทธิ เป็นต้น การนำข้อมูลของรายการที่สนใจหลาย ๆ ปี

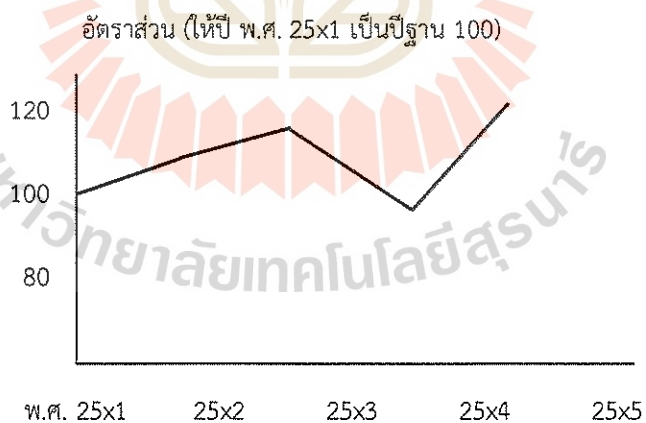
ต่อเนื่องกันมาวิเคราะห์เพื่อดูแนวโน้มอาจแสดงในลักษณะตารางเปรียบเทียบหรือกราฟก็ได้ ดังแสดงในรูปที่ 2-3



รูปที่ 2-3 แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของยอดขายเปรียบเทียบ 5 ปี (พ.ศ. 25x1-25x5)

2) การวิเคราะห์แนวโน้มโดยใช้รายการจากปีฐาน

เป็นการวิเคราะห์แนวโน้มจากรายการใดรายการหนึ่งในงบกำไรขาดทุน หรืองบแสดงฐานะการเงินที่สนใจหรือต้องการดูแนวโน้มการเปลี่ยนแปลง โดยกำหนดให้ปีใดปีหนึ่งเป็นปีฐานเพื่อเปรียบเทียบกับปีอื่น ๆ ซึ่งโดยทั่วไปปีฐานมักจะเป็นปีแรกของข้อมูลทั้งหมด กำหนดให้มีค่าเท่ากับ 100 จากนั้นจึงนำรายการในปีต่าง ๆ มาเทียบเป็นอัตราร้อยละกับปีฐาน ดังแสดงในรูปที่ 2-4



รูปที่ 2-4 แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของยอดกำไรสุทธิจากปีฐานเปรียบเทียบ 5 ปี โดยให้ปี พ.ศ. 25x1 เป็นปีฐาน

2.6 ข้อพิจารณาอื่น ๆ นอกเหนือจากวิเคราะห์งบการเงิน

ในการวิเคราะห์งบการเงิน นอกจากจะตีความหาข้อสรุปจากตัวเลขที่ได้แล้ว กิจการควรใช้ข้อมูลเชิงคุณภาพอื่นในการพิจารณาประกอบด้วย โดยสมาคมผู้ลงทุนรายย่อยในประเทศสหรัฐอเมริกา (The American Association of Individual Investors หรือ AAII) ได้เสนอแนะปัจจัยอื่น ที่อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของกิจการ ได้แก่

1. ส่วนประกอบของรายได้ของกิจการ ในการวิเคราะห์ส่วนประกอบของรายได้ของกิจการควรพิจารณาจากองค์ประกอบสำคัญ 2 ประการ คือ

1.1 รายได้ของกิจการนั้นมาจากลูกค้ารายใหญ่และรายสำคัญเป็นหลักหรือไม่ เพราะการที่กิจการมีเฉพาะลูกค้ารายใหญ่หรือรายสำคัญ กิจการอยู่ในฐานะเสียเปรียบทางการค้าหากลูกค้านั้นเปลี่ยนใจไม่ทำธุรกิจกับกิจการ ซึ่งจะทำให้เกิดความเสียหายสูง

1.2 รายได้ของกิจการมาจากสินค้าหลักเพียงรายการเดียวหรือไม่ เพราะถึงแม้กิจการจะมีความได้เปรียบเรื่องความชำนาญเฉพาะอย่าง แต่กิจการจะมีความเสี่ยงสูงมากจากความต้องการในสินค้าที่อาจลดลง การมีสินค้าทดแทนอื่น หรือการมีคู่แข่งรายอื่นที่ขายสินค้าแข่งกับกิจการ

2. จำนวนผู้จัดจำหน่ายสินค้าของกิจการ กิจการที่มีการจัดจำหน่ายสินค้าโดยอาศัยผู้จำหน่ายเพียงรายเดียวหรือน้อยราย อาจเสียโอกาสในการทำกำไรเนื่องจากโอกาสที่สินค้าจะขาดตลาดได้

3. สัดส่วนรายได้จากการค้าระหว่างประเทศ ถึงแม้ว่ากิจการจะมีโอกาสเจริญเติบโตทางธุรกิจและมีกำไรมากขึ้นจากสัดส่วนการค้าขายระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น แต่ในขณะเดียวกันกิจการอาจต้องเผชิญกับความเสียหายจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ และความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางการเมืองของประเทศคู่ค้า ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่กิจการไม่สามารถควบคุมได้

4. สถานการณ์การแข่งขันของธุรกิจ กิจการควรมีการประเมินสถานการณ์การแข่งขันของธุรกิจทั้งในปัจจุบันและในอนาคต นอกจากการประเมินสถานการณ์การแข่งขันแล้ว กิจการจะต้องประเมินตัวคู่แข่งอยู่ตลอดเวลา เพื่อให้กิจการสามารถปรับกลยุทธ์ที่ใช้ได้อย่างเหมาะสมและทันท่วงที

5. การลงทุนในการทำวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ ถือเป็นสิ่งจำเป็นต่อการสร้างอนาคตของกิจการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอย่างรวดเร็วและซับซ้อน

6. ข้อกฎหมายและกฎระเบียบต่าง ๆ ที่มีผลต่อการทำธุรกิจ ผู้วิเคราะห์ข้อมูลจะต้องพิจารณาข้อกฎหมายและกฎระเบียบต่าง ๆ เนื่องจากอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างรายได้ในอนาคตของกิจการ

คำถามท้ายบทที่ 2

1. ต่อไปนี้งบการเงินของบริษัท จงเจริญ จำกัด เปรียบเทียบระหว่างปี 25x3 และ 25x4

บริษัท จงเจริญ จำกัด

งบแสดงฐานะการเงินเปรียบเทียบ

ณ 31 ธันวาคม 25x3 และ 25x4

หน่วย: บาท

	25x3	25x4
สินทรัพย์		
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	52,000	47,000
ตัวเงินรับ	20,000	25,000
ลูกหนี้	35,000	38,000
สินค้าคงเหลือ	<u>48,000</u>	<u>41,000</u>
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	155,000	151,000
สินทรัพย์ถาวร	<u>74,000</u>	<u>98,000</u>
สินทรัพย์รวม	<u>229,000</u>	<u>249,000</u>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
เจ้าหนี้	25,000	24,000
ตัวเงินจ่าย	10,000	14,000
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	<u>8,000</u>	<u>4,000</u>
รวมหนี้สินหมุนเวียน	43,000	42,000
เงินกู้ยืมระยะยาว	<u>42,000</u>	<u>40,000</u>
หนี้สินหมุนเวียนรวม	85,000	82,000
หุ้นสามัญ	96,000	103,000
กำไรสะสม	<u>48,000</u>	<u>64,000</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	144,000	167,000
หนี้สินและทุนรวม	<u>229,000</u>	<u>249,000</u>

บริษัท จงเจริญ จำกัด
งบกำไรขาดทุนเปรียบเทียบ
สิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 25x3 และ 25x4

	25x3	25x4
ขาย	140,000	210,000
ต้นทุนขาย	<u>65,000</u>	<u>98,000</u>
กำไรขั้นต้น	75,000	112,000
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	<u>34,350</u>	<u>65,000</u>
กำไรจากการดำเนินงาน	40,650	47,000
ดอกเบี้ยจ่าย	<u>9,400</u>	<u>12,000</u>
กำไรก่อนหักภาษี	31,250	35,000
ภาษี	<u>6,250</u>	<u>7,000</u>
กำไรสุทธิ	<u>25,000</u>	<u>28,000</u>

หน่วย: บาท

ให้ทำการวิเคราะห์โดยวิธีอัตราร้อยละของยอดรวม ทั้ง 2 ปี ดังนี้ พร้อมทั้งวิเคราะห์ผลการคำนวณ

- 1) Common Size Balance Sheet
 - 2) Current Asset Composition
 - 3) Capital Structure Proportions
 - 4) Common Size Income Statement
2. จากข้อมูลที่กำหนดให้ต่อไปนี้ จงคำนวณหากำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิ
1. สินทรัพย์รวม 84,000 บาท
 2. อัตราส่วนสินทรัพย์รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 160 %
 3. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย 8 เท่า
 4. หนี้สินของบริษัทเสียดอกเบี้ยอัตรา 15 %
 5. อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล 20 %

3. ต่อไปนี้เป็นงบการเงินของ บริษัท ดอกเอื้อง จำกัด

งบแสดงฐานะการเงิน

ณ 31 ธันวาคม 25x8

หน่วย: บาท

สินทรัพย์	
เงินสด	20,000
ลูกหนี้	30,000
สินค้าคงเหลือ	<u>50,000</u>
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	100,000
สินทรัพย์ถาวร	<u>56,000</u>
สินทรัพย์รวม	<u>156,000</u>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	
เจ้าหนี้	24,000
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	<u>14,000</u>
หนี้สินหมุนเวียนรวม	42,000
ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>114,000</u>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	<u>156,000</u>
งบกำไรขาดทุน	
สิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 25x8	
ขาย	260,000
ต้นทุนขาย	<u>201,000</u>
กำไรขั้นต้น	59,000
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	<u>37,500</u>
กำไรจากการดำเนินงาน	21,500
ดอกเบี้ยจ่าย	<u>2,500</u>
กำไรก่อนหักภาษี	19,500
ภาษี	<u>9,500</u>
กำไรสุทธิ	<u><u>9,500</u></u>

บริษัทได้ทำการรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินของอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันโดยเฉลี่ยดังนี้

อัตราส่วนหมุนเวียน	1.95	เท่า
อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว	1.10	เท่า
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.78	เท่า
ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	3.40	เท่า
ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเก็บหนี้	42	วัน
อัตรากาการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง	3.30	รอบ
อัตรากาการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	1.69	เท่า
อัตรากำไรขั้นต้น	24.80	%
อัตรากำไรสุทธิ	5.65	%
อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น	10.31	%

จากงบการเงินดังกล่าวให้วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม พร้อมทั้งอธิบายผลการเปรียบเทียบ

- กิจการควรมีการดำเนินการอย่างไรถ้าอัตรากาการหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตรากาการหมุนเวียนของสินค้ามีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม
- ถ้าอัตรากาการหมุนของสินทรัพย์ถาวรเท่ากับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม แต่อัตรากาการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ท่านคิดว่าน่าจะเกิดมาจากสาเหตุใดได้บ้าง
- อะไรบ้างเป็นสาเหตุที่ทำให้อัตราส่วนกำไรสุทธิของกิจการต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ท่านจะมีวิธีการตรวจสอบโดยดูจากรายการใดในงบการเงิน
- จากข้อมูลต่อไปนี้ ให้ท่านประเมินความเสี่ยงของกิจการ

	กิจการ	ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม
อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์	0.68 เท่า	0.35 เท่า
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	2.13 เท่า	0.54 เท่า
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	1.25 เท่า	2.86 เท่า

บทที่ 3

การวางแผนและพยากรณ์ทางการเงิน

การวางแผนเป็นหัวใจของการทำงานทุกประเภท โดยการวางแผนทางการเงินเปรียบเสมือนเข็มทิศหรือเครื่องช่วยนำทางทางการเงินของกิจการ เป็นความพยายามในการกำหนดแนวทางในการวิเคราะห์การหมุนเวียนทางการเงิน การพยากรณ์ความต้องการเงินลงทุน รวมถึงการจัดหาเงินทุน แต่อย่างไรก็ตาม การที่กิจการจะนำแผนที่วางไว้ไปดำเนินการให้มีประสิทธิภาพเป็นเรื่องที่ยาก ดังนั้นหากผู้บริหารมีความสามารถในการวางแผน รวมทั้งพิจารณาถึงปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นเพื่อหาทางป้องกันก่อนที่ปัญหานั้นจะมาถึงก็จะเป็นการช่วยเพิ่มความสามารถในการบริหารกิจการและช่วยในการตัดสินใจของผู้บริหารได้มากยิ่งขึ้น

3.1 การวางแผนทางการเงิน

การวางแผนการเงินเป็นการวิเคราะห์และตัดสินใจกำหนดทางเลือก วิธีการและขั้นตอนการปฏิบัติอย่างเป็นระบบเกี่ยวกับการเงินของกิจการไว้ล่วงหน้าเพื่อให้เกิดความรอบคอบในการดำเนินการด้านการเงิน และสามารถลดความเสี่ยงของกิจการ

โดยทั่วไปการวางแผนทางการเงินจะครอบคลุม 4 ด้าน คือ

1. การวางแผนกำไร (Profit Planning) เป็นการประเมินระดับกำไรของกิจการในช่วงเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาตัวแปรต่าง ๆ เช่น ระดับการขาย ต้นทุนคงที่ และต้นทุนผันแปรว่าส่งผลกระทบต่อระดับกำไรอย่างไรในอนาคต

2. การวางแผนทางการเงินระยะสั้น (Short – Term Financial Planning) เป็นการวางแผนเกี่ยวกับเงินสดรับและเงินสดจ่ายในช่วงเวลาสั้น ๆ อาจเป็นเพียง 1 เดือน หรือ 1 ไตรมาส เพื่อให้ทราบว่าในแต่ละช่วงเวลานั้นกิจการมีเงินสดส่วนเกินหรือมีเงินสดไม่เพียงพอต่อความต้องการ เพื่อกิจการจะได้เตรียมสำหรับสถานการณ์ดังกล่าว การวางแผนจะจัดทำในรูปแบบของงบประมาณเงินสด

3. การวางแผนทางการเงินระยะยาว (Long – Term Financial Planning) เป็นการวางแผนดำเนินกิจการในระยะยาวเพื่อคาดการณ์การดำเนินงานในทุก ๆ ด้านแล้วสรุปผลออกมาในรูปแบบของงบการเงินล่วงหน้า การวางแผนดังกล่าวส่วนใหญ่จะเป็นการวางแผนลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนประเภทที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และประเภทการลงทุนในโครงการต่าง ๆ ของกิจการ เช่น โครงการ

ขยายกิจการ โครงการเพิ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ โครงการวิจัยและพัฒนา เป็นต้น การวางแผนจะจัดทำในรูปของงบลงทุนหรืองบประมาณการลงทุน

4. การวางแผนหรือการพยากรณ์ความต้องการใช้เงินในอนาคต (Planning for Additional Funds Needed) เป็นการวางแผนซึ่งจะบอกให้ทราบว่ากิจการมีความต้องการใช้เงินเป็นจำนวนเท่าไรในอนาคต และควรจัดหาจากแหล่งเงินทุนใดจึงจะเหมาะสม การพยากรณ์ความต้องการใช้เงินในอนาคตจะใช้เทคนิคการวิเคราะห์เชิงปริมาณมาช่วยในการพยากรณ์

3.2 หลักการและแนวคิดในการวางแผนทางการเงิน

การวางแผนทางการเงินจะอาศัยหลักการที่สำคัญ 3 ประการ คือ

1. **หลักความเสี่ยง** การที่กิจการจะลดความเสี่ยงทางการเงินลงได้นั้น กิจการจะต้องมีการวางแผนทางการเงิน เพราะแผนจะกำหนดกิจกรรมและวิธีปฏิบัติที่เป็นขั้นตอน ซึ่งจะทำให้ผู้บริหารสามารถติดตามความเป็นไปได้ของปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ ที่กิจการจะต้องเผชิญในอนาคต ทำให้กิจการสามารถหาวิธีปฏิบัติที่ดีที่สุดที่เหมาะสมกับสถานการณ์ต่าง ๆ ได้ กิจการจะสามารถวิเคราะห์ล่วงหน้าได้ว่าควรหลีกเลี่ยง ลด หรือทำให้ความเสี่ยงหมดไปได้อย่างไร หรือสามารถแก้ไขสภาพความเสี่ยงได้ทันท่วงที ซึ่งหากกิจการสามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง ผลที่ได้รับก็必将มีความคุ้มค่ากับการลงทุน

2. **หลักความสิ้นเปลือง** การวางแผนทางการเงินเป็นความพยายามใช้เงินทุนให้เกิดประโยชน์อย่างคุ้มค่า ลดความสิ้นเปลืองโดยใช่เหตุ การวางแผนทางการเงินจะมีการกำหนดกิจกรรมต่าง ๆ ทางการเงิน และทรัพยากรที่จำเป็นไว้อย่างชัดเจนเพื่อไม่ให้เกิดการสูญเปล่า เกิดความพอดีในการใช้ทรัพยากรทางการเงินและได้ประโยชน์สูงสุด

3. **หลักของเวลาและโอกาส** การดำเนินกิจกรรมทางการเงินที่ให้ผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่คุ้มค่านั้น เวลาและโอกาสมีส่วนที่จะช่วยทำให้เกิดการคุ้มค่า เพราะการดำเนินการและการตัดสินใจในเวลาและโอกาสที่เหมาะสมจะมีผลทำให้กิจการสามารถดำเนินไปสู่เป้าหมายได้อย่างมีประสิทธิภาพ การวางแผนทางการเงินจะช่วยทำให้ประหยัดเวลา และสามารถกำหนดเวลาที่เหมาะสม ตลอดจนค้นหาและเพิ่มโอกาสในด้านการลงทุนให้กับกิจการ ให้สามารถใช้ทรัพยากรได้คุ้มค่าและได้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่คุ้มค่าด้วย ทั้งนี้เพราะการวางแผนทางการเงินจะมีการกำหนดเวลาปฏิบัติการที่เหมาะสมที่สุดและดีที่สุด เพื่อให้สามารถดำเนินการได้ทันเวลาก่อนที่เวลาและโอกาสจะผ่านไปโดยเปล่าประโยชน์

เนื่องจากการวางแผนทางการเงินเป็นหน้าที่หนึ่งซึ่งผู้บริหารจะต้องกระทำก่อนหน้าที่อื่นใด ดังนั้นแนวคิดของการวางแผนทางการเงินจึงควรมีลักษณะสำคัญ ดังต่อไปนี้

1. จะต้องเกี่ยวข้องกับอนาคต เนื่องจากการตัดสินใจล่วงหน้าทางการเงินว่าจะต้องทำอะไร จะทำอย่างไร และใครเป็นผู้กระทำ

2. จะต้องเกี่ยวข้องกับการกำหนดวิธีการและขั้นตอนการดำเนินงาน อันเป็นการหาแนวทางในการลดความเสี่ยงของกิจการ

3. จะต้องเกี่ยวข้องกับความต้องการของกิจการ
4. เนื่องจากเป็นภารกิจของผู้บริหารทางการเงิน ดังนั้นผู้บริหารทางการเงินจะเป็นผู้กำหนดแผน
5. จะต้องครอบคลุมทุกกิจกรรมทางการเงินของกิจการเนื่องจากแต่ละกิจกรรมมีความสัมพันธ์กัน
6. จะต้องช่วยทำให้เกิดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร

3.3 ประโยชน์และข้อจำกัดของการวางแผนทางการเงิน

การวางแผนทางการเงินจะให้ประโยชน์ต่อกิจการ ดังนี้

1. ให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน เพราะการวางแผนทางการเงินจะแสดงความสัมพันธ์ระหว่างข้อเสนอการลงทุนในกิจกรรมการดำเนินงานต่าง ๆ ของกิจการกับเงินทุนต่าง ๆ ที่กิจการมีอยู่
2. ช่วยให้ผู้บริหารมีความเชื่อมั่นในการบริหารมากขึ้น เพราะการวางแผนทางการเงินจะช่วยให้ผู้บริหารเห็นถึงโอกาสและความเป็นไปได้ในการวิเคราะห์ พัฒนาและเปรียบเทียบการบริหารงานของกิจการในสถานการณ์ต่าง ๆ ได้อย่างสอดคล้องกัน
3. ช่วยให้อุปสรรคบรรลุผลสำเร็จตามเป้าหมาย ลดการทำงานซ้ำซ้อน ช่วยหลีกเลี่ยงสิ่งที่ไม่คาดคิด และจัดเตรียมแนวทางสำหรับแก้ไขปัญหาทางการเงิน เพราะการวางแผนทางการเงินจะมีการแจกแจงรายละเอียดของสภาวการณ์ต่าง ๆ ที่จะส่งผลกระทบต่อการทำงานของกิจการ รวมทั้งเสนอแนวทางในการแก้ไขปัญหาถ้าหากกิจการจะต้องเผชิญกับวิกฤตการณ์นั้น ซึ่งถือว่าเป็นวัตถุประสงค์หนึ่งของการวางแผนทางการเงินที่ต้องการจะหลีกเลี่ยงสิ่งที่ไม่คาดคิดต่าง ๆ ที่สามารถเกิดขึ้นกับการดำเนินงานของกิจการได้
4. เป็นเครื่องมือสำหรับควบคุมการดำเนินงานให้เป็นไปตามแผน การวางแผนทางการเงินจะช่วยลดความขัดแย้ง เกิดการประสานงานกันในด้านต่าง ๆ ของกิจการเพื่อให้บรรลุเป้าหมายเดียวกัน และช่วยให้ผู้บริหารสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานจริงกับแผนที่กำหนดไว้ได้

ดังนั้น การวางแผนทางการเงินจึงเป็นสิ่งสำคัญและมีประโยชน์ต่อการดำเนินงานของกิจการ หากกิจการได้มีการวางแผนทางการเงินที่ดีก็เปรียบเสมือนว่ากิจการเป็นเรือที่มีหางเสือไว้เป็นเครื่องบังคับให้กิจการดำเนินงานไปสู่หนทางที่ประสบความสำเร็จได้ แต่อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการวางแผนทางการเงินจะมีประโยชน์อย่างมากต่อกิจการ แต่ก็มีอุปสรรคและข้อจำกัด ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

1. ความถูกต้องของข้อมูลที่ใช้ในการวางแผนทางการเงิน
2. ทำให้เกิดผลเสียทางจิตวิทยา
3. เป็นตัวกีดกันความคิดสร้างสรรค์
4. ทำให้การแก้ปัญหาในสภาวการณ์ที่ฉุกเฉินไม่สามารถกระทำได้โดยเร็ว
5. มีค่าใช้จ่ายสูง
6. ผู้วางแผนอาจมีการทำรายละเอียดของแผนมากเกินไปจนเกิดความจำเป็น
7. ไม่สามารถใช้เป็นเครื่องวัดผลงานของผู้บริหารทางการเงินในระยะสั้นได้
8. คุณค่าของแผนในทางปฏิบัติมีจำกัด

3.4 เครื่องมือในการวางแผนทางการเงิน

เครื่องมือในการวางแผนทางการเงินที่นิยมในทางปฏิบัติ มีดังนี้

3.4.1 การวิเคราะห์จุดคุ้มทุน จุดคุ้มทุนคือระดับปริมาณการขายที่ไม่ทำให้มีกำไรหรือขาดทุน หรือเป็นจุดที่รายได้เท่ากับต้นทุนรวมซึ่งเป็นจุดที่มีกำไรเท่ากับศูนย์ จุดคุ้มทุนเป็นจุดที่มีความสำคัญต่อการบริหารกิจการเพราะเป็นจุดที่ทำให้เกิดการตัดสินใจ กล่าวคือ เมื่อปริมาณการขายหรือรายได้ขึ้นอยู่กับจุดคุ้มทุนขึ้นไปจะเป็นกำไรของกิจการ แต่ถ้าอยู่ต่ำกว่าจุดนี้ลงมากก็จะเกิดการขาดทุน จุดคุ้มทุนจึงใช้ประโยชน์สำหรับการตัดสินใจเกี่ยวกับการกำหนดราคาขาย ปริมาณการขาย และกำไร ฝ่ายบริหารสามารถนำเทคนิคการวิเคราะห์จุดคุ้มทุนมาใช้ประโยชน์สำหรับการวางแผนทางการเงินหรือการวางแผนกำไรในอนาคตได้ การวิเคราะห์จุดคุ้มทุนสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{ปริมาณขาย ณ จุดคุ้มทุน (หน่วย)} = \frac{\text{ต้นทุนคงที่}}{\text{ราคาขายต่อหน่วย} - \text{ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย}}$$

$$\text{หรือ} \quad \text{ปริมาณขาย ณ จุดคุ้มทุน (หน่วย)} = \frac{\text{ต้นทุนคงที่}}{\text{กำไรส่วนเกิน}}$$

ตัวอย่าง 3-1 บริษัท สี่มา จำกัด จำหน่ายสินค้าราคาชิ้นละ 4,500 บาทต่อหน่วย ต่อไปนี้เป็นรายการต้นทุนคงที่และต้นทุนผันแปรของกิจการ

1. ต้นทุนคงที่รวม

ต้นทุนการผลิต

ค่าเสื่อมราคาโรงงานและเครื่องจักรและค่าเช่า 7,920,000 บาท

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าจ้างและเงินเดือน 2,826,000 บาท

ค่าวัสดุสำนักงานใช้ไป 60,000 บาท

ค่าเสื่อมราคาสำหรับสำนักงานและเครื่องใช้สำนักงาน 455,000 บาท

ค่าสาธารณูปโภค 360,000 บาท

ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ 54,000 บาท

รวมต้นทุนคงที่ = 11,675,000 บาท

2. ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย

ต้นทุนการผลิตต่อหน่วย

วัตถุดิบทางตรงต่อหน่วย	1,200 บาท
ค่าแรงงานทางตรงต่อหน่วย	800 บาท
ค่าใช้จ่ายในการผลิตต่อหน่วย	80 บาท

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าขนส่งออกต่อหน่วย	10 บาท
ค่าคอมมิชชั่นการขายต่อหน่วย	50 บาท
ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์ต่อหน่วย	25 บาท

รวมต้นทุนผันแปรต่อหน่วย = 2,165 บาทต่อหน่วย

$$\begin{aligned}
 \text{ปริมาณขาย ณ จุดคุ้มทุน (หน่วย)} &= \frac{\text{ต้นทุนคงที่}}{\text{ราคาขายต่อหน่วย} - \text{ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย}} \\
 &= \frac{11,675,000}{4,500 - 2,165} \\
 &= 5,000 \text{ หน่วย}
 \end{aligned}$$

*** เพราะฉะนั้น กิจการต้องขายสินค้าเกินกว่า 5,000 หน่วย จึงจะเริ่มมีกำไรจากการขาย***

ในกรณีที่กิจการต้องการกำไร การคำนวณหาปริมาณการขายที่ต้องการสามารถหาได้จากสูตร
ดังนี้

$$\text{ปริมาณขายที่ต้องการ (หน่วย)} = \frac{\text{ต้นทุนคงที่} + \text{กำไรก่อนภาษี}}{\text{ราคาขายต่อหน่วย} - \text{ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย}}$$

$$\text{หรือ ปริมาณขายที่ต้องการ (หน่วย)} = \frac{\text{ต้นทุนคงที่} + \text{กำไรสุทธิ}}{1 - \text{อัตราภาษี}}$$

ตัวอย่าง 3-2 จากตัวอย่างที่ 3-1 หากฝ่ายบริหารของบริษัท สี่มา จำกัด กำลังวางแผนกำไรสำหรับการดำเนินงานเป็น 2 ลักษณะ คือ กำไรก่อนภาษีและกำไรสุทธิ ดังนี้

- 1) ถ้าบริษัทต้องการกำไรก่อนภาษี 250,000 บาท บริษัทต้องการขายสินค้ากี่หน่วย
- 2) ถ้าบริษัทต้องการกำไรสุทธิ 150,000 บาท โดยบริษัทเสียภาษีในอัตรา 30% ต้องขายสินค้าทั้งสิ้นกี่หน่วย

1) ถ้าบริษัทต้องการกำไรก่อนภาษี 250,000 บาท

$$\begin{aligned} \text{ปริมาณขายที่ต้องการ (หน่วย)} &= \frac{\text{ต้นทุนคงที่} + \text{กำไรก่อนภาษี}}{\text{ราคาขายต่อหน่วย} - \text{ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย}} \\ &= \frac{11,675,000 + 250,000}{2,335} \\ &= 5,107.07 \text{ หน่วย} \end{aligned}$$

เพราะฉะนั้น กิจการต้องขายสินค้าประมาณ 5,108 หน่วย จึงจะได้กำไรก่อนภาษี 250,000 บาท

2) ถ้าบริษัทต้องการกำไรสุทธิ 150,000 บาท (อัตราภาษี 30%)

$$\begin{aligned} \text{ปริมาณขายที่ต้องการ (หน่วย)} &= \frac{\text{ต้นทุนคงที่} + \text{กำไรสุทธิ}}{\text{ราคาขายต่อหน่วย} - \text{ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย} \times (1 - \text{อัตราภาษี})} \\ &= \left[\frac{(11,675,000 + 150,000)}{2,335 \times (1 - 0.3)} \right] \\ &= 7,234.63 \text{ หน่วย} \end{aligned}$$

เพราะฉะนั้น กิจการต้องขายสินค้าประมาณ 7,235 หน่วย จึงจะได้กำไรสุทธิ 150,000 บาท หากกิจการต้องเสียภาษีในอัตรา 30%

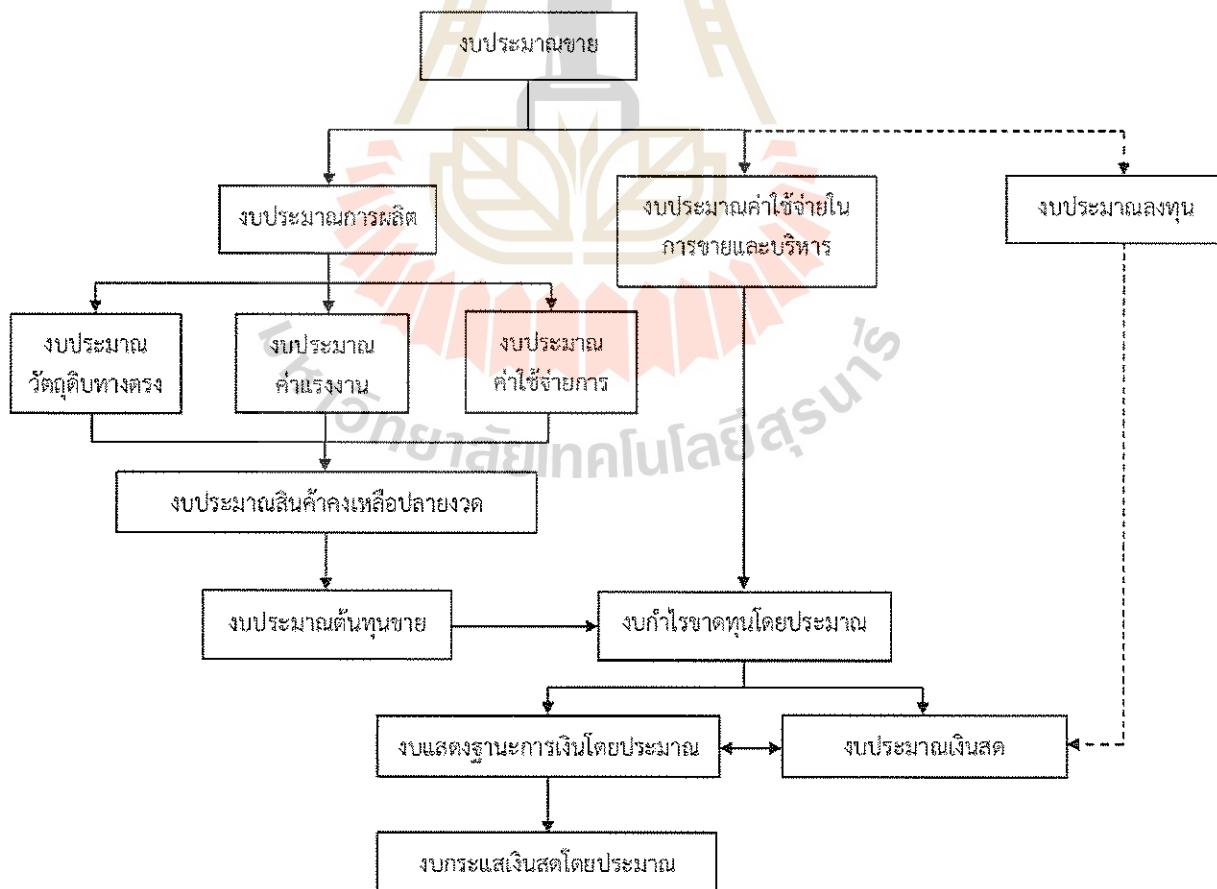
3.4.2 งบประมาณ เป็นเครื่องมือที่ช่วยฝ่ายบริหารในการวางแผนและควบคุมทางการเงิน งบประมาณเป็นแผนงานที่แสดงในลักษณะเชิงปริมาณในรูปของหน่วยเงินตรา ซึ่งครอบคลุมตามระยะเวลาที่กำหนด เช่น รายเดือน รายไตรมาสและรายปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับการนำไปใช้ประโยชน์ในการวางแผนทางการเงิน งบประมาณที่จัดทำขึ้นเป็นการคาดการณ์สำหรับเหตุการณ์ต่าง ๆ ในงวดถัดไป และนำมาปรับเป็นตัวเลขสำหรับการประมาณรายการต่าง ๆ โดยเริ่มต้นจากการประมาณยอดขาย ประมาณการผลิต ประมาณค่าใช้จ่าย และนำข้อมูลเหล่านี้มาจัดทำเป็นงบกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า เพื่อประเมินว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรได้ตรงตามเป้าหมาย

หรือไม่ รวมทั้งใช้ในการพิจารณาฐานะทางการเงินล่วงหน้าของกิจการว่าเป็นอย่างไร โครงสร้างเงินทุนของกิจการมีการจัดหาเงินทุนที่เหมาะสมหรือไม่ งบประมาณจะให้ข้อมูลเหล่านี้ต่อผู้บริหารการเงิน

โดยทั่วไปการจัดทำงบประมาณจะดำเนินการตามขั้นตอนดังนี้

1. วิเคราะห์ผลกระทบต่าง ๆ ของสภาพแวดล้อมที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจ
2. กำหนดเป้าหมายของการปฏิบัติการและกลยุทธ์ที่จะใช้
3. จัดทำแนวทางการวางแผน
4. จัดทำงบประมาณขาย
5. จัดทำงบประมาณการผลิตและงบประมาณค่าใช้จ่ายต่าง ๆ
6. ประชุมพิจารณางบประมาณที่เสนอจากหน่วยงานต่าง ๆ และพิจารณางบประมาณที่มีการปรับปรุงใหม่แล้ว
7. จัดทำงบประมาณเงินลงทุน หากมีโครงการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน
8. จัดทำงบประมาณเงินสด
9. จัดทำงบประมาณจากทุนและงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า

โครงสร้างและขั้นตอนการจัดทำงบประมาณ ดังแสดงในรูป 3-1



รูปที่ 3-1 โครงสร้างและขั้นตอนการจัดทำงบประมาณ (ปรับปรุงจาก กานดาพรรณ แก้วผาบ, 2554: 137)

จากภาพที่ 3-1 การจัดทำงบประมาณจะเริ่มต้นจากงบประมาณขาย เป็นการประมาณจำนวนสินค้าที่คาดว่าจะขายได้และราคาขายต่อหน่วย เพื่อช่วยให้กิจการทราบรายได้จากการขายสินค้า จากนั้นจะจัดทำงบประมาณที่เกี่ยวข้องกับค่าใช้จ่าย ได้แก่ งบประมาณวัตถุดิบทางตรง งบประมาณค่าแรงงานทางตรง งบประมาณค่าใช้จ่ายการผลิต และงบประมาณค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยงบประมาณเหล่านี้ทำให้กิจการทราบรายการที่จะเป็นค่าใช้จ่ายของกิจการ เป็นการวางแผนการเงินในอนาคต เนื่องจากกิจการสามารถวางแผนการจัดสรรเงินที่มีอยู่ของกิจการเพื่อใช้จ่ายให้เกิดประโยชน์สูงสุด เมื่อจัดทำงบประมาณที่เกี่ยวกับรายได้ของกิจการและงบประมาณที่เกี่ยวกับค่าใช้จ่ายของกิจการแล้ว จะเป็นการจัดทำงบกำไรขาดทุนโดยประมาณ เพื่อช่วยให้กิจการทราบความสามารถในการทำกำไรของกิจการว่ามีมาก-น้อยเพียงใด โดยกิจการสามารถบริหารจัดการงบประมาณการขายและงบประมาณค่าใช้จ่ายล่วงหน้าได้เพื่อให้ได้กำไรตามที่ต้องการ

จากนั้นกิจการสามารถนำมาจัดทำงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า ซึ่งจะช่วยให้กิจการทราบว่าจากยอดขายและค่าใช้จ่ายที่ได้ประมาณการนั้นจะสามารถบริหารจัดการการเงินของกิจการได้อย่างไร เช่น ทราบว่ากิจการจะประสบปัญหาทางการเงินช่วงใด จำนวนเท่าไร กิจการจะสามารถชำระหนี้สินได้ตามกำหนดหรือไม่ เป็นต้น โดยจะจัดทำงบกระแสเงินสดโดยประมาณในขั้นต่อไปเพื่อดูการเปลี่ยนแปลงของเงินสดภายในกิจการ โดยการจัดทำงบประมาณเงินสดสามารถทำควบคู่ไปกับงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้าได้ เพื่อตรวจสอบว่ากิจการจะมีการรับ-จ่ายเงินสดจำนวนเท่าใด มีเงินเพียงพอสำหรับการใช้จ่าย และมีเงินสดคงเหลือภายในกิจการจำนวนเท่าใด เป็นการวางแผนการใช้เงินจากปริมาณที่คาดว่าจะคงเหลือเพื่อนำไปใช้ในการลงทุนให้เกิดประโยชน์ต่อไปตามที่วางแผนจากงบประมาณการลงทุน จะเห็นได้ว่างบประมาณถือเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการวางแผนกำไรของกิจการ โดยผู้บริหารควรใช้เครื่องมือดังกล่าวเป็นตัวช่วยให้การบริหารงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

ตัวอย่าง 3-3 บริษัท เสง เสง เสง จำกัด ขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ โดยมีข้อมูลการเงินจาก 1 มกราคม ถึง 31 มีนาคม 2560 ดังนี้

- บริษัทให้เงื่อนไข 2/10, n/30 โดยบริษัทสามารถเก็บเงินได้ดังนี้
 - 20% ภายในเดือนที่ขายโดยลูกค้ารับส่วนลดเงินสด
 - 70% ภายใน 1 เดือนหลังจากที่ขาย
 - 10% ภายใน 2 เดือนหลังจากที่ขาย (โดยกำหนดให้ 1 เดือนมี 30 วัน)
- ราคาขายต่อหน่วย 50 บาท โดยยอดขายที่เกิดขึ้น และพยากรณ์เป็นดังนี้

ที่เกิดขึ้นจริง	พฤศจิกายน 2559	จำนวน	1,000	หน่วย
	ธันวาคม 2559	จำนวน	1,000	หน่วย
ที่พยากรณ์	มกราคม 2560	จำนวน	2,000	หน่วย
	กุมภาพันธ์ 2560	จำนวน	3,000	หน่วย

- | | | | | |
|--|-------------|-------|-------|-------|
| | มีนาคม 2560 | จำนวน | 4,000 | หน่วย |
| | เมษายน 2560 | จำนวน | 2,000 | หน่วย |
3. บริษัทซื้อสินค้าเพื่อผลิตก่อนขาย 1 เดือนและขายในเดือนถัดไป โดยมีกำไรขั้นต้น 30% ได้เครดิตจากผู้ผลิต 1 เดือน โดยไม่ได้รับส่วนลดเงินสด โดยบริษัทคาดว่าสินค้าคงเหลือขั้นต่ำ ดังนี้
- | | | | | |
|-----------------|-----------------|-------|-------|-------|
| ที่เกิดขึ้นจริง | พฤศจิกายน 2559 | จำนวน | 1,400 | หน่วย |
| | ธันวาคม 2559 | จำนวน | 1,200 | หน่วย |
| ที่พยากรณ์ | มกราคม 2560 | จำนวน | 2,000 | หน่วย |
| | กุมภาพันธ์ 2560 | จำนวน | 1,600 | หน่วย |
| | มีนาคม 2560 | จำนวน | 1,400 | หน่วย |
4. บริษัทมีค่าแรงและเงินเดือนที่ต้องจ่ายระหว่างเดือนคาดว่าจะเป็นอย่างนี้
- | | | | | |
|------------|-----------------|-------|--------|-----|
| ที่พยากรณ์ | มกราคม 2560 | จำนวน | 7,500 | บาท |
| | กุมภาพันธ์ 2560 | จำนวน | 10,000 | บาท |
| | มีนาคม 2560 | จำนวน | 12,500 | บาท |
5. บริษัทจ่ายภาษีเงินได้ปี 2559 จำนวน 20,000 บาท พร้อมกับจ่ายเงินปันผลจำนวน 20,000 บาท ในเดือนมกราคม 2560 บริษัทจ่ายค่าเช่าเดือนละ 2,500 บาท และมีค่าเสื่อมตัดจ่ายเดือนละ 7,500 บาท
6. เดือนมกราคม – มีนาคม 2560 บริษัทมีค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ดังนี้
- | | | | | |
|--|-----------------|-------|-------|-----|
| | มกราคม 2560 | จำนวน | 7,500 | บาท |
| | กุมภาพันธ์ 2560 | จำนวน | 1,500 | บาท |
| | มีนาคม 2560 | จำนวน | 2,000 | บาท |
7. บริษัทต้องดำรงเงินสดขั้นต่ำ 25,000 บาท กรณีบริษัทขาดเงินบริษัทจะกู้เงินจากบัญชี OD ที่เปิดกับธนาคารโดยจ่ายดอกเบี้ย 12% ต่อปีโดยบริษัทจะกู้เงินหรือจ่ายชำระคืนเป็นจำนวนเท่าของ 1 หมื่นบาท ลักษณะการกู้จะกู้เงินต้นเดือนและจ่ายคืนเงินปลายเดือน ดอกเบี้ยจ่ายทุกเดือน ปลายเดือน (จะจ่ายคืนเงินกู้เมื่อบริษัทมีเงินสดมากกว่าเงินสดขั้นต่ำ) และอัตราภาษี 30%
8. งบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัท ณ สิ้นปี 2559 เป็นดังนี้

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
งบแสดงฐานะการเงิน
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

(หน่วย : บาท)

สินทรัพย์	
เงินสด	25,000
ลูกหนี้การค้า	45,000
สินค้าคงเหลือ	<u>112,000</u>
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	182,000
อาคารและอุปกรณ์สำนักงานสุทธิ	<u>240,000</u>
รวมสินทรัพย์	<u>422,000</u>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	
เจ้าหนี้การค้า	63,000
ภาษีค้างจ่าย	20,000
เงินปันผลค้างจ่าย	20,000
เงินกู้ระยะสั้น (ดอกเบี้ย 12%)	<u>10,000</u>
รวมหนี้สินหมุนเวียน	113,000
เงินกู้ระยะยาว	<u>100,000</u>
รวมหนี้สิน	213,000
หุ้นสามัญ	107,000
กำไรสะสม	<u>102,000</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>422,000</u>

- จงทำ 1. งบประมาณเงินสดรายเดือน สำหรับงวด 3 เดือน มกราคม-มีนาคม 2560 พร้อมกระดาดำทำการ
สำหรับเงินสดรับและเงินสดจ่ายจากการซื้อขายสินค้า
2. จัดทำงบกำไรขาดทุนล่วงหน้า สำหรับงวด 3 เดือน
3. จัดทำงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า สิ้นสุด ณ 31 มีนาคม 2560

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
 กระดาษทำการ แสดงเงินสดรับจากการขายสินค้าและจ่ายจากการซื้อวัตถุดิบ (สินค้า)
 สำหรับงวดสิ้นสุด 31 มีนาคม 2560

(หน่วย : บาท)

รายการ/ เดือน	พ.ย.59	ธ.ค.59	ม.ค.60	ก.พ.60	มี.ค.60	เม.ย.60	รวมม.ค.-มี.ค.60
ส่วนลดรับจากการขาย							
จำนวนที่ขาย (ชิ้น)	1,000	1,000	2,000	3,000	4,000	2,000	
หน่วยละ 50 บาท							
ยอดขาย (บาท)	50,000	50,000	100,000	150,000	200,000	100,000	450,000 ¹
เก็บเงินจากลูกค้า							
จ่ายในเดือน 20% หักส่วนลด 2%			19,600	29,400	39,200		
จ่ายหลังจากซื้อ 1 เดือน 70%			35,000	70,000	105,000		
จ่ายหลังจากซื้อ 2 เดือน 10%			5,000	5,000	10,000		
รวมเงินสดรับจากลูกหนี้			59,600	104,400	154,200		318,200 ²
เงินสดจ่ายจากการซื้อสินค้า							
จำนวนสินค้าก่อนขาย 1 เดือน (ชิ้น)		2,000	3,000	4,000	2,000		
บวก สินค้าคงเหลือปลายงวด (ชิ้น)	1,400	1,200	2,000	1,600	1,400		
รวมสินค้าคงเหลือ (ชิ้น)		3,200	5,000	5,600	3,400 ³		
ลบ สินค้าคงเหลือต้นงวด (ชิ้น)		1,400	1,200	2,000	1,600		
ซื้อสุทธิ (ชิ้น)		1,800	3,800	3,600	1,800		
กำไรขั้นต้น 30% (ต้นทุน 70%)							
ยอดเงินซื้อสุทธิ หน่วยละ 35 บาท		63,000	133,000	126,000	63,000 ⁴		322,000 ⁵
การจ่ายเงินสดค่าซื้อสินค้า			63,000	133,000	126,000		322,000 ⁶
หมายเหตุ							
¹ รวมยอดขาย ม.ค. ถึง มี.ค. 60 (100,000 + 150,000 + 200,000) ซึ่งจะนำไปแสดงในงบกำไรขาดทุน							
² เงินสดรับจากลูกหนี้ ม.ค. ถึง มี.ค. 60 ซึ่งจะนำไปแสดงในเงินสดรับในงบประมาณเงินสด							
³ สินค้าคงเหลือปลายงวด จำนวน 3,400 หน่วย ๆ ละ 35 บาท รวมมูลค่า 119,000 บาท ซึ่งจะนำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน							
⁴ เป็นยอดเจ้าหนี้การค้าที่ต้องชำระในเดือน เม.ย. 60 ซึ่งจะนำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน							
⁵ เป็นรายการที่จะนำไปคำนวณต้นทุนขายระหว่างงวด ม.ค. ถึง มี.ค. 60							
⁶ เงินสดจ่ายค่าซื้อสินค้า (วัตถุดิบ) แก่เจ้าหนี้ ม.ค. ถึง มี.ค.60 ซึ่งจะนำไปแสดงในงบประมาณเงินสด							

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
งบประมาณเงินสด
สำหรับงวดสิ้นสุด 31 มีนาคม 2560

(หน่วย : บาท)

รายการ/ เดือน	ม.ค.60	ก.พ.60	มี.ค.60	รวม ม.ค.-มี.ค.60
รายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการกู้ยืม				
1. เงินสดรับ-จากการขาย	59,600	104,400	154,200	318,200 ²
2. เงินสดจ่าย				
- จากการซื้อสุทธิในแต่ละเดือน	63,000	133,000	126,000	322,000 ⁶
- เงินเดือนและค่าจ้าง	7,500	10,000	12,500	30,000 ⁷
- ค่าเช่ารายเดือน	2,500	2,500	2,500	7,500 ⁷
- ภาษี	20,000			20,000 ¹⁴
- เงินปันผล	20,000			20,000 ¹⁴
- ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	1,000	1,500	2,000	4,500 ⁷
- ดอกเบี้ยเงินกู้ระยะยาวต่อเดือน (15% * 100,000 * 1/12)	1,250	1,250	1,250	3,750 ⁸
รวมเงินสดจ่าย	115,250	148,250	144,250	407,750
รายการที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้ระยะสั้นใหม่				
3. เงินสดรับสุทธิ [ข้อ (1) – ข้อ (2)]	(55,650)	(43,850)	9,950	(89,550)
4. เงินสดต้นงวด	25,000 ⁹	28,650	33,600	
5. เงินสดคงเหลือ [ข้อ (3) + ข้อ (4)]	(30,650)	(15,200)	43,550	
6. เงินสดขั้นต่ำ	25,000	25,000	25,000	
7. จำนวนเงินที่ขาด (เหลือ) [ข้อ (5) – ข้อ (6)]	55,650	40,200	(18,550)	
8. จำนวนเงินที่กู้ (จ่ายคืน) (เป็นหลักประกันของ ข้อ (7))	60,000	50,000	(10,000) ¹¹	
9. ดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ระยะสั้น [(ข้อ (11) + เงินที่จ่ายคืน) * 12% * 1/12]	700	1,200	1,200	3,100 ⁸
10. เงินสดปลายงวด [ข้อ (5) + ข้อ (8) – ข้อ (9)]	28,650	33,600	32,325 ¹³	
11. ยอดเงินกู้สะสม (ยอดเดือนก่อน + ข้อ (8))	70,000 ¹⁰	120,000	110,000 ¹²	
หมายเหตุ				
^{2, 6} ดูหมายเหตุจากกระดาษทำการแสดงเงินสดรับจากการขายสินค้า และจ่ายจากการซื้อสินค้า (วัตถุดิบ)				
⁷ เป็นยอดรวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานตั้งแต่ ม.ค. ถึง มี.ค. 60 ซึ่งจะไปแสดงในงบกำไรขาดทุนในแต่ละรายการ				
⁸ เป็นดอกเบี้ยจ่ายซึ่งนำไปแสดงในงบกำไรขาดทุน โดยใช้ผลรวมทั้งดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาว (3,750 + 3,100 = 6,850)				
⁹ ตัวเลขจากยอดงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 25,000 บาท				
¹⁰ ยอดกู้ยืมเดือน ม.ค. ต้นงวด 60,000 บาท รวมกับหนี้ระยะสั้นคงค้างในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ 31 ธ.ค.59 จำนวน 10,000 บาท				
¹¹ เนื่องจากการจ่ายคืนเป็นหลักประกัน เงินเหลือ 18,550 บาท จึงจ่ายเงินกู้คืน 10,000 บาท เพื่อไม่ให้เงินสดต่ำกว่า 25,000 บาท				
¹² เป็นหนี้เงินกู้ระยะสั้นปลายงวดที่นำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน				
¹³ เป็นเงินสดปลายงวดที่นำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน				
¹⁴ เป็นค่าใช้จ่ายของผลการดำเนินงานปี 2559 ไม่ใช่ค่าใช้จ่ายในปี 2560 จึงไม่ใส่ในงบกำไรขาดทุนปี 2560				

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
งบแสดงฐานะการเงิน
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

(หน่วย : บาท)

สินทรัพย์	
เงินสด	25,000
ลูกหนี้การค้า	45,000
สินค้าคงเหลือ	<u>112,000</u>
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	182,000
อาคารและอุปกรณ์สำนักงานสุทธิ	<u>240,000</u>
รวมสินทรัพย์	<u>422,000</u>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	
เจ้าหนี้การค้า	63,000
ภาษีค้างจ่าย	20,000
เงินปันผลค้างจ่าย	20,000
เงินกู้ระยะสั้น (ดอกเบี้ย 12%)	<u>10,000</u>
รวมหนี้สินหมุนเวียน	113,000
เงินกู้ระยะยาว	<u>100,000</u>
รวมหนี้สิน	213,000
หุ้นสามัญ	107,000
กำไรสะสม	<u>102,000</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>422,000</u>

- จงทำ
1. งบประมาณเงินสดรายเดือน สำหรับงวด 3 เดือน มกราคม-มีนาคม 2560 พร้อมกระดาษ์ทำการ สำหรับเงินสดรับและเงินสดจ่ายจากการซื้อขายสินค้า
 2. จัดทำงบกำไรขาดทุนล่วงหน้า สำหรับงวด 3 เดือน
 3. จัดทำงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า สิ้นสุด ณ 31 มีนาคม 2560

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
 กระดาษทำการ แสดงเงินสดรับจากการขายสินค้าและจ่ายจากการซื้อวัตถุดิบ (สินค้า)
 สำหรับงวดสิ้นสุด 31 มีนาคม 2560

(หน่วย : บาท)

รายการ/ เดือน	พ.ย.59	ธ.ค.59	ม.ค.60	ก.พ.60	มี.ค.60	เม.ย.60	รวมม.ค.-มี.ค.60
ส่วนลดรับจากการขาย							
จำนวนที่ขาย (ชิ้น)	1,000	1,000	2,000	3,000	4,000	2,000	
หน่วยละ 50 บาท							
ยอดขาย (บาท)	50,000	50,000	100,000	150,000	200,000	100,000	450,000 ¹
เก็บเงินจากลูกค้า							
จ่ายในเดือน 20% หักส่วนลด 2%			19,600	29,400	39,200		
จ่ายหลังจากซื้อ 1 เดือน 70%			35,000	70,000	105,000		
จ่ายหลังจากซื้อ 2 เดือน 10%			5,000	5,000	10,000		
รวมเงินสดรับจากลูกหนี้			59,600	104,400	154,200		318,200 ²
เงินสดจ่ายจากการซื้อสินค้า							
จำนวนสินค้าก่อนขาย 1 เดือน (ชิ้น)		2,000	3,000	4,000	2,000		
บวก สินค้าคงเหลือปลายงวด (ชิ้น)	1,400	1,200	2,000	1,600	1,400		
รวมสินค้าคงเหลือ (ชิ้น)		3,200	5,000	5,600	3,400 ³		
ลบ สินค้าคงเหลือต้นงวด (ชิ้น)		1,400	1,200	2,000	1,600		
ซื้อสุทธิ (ชิ้น)		1,800	3,800	3,600	1,800		
กำไรขั้นต้น 30% (ต้นทุน 70%)							
ยอดเงินซื้อสุทธิ หน่วยละ 35 บาท		63,000	133,000	126,000	63,000 ⁴		322,000 ⁵
การจ่ายเงินสดค่าซื้อสินค้า			63,000	133,000	126,000		322,000 ⁶
หมายเหตุ							
¹ รวมยอดขาย ม.ค. ถึง มี.ค. 60 (100,000 + 150,000 + 200,000) ซึ่งจะนำไปแสดงในงบกำไรขาดทุน							
² เงินสดรับจากลูกหนี้ ม.ค. ถึง มี.ค. 60 ซึ่งจะนำไปแสดงในเงินสดรับในงบประมาณเงินสด							
³ สินค้าคงเหลือปลายงวด จำนวน 3,400 หน่วย ๆ ละ 35 บาท รวมมูลค่า 119,000 บาท ซึ่งจะนำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน							
⁴ เป็นยอดเจ้าหนี้การค้าที่ต้องชำระในเดือน เม.ย. 60 ซึ่งจะนำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน							
⁵ เป็นรายการที่จะนำไปคำนวณต้นทุนขายระหว่างงวด ม.ค. ถึง มี.ค. 60							
⁶ เงินสดจ่ายค่าซื้อสินค้า (วัตถุดิบ) แก่เจ้าหนี้ ม.ค. ถึง มี.ค.60 ซึ่งจะนำไปแสดงในงบประมาณเงินสด							

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
งบประมาณเงินสด
สำหรับงวดสิ้นสุด 31 มีนาคม 2560

(หน่วย : บาท)

รายการ/ เดือน	ม.ค.60	ก.พ.60	มี.ค.60	รวม ม.ค.-มี.ค.60
รายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับภารกิจยืม				
1. เงินสดรับ-จากการขาย	59,600	104,400	154,200	318,200 ²
2. เงินสดจ่าย				
- จากการซื้อสุทธิในแต่ละเดือน	63,000	133,000	126,000	322,000 ⁶
- เงินเดือนและค่าจ้าง	7,500	10,000	12,500	30,000 ⁷
- ค่าเช่ารายเดือน	2,500	2,500	2,500	7,500 ⁷
- ภาษี	20,000			20,000 ¹⁴
- เงินปันผล	20,000			20,000 ¹⁴
- ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	1,000	1,500	2,000	4,500 ⁷
- ดอกเบี้ยเงินกู้ระยะยาวต่อเดือน (15% * 100,000 * 1/12)	1,250	1,250	1,250	3,750 ⁸
รวมเงินสดจ่าย	115,250	148,250	144,250	407,750
รายการที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้ระยะสั้นใหม่				
3. เงินสดรับสุทธิ [ข้อ (1) – ข้อ (2)]	(55,650)	(43,850)	9,950	(89,550)
4. เงินสดต้นงวด	25,000 ⁹	28,650	33,600	
5. เงินสดคงเหลือ [ข้อ (3) + ข้อ (4)]	(30,650)	(15,200)	43,550	
6. เงินสดขั้นต่ำ	25,000	25,000	25,000	
7. จำนวนเงินที่ขาด (เหลือ) [ข้อ (5) – ข้อ (6)]	55,650	40,200	(18,550)	
8. จำนวนเงินที่กู้ (จ่ายคืน) (เป็นหลักหมื่นของ ข้อ (7))	60,000	50,000	(10,000) ¹¹	
9. ดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ระยะสั้น [(ข้อ (11) + เงินที่จ่ายคืน) * 12% * 1/12]	700	1,200	1,200	3,100 ⁸
10. เงินสดปลายงวด [ข้อ (5) + ข้อ (8) – ข้อ (9)]	28,650	33,600	32,325 ¹³	
11. ยอดเงินกู้สะสม (ยอดเดือนก่อน + ข้อ (8))	70,000 ¹⁰	120,000	110,000 ¹²	
หมายเหตุ				
^{2,6} ดูหมายเหตุจากกระดานทำการแสดงเงินสดรับจากการขายสินค้า และจ่ายจากการซื้อสินค้า (วัตถุดิบ)				
⁷ เป็นยอดรวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานตั้งแต่ ม.ค. ถึง มี.ค. 60 ซึ่งจะไปแสดงในงบกำไรขาดทุนในแต่ละรายการ				
⁸ เป็นดอกเบี้ยจ่ายซึ่งนำไปแสดงในงบกำไรขาดทุน โดยใช้ผลรวมทั้งดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาว (3,750 + 3,100 = 6,850)				
⁹ ตัวเลขจากยอดงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 25,000 บาท				
¹⁰ ยอดกู้ยืมเดือน ม.ค. ต้นงวด 60,000 บาท รวมกับหนี้ระยะสั้นคงค้างในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ 31ธ.ค.59 จำนวน 10,000บาท				
¹¹ เนื่องจากการจ่ายคืนเป็นหลักหมื่น เงินเหลือ 18,550 บาท จึงจ่ายเงินกู้คืน 10,000 บาท เพื่อให้เงินสดต่ำกว่า 25,000 บาท				
¹² เป็นหนี้เงินกู้ระยะสั้นปลายงวดที่นำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน				
¹³ เป็นเงินสดปลายงวดที่นำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน				
¹⁴ เป็นค่าใช้จ่ายของผลการดำเนินงานปี 2559 ไม่ใช่ค่าใช้จ่ายในปี 2560 จึงไม่ใส่ในงบกำไรขาดทุนปี 2560				

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
งบกำไรขาดทุน
สำหรับงวดสิ้นสุด 31 มีนาคม 2560

	(หน่วย : บาท)
รายได้จากการขาย ¹	450,000
หัก ส่วนลดจ่าย (2% * 20% * 450,000)	<u>1,800</u>
ขายสุทธิ	448,200
หัก ต้นทุนขาย	
สินค้าคงเหลือต้นงวด (ในงบแสดงฐานะการเงิน 31 ธ.ค. 59)	112,000
บวก ซื้อระหว่างงวด (ม.ค.-มี.ค.60) ⁵	<u>322,000</u>
สินค้าที่มีไว้เพื่อขาย	434,000
หัก สินค้าคงเหลือปลายงวด ³	<u>119,000</u>
กำไรขั้นต้น	133,200
หัก ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ⁷ :	
เงินเดือนและค่าจ้าง	30,000
ค่าเช่า	7,500
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	4,500
ค่าเสื่อมราคา (ค่าเสื่อมต่อเดือน 7,500 * 3)	¹⁵ <u>22,500</u>
กำไรจากการดำเนินงาน	68,700
หัก ดอกเบี้ยจ่าย (ทั้งระยะสั้นและระยะยาว) ⁸	<u>6,850</u>
กำไรก่อนหักภาษีเงินได้	61,850
หัก ภาษี 30%	¹⁶ <u>18,555</u>
กำไรสุทธิ	<u>43,295</u>
บวก กำไรสะสม ณ 31 ธ.ค. 59	<u>102,000</u>
กำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร	145,295
หัก เงินปันผลจ่าย	0
รวมกำไรสะสม ณ 31 มี.ค. 60	¹⁷ <u>145,295</u>

หมายเหตุ

- 1, 3, 5 ดูจากหมายเหตุในกระดาษทำการแสดงเงินสดรับจากการขายสินค้าและจ่ายจากการซื้อสินค้า(วัตถุดิบ)
- 7, 8 ดูจากหมายเหตุในงบประมาณเงินสด
- 15 ค่าเสื่อมราคา ม.ค.-มี.ค. รวม 22,500 บาท จะนำไปหักจากสินทรัพย์ถาวรต้นงวด (31 ธ.ค. 59) 240,000 บาท จะเหลือสินทรัพย์ถาวร ณ ปลายงวด (31 มี.ค. 60) จำนวน 217,500 บาท
- 16 เนื่องจากการจ่ายภาษี บริษัทจะชำระ ณ สิ้นปีของแต่ละปี (ยังไม่ได้จ่ายเป็นเงินสดออกจากบริษัท) บริษัทจึงตั้งเป็นรายการค้างชำระโดยมีรัฐบาลเป็นเจ้าหนี้
- 17 กำไรสะสมนี้จะนำไปแสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ 31 มีนาคม 2560

บริษัท เสง เสง เสง จำกัด
งบแสดงฐานะการเงิน
ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560

(หน่วย : บาท)

สินทรัพย์	
เงินสด ¹³	32,350
ลูกหนี้การค้า *	175,000
สินค้าคงเหลือ ³	<u>119,000</u>
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	326,350
อาคารและอุปกรณ์สำนักงานสุทธิ ¹⁵	<u>217,500</u>
รวมสินทรัพย์	<u>543,850</u>
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	
เจ้าหนี้การค้า ⁴	63,000
ภาษีค้างจ่าย ¹⁶	18,555
เงินกู้ระยะสั้น (ดอกเบี้ย 12%) ¹²	<u>110,000</u>
รวมหนี้สินหมุนเวียน	191,555
เงินกู้ระยะยาว **	<u>100,000</u>
รวมหนี้สิน	291,555
หุ้นสามัญ **	107,000
กำไรสะสม ¹⁷	<u>145,295</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>543,850</u>

หมายเหตุ

^{3, 4} ดูจากหมายเหตุในกระดาษทำการแสดงเงินสดรับจากการขายสินค้าและจ่ายจากการซื้อสินค้า (วัตถุดิบ)

^{13, 14} ดูจากหมายเหตุในงบประมาณเงินสด

^{15, 16, 17} ดูจากหมายเหตุในงบกำไรขาดทุน

* ลูกหนี้หาได้จาก

80% ของยอดขายเดือน มี.ค. (200,000) (เนื่องจากลูกค้าเอาส่วนลดโดยจ่ายชำระภายในเดือน 20%) 160,000

10% ของยอดขายเดือน ก.พ. (150,000) (เนื่องจากลูกค้าเอาส่วนลดเดือนก.พ. 20% และชำระเดือนมี.ค. 70%) 15,000

รวม 175,000

** ยังไม่มีการชำระคืนหนี้หรือส่วนของผู้ถือหุ้น ยอดเงินจึงเท่ากับ ยอด ณ 31 ธ.ค. 59

3.5 การพยากรณ์ทางการเงิน

การพยากรณ์ทางการเงิน เป็นการศึกษา วิเคราะห์ การคาดการณ์สถานการณ์ทางการเงินในอนาคต การกำหนดทางเลือกในการวางแผนจัดหาเงินทุนของกิจการจากแหล่งเงินทุนต่างๆ โดยใช้ข้อมูลทางการเงินในอดีตเพื่อให้เกิดการใช้ทรัพยากรทางการเงินให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยนักการเงินสามารถใช้หลักการทางสถิติและแบบจำลองคณิตศาสตร์มาประยุกต์ การพยากรณ์ทางการเงินจะอาศัยข้อมูลจากทั้งภายในและภายนอกกิจการ ตลอดจนประสบการณ์ของผู้บริหารในการตัดสินใจ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดความไม่แน่นอนเกี่ยวกับเหตุการณ์หรือสถานการณ์ทางการเงินของกิจการ ใช้ข้อมูลที่เป็นฐานในการเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงและใช้ในการวางแผนและควบคุมทางการเงิน เพื่อให้การดำเนินงานของกิจการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โดยผู้บริหารจำเป็นต้องทราบแผนการพยากรณ์ทางการเงินก่อนการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ดังนั้นการพยากรณ์ทางการเงินจึงถือเป็นส่วนหนึ่งของการวางแผนของกิจการ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายขององค์กร

ในขณะที่แผนการเงิน ถือเป็นส่วนหนึ่งของการวางแผนการลงทุนของกิจการในการจัดทำแผนธุรกิจ โดยผู้ลงทุนจะใช้ในการประเมินความเป็นไปได้และผลตอบแทนของการลงทุนนั้นๆ ซึ่งจะนำไปสู่การตัดสินใจว่าควรลงทุนหรือไม่ ช่วยให้ผู้ลงทุนคาดการณ์ปัญหาอุปสรรคที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพ

การพยากรณ์ทางการเงินมีความสำคัญต่อการดำเนินกิจการ ดังนี้

1. ให้ข้อมูลทางการเงินต่อผู้บริหารสำหรับการวางแผนทางการเงิน ซึ่งทำให้กิจการดำเนินงานได้โดยไม่ประสบปัญหาหรืออุปสรรคทางการเงิน
2. ผู้บริหารสามารถใช้ข้อมูลจากการพยากรณ์ทางการเงินในการคาดคะเนจำนวนเงินที่ที่ต้องการในอนาคตสำหรับดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมายที่ต้องการ การคาดคะเนจำนวนเงินที่ที่ต้องการในการดำเนินงานไว้ล่วงหน้าจะลดหรือขจัดปัญหาที่มีเงินทุนหมุนเวียนไม่เพียงพอสำหรับการดำเนินงานซึ่งจะส่งผลให้กิจการดำเนินการได้อย่างราบรื่น
3. ผู้บริหารสามารถวางแผนการจัดหาเงินทุนได้อย่างเหมาะสม เมื่อผู้บริหารทราบจำนวนเงินที่ที่ต้องการล่วงหน้าจะได้เตรียมการหรือวางแผนการจัดหาเงินทุนได้ทันเวลา และมีต้นทุนต่ำรวมทั้งแหล่งเงินทุนที่เหมาะสมที่สุด
4. เป็นการเตรียมข้อมูลทางการเงินอันจะเป็นข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญในการวางแผน
5. ข้อมูลจากการพยากรณ์ทางการเงินช่วยผู้บริหารในการจัดการเงินทุนหมุนเวียน โดยเฉพาะเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการตลาด
6. สร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อกิจการ การพยากรณ์ทางการเงินช่วยให้กิจการสามารถจัดทำงบการเงินล่วงหน้าได้อย่างมีแผนและมีระบบให้กับผู้ใช้ประโยชน์จากงบการเงินดังกล่าว

3.6 วิธีการพยากรณ์ทางการเงินด้วยอัตราร้อยละของยอดขาย

ฝ่ายบริหารจะทำการพยากรณ์ทางการเงินเพื่อให้ทราบข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับ

1. จำนวนเงินทุนที่กิจการคาดว่าจะต้องการในอนาคต
2. เพื่อให้สามารถจัดทำงบการเงินล่วงหน้าสำหรับงวดระยะเวลาที่ต้องการ

อัตราร้อยละของยอดขายเป็นวิธีการพยากรณ์ทางการเงินที่นิยมใช้กันทั่วไป โดยมีข้อสมมติฐานสำคัญ 2 ประการ คือ

1. รายการต่าง ๆ ในงบการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งงบแสดงฐานะทางการเงินมีความสัมพันธ์โดยตรงกับยอดขาย

2. ระดับของสินทรัพย์ต่างๆ ที่ปรากฏในงบแสดงฐานะทางการเงินปัจจุบันถือว่าเป็นระดับที่เหมาะสมแล้วกับยอดขายในปีปัจจุบัน

จากข้อสมมติฐานข้างต้น จะเห็นได้ว่ายอดขายถือเป็นรายการหลักและมีความสำคัญในการพยากรณ์ และรายการส่วนใหญ่ในงบแสดงฐานะทางการเงินและงบกำไรขาดทุนจะมีความสัมพันธ์กับยอดขาย ดังนั้นการใช้วิธีอัตราส่วนร้อยละของยอดขายในการพยากรณ์ทางการเงินจึงเป็นการพยากรณ์เพื่อจัดทำงบกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า

ขั้นตอนการพยากรณ์ทางการเงินโดยวิธีอัตราส่วนร้อยละของยอดขาย มีดังนี้

1. พยากรณ์ยอดขายในปีถัดไป ซึ่งเป็นงานความรับผิดชอบของฝ่ายการตลาดในการพยากรณ์ยอดขายทั้งปริมาณและราคาขายต่อหน่วย

2. พิจารณาอัตราส่วนทางการเงินในอดีต โดยปกติการพิจารณาและวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นรายการที่มีความสัมพันธ์กับยอดขายและสามารถนำมาใช้ในการจัดทำงบการเงินล่วงหน้าได้ ควรวิเคราะห์จากงบการเงินในอดีตอย่างน้อย 5 ปีแต่ในทางปฏิบัติส่วนใหญ่จะใช้ปีใกล้เคียงปัจจุบันที่สุด

3. กำหนดอัตราส่วนมาตรฐานในการพยากรณ์ โดยอัตราส่วนดังกล่าวจะถูกเปรียบเทียบกับยอดขายหรือเป็นอัตราร้อยละของยอดขาย

4. พยากรณ์รายการต่าง ๆ ในงบกำไรขาดทุนของงวดถัดไป โดยนำอัตราส่วนทางการเงินที่กำหนดเป็นอัตราส่วนมาตรฐานและเกี่ยวข้องกับรายการต่าง ๆ ในงบกำไรขาดทุนมาใช้พยากรณ์รายการในงบกำไรขาดทุนของงวดถัดไป

5. พยากรณ์รายการต่าง ๆ ในงบแสดงฐานะการเงินงวดถัดไปและคำนวณหาจำนวนเงินทุนที่ต้องการจากแหล่งภายนอกเพิ่มเติมเช่นเดียวกับการพยากรณ์รายการต่าง ๆ ในงบกำไรขาดทุนงวดถัดไปจากข้อ 3 จะนำอัตราส่วนทางการเงินที่กำหนดเป็นอัตราส่วนมาตรฐานและเกี่ยวข้องกับรายการต่าง ๆ ในงบแสดงฐานะการเงินมาใช้พยากรณ์รายการในงบแสดงฐานะการเงินของงวดถัดไป

6. จัดทำงบกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะการเงินล่วงหน้า โดยนำข้อมูลรายการต่าง ๆ ที่พยากรณ์หรือประมาณการไว้ในข้อ 4 และ ข้อ 5 มาจัดทำกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะการเงินล่วงหน้า

ข้อจำกัดของการพยากรณ์ทางการเงินโดยวิธีอัตราส่วนร้อยละของยอดขาย คือ การถือว่ายอดขายเป็นรายการหลักสำหรับใช้ในการพยากรณ์รายการต่าง ๆ ในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนล่วงหน้า ถ้าการพยากรณ์ยอดขายไม่ถูกต้องจะส่งผลกระทบต่องบการเงินล่วงหน้าที่ทำขึ้นมีความคลาดเคลื่อนได้ และการกำหนดให้รายการต่าง ๆ ในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนมีความสัมพันธ์กับยอดขายและเป็นความสัมพันธ์ในอัตราร้อยละที่คงที่กับยอดขายตลอดระยะเวลาที่ทำการประมาณการ แต่ในข้อเท็จจริงแล้วความสัมพันธ์ดังกล่าวจะมีความเหมาะสมเพียงบางช่วงเวลาเท่านั้น เมื่อสถานการณ์เปลี่ยนแปลงไปอัตราร้อยละของรายการต่าง ๆ กับยอดขายก็ควรจะเปลี่ยนแปลงไปด้วยจึงจะทำให้การพยากรณ์ทางการเงินใกล้เคียงกับสถานการณ์จริง

ตัวอย่าง 3-4 งบกำไรขาดทุน และงบแสดงฐานะการเงินของบริษัท อมรเทพ จำกัด ปี 25x2 มีดังนี้

บริษัท อมรเทพ จำกัด	
งบกำไรขาดทุน	
สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 25x2	
	(หน่วย : พันบาท)
	<u>25x2</u>
ยอดขาย	7,000
หัก ต้นทุนขาย	4,000
กำไรขั้นต้น	3,000
หัก ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,840
กำไรจากการดำเนินงาน	1,160
บวก รายได้อื่น ๆ	160
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	1,320
หัก ดอกเบี้ย	720
กำไรก่อนหักภาษี	600
หัก ภาษีเงินได้ (30%)	180
กำไรสุทธิหลังหักภาษี	<u>420</u>

บริษัท อมรเทพ จำกัด
 งบแสดงฐานะการเงิน
 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 25x2

(หน่วย : พันบาท)

25x2**สินทรัพย์**

เงินสด	9,600
ลูกหนี้การค้า	400
สินค้าคงเหลือ	<u>3,400</u>
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	13,400
อาคารและอุปกรณ์สำนักงานสุทธิ	<u>2,800</u>
รวมสินทรัพย์	<u>16,200</u>

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

หนี้สินหมุนเวียน	
เจ้าหนี้การค้า	2,400
ตัวเงินจ่าย	3,600
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	<u>1,600</u>
รวมหนี้สินหมุนเวียน	<u>7,600</u>
หนี้สินระยะยาว	
เงินกู้ระยะยาว	2,000
หุ้นกู้	<u>2,400</u>
รวมหนี้สินระยะยาว	<u>4,400</u>
ส่วนของผู้ถือหุ้น	
หุ้นสามัญ (ราคาที่ตราไว้ @ 100 บาท)	3,160
กำไรสะสม	<u>1,040</u>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>4,200</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>16,200</u>

บริษัท อมรเทพ จำกัด ได้พยากรณ์ยอดขายในปี 25x3 จะเพิ่มจากปี 25x2 ร้อยละ 10

วิธีทำ

1. พยากรณ์งบกำไรขาดทุนล่วงหน้าของปี 25x3 (หน่วย : พันบาท)

	<u>25x2</u>	พยากรณ์	<u>25x3</u>
ยอดขาย	7,000	× 1.10	7,700
หัก ต้นทุนขาย	<u>4,000</u>	× 1.10	<u>4,400</u>
กำไรขั้นต้น	3,000	× 1.10	3,300
หัก ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	<u>1,840</u>	× 1.10	<u>2,024</u>
กำไรจากการดำเนินงาน	1,160	× 1.10	1,276
บวก รายได้อื่น ๆ	<u>160</u>	× 1.10	<u>176</u>
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี	1,320	× 1.10	1,452
หัก ดอกเบี้ย	<u>720</u>		<u>732</u>
กำไรก่อนหักภาษี	600		720
หัก ภาษีเงินได้ (30%)	<u>180</u>		<u>216</u>
กำไรสุทธิหลังหักภาษี	<u>420</u>		<u>504</u>

2. พยากรณ์งบแสดงฐานะการเงินล่วงหน้าของปี 25x3 (หน่วย : พันบาท)

	<u>25x2</u>	พยากรณ์	<u>25x3</u>
เงินสด	9,600	× 1.10	10,560
ลูกหนี้การค้า	400	× 1.10	440
สินค้าคงเหลือ	3,400	× 1.10	3,740
อาคารและอุปกรณ์สำนักงานสุทธิ	<u>2,800</u>	× 1.10	<u>3,080</u>
รวมสินทรัพย์	<u>16,200</u>		<u>17,820</u>
เจ้าหนี้การค้า	2,400	× 1.10	2,640
ตัวเงินจ่าย	3,600	→	3,600
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	1,600	× 1.10	1,760
เงินกู้ระยะยาว	2,000	→	2,000
หุ้นกู้	2,400	× 1.10	2,640
หุ้นสามัญ	3,160	→	3,160
กำไรสะสม	<u>1,040</u>	+ 504	<u>1,544</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>16,200</u>		<u>17,344</u>

3. กำหนดปริมาณเงินทุนที่ต้องการ

จากการพยากรณ์งบแสดงฐานะการเงินล่วงหน้าของปี 25x3 สามารถพยากรณ์เงินทุนที่บริษัท อมรเทพ จำกัด ต้องการซึ่งมีค่าเท่ากับ $17,820,000 - 17,344,000 = 476,000$ บาท

สมมติว่าเงินทุนที่บริษัทต้องการ 476,000 บาท มาจาก 3 แหล่ง ดังนี้

แหล่งเงินทุน	สัดส่วน	ต้นทุนเงินทุน
ตัวเงินจ่าย	0.3	8%
เงินกู้ระยะยาว	0.3	10%
หุ้นสามัญ	<u>0.4</u>	12%
รวม	<u>1.0</u>	

ดังนั้น ปริมาณเงินทุนที่ต้องการจากแหล่งต่าง ๆ สามารถแสดงได้ดังนี้

แหล่งเงินทุน	สัดส่วน	จำนวนเงิน	ต้นทุนเงินทุน
ตัวเงินจ่าย	0.3	142,800	8%
เงินกู้ระยะยาว	0.3	142,800	10%
หุ้นสามัญ	<u>0.4</u>	<u>190,400</u>	12%
รวม	<u>1.0</u>	<u>476,000</u>	

คำถามท้ายบทที่ 3

1. การวางแผนและพยากรณ์ความต้องการเงินทุน มีความสำคัญต่อการดำเนินกิจการอย่างไร
2. การวางแผนทางการเงินอาศัยหลักการที่สำคัญอย่างไรบ้าง
3. งบประมาณ ช่วยให้ฝ่ายบริหารสามารถวางแผนและควบคุมทางการเงินได้อย่างไร
4. ถ้ากิจการกำหนดราคาสินค้าขายชิ้นละ 20 บาท ตลอดทั้งปีผลิตสินค้าได้ทั้งสิ้น 10,000 ชิ้น เป็นต้นทุนคงที่ทั้งสิ้น 200,000 บาท และเป็นต้นทุนผันแปรทั้งสิ้น 150,000 บาท จงหาจุดคุ้มทุนของกิจการ
5. กิจการกำหนดราคาขายสินค้าชิ้นละ 100 บาท มีต้นทุนผันแปรสินค้าชิ้นละ 40 บาท กำไรส่วนเกินของกิจการเป็น 60 บาท หากกิจการมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ 12,000 บาทต่อเดือน กิจการจะต้องขายสินค้าเดือนนี้กี่ชิ้นถึงจะได้กำไรก่อนภาษี 24,000 บาท และกิจการต้องการสินค้าเดือนนี้กี่ชิ้นจึงจะได้กำไรสุทธิ 21,000 บาท (อัตราภาษี 30%)

6. งบแสดงฐานะการเงินของบริษัท สมเพชร จำกัด ปี 25x4 มีดังนี้

บริษัท สมเพชร จำกัด

งบแสดงฐานะการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 25x4

(หน่วย : บาท)

สินทรัพย์

สินทรัพย์หมุนเวียน

เงินสด	780,000
ลูกหนี้การค้า	2,200,000
สินค้าคงเหลือ	2,500,000

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

สินทรัพย์ถาวรสุทธิ	4,520,000
รวมสินทรัพย์	<u>10,000,000</u>

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

หนี้สินหมุนเวียน

เจ้าหนี้การค้า	1,750,000
ตัวเงินจ่าย	500,000
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	1,250,000

หนี้สินระยะยาว

หุ้นกู้	200,000
---------	---------

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ทุนสามัญ	4,600,000
กำไรสะสม	<u>1,500,000</u>
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>10,000,000</u>

ข้อมูลเพิ่มเติม

ปี 25x4 บริษัทผลการดำเนินงานดังนี้

- กิจการมียอดขาย 20,000,000 บาท
- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ร้อยละ 12

ปี 25x5 บริษัทคาดว่าจะมียอดขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 20

ให้ทำการวิเคราะห์

- 1) พยากรณ์กำไรสุทธิล่วงหน้าของปี 25x5
- 2) จัดทำงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 25x5
- 3) ประเมินการความต้องการเงินทุนส่วนเพิ่มสำหรับปี 25x5 โดยออกตัวเงินจ่ายระยะยาว (5 ปี)

บทที่ 4

มูลค่าเงินตามเวลา

การตัดสินใจทางการเงินโดยเฉพาะอย่างยิ่งการตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนในโครงการต่าง ๆ นั้น มีความสัมพันธ์โดยตรงกับระยะเวลา เงินจ่ายลงทุนและผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในช่วงระยะเวลาที่แตกต่างกันย่อมส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจที่ต่างกัน ทั้งนี้เนื่องจากมูลค่าของเงินในช่วงเวลาที่แตกต่างกันย่อมมีค่าไม่เท่ากัน ดังนั้นการตัดสินใจว่าจะลงทุนหรือไม่นั้นจะต้องมีการพิจารณาถึงผลตอบแทนที่จะได้รับนั้นเสียก่อน เงินจ่ายลงทุนและผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนที่ต่างช่วงเวลากันจะนำมาเปรียบเทียบกันได้ต้องทำให้ค่าของเงินอยู่ ณ ช่วงเวลาเดียวกันก่อน ซึ่งจำเป็นต้องอาศัยเครื่องมือที่จะช่วยในการตัดสินใจ ซึ่งก็คือ การนำแนวความคิดเกี่ยวกับมูลค่าของเงินตามเวลามาใช้ โดยในบทนี้จะกล่าวถึงแนวคิดพื้นฐานของมูลค่าของเงินตามเวลาสองเรื่องใหญ่ ๆ คือ มูลค่าอนาคต และมูลค่าปัจจุบัน

4.1 ความหมายของมูลค่าเงินตามเวลา

มูลค่าเงินตามเวลา (Time Value of Money) หมายถึง เงินจำนวนเดียวกันถ้าได้รับในเวลาที่แตกต่างกันย่อมจะมีมูลค่าไม่เท่ากัน การคำนวณมูลค่าเงินตามเวลาจะมีประโยชน์ในการตัดสินใจทางการเงิน โดยคำนวณกระแสเงินสดที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจที่เกิดขึ้นในระยะเวลาที่ต่างกัน ปรับให้เป็นมูลค่าที่อยู่ในระยะเวลาเดียวกันและสามารถเปรียบเทียบกันได้ โดยมีแนวคิดในการปรับมูลค่าของเงินดังนี้คือ

แนวคิดแรกเป็นการคำนวณหามูลค่าอนาคต (Future Value) โดยการคิดดอกเบี้ยทบต้น (Compounding) หมายถึง การมองจากปัจจุบันว่าถ้าปัจจุบันมีเงินจำนวนหนึ่งหรือหลาย ๆ จำนวนที่จะมีในงวดต่าง ๆ กันในอนาคต เงินจำนวนนี้จะมีมูลค่าเท่าใดถ้าได้รับการคิดดอกเบี้ยแบบทบต้น แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าของเงินในอนาคตสามารถนำไปใช้ในการวางแผนเพื่อตัดสินใจลงทุน เช่น การหาเงินรวมที่ได้รับในอนาคตเมื่อนำเงินไปลงทุน การนำไปหาอัตราการขยายตัวของยอดขาย เป็นต้น

แนวคิดที่สองเป็นการคำนวณหามูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ของเงินที่จะได้รับในอนาคต โดยการคิดลด (Discounting) หมายถึง ในอนาคตจะได้รับเงินจำนวนหนึ่งหรือหลาย ๆ จำนวนเงินทั้งหมดที่จะได้รับในอนาคตนั้นเมื่อคิดมูลค่าในขณะที่ลงทุนนี้แล้วจะมีมูลค่าปัจจุบันเป็นเท่าใด

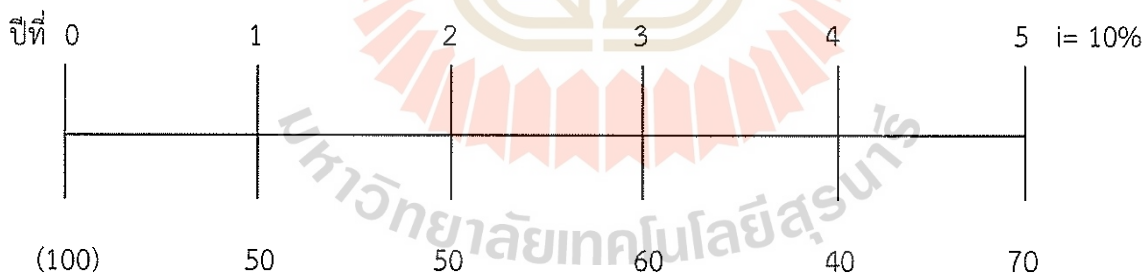
ซึ่งแนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าปัจจุบันใช้ประโยชน์ได้มากมาย เช่น การจัดทำงบจ่ายลงทุน การประเมินราคาหุ้นกู้ หรือ พันธบัตร เป็นต้น

4.2 ประโยชน์ของการคำนวณมูลค่าเงินตามเวลา

การคำนวณมูลค่าเงินตามเวลาจะเป็นการวิเคราะห์มูลค่าของเงินที่จะต้องจ่ายและที่จะได้รับให้อยู่ในเวลาเดียวกัน เพื่อให้การตัดสินใจปัญหาทางการเงินเป็นไปอย่างถูกต้อง มูลค่าเงินตามเวลาจะใช้ตัดสินใจเกี่ยวกับการวางแผนทางการเงิน การจ่ายเงินลงทุนในโครงการลงทุนต่าง ๆ การซื้อเครื่องจักรใหม่ การประเมินราคาหลักทรัพย์ การออมทรัพย์ การเช่าสินทรัพย์ การกำหนดระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ค้ำ และอื่น ๆ ที่เป็นปัญหาทางการเงิน สามารถใช้มูลค่าเงินตามเวลาเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจในเรื่องดังกล่าวได้ดี

4.3 เส้นเวลา

เส้นเวลา (Time Line) เป็นเครื่องมือช่วยให้เกิดความเข้าใจในเรื่องของมูลค่าเงินตามเวลาที่ง่ายขึ้น การเขียนเส้นเวลาสามารถเขียนได้โดยแบ่งเวลาเป็นช่วง ๆ เช่น ช่วงละ 1 ปี ตัวอย่างต่อไปนี้จะแสดงเวลาที่เกี่ยวข้องกับทั้งสิ้น 5 ปี โดยมีเงินลงทุน ณ ปีปัจจุบัน เป็นเงิน 100 บาท เงินสดที่ได้รับ ณ ปลายปีที่ 1 ถึง ปลายปีที่ 5 เป็น 50 บาท, 50 บาท, 60 บาท, 40 บาท และ 70 บาท ตามลำดับ และอัตราส่วนลด (หรืออัตราดอกเบี้ย) เป็น 10 เปอร์เซ็นต์



- (100) หมายถึง เงินลงทุน ณ ปีปัจจุบัน (ปีที่ 0)
- 50 คือ เงินสดรับ ณ ปลายปีที่ 1
- 70 คือ เงินสดรับ ณ ปลายปีที่ 5
- 10% คือ อัตราส่วนลด (หรืออัตราดอกเบี้ย)

4.4 มูลค่าอนาคต

มูลค่าอนาคต (Future Value : FV) หมายถึง จำนวนเงินรวมที่ได้รับจากการลงทุนเมื่อสิ้นเวลาหนึ่งในอนาคต ณ อัตราส่วนลดหรืออัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนระดับหนึ่ง โดยส่วนลดหรือดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่ได้รับจะลงทุนต่อเนื่องภายในระยะเวลาที่กำหนด นั้นหมายถึงดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนแต่ละงวดจะไม่มีการเบิกจ่าย แต่จะลงทุนต่อจนครบตามระยะเวลาที่กำหนดไว้ในลักษณะของการคำนวณมูลค่าทบต้น (Compounding)

การศึกษาเรื่องมูลค่าอนาคต จะพิจารณาแยกเป็น 4 ประเด็น ดังนี้คือ

1. มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนครั้งแรกครั้งเดียว
2. มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นหลายงวด แต่ละงวดมีจำนวนแตกต่างกัน
3. มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยแบ่งเป็น 2 กรณี
 - กรณีที่ 1 มูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนสิ้นงวด (Ordinary Annuities)
 - กรณีที่ 2 มูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนต้นงวด (Annuity Annuities)
4. มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนและคิดดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้งต่อปี

4.4.1 มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนครั้งแรกครั้งเดียว

เป็นลักษณะการลงทุนที่ผลตอบแทนในปีแรกจะนำมาลงทุนต่อไปในปีที่สอง ทำให้เงินต้นในปีที่สองเท่ากับเงินต้นของปีที่หนึ่งบวกดอกเบี้ยของปีที่หนึ่ง และลงทุนต่อเนื่องไปเรื่อย ๆ จนครบกำหนดการลงทุน (ดอกเบี้ยทบต้น) จะได้เงินรวมมาจำนวนหนึ่ง

ตัวอย่างเช่น การฝากเงิน 100 บาท ณ ปัจจุบันโดยรับดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี เป็นระยะเวลา 5 ปี สิ้นปีที่ 1 ผู้ฝากจะได้รับเงินต้นรวมทั้งดอกเบี้ยเป็นเงิน 110 บาท ซึ่งเป็นการรวมดอกเบี้ยและเงินต้น ในปลายปีที่ 1 และถ้าฝากต่ออีก 1 ปี สิ้นปีที่ 2 ผู้ฝากจะมีเงินรวมทั้งสิ้น 121 บาท (เงิน 110 บาท ดอกเบี้ยอีก 10 เปอร์เซ็นต์ของเงินต้น 110 บาท คือ 11 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น ณ สิ้นปีที่ 2 เท่ากับ 121 บาท) ซึ่งถ้าฝากเช่นนี้เรื่อยไปจนถึงสิ้นปีที่ 5 ผู้ฝากจะมีเงินรวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 161.05 บาท เป็นต้น

$$\begin{aligned} \text{เงินรวม} &= \text{เงินต้น} + \text{ดอกเบี้ย} \\ \text{ดอกเบี้ย} &= \text{เงินต้น} \times \text{อัตราดอกเบี้ย} \\ \text{ดังนั้น เงินรวม} &= \text{เงินต้น} + (\text{เงินต้น} \times \text{อัตราดอกเบี้ย}) \end{aligned}$$

	ปีที่ 0	1	2	3	4	5	$i = 10\%$
เงินฝาก	100	$FV = ?$	$FV = ?$	$FV = ?$	$FV = ?$	$FV = ?$	
ดอกเบี้ยรับ (บาท)		10	11	12.1	13.31	14.64	
จำนวนเงินทั้งหมดในแต่ละงวด		110	121	133.1	146.41	161.05	

สำหรับการคำนวณหามูลค่าอนาคต สามารถใช้สูตรในการคำนวณโดยกำหนดให้

FV	=	มูลค่าของเงินในอนาคต
PV	=	มูลค่าของเงินในปัจจุบัน
i	=	อัตราดอกเบี้ยต่อปี
n	=	จำนวนงวด หรือระยะเวลา

เขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 \text{เงินรวมปลายปีที่ 1} &= \text{เงินต้นปีที่ 1} + \text{ดอกเบี้ยของเงินต้นปีที่ 1} \\
 FV_1 &= PV + iP \\
 \text{เงินรวมปลายปีที่ 2} &= \text{เงินต้นปีที่ 2} + \text{ดอกเบี้ยของเงินต้นปีที่ 2} \\
 FV_2 &= (PV + iP) + i(PV + iP) \\
 &= PV + iP + iP + i^2P \\
 &= PV(1 + i + i + i^2) \\
 &= PV(1 + 2i + i^2) \\
 &= PV(1 + i)^2
 \end{aligned}$$

ทำนองเดียวกันถ้าคำนวณหาค่าของเงินรวม 5 ปี จะได้มูลค่าอนาคต ณ ปลายปีที่ 5 มีค่าดังนี้

$$FV_5 = PV(1 + i)^5$$

หรือ ต้องการหาค่าเงินรวมปลายปีที่ n จะได้สูตรการหาค่าเงินรวมดังนี้

$$FV_n = PV(1 + i)^n$$

ตัวอย่างที่ 4-1 นายสมจริงฝากเงิน 100 บาท ที่อัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี โดยฝากแบบประจำ 12 เดือน
อยากทราบว่านายสมจริงจะได้รับเงินเท่าใด ถ้าฝากเป็นระยะเวลา 1 ปี และ 2 ปี

วิธีการคำนวณ

กรณีฝากเงิน 1 ปี เงินรวมปลายปีที่ 1 สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} FV_1 &= PV (1 + i)^1 \\ &= 100 (1 + 0.08)^1 \\ &= 100 (1.08) \\ &= 108 \text{ บาท} \end{aligned}$$

กรณีฝากเงิน 2 ปี เงินฝากปลายปีที่ 2 สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} FV_2 &= PV (1 + i)^2 \\ &= 100 (1 + 0.08)^2 \\ &= 100 (1.1664) \\ &= 116.64 \text{ บาท} \end{aligned}$$

จากตัวอย่างดังกล่าว จะเห็นว่าการคำนวณมูลค่าอนาคตถ้าเป็นกรณีที่ฝากเงินเพียงระยะเวลาสั้น
เช่น 1 ปี หรือ 2 ปี การใช้สูตรในการคำนวณก็สามารถทำได้โดยไม่ยุ่งยากเพราะตัวเลขยกกำลังของ
ปีน้อย แต่ถ้าระยะเวลาในการคำนวณมากขึ้น เช่น 15 ปี 20 ปี หรือมากกว่านั้น การคำนวณอาจ
สามารถทำได้โดยใช้วิธีการเปิดตารางทางการเงิน เรียกว่า ตาราง FVIF หรือ TABLE A.1 Future value
of \$1 at the end of periods ที่ส่วนท้ายของบท เพื่อความสะดวกในการคำนวณ

จาก ตาราง FVIF หรือ TABLE A.1 Future value of \$1 at the end of periods

$$\begin{aligned} \text{ค่าของ } FVIF_{i,n} &= (1 + i)^n \\ \text{จากสมการในการคำนวณ;} \quad FV_n &= PV (1 + i)^n \end{aligned}$$

แทนค่า $FVIF_{i,n}$;	FV_n	=	$PV \times FVIF_{i,n}$
-----------------------	--------	---	------------------------

สำหรับกรณีฝากเงิน 1 ปี สามารถคำนวณได้ดังนี้

เปิดตาราง FVIF ที่ค่า $n = 1$, $i = 8\%$, ค่า $FVIF_{i=8\%, n=1}$ มีค่าเท่ากับ 1.0800

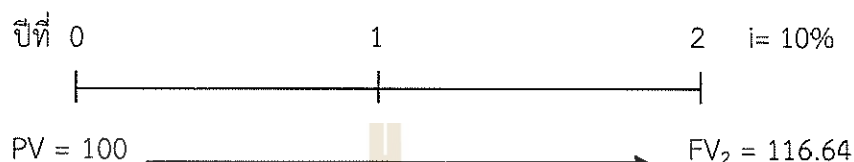
$$\begin{aligned} \text{แทนค่า } FVIF_{i=8\%, n=1} ; \quad FV_1 &= PV \times FVIF_{i=8\%, n=1} \\ &= 100 \times 1.0800 \\ &= 108 \text{ บาท} \end{aligned}$$

สำหรับกรณีฝากเงิน 2 ปี สามารถคำนวณได้ดังนี้

เปิดตาราง FVIF ที่ค่า $n = 2$, $i = 8\%$, ค่า $FVIF_{i=8\%, n=2}$ มีค่าเท่ากับ 1.1664

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า } FVIF_{i=8\%, n=2} ; \quad FV_2 &= PV \times FVIF_{i=8\%, n=2} \\ &= 100 \times 1.1664 \\ &= 116.64 \text{ บาท} \end{aligned}$$

Time Line:



ตัวอย่างที่ 4-2 นางสมปรารถนา นำเงินฝากธนาคาร 500 บาท โดยได้รับอัตราดอกเบี้ย 5% ต่อปี
อยากทราบว่าเมื่อครบ 10 ปี นางสมปรารถนาจะมีเงินในบัญชีที่เปิดไว้กับธนาคารรวมทั้งสิ้นเท่าใด

วิธีการคำนวณ

$$\text{จากสูตร} \quad FV_n = PV \times FVIF_{i,n}$$

เปิดตาราง FVIF ที่ค่า $n = 10$, $i = 5\%$, ค่า $FVIF_{i=5\%, n=10}$ มีค่าเท่ากับ 1.6289

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า } FVIF_{i=5\%, n=10} ; \quad FV_{10} &= PV \times FVIF_{i=5\%, n=10} \\ &= 500 \times 1.6289 \\ &= 814.45 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ตัวอย่างที่ 4-3 นายสมคิด นำเงินฝากธนาคาร 1,200 บาท ฝากธนาคารแบบสะสมทรัพย์ ในอัตรา
ดอกเบี้ย 9% ต่อปีแบบทบต้น เป็นระยะเวลา 5 ปี อยากทราบว่าเมื่อสิ้นปีที่ 5 นายสมคิดจะมีเงินทั้งสิ้น
เท่าใด

วิธีการคำนวณ

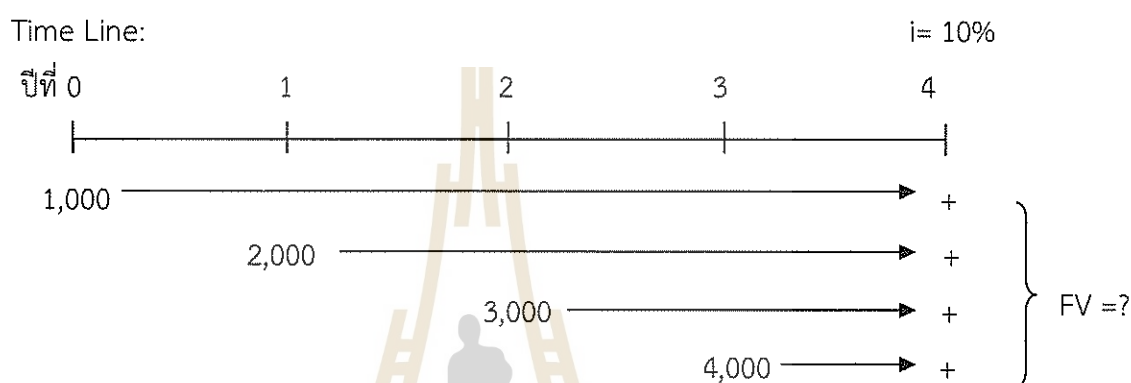
$$\text{จากสูตร} \quad FV_n = PV \times FVIF_{i,n}$$

เปิดตาราง FVIF ที่ค่า $n = 5$, $i = 9\%$, ค่า $FVIF_{i=9\%, n=5}$ มีค่าเท่ากับ 1.5386

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า } FVIF_{i=9\%, n=5} ; \quad FV_5 &= PV \times FVIF_{i=9\%, n=5} \\ &= 1,200 \times 1.5386 \\ &= 1,846.32 \text{ บาท} \end{aligned}$$

4.4.2 มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นหลายงวดแต่ละงวดมีจำนวนแตกต่างกัน
เป็นการคำนวณมูลค่าทบต้นของเงินฝากหรือเงินจ่ายลงทุนที่เกิดขึ้นหลายงวดรวมกัน
ซึ่งแต่ละงวดมีจำนวนเงินฝากหรือเงินลงทุนแตกต่างกัน

ตัวอย่างเช่น การคำนวณค่าของเงินฝากธนาคารที่ต้นปีที่ 1 นำเงินฝากจำนวน 1,000 บาท
ต้นปีที่ 2 จำนวน 2,000 บาท ต้นปีที่ 3 จำนวน 3,000 บาท และต้นปีที่ 4 จำนวน 4,000 บาท โดยมี
อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี เมื่อสิ้นปีที่ 4 มูลค่าของเงินในอนาคตสามารถแสดงได้ตามเส้นเวลาดังนี้คือ



วิธีการคำนวณ

$$\begin{aligned} \text{มูลค่าอนาคตของเงินที่ฝากตอนต้นปีที่ 1} &= 1,000 (1 + i)^4 \\ \text{มูลค่าอนาคตของเงินที่ฝากตอนต้นปีที่ 2} &= 2,000 (1 + i)^3 \\ \text{มูลค่าอนาคตของเงินที่ฝากตอนต้นปีที่ 3} &= 3,000 (1 + i)^2 \\ \text{มูลค่าอนาคตของเงินที่ฝากตอนต้นปีที่ 4} &= 4,000 (1 + i)^1 \end{aligned}$$

ดังนั้น มูลค่าอนาคตของเงินฝากทั้งสิ้น $FV = 1,000 (1 + i)^4 + 2,000 (1 + i)^3 + 3,000 (1 + i)^2 + 4,000 (1 + i)^1$

จาก ตาราง FVIF หรือ TABLE A.1 Future value of \$1 at the end of periods

มูลค่าอนาคตของเงิน 1,000 บาท ที่ฝากตอนต้นปีที่ 1 ซึ่งมีดอกเบี้ยทบต้น 10% เป็นเวลา 4 ปี
สามารถคำนวณได้ดังนี้

เปิดตาราง FVIF ที่ค่า $n = 4$, $i = 10\%$, ค่า $FVIF_{i=10\%, n=4}$ มีค่าเท่ากับ 1.4641

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า } FVIF_{i=10\%, n=4} &; &= 1,000 \times FVIF_{i=10\%, n=4} \\ & &= 1,000 \times 1.4641 \\ & &= 1,464.10 \text{ บาท} \end{aligned}$$

มูลค่าอนาคตของเงิน 2,000 บาท ที่ฝากตอนต้นปีที่ 2 ซึ่งมีดอกเบี้ยทบต้น 10% เป็นเวลา 3 ปี
สามารถคำนวณได้ดังนี้

เปิดตาราง FVIF ที่ค่า $n = 3$, $i = 10\%$, ค่า $FVIF_{i=10\%, n=3}$ มีค่าเท่ากับ 1.3310

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า } FVIF_{i=10\%, n=3} ; &= 2,000 \times FVIF_{i=10\%, n=3} \\ &= 2,000 \times 1.3310 \\ &= 2,662 \text{ บาท} \end{aligned}$$

มูลค่าอนาคตของเงิน 3,000 บาท ที่ฝากตอนต้นปีที่ 3 ซึ่งมีดอกเบี้ยทบต้น 10% เป็นเวลา 2 ปี สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{เปิดตาราง FVIF ที่ค่า } n = 2, i = 10\%, \text{ ค่า } FVIF_{i=10\%, n=2} \text{ มีค่าเท่ากับ } 1.2100 \\ \text{แทนค่า } FVIF_{i=10\%, n=2} ; &= 3,000 \times FVIF_{i=10\%, n=2} \\ &= 3,000 \times 1.2100 \\ &= 3,630 \text{ บาท} \end{aligned}$$

มูลค่าอนาคตของเงิน 4,000 บาท ที่ฝากตอนต้นปีที่ 4 ซึ่งมีดอกเบี้ยทบต้น 10% เป็นเวลา 1 ปี สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{เปิดตาราง FVIF ที่ค่า } n = 1, i = 10\%, \text{ ค่า } FVIF_{i=10\%, n=1} \text{ มีค่าเท่ากับ } 1.1000 \\ \text{แทนค่า } FVIF_{i=10\%, n=1} ; &= 4,000 \times FVIF_{i=10\%, n=1} \\ &= 4,000 \times 1.1000 \\ &= 4,400 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{ดังนั้น } FV &= [1,000 \times FVIF_{i=10\%, n=4}] + [2,000 \times FVIF_{i=10\%, n=3}] + [3,000 \times FVIF_{i=10\%, n=2}] + \\ & \quad [4,000 \times FVIF_{i=10\%, n=1}] \\ &= 1,000 (1.4641) + 2,000 (1.3310) + 3,000 (1.2100) + 4,000 (1.1000) \\ &= 1,464.1 + 2,662 + 3,630 + 4,400 \\ &= 12,156.1 \text{ บาท} \end{aligned}$$

มูลค่าของเงินอนาคตเมื่อสิ้นปีที่ 4 เท่ากับ 12,156.1 บาท จากเงินฝากทุก ๆ ต้นปี โดยปีที่ 1 = 1,000 บาท ต้นปีที่ 2 = 2,000 บาท ต้นปีที่ 3 = 3,000 บาท และต้นปีที่ 4 = 4,000 บาท ที่อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี

ตัวอย่างที่ 4-4 นางสมจินตนา นำเงินฝากธนาคารเป็นระยะเวลา 4 ปี ในจำนวนที่แตกต่างกันดังต่อไปนี้ โดยนำฝากทุกต้นปี ปีที่ 1 จำนวน 500 บาท ปีที่ 2 จำนวน 1,000 บาท ปีที่ 3-4 ฝากปีละ 1,500 บาท อยากทราบว่าสิ้นปีที่ 4 นางสมจินตนาจะได้รับเงินรวมทั้งสิ้นเท่าใด ถ้าธนาคารคิดอัตราดอกเบี้ยคงที่ 10 % ต่อปี

วิธีการคำนวณ

จากสูตร $FV_n = PV \times FVIF_{i,n}$

แทนค่า

$$\begin{aligned}
 \text{FV ของปีที่ 1} &= 500 (FVIF_{i=10\%, n=4}) &= 500 \times 1.4641 &= 732 \text{ บาท} \\
 \text{FV ของปีที่ 2} &= 1,000 (FVIF_{i=10\%, n=3}) &= 1,000 \times 1.3310 &= 1,331 \text{ บาท} \\
 \text{FV ของปีที่ 3-4} &= 1,500 (FVIF_{i=10\%, n=2} + FVIF_{i=10\%, n=1}) &= 1,500 \times (1.21 + 1.10) &= 3,465 \text{ บาท} \\
 \text{รวมจำนวนเงินในสิ้นปีที่ 4} &&&= \underline{5,528} \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

4.4.3 มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน

เงินงวด (Annuity) คือ เงินที่ได้รับหรือจ่ายเท่ากันทุกงวด ซึ่งระยะเวลาที่กำหนดไว้ระหว่างช่วงของเงินงวดเท่ากัน และคิดดอกเบี้ยทบต้นในอัตราเดียวกัน

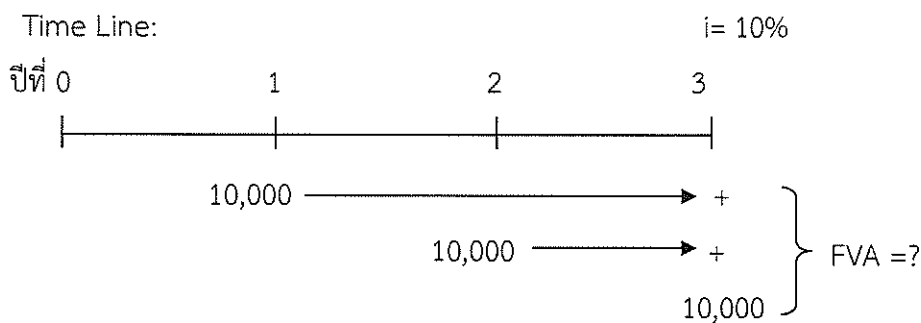
เงินรวมของเงินงวด คือ การหาเงินรวมของเงินที่มีการชำระเป็นเงินงวด

ดังนั้น มูลค่าอนาคตของเงินกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละ เท่า ๆ กัน เป็นการคำนวณมูลค่าทบต้นของเงินฝากหรือเงินจ่ายลงทุนที่เกิดขึ้นหลายงวดรวมกัน ซึ่งแต่ละงวดมีจำนวนเงินฝากหรือเงินลงทุนเท่ากัน เช่น การฝากเงินทุก ๆ สิ้นปี ปีละ 10,000 บาททุกปี เป็นระยะเวลา 5 ปี หรือการฝากเงินทุก ๆ ต้นปี ปีละ 10,000 บาท ทุกปีเป็นระยะเวลา 5 ปี เป็นต้น

การคำนวณมูลค่าอนาคตของเงินหลาย ๆ งวด ๆ ละ เท่า ๆ กัน สามารถจำแนกได้เป็น 2 กรณี คือ

กรณีที่ 1 มูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนสิ้นงวด

ตัวอย่างที่ 4-5 นายสมประสงค์นำเงินฝากธนาคารทุก ๆ สิ้นปี ๆ ละ เท่า ๆ กัน ครั้งละ 10,000 บาท เป็นเวลา 3 ปี โดยมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี อยากทราบว่าเมื่อสิ้นปีที่ 3 นายสมประสงค์จะได้รับเงินทั้งสิ้นจำนวนเท่าใด



สำหรับการคำนวณหามูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนสิ้นงวด สามารถใช้สูตรในการคำนวณโดยกำหนดให้

FVA	=	มูลค่าของเงินในอนาคตของเงินงวด (Future Value of Annuity) จำนวน n งวด เมื่อสิ้นสุดเวลา n
A	=	จำนวนเงินแต่ละงวด
i	=	อัตราดอกเบี้ยต่อปี
n	=	จำนวนงวด หรือระยะเวลา
t	=	ปีที่ลงทุนหรือปีที่นำเงินฝาก

เขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$FVA_3 = A(1+i)^{n-1} + A(1+i)^{n-2} + A(1+i)^{n-3}$$

$$FVA_n = A \sum_{t=1}^n (1+i)^{n-t}$$

$$FVA_n = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right]$$

วิธีการคำนวณ

จากตัวอย่างข้างต้น การคำนวณหามูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนสิ้นงวด สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} FVA_n &= A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right] \\ FVA_3 &= 10,000 \left[\frac{(1+0.10)^3 - 1}{0.10} \right] \\ &= 10,000 \left[\frac{1.331 - 1}{0.10} \right] \\ &= 10,000 (3.31) \\ \text{มูลค่ารวมในอนาคต} &= 33,100 \text{ บาท} \end{aligned}$$

จากตัวอย่างดังกล่าว การคำนวณหามูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนสิ้นงวด อาจสามารถทำได้โดยใช้วิธีการเปิดตารางทางการเงิน เรียกว่า ตาราง FVIFA หรือ TABLE A.4 Future Value of \$1 per period for t periods ที่ส่วนท้ายของบท ตาราง FVIFA

เป็นตารางที่แสดงมูลค่ารวมในอนาคตของเงินงวดที่เกิดขึ้น ณ ตอนสิ้นงวด งวดละ 1 บาท (หรือเหรียญสหรัฐ แล้วแต่หน่วยที่ใช้ในการคำนวณ) สำหรับแต่ละค่าของอัตราดอกเบี้ย i และงวดเวลา n

จาก ตาราง FVIFA หรือ TABLE A.4 Future value of \$1 per period for t periods

$$\text{ค่าของ FVIFA}_{i,n} = \sum_{t=1}^n (1+i)^{n-t}$$

$$\text{หรือ} = \frac{[(1+i)^n - 1]}{i}$$

$$\text{จากสมการในการคำนวณ; } FVA_n = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right]$$

$$\text{แทนค่า FVIFA}_{i,n}; \quad FVA_n = A \times \text{FVIFA}_{i,n}$$

สำหรับการคำนวณหามูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนสิ้นงวด สามารถคำนวณได้ดังนี้

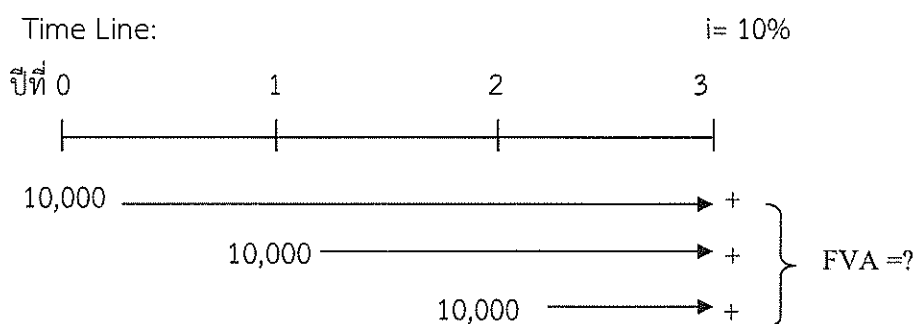
เปิดตาราง FVIFA ที่ค่า $n = 3$, $i = 10\%$, ค่า $\text{FVIFA}_{i=10\%, n=3}$ มีค่าเท่ากับ 3.3100

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า FVIFA}_{i=10\%, n=3}; \quad FVA_3 &= A \times \text{FVIFA}_{i=10\%, n=3} \\ &= 10,000 \times 3.3100 \\ &= 33,100 \text{ บาท} \end{aligned}$$

กรณีที่ 2 มูลค่าอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนต้นงวด

ในกรณีที่เงินงวดเกิดขึ้นตอนต้นงวด แต่ละงวดจะเกิดขึ้นเร็วกว่าในกรณีที่เงินงวดเกิดขึ้นตอนปลายงวด ซึ่งเป็นผลให้เงินแต่ละจำนวนมีการทบต้นดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นอีกหนึ่งงวด ดังนั้นมูลค่าของเงินในอนาคตของเงินงวด (FVA) ที่เกิดขึ้นตอนต้นงวดจึงมีค่ามากกว่า

ตัวอย่างที่ 4-6 ถ้านายสมประสงค์นำเงินฝากธนาคารทุก ๆ ต้นปี ๆ ละเท่า ๆ กัน ครั้งละ 10,000 บาท เป็นเวลา 3 ปี โดยมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10 ต่อปี อยากทราบว่าเมื่อสิ้นปีที่ 3 นายสมประสงค์จะได้รับเงินทั้งสิ้นจำนวนเท่าใด



เขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$FVA_3 = A(1+i)^n + A(1+i)^{n-1} + A(1+i)^{n-2}$$

$$FVA_n = A \sum_{t=1}^n (1+i)^{n+1-t}$$

$$FVA_n = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right] [1+i]$$

วิธีการคำนวณ

จากตัวอย่างข้างต้น การคำนวณหามูลค่าในอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนต้นงวด สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$FVA_n = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right] [1+i]$$

$$FVA_3 = 10,000 \left[\frac{(1+0.10)^3 - 1}{0.10} \right] [1 + 0.10]$$

$$= 10,000 (3.31) (1.10)$$

$$= 10,000 (3.6410)$$

มูลค่ารวมในอนาคต = 36,410 บาท

จาก ตาราง FVIFA หรือ TABLE A.4 Future value of \$1 per period for t periods

$$\text{ค่าของ FVIFA}_{i,n} = \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right]$$

จากสมการในการคำนวณ; $FVA_n = A \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right] [1+i]$

แทนค่า FVIFA _{i,n} ; $FVA_n = A (FVIFA_{i,n}) (1+i)$

สำหรับการคำนวณหามูลค่าในอนาคตของเงินที่นำฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยทำตอนต้นงวด สามารถคำนวณได้ดังนี้

เปิดตาราง FVIFA ที่ค่า $n = 3$, $i = 10\%$, ค่า $FVIFA_{i=10\%, n=3}$ มีค่าเท่ากับ 3.3100

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า } FVIFA_{i=10\%, n=3} ; \quad FVA_3 &= A (FVIFA_{i=10\%, n=3}) (1 + i) \\ &= 10,000 \times 3.3100 \times 1.100 \\ &= 36,410 \text{ บาท} \end{aligned}$$

4.4.4 มูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนและคิดดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้งต่อปี

ถึงแม้การคำนวณที่ผ่านมา การคิดทบต้นดอกเบี้ยจะเป็นการทบต้นปีละครั้ง ซึ่งหมายถึงการจ่ายดอกเบี้ยครั้งเดียวในหนึ่งปี แต่ในความเป็นจริงแล้วผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน อาจเกิดขึ้นมากกว่าหนึ่งครั้งในหนึ่งปีก็ได้ เช่น การนำเงินฝากธนาคาร ธนาคารอาจคิดดอกเบี้ยให้ปีละ 2 ครั้ง คือ ทุกครึ่งปีและสิ้นปี ธนาคารอาจจ่ายดอกเบี้ยปีละ 4 ครั้ง เป็นรายไตรมาส หรืออาจจ่ายดอกเบี้ยปีละ 3 ครั้ง ทุก ๆ 4 เดือน หรืออาจจ่ายดอกเบี้ยทุกเดือนซึ่งจะต้องจ่ายทั้งสิ้น 12 ครั้งต่อปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของบัญชีเงินฝาก ดังนั้นหากธนาคารมีการจ่ายดอกเบี้ยหลายครั้ง การทบต้นของดอกเบี้ยมีความถี่มากขึ้นจะมีผลต่อการคำนวณมูลค่าของเงิน และอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงด้วย จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องศึกษาและทำความเข้าใจในการคำนวณมูลค่าของเงินในกรณีที่มีการจ่ายดอกเบี้ยมากกว่าหนึ่งครั้งนี้ด้วย

จากสูตรการคำนวณมูลค่าอนาคต คือ $FV_n = PV (1 + i)^n$ หรือ $FV_n = PV (FVIF_{i,n})$ โดยจะใช้คำนวณหามูลค่าอนาคตกรณีที่มีการคำนวณหาดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนปีละครั้ง ตอนปลายปี แต่ถ้าการคำนวณดอกเบี้ยทบต้นในแต่ละปีมีมากกว่าหนึ่งครั้ง เช่น มีการคิดดอกเบี้ยทุก ๆ ไตรมาส หรือ ทุก ๆ ครึ่งปี การคำนวณมูลค่าอนาคตจะต้องประยุกต์ระยะเวลาที่ฝากเงินและอัตราดอกเบี้ยให้แต่ละงวดให้สอดคล้องกัน ดังนี้

สำหรับการคำนวณหามูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนและคิดดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้งต่อปี สามารถใช้สูตรในการคำนวณโดยกำหนดให้

$$\begin{aligned} m &= \text{จำนวนงวดที่คิดดอกเบี้ยใน 1 ปี} \\ mn &= \text{จำนวนงวดที่ได้รับการคิดดอกเบี้ยทั้งหมดตลอดเวลานำฝาก} \\ \frac{i}{m} &= \text{อัตราดอกเบี้ยต่องวด} \end{aligned}$$

$$\text{ดังนั้น} \quad FV_n = PV \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn}$$

ตัวอย่างที่ 4-7 นายสมใจนึกนำเงินจำนวน 10,000 บาทฝากธนาคารเป็นระยะเวลา 4 ปี ในอัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปี โดยธนาคารจ่ายดอกเบี้ยทุกครึ่งปี อยากทราบว่าเมื่อสิ้นปีที่ 4 นายสมใจนึกจะได้รับเงินรวมทั้งสิ้นเท่าใด

วิธีการคำนวณ

$$\begin{aligned}
 \text{จากสูตร} \quad FV_n &= PV \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn} \\
 &= 10,000 \left(1 + \frac{0.12}{2}\right)^{2 \times 4} \\
 &= 10,000 (1 + 0.06)^8 \\
 &= 15,938 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

หรือ

$$\begin{aligned}
 \text{แทนค่า } FVIF_{i=6\%, n=8} ; FV_8 &= 10,000 \times FVIF_{i=6\%, n=8} \\
 &= 10,000 \times 1.5938 \\
 &= 15,938 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ตัวอย่างที่ 4-8 นายสมจิตรนำเงินไปลงทุนทุก 3 เดือนงวดละ 20,000 บาท ซึ่งเป็นการลงทุนทุกปลายงวด ถ้าอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ 12% ต่อปี จ่ายดอกเบี้ยทุกไตรมาส อยากทราบว่าถ้านายสมจิตรลงทุนจนครบระยะเวลา 2 ปี จะมีเงินรวมทั้งสิ้นเท่าใด

วิธีการคำนวณ

$$\begin{aligned}
 \text{ถ้า} \quad A &= \text{เงินลงทุนงวดละ } 20,000 \text{ บาท} \\
 \frac{i}{m} &= \text{อัตราดอกเบี้ยต่องวด} = \frac{12}{4} = 3\% \\
 mn &= \text{จำนวนงวดที่นำเงินมาลงทุน} = 4 \times 2 = 8 \\
 \text{จากสูตร} \quad FVA_n &= A (FVIFA_{i/m\%, mn}) \\
 &= 20,000 (FVIFA_{i/m=3\%, mn=8}) \\
 &= 20,000 \times 8.8932 \\
 &= 177,864 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ตัวอย่างที่ 4-9 จากตัวอย่างที่ 4-8 ถ้านายสมจิตรนำเงินไปลงทุนทุก 3 เดือนงวดละ 20,000 บาท แต่เป็นการลงทุนทุกต้นงวด โดยมีอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ 12% ต่อปี จ่ายดอกเบี้ยทุกไตรมาส อยากทราบว่าเมื่อครบระยะเวลา 2 ปี เขามีเงินรวมทั้งสิ้นเท่าใด

$$\begin{aligned}
 \text{จากสูตร} \quad FVA_n &= A (FVIFA_{i/m\%, mn}) \left(1 + \frac{i}{m}\right) \\
 &= 20,000 \times 8.8932 \times 1.03 \\
 &= 183,199.92 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

4.5 มูลค่าปัจจุบัน

มูลค่าปัจจุบัน (Present Value : PV) หมายถึง มูลค่า ณ วันปัจจุบันของจำนวนเงินที่คาดว่าจะได้รับในช่วงระยะเวลาต่าง ๆ กันในอนาคต ณ อัตราดอกเบี้ยระดับหนึ่ง

การคำนวณมูลค่าปัจจุบันมีส่วนสำคัญต่อการพิจารณาและตัดสินใจทางการเงิน เนื่องจากผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตในช่วงระยะเวลาต่าง ๆ จะมีมูลค่าของเงินแตกต่างกัน จึงจำเป็นที่กิจการจะต้องคำนวณผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตให้มีมูลค่าเป็นปัจจุบัน อันจะนำมาสู่ความสามารถในการเปรียบเทียบกับมูลค่าปัจจุบันของเงินลงทุนเพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจได้อย่างถูกต้องปกติแล้วค่าของเงิน 1 บาท ในอนาคตเมื่อกำหนดเทียบกับมาเป็นมูลค่าปัจจุบันจะมีค่าน้อยกว่า 1 บาท เสมอ ซึ่งเป็นลักษณะของการลดลงของค่าเงิน ทางทฤษฎีจึงนิยมเรียกว่า อัตราคิดลด (Discount Rate) ดังนั้น การคำนวณหามูลค่าปัจจุบันจึงเรียกว่า “Discounting” ซึ่งถือเป็นส่วนกลับของการคำนวณมูลค่าทบต้น “Compounding”

การศึกษาเรื่องมูลค่าปัจจุบัน จะพิจารณาแยกเป็น 3 ประเด็น ดังนี้คือ

1. มูลค่าปัจจุบันกรณีรับเงินสดครั้งเดียว
2. มูลค่าปัจจุบันกรณีรับเงินสดหลายงวด แต่ละงวดมีจำนวนแตกต่างกัน
3. มูลค่าปัจจุบันกรณีรับเงินสดเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน

4.5.1 มูลค่าปัจจุบันกรณีรับเงินสดครั้งเดียว

การคำนวณหามูลค่าปัจจุบันกรณีรับเงินสดเข้ามาครั้งเดียว เป็นการนำเงินไปลงทุนในระยะเวลาหนึ่งและคาดว่าเมื่อสิ้นสุดช่วงเวลาดังกล่าวกิจการจะได้เงินสดเข้ามาจำนวนหนึ่ง ณ อัตราคิดลดที่กำหนดไว้ หรือเป็นการคั่นหายอดเงินลงทุนในปัจจุบันเพื่อให้ได้เงินรวมมาในช่วงเวลาหนึ่งในอนาคตครั้งเดียว ตามอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากธนาคารหรืออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทน ก็คือ อัตราคิดลด ของเงินที่ได้รับในอนาคตคิดกลับมาสู่ปัจจุบัน

จากสูตรมูลค่าอนาคต กรณีนำฝากเงินหรือจ่ายลงทุนครั้งแรกครั้งเดียว $FV_n = PV(1+i)^n$ ถ้าต้องการหาค่า PV จะได้สูตรคำนวณหามูลค่าปัจจุบันดังต่อไปนี้

$$PV = \frac{FV_n}{(1+i)^n}$$

$$PV = FV_n \frac{1}{(1+i)^n}$$

จาก ตาราง PVIF หรือ TABLE A.2 Present value of \$1 to be received after t periods

$$\text{ค่าของ PVIF}_{i,n} = \frac{1}{(1+i)^n}$$

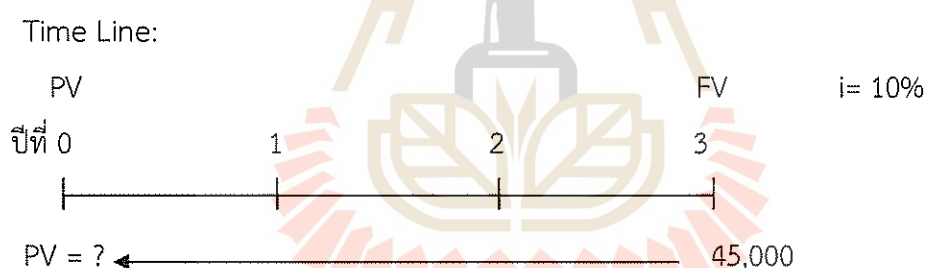
$$\text{จากสมการในการคำนวณ; } PV = FV_n \frac{1}{(1+i)^n}$$

แทนค่า PVIF _{i,n} ;	PV = FV _n × PVIF _{i,n}
------------------------------	--

โดยกำหนดให้

PV	=	เงินต้นหรือมูลค่าปัจจุบัน
FV _n	=	เงินรวมที่ต้องการเมื่อสิ้นระยะเวลาหนึ่ง
i	=	อัตราดอกเบี้ย (ใช้เป็นอัตราคิดลด)
n	=	จำนวนปีที่ลงทุน
$\frac{1}{(1+i)^n}$	=	ปัจจัยลดค่า (Discount Factor) หรือ DF _{i,n} ซึ่งได้แก่ ค่าในตาราง PVIF _{i,n} (Present Value Interest Factor)

ตัวอย่างที่ 4-10 นางสมฤดี วางแผนทำการค้าโครงการหนึ่งโดยใช้เงินลงทุน 20,000 บาท ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนนี้ในปีที่ 3 เป็นเงินจำนวน 45,000 บาท อยากทราบว่านางสมฤดีควรจะลงทุนในโครงการนี้หรือไม่ ถ้าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับ 10% ต่อปี



วิธีการคำนวณ

จากสูตร	PV = FV _n $\frac{1}{(1+i)^n}$
	= 45,000 × $\frac{1}{(1+0.10)^3}$
	= 45,000 × $\frac{1}{1.331}$
	= 45,000 × 0.7513
	= 33,808.50 บาท

จากตัวอย่างข้างต้น การคำนวณมูลค่าปัจจุบันของเงินลงทุนสามารถทำได้โดยใช้วิธีการเปิดตาราง PVIF หรือ TABLE A.2 Present value of \$1 to be received after t periods ที่ภาคผนวกจาก ตาราง PVIF ที่ค่า n = 3, i = 10%, ค่า PVIF_{i = 10%, n = 3} มีค่าเท่ากับ 0.7513

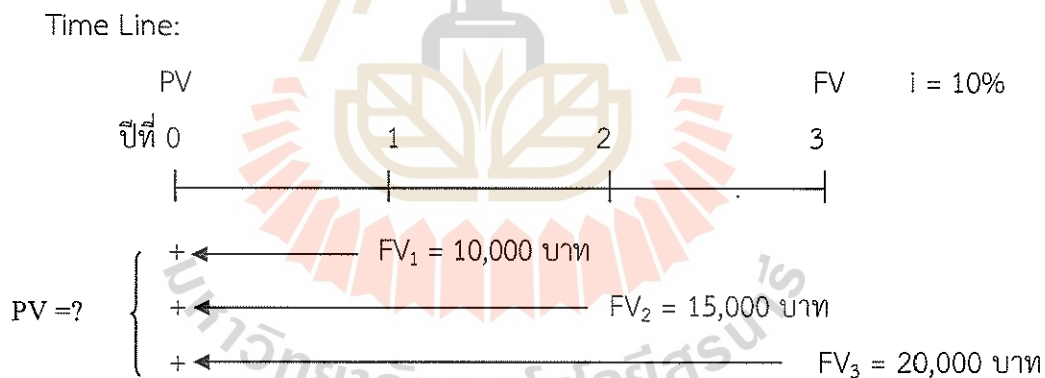
$$\begin{aligned}
 \text{แทนค่า PVIF}_{i=10\%, n=3}; \quad PV &= FV_3 \times \text{PVIF}_{i=10\%, n=3} \\
 &= 45,000 \times 0.7513 \\
 &= 33,808.50 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ผลตอบแทนที่นางสมฤดี จะได้รับในปีที่ 3 เมื่อคำนวณเป็นมูลค่าปัจจุบันที่อัตราผลตอบแทน 10% จะเท่ากับ 33,808.50 บาท ซึ่งมากกว่าเงินลงทุนในปัจจุบันที่ 20,000 บาท ดังนั้น นางสมฤดี ควรตัดสินใจลงทุนในโครงการนี้

4.5.2 มูลค่าปัจจุบันกรณีรับเงินสดหลายงวด แต่ละงวดมีจำนวนแตกต่างกัน

เป็นการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของการลงทุนในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งคาดว่าในอนาคตกิจการจะได้รับเงินสดเข้ามาหลายงวด โดยแต่ละงวดมีจำนวนเงินรับแตกต่างกัน

ตัวอย่างเช่น การคำนวณมูลค่าปัจจุบันของโครงการลงทุนหนึ่ง ซึ่งใช้เงินลงทุน 20,000 บาท ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนเมื่อสิ้นปีที่ 1 จำนวน 10,000 บาท สิ้นปีที่ 2 จำนวน 15,000 บาท และสิ้นปีที่ 3 จำนวน 20,000 บาท โดยมีอัตราผลตอบแทน 10% ต่อปี มูลค่าของเงินในปัจจุบันสามารถแสดงได้ตามเส้นเวลาดังนี้คือ



วิธีการคำนวณ

$$\text{มูลค่าปัจจุบันของเงินที่จะได้รับเมื่อสิ้นปีที่ 1} = 10,000 \left[\frac{1}{(1+i)^1} \right]$$

$$\text{มูลค่าปัจจุบันของเงินที่จะได้รับเมื่อสิ้นปีที่ 2} = 15,000 \left[\frac{1}{(1+i)^2} \right]$$

$$\text{มูลค่าปัจจุบันของเงินที่จะได้รับเมื่อสิ้นปีที่ 3} = 20,000 \left[\frac{1}{(1+i)^3} \right]$$

$$\text{ดังนั้น มูลค่าปัจจุบันของผลตอบแทนทั้งสิ้น PV} = 10,000 \left[\frac{1}{(1+i)^1} \right] + 15,000 \left[\frac{1}{(1+i)^2} \right] + 20,000 \left[\frac{1}{(1+i)^3} \right]$$

จากตาราง PVIF หรือ TABLE A.2 Present value of \$1 to be received after t periods

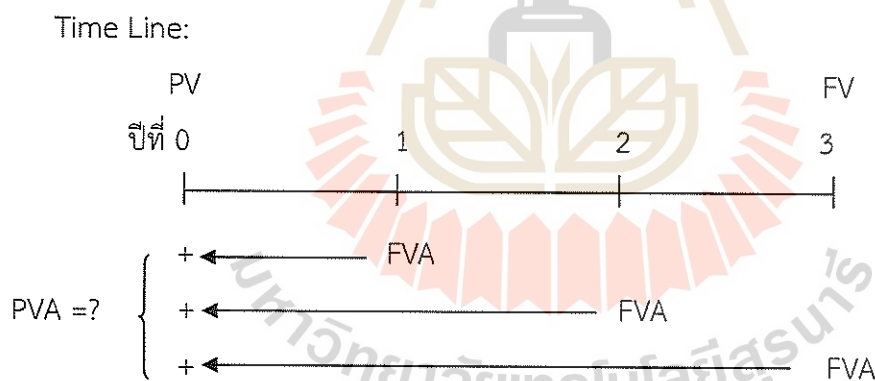
$$\text{ค่าของ PVIF}_{i,n} = \frac{1}{(1+i)^n}$$

$$\begin{aligned} \text{แทนค่า PVIF}_{i,n}; PV &= FV_1 (\text{PVIF}_{i=10\%,n=1}) + FV_2 (\text{PVIF}_{i=10\%,n=2}) + FV_3 (\text{PVIF}_{i=10\%,n=3}) \\ &= 10,000 (0.9091) + 15,000 (0.8264) + 20,000 (0.7513) \\ &= 9,091 + 12,396 + 15,026 \\ &= 36,513 \text{ บาท} \end{aligned}$$

กิจการควรลงทุนในโครงการนี้ เพราะมีผลตอบแทนซึ่งคิดเป็นมูลค่าปัจจุบันมากกว่าเงินลงทุนเท่ากับ 16,513 บาท ($36,513 - 20,000$)

4.5.3 มูลค่าปัจจุบันกรณีรับเงินสดเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน

ในการนำเงินไปฝากหรือลงทุนในช่วงระยะเวลาหนึ่ง บางครั้งผู้ฝากเงินหรือผู้ลงทุน อาจต้องการได้รับผลตอบแทนทยอยกลับมาทุกงวดหรือทุกปี ๆ ละเท่า ๆ กัน ตลอดระยะเวลาของการลงทุน ดังนั้น การคำนวณหาจำนวนเงินฝากหรือเงินลงทุนว่าจะเป็นจำนวนเท่าใดเพื่อจะได้รับเงินตอบแทนในแต่ละปีหรือแต่ละงวดเท่า ๆ กันตามความต้องการ สามารถแสดงตามเส้นเวลาได้ดังนี้คือ



เขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$PVA = A \left[\frac{1}{(1+i)^1} \right] + A \left[\frac{1}{(1+i)^2} \right] + A \left[\frac{1}{(1+i)^3} \right]$$

$$PVA = A \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t}$$

$$PVA = A \frac{[1 - \frac{1}{(1+i)^n}]}{i}$$

จาก ตาราง PVIFA หรือ TABLE A.3 Present value of an annuity of \$1 per period for t periods

$$\text{ค่าของ PVIFA}_{i,n} = \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t}$$

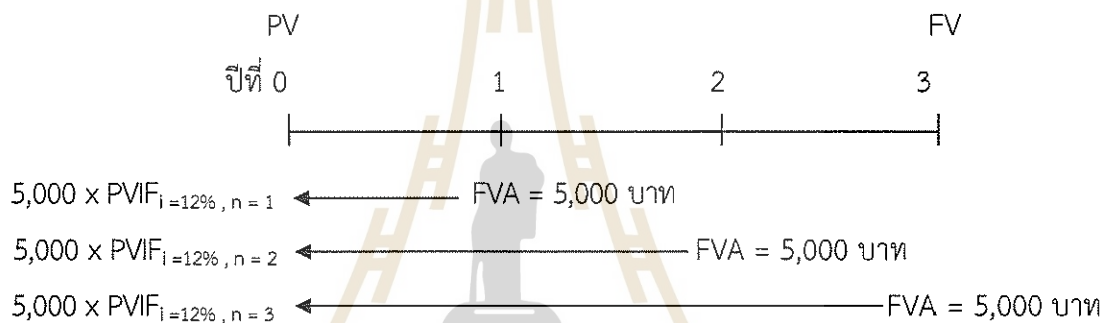
$$\text{หรือ} = \frac{[1 - \frac{1}{(1+i)^n}]}{i}$$

$$\text{จากสมการในการคำนวณ; PVA} = A \frac{[1 - \frac{1}{(1+i)^n}]}{i}$$

$$\text{แทนค่า PVIFA}_{i,n}; \quad \text{PVA} = A \times \text{PVIFA}_{i,n}$$

ตัวอย่างที่ 4-11 นางสาวสมทรง ต้องการได้รับเงินสดทุก ๆ สิ้นปี ๆ ละ 5,000 บาท เป็นระยะเวลา 3 ปี
อยากทราบว่านางสาวสมทรงต้องนำเงินไปฝากธนาคารวันนี้เท่าใด ถ้าอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย 12% ต่อปี

Time Line:



วิธีการคำนวณ

$$\begin{aligned} \text{PV} &= 5,000 \times (\text{PVIF}_{i=12\%, n=1}) + 5,000 \times (\text{PVIF}_{i=12\%, n=2}) + 5,000 (\text{PVIF}_{i=12\%, n=3}) \\ &= 5,000 (0.8929) + 5,000 (0.7972) + 5,000 (0.7118) \\ \text{หรือ} &= 5,000 (0.8929 + 0.7972 + 0.7118) \\ &= 5,000 \times 2.4019 \\ &= 12,009.50 \text{ บาท} \end{aligned}$$

การคำนวณโดยใช้สูตร

$$\begin{aligned} \text{จากสูตร} \quad \text{PVA} &= A \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t} \\ &= 5,000 \sum_{t=1}^3 \frac{1}{(1+i)^t} \end{aligned}$$

จาก ตาราง PVIFA ที่ค่า $n = 3$, $i = 12\%$, ค่า $\text{PVIFA}_{i=12\%, n=3}$ มีค่าเท่ากับ 2.4018

$$\text{แทนค่า PVIFA}_{i=12\%, n=3}; \quad \text{PVA} = A \times \text{PVIFA}_{i,n}$$

$$= 5,000 \times 2.4018$$

$$= 12,009 \text{ บาท}$$

ดังนั้น นางสาวสมทรง ต้องนำเงินไปฝากธนาคารต้นปีที่ 1 หรือปีที่ 0 เท่ากับ 12,009 บาท

มูลค่าเงินตามเวลา เป็นเครื่องมือสำคัญที่ใช้เพื่อการพิจารณาตัดสินใจทางการเงิน ซึ่งจะคำนึงถึงการปรับมูลค่าของเงินให้อยู่ในเวลาเดียวกันเพื่อการเปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นในระยะเวลาที่แตกต่างกัน อันจะนำไปสู่การตัดสินใจอย่างมีหลักการที่สมเหตุสมผล

เพื่อให้ผู้บริหารการเงินสามารถตัดสินใจเกี่ยวกับมูลค่าเงินตามเวลาได้อย่างถูกต้อง ผู้บริหารการเงินจะต้องมีความเข้าใจเกี่ยวกับการคำนวณมูลค่าอนาคตและมูลค่าปัจจุบัน โดยมูลค่าอนาคต คือ มูลค่าของเงินที่ลงทุนในปัจจุบันที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ส่วนมูลค่าปัจจุบัน คือ การลดมูลค่าของเงินที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตให้มาเป็นมูลค่า ณ วันปัจจุบัน มูลค่าอนาคตและมูลค่าปัจจุบันจึงเป็นเสมือนกระจกเงาที่สะท้อนซึ่งกันและกัน

การคำนวณหามูลค่าของเงิน อาจสามารถทำได้โดยใช้วิธีเปิดตารางทางการเงิน 4 ตาราง ดังนี้

1. ตาราง FVIF หรือ TABLE A.1 เป็นการหามูลค่าอนาคต กรณีฝากเงินหรือจ่ายลงทุนครั้งแรกครั้งเดียว

$$FV_n = PV \times FVIF_{i,n}$$

2. ตาราง PVIF หรือ TABLE A.2 เป็นการหามูลค่าปัจจุบัน กรณีรับเงินสดครั้งเดียว

$$PV = FV_n \times PVIF_{i,n}$$

3. ตาราง PVIFA หรือ TABLE A.3 เป็นการหามูลค่าปัจจุบัน กรณีรับเงินสดเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน

$$PVA = A \times PVIFA_{i,n}$$

4. ตาราง FVIFA หรือ TABLE A.4 เป็นการหามูลค่าอนาคตกรณีนำเงินฝากหรือจ่ายลงทุนเป็นรายงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน

$$FVA_n = A \times FVIFA_{i,n}$$

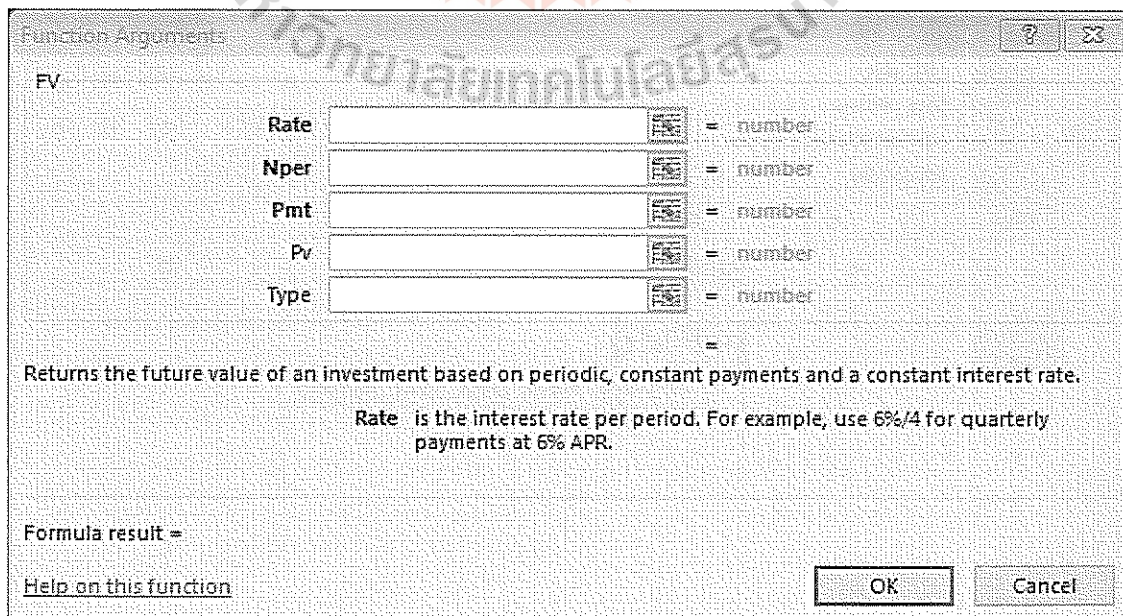
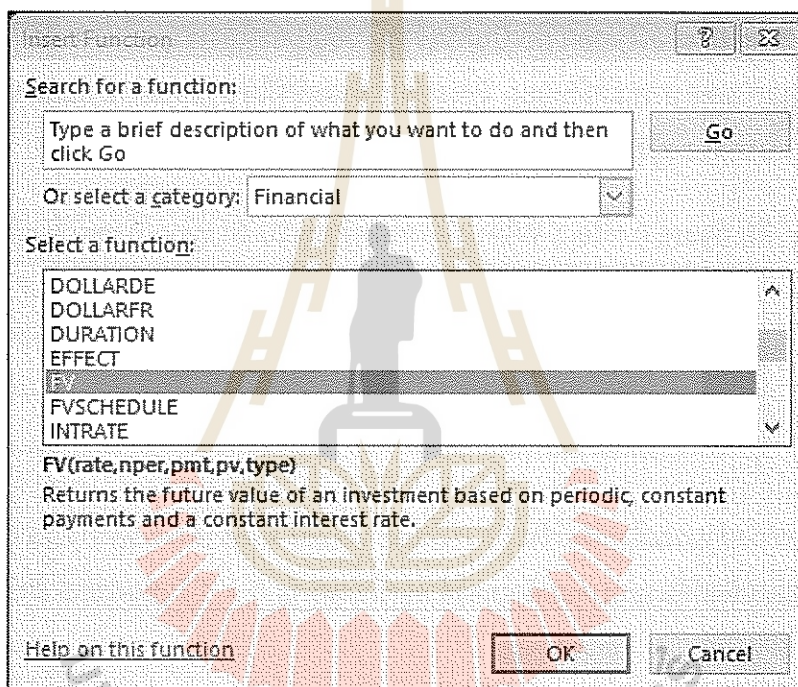
โดยตารางมูลค่าเงินตามเวลา TABLE A.1 ถึง A.4 แสดงไว้ในส่วนท้ายของบท

4.6 เทคนิคการใช้ Microsoft Excel ในการคำนวณมูลค่าเงินตามเวลา

ในปัจจุบัน มีการนำโปรแกรม Microsoft Excel มาช่วยในการคำนวณมูลค่าเงินตามเวลา โดยสามารถใช้คำนวณหาได้ทั้งมูลค่าอนาคตและมูลค่าปัจจุบัน รายละเอียดดังต่อไปนี้

4.6.1 การคำนวณมูลค่าอนาคต (Future Value) ด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

มูลค่าอนาคตสามารถคำนวณได้ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป Microsoft Excel 2013 ด้วยฟังก์ชัน FV (Future Value) จากคำสั่งหมวดการเงิน (Financial) ซึ่งมูลค่าในอนาคตจะคำนวณการลงทุน ณ วันใดวันหนึ่งในอนาคต ซึ่งการลงทุนจะต้องเป็นลักษณะของการชำระเป็นเงินก้อนหรือผ่อนชำระเป็นงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน โดยมีรูปแบบของฟังก์ชัน ดังนี้ (Microsoft Excel 2013, Online, 2560)



โดยฟังก์ชัน FV มีองค์ประกอบที่สำคัญ 5 ส่วน ดังนี้

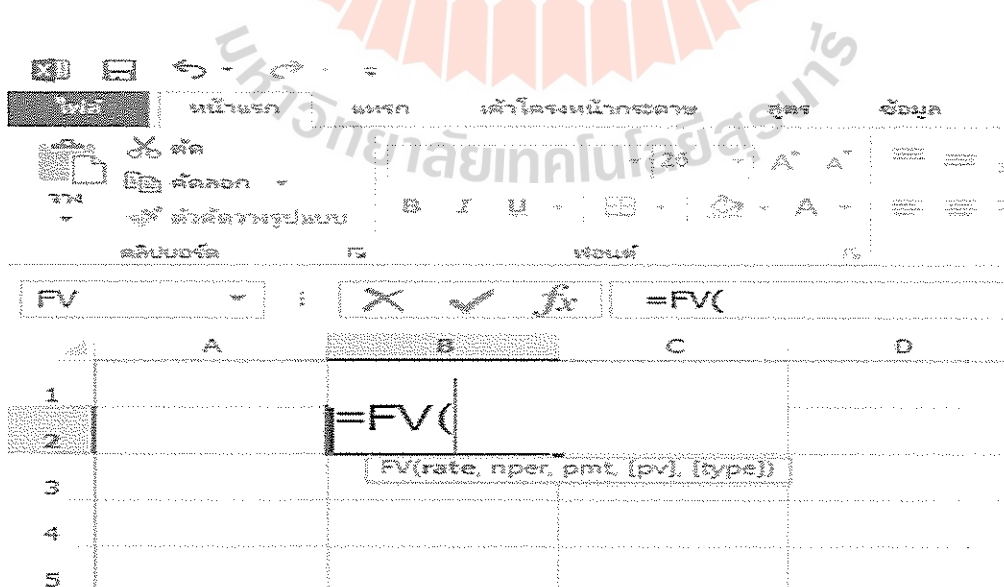
- 1) Rate คือ อัตราดอกเบี้ยต่องวด
 - 2) Nper คือ จำนวนงวดทั้งหมดของการชำระเงิน
 - 3) Pmt คือ ยอดเงินที่ต้องชำระในแต่ละงวด
 - 4) Pv คือ มูลค่าปัจจุบันหรือมูลค่ารวมทั้งหมด ณ เวลาปัจจุบันของจำนวนเงินในทุกงวดที่จะต้องชำระในอนาคต
- หากคำนวณหามูลค่าในอนาคตของการชำระเงินเป็นงวดๆ แทนค่าใน pmt โดยแทนค่า = 0 ใน Pv
 - หากคำนวณหามูลค่าในอนาคตของการชำระเงินเป็นก้อน แทนค่าใน Pv โดยแทนค่า = 0 ใน pmt

โดยการกำหนดกระแสเงินออก ถือเป็น การจ่ายเงินออก จะต้องระบุเครื่องหมาย “ - ” ในช่อง Pv แสดงให้เห็นถึงรูปแบบของกระแสเงินออก จึงจะทำให้คำตอบที่ได้จากการคำนวณแสดงในรูปแบบของกระแสเงินรับในอนาคตของผู้รับที่มีค่าเป็นบวก (ฐิติมา สิทธิพงษ์พานิช, 2557)

5) Type คือ ตัวเลข 0 หรือ 1 ซึ่งใช้บ่งชี้กำหนดชำระเงิน ถ้า type ถูกใส่ไว้จะถือว่าค่าเป็น 0

ชนิดของ Type	ลักษณะการชำระเงิน
0	เมื่อสิ้นงวด
1	เมื่อต้นงวด

นอกจากการคำนวณด้วยฟังก์ชัน FV (Future Value) จากคำสั่งหมวดการเงิน (Financial) แล้ว ยังสามารถใช้รูปแบบฟังก์ชันระบบคอมพิวเตอร์ด้วยเครื่องหมาย “ = ” ในช่องเซลล์ ดังนี้



ตัวอย่างที่ 1 นายสมจริงฝากเงิน 100 บาท ที่อัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี โดยฝากแบบประจำ 12 เดือน อยากทราบว่านายสมจริงจะได้รับเงินเท่าใด ถ้าฝากเป็นระยะเวลา 1 ปี และ 2 ปี

วิธีที่ 1

กรณีฝากเงินระยะเวลา 1 ปี

Function Arguments			
FV			
Rate	0.08	=	0.08
Nper	1	=	1
Pmt	0	=	0
Pv	-100	=	-100
Type		=	number
		=	108

Returns the future value of an investment based on periodic, constant payments and a constant interest rate.

Pv is the present value, or the lump-sum amount that a series of future payments is worth now. If omitted, Pv = 0.

Formula result = 108

Help on this function

OK Cancel

หากนายสมจริงฝากเงิน 100 บาท ได้รับอัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี โดยฝากแบบประจำ 12 เดือน นายสมจริงจะได้รับเงิน ณ สิ้นปีที่ 1 เท่ากับ 108 บาท

กรณีฝากเงินระยะเวลา 2 ปี

Function Arguments			
FV			
Rate	0.08	=	0.08
Nper	2	=	2
Pmt	0	=	0
Pv	-100	=	-100
Type		=	number
		=	116.64

Returns the future value of an investment based on periodic, constant payments and a constant interest rate.

Nper is the total number of payment periods in the investment.

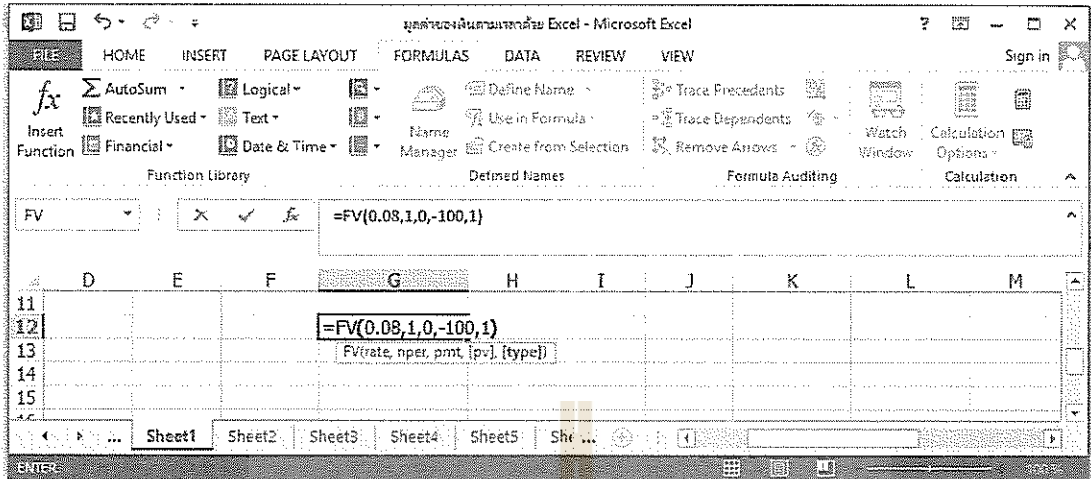
Formula result = 116.64

Help on this function

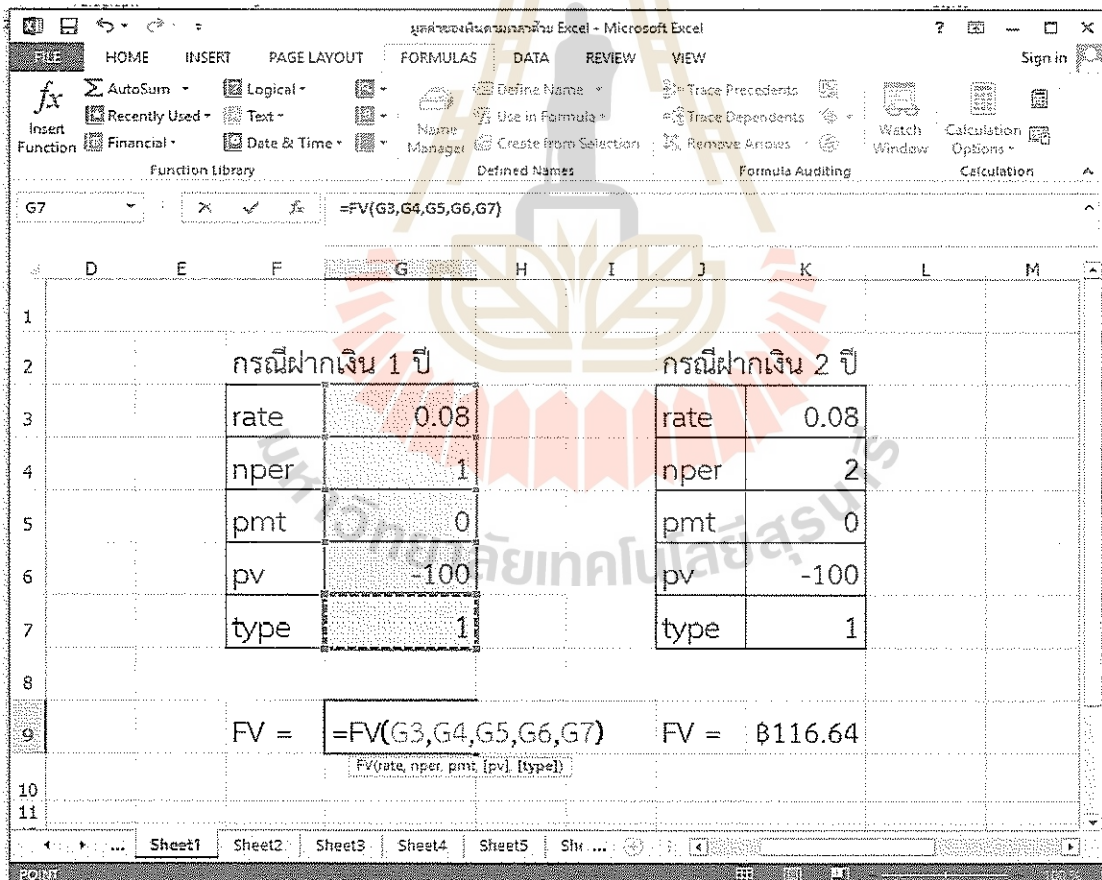
OK Cancel

หากนายสมจริงฝากเงิน 100 บาท ได้รับอัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี โดยฝากแบบประจำ 12 เดือน นายสมจริงจะได้รับเงิน ณ สิ้นปีที่ 2 เท่ากับ 116.64 บาท

วิธีที่ 2

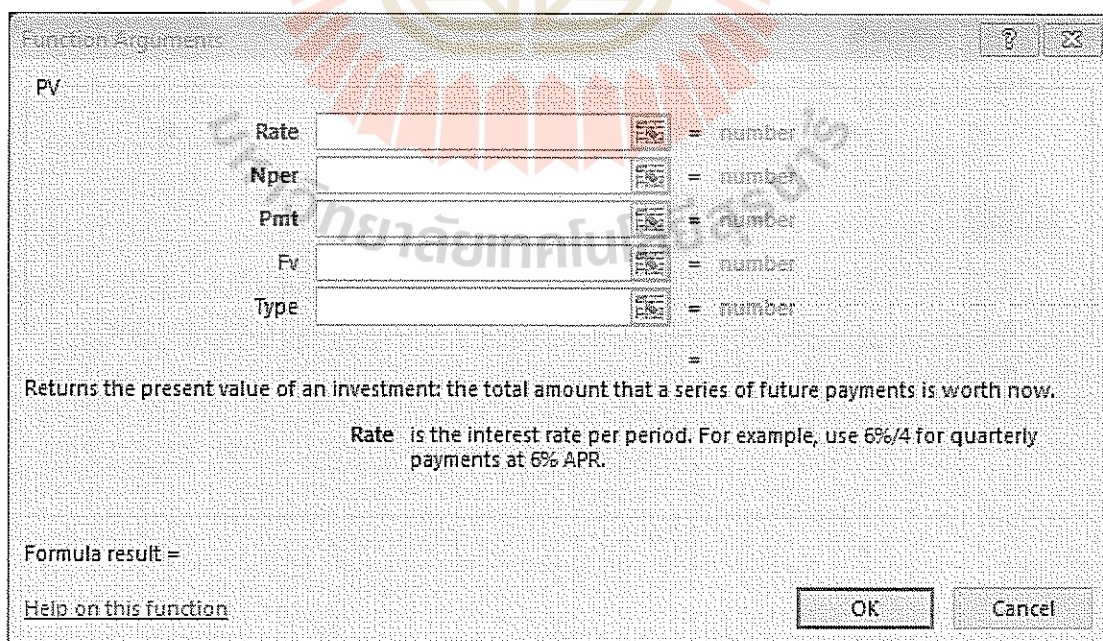
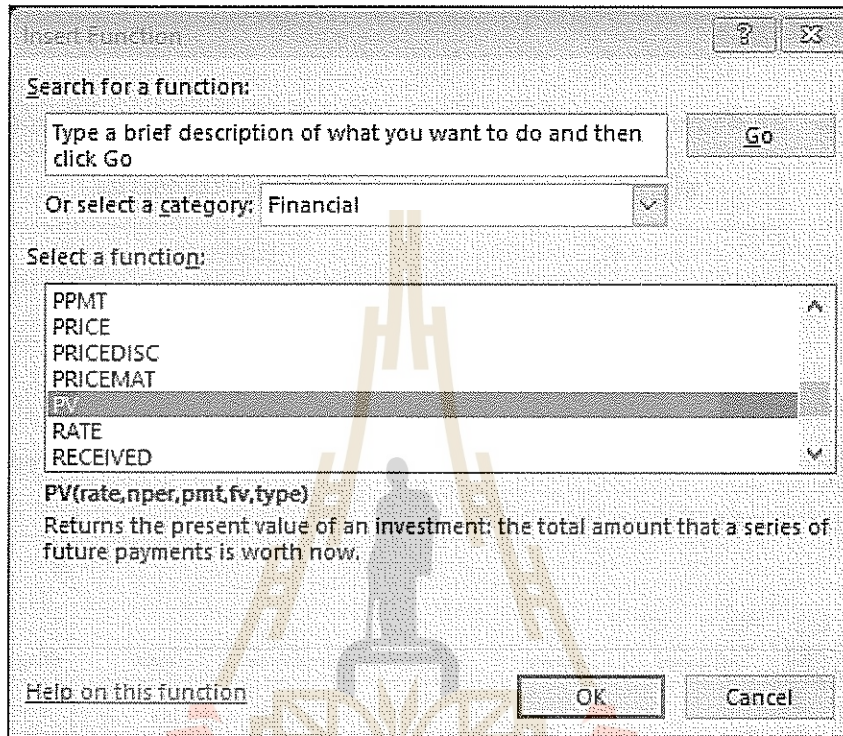


หรือการใช้รูปแบบตารางในการระบุค่าของแต่ละตัวแปร เพื่อความสะดวกและความเข้าใจเพิ่มขึ้น ดังนี้



4.6.2 การคำนวณมูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

มูลค่าปัจจุบัน (Present Value) เป็นการคำนวณมูลค่าผลตอบแทนจากการลงทุน ณ อนาคต เมื่อเทียบมูลค่าของเงินในปัจจุบัน โดยคิดอัตราดอกเบี้ยแบบคิดลด (Discount Rate) โดยมีรูปแบบของฟังก์ชันคล้ายกับการคำนวณมูลค่าอนาคต ดังนี้ (Microsoft Excel 2013, Online, 2560)



โดยฟังก์ชัน PV มีองค์ประกอบที่สำคัญ 5 ส่วน ดังนี้

- 1) Rate คือ อัตราดอกเบี้ยต่องวด
- 2) Nper คือ จำนวนงวดทั้งหมดของการชำระเงินรายปี
- 3) Pmt คือ ยอดเงินที่ต้องชำระในแต่ละงวด
- 4) Fv คือ มูลค่าอนาคตหรือมูลค่าเงินสดที่ต้องการให้เป็นหลังจากได้ชำระเงินงวดสุดท้ายแล้ว ถ้าละไว้จะถือว่า Fv เท่ากับ 0
- 5) Type คือ ตัวเลข 0 หรือ 1 ซึ่งใช้บ่งชี้กำหนดชำระเงิน ถ้า type ถูกละไว้จะถือว่ามีค่าเป็น 0

ชนิดของ Type	ลักษณะการชำระเงิน
0	เมื่อสิ้นงวด
1	เมื่อต้นงวด

นอกจากการคำนวณด้วยฟังก์ชัน PV (Present Value) จากคำสั่งหมวดการเงิน (Financial) แล้ว ยังสามารถใช้รูปแบบฟังก์ชันแบบระบบคอมพิวเตอร์ด้วยเครื่องหมาย “ = ” ในช่องเซลล์เช่นเดียวกับการคำนวณมูลค่าอนาคต (Future Value) ดังนี้

The screenshot shows the Excel interface with the formula bar containing the text `=PV(`. Below the formula bar, a tooltip displays the function syntax: `PV(rate, nper, pmt, [fv], [type])`. The spreadsheet grid shows columns A, B, C, and D, and rows 1 through 5. The formula is being entered into cell B2.

ตัวอย่างที่ 2 นางสมฤดี วางแผนทำการค้าโครงการหนึ่งโดยใช้เงินลงทุน 20,000 บาท ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนนี้ในปีที่ 3 เป็นเงินจำนวน 45,000 บาท อยากทราบว่านางสมฤดีควรลงทุนในโครงการนี้หรือไม่ ถ้าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับ 10% ต่อปี

Function Arguments

PV

Rate	0.1	= 0.1
Nper	3	= 3
Pmt	0	= 0
Fv	45000	= 45000
Type	1	= 1
= -33809.16604		

Returns the present value of an investment: the total amount that a series of future payments is worth now.

Type is a logical value: payment at the beginning of the period = 1; payment at the end of the period = 0 or omitted.

Formula result = -33809.16604

Help on this function

OK Cancel

หากนางสมฤดีลงทุนทำการค้าคาดว่าจะได้รับผลตอบแทน ณ สิ้นปีที่ 3 จำนวน 45,000 บาท ด้วยเงินลงทุน 20,000 ในปีที่ 1 อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับ 10% ต่อปี นางสมฤดีจะได้รับผลตอบแทนเท่ากับ 33,809.17 บาท เมื่อเทียบกับมูลค่า ณ ปัจจุบัน ดังนั้นนางสมฤดีควรตัดสินใจลงทุนเนื่องจากได้รับผลตอบแทนมากกว่าเงินลงทุนจำนวน 13,809.17 บาท (33,809.17 - 20,000)

ตัวอย่าง 3 การคำนวณมูลค่าปัจจุบันของโครงการลงทุนหนึ่ง ซึ่งใช้เงินลงทุน 20,000 บาท ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนเมื่อสิ้นปีที่ 1 จำนวน 10,000 บาท สิ้นปีที่ 2 จำนวน 15,000 บาท และสิ้นปีที่ 3 จำนวน 20,000 บาท โดยมีอัตราผลตอบแทน 10% ต่อปี

Function Arguments

PV

Rate	0.1	= 0.1
Nper	1	= 1
Pmt	0	= 0
Fv	10000	= 10000
Type	0	= 0
= -9090.909091		

Returns the present value of an investment: the total amount that a series of future payments is worth now.

Type is a logical value: payment at the beginning of the period = 1; payment at the end of the period = 0 or omitted.

Formula result = -9090.909091

Help on this function

OK Cancel

ผลตอบแทนเมื่อเทียบมูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปีที่ 1 เท่ากับ 9,909.90 บาท

Function Arguments

PV

Rate	0.1	= 0.1
Nper	2	= 2
Pmt	0	= 0
Fv	15000	= 15000
Type	0	= 0

= -12396.69421

Returns the present value of an investment: the total amount that a series of future payments is worth now.

Fv is the future value, or a cash balance you want to attain after the last payment is made.

Formula result = -12396.69421

Help on this function

OK Cancel

ผลตอบแทนเมื่อเทียบมูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปีที่ 2 เท่ากับ 12,396.69 บาท

Function Arguments

PV

Rate	0.1	= 0.1
Nper	3	= 3
Pmt	0	= 0
Fv	20000	= 20000
Type	0	= 0

= -15026.29602

Returns the present value of an investment: the total amount that a series of future payments is worth now.

Fv is the future value, or a cash balance you want to attain after the last payment is made.

Formula result = -15026.29602

Help on this function

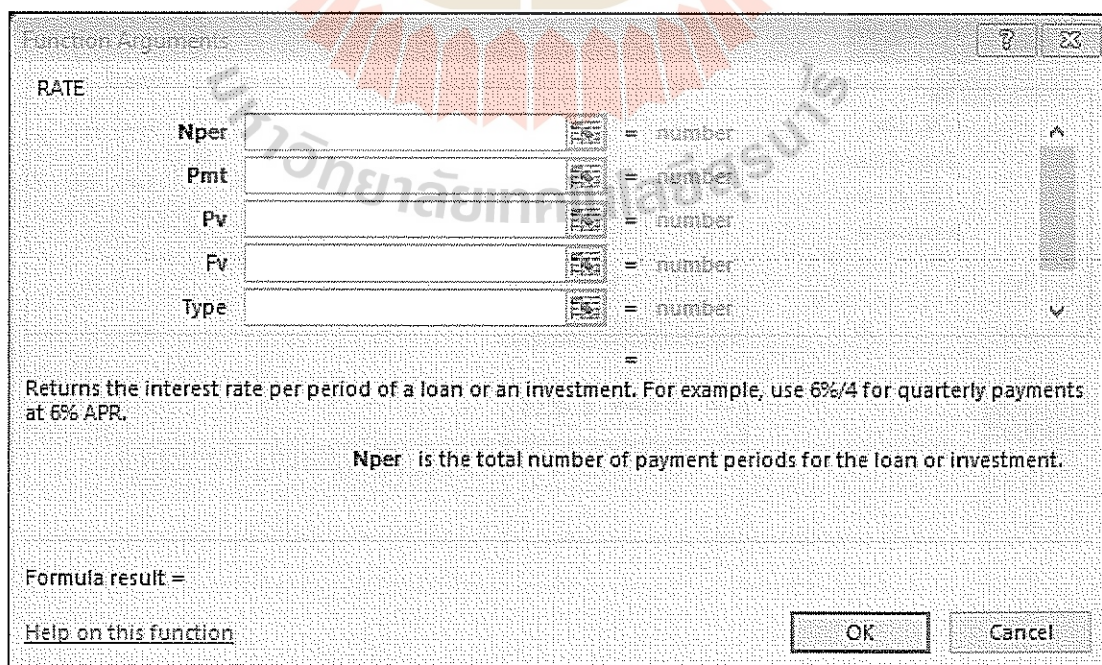
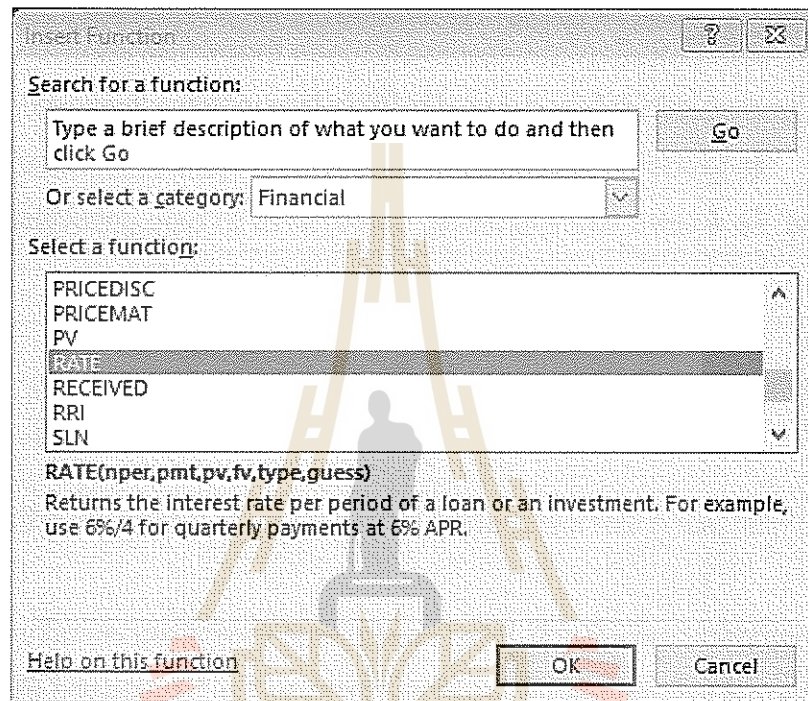
OK Cancel

ผลตอบแทนเมื่อเทียบมูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปีที่ 3 เท่ากับ 15,026.29 บาท

หากกิจการลงทุนโครงการหนึ่งด้วยเงินลงทุน 20,000 บาท ได้รับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเท่ากับ 10% ต่อปี กิจการจะได้รับผลตอบแทนมูลค่าเท่ากับ 36,513.90 บาท (9,090.91+ 12,396.69+ 15,026.30) เมื่อเทียบกับมูลค่า ณ ปัจจุบัน ดังนั้นกิจการควรตัดสินใจลงทุน เนื่องจากได้รับผลตอบแทนมากกว่าเงินลงทุนจำนวน 16,513.90 บาท (36,513.90 -20,000)

4.6.3 การคำนวณอัตราดอกเบี้ยต่องวด (Interest Rate) ด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

อัตราดอกเบี้ยต่องวด แทนด้วยสัญลักษณ์ i หมายถึง ผลประโยชน์ระหว่างผู้กู้และผู้ให้กู้ที่ตกลงกันได้ โดยคิดเป็นอัตราร้อยละหรือเปอร์เซ็นต์ สามารถคำนวณได้ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป Microsoft Excel 2013 ด้วยฟังก์ชัน Rate จากคำสั่งหมวดการเงิน (Financial) ดังนี้ (Timothy R. Mayes, Online, 1995)



โดยฟังก์ชัน RATE มีองค์ประกอบที่สำคัญ 5 ส่วน ดังนี้

- 1) Nper คือ จำนวนงวดทั้งหมดของการชำระเงิน
- 2) Pmt คือ ยอดเงินที่ต้องชำระในแต่ละงวด
- 3) Pv คือ มูลค่าปัจจุบันหรือมูลค่ารวมทั้งหมด ณ เวลาปัจจุบันของจำนวนเงินในทุกงวดที่ต้องชำระในอนาคต

โดยการกำหนดกระแสเงินออก ถือเป็น การจ่ายเงินออก จะต้องระบุเครื่องหมาย “ - ” ในช่อง Pv แสดงให้เห็นถึงรูปแบบของกระแสเงินออก จึงจะทำให้คำตอบที่ได้จากการคำนวณแสดงในรูปแบบของกระแสเงินรับในอนาคตของผู้รับที่มีค่าเป็นบวก (ฐิติมา สิทธิพงษ์พานิช, 2557)

- 4) Fv คือ มูลค่าอนาคตหรือดุลเงินสดที่คุณต้องการให้เป็นหลังจากได้ชำระเงินงวดสุดท้าย
- 5) Type คือ ตัวเลข 0 หรือ 1 ซึ่งใช้บ่งชี้กำหนดชำระเงิน ถ้า type ถูกใส่ไว้จะถือว่าค่าเป็น 0

ชนิดของ Type	ลักษณะการชำระเงิน
0	เมื่อสิ้นงวด
1	เมื่อต้นงวด

Guess คือ การคาดเดาว่าอัตราดอกเบี้ยจะเป็นเท่าไร หากละเว้นไม่ระบุค่า หมายถึง guess = 10%

นอกจากการคำนวณด้วยฟังก์ชัน Rate (Interest Rate) จากคำสั่งหมวดการเงิน (Financial) แล้ว ยังสามารถใช้รูปแบบฟังก์ชันระบบคอมพิวเตอร์ด้วยเครื่องหมาย “ = ” ในช่องเซลล์ ดังนี้

The screenshot shows the Excel interface with the RATE function being entered into a cell. The formula bar at the top displays "= RATE(" and the cell content shows "= RATE(".

	A	B	C	D
1				
2		= RATE(
3		RATE(nper, pmt, pv, [fv], [type], [guess])		
4				
5				

ตัวอย่างที่ 4 นายสมจริงฝากเงิน 100 บาท โดยฝากแบบประจำ 12 เดือน โดยนายสมจริงคาดว่าจะได้รับเงิน ณ สิ้นปีที่ 1 เท่ากับ 108 บาท นายสมจริงจะต้องได้รับอัตราดอกเบี้ยเท่าใด

Function Arguments

RATE

Nper	1	= 1
Pmt		= number
Pv	-100	= -100
Fv	108	= 108
Type	1	= 1

= 0.08

Returns the interest rate per period of a loan or an investment. For example, use 6%/4 for quarterly payments at 6% APR.

Pv is the present value: the total amount that a series of future payments is worth now.

Formula result = 8%

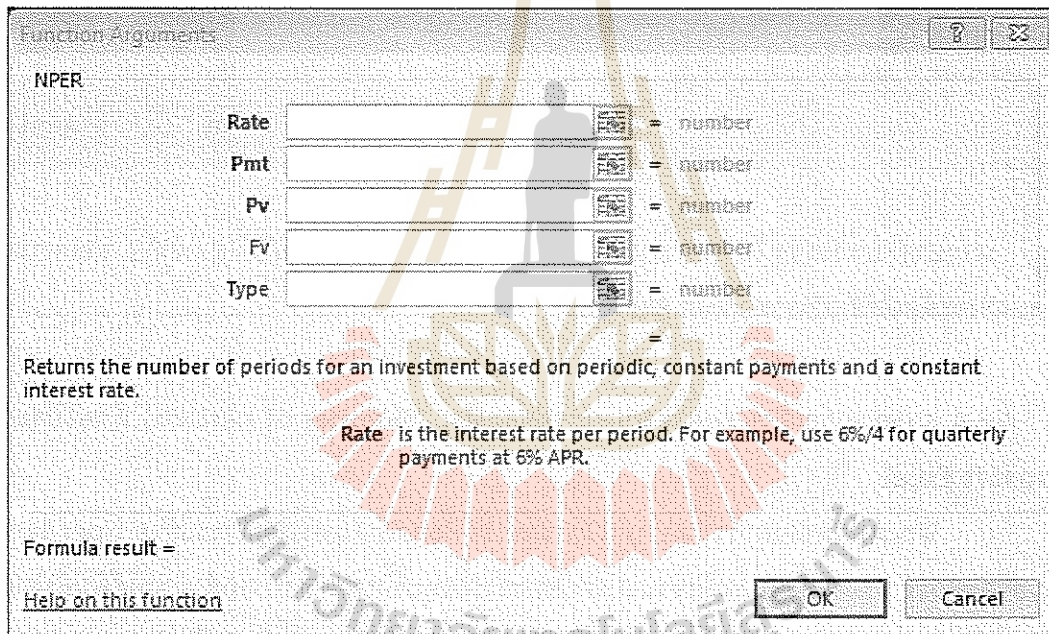
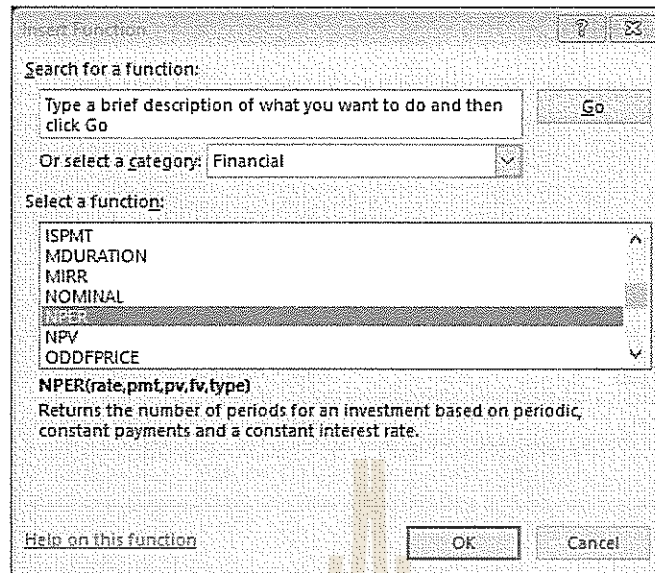
Help on this function

OK Cancel

หากนายสมหวังฝากเงิน 100 บาท โดยคาดหวังว่าจะรับเงิน ณ สิ้นปีที่ 1 เท่ากับ 108 บาท นายสมจริงจะต้องได้รับอัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี

4.6.4 การคำนวณจำนวนงวดของการชำระเงิน (Number of periods) ด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

จำนวนงวดของการชำระเงิน (Number of Periods) แทนสัญลักษณ์ด้วย Nper หมายถึง จำนวนรอบการชำระเงินทั้งหมดหรือจำนวนรอบของการลงทุนทั้งหมด สามารถคำนวณได้ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป Microsoft Excel 2013 ด้วยฟังก์ชัน NPER จากคำสั่งหมวดการเงิน (Financial) ดังนี้ (Timothy R. Mayes, Online, 1995)



โดยฟังก์ชัน NPV มีองค์ประกอบที่สำคัญ 5 ส่วน ดังนี้

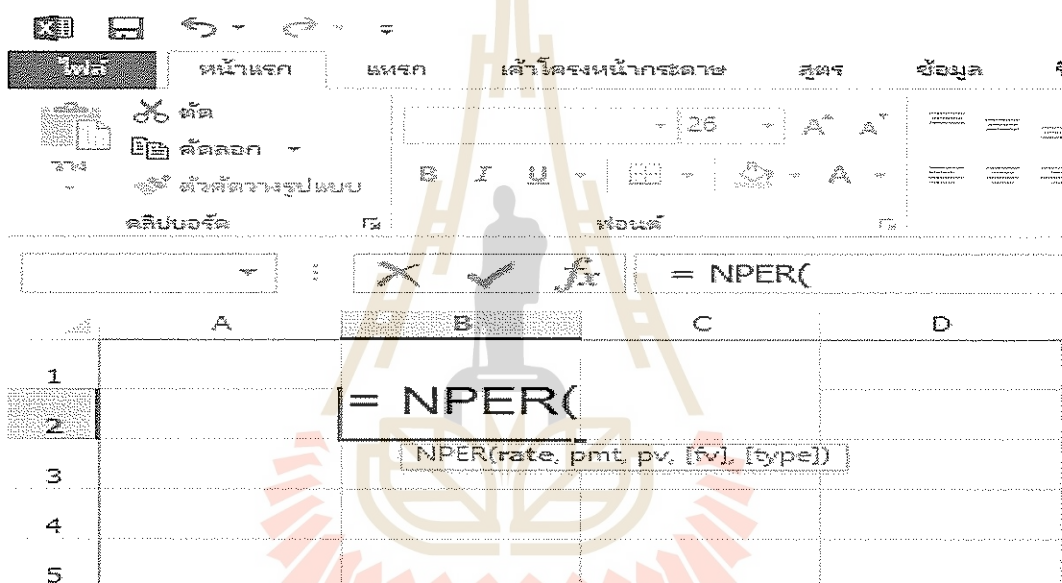
- 1) Rate คือ อัตราดอกเบี้ยต่องวด
- 2) Pmt คือ ยอดเงินที่ต้องชำระในแต่ละงวด
- 3) Pv คือ มูลค่าปัจจุบันหรือมูลค่ารวมทั้งหมด ณ เวลาปัจจุบันของจำนวนเงินในทุกงวดที่จะต้องชำระในอนาคต

โดยการกำหนดกระแสเงินออก ถือเป็น การจ่ายเงินออก จะต้องระบุเครื่องหมาย “ - ” ในช่อง Pv แสดงให้เห็นถึงรูปแบบของกระแสเงินออก จึงจะทำให้คำตอบที่ได้จากการคำนวณแสดงในรูปแบบของกระแสเงินรับในอนาคตของผู้รับที่มีค่าเป็นบวก (ฐิติมา สิทธิพงษ์พานิช, 2557)

- 4) Fv คือ มูลค่าอนาคตหรือดุลเงินสดที่คุณต้องการให้เป็น หลังจากได้ชำระเงินงวดสุดท้าย
- 5) Type คือ ตัวเลข 0 หรือ 1 ซึ่งใช้บ่งชี้กำหนดชำระเงิน ถ้า type ถูกใส่ไว้จะถือว่าค่าเป็น 0

ชนิดของ Type	ลักษณะการชำระเงิน
0	เมื่อสิ้นงวด
1	เมื่อต้นงวด

นอกจากการคำนวณด้วยฟังก์ชัน NPER (Number of Periods) จากคำสั่งหมวดการเงิน (Financial) แล้วยังสามารถใช้รูปแบบฟังก์ชันระบบคอมพิวเตอร์ด้วยเครื่องหมาย “ = ” ในช่องเซลล์ ดังนี้



ตัวอย่างที่ 5 นางพิศมัยฝากเงินธนาคารเริ่มแรกจำนวน 1,000 บาท ได้รับอัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปี โดยนางพิศมัยต้องการฝากเงินงวดละ 100 บาท นางพิศมัยจะต้องฝากเงินถึงงวดจึงจะได้รับเงินสิ้นงวดจำนวน 10,000 บาท

Function Arguments

NPER

Rate	0.01	= 0.01
Pmt	-100	= -100
Pv	-1000	= -1000
Fv	10000	= 10000
Type	1	= 1

= 59.67386567

Returns the number of periods for an investment based on periodic, constant payments and a constant interest rate.

Type is a logical value: payment at the beginning of the period = 1; payment at the end of the period = 0 or omitted.

Formula result = 59.67386567

Help on this function

OK Cancel

หากนางพิสมัยฝากเงินธนาคารจำนวน 1,000 บาท ได้รับอัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปี และฝากเงินงวดละ 100 บาท นางพิสมัยจะต้องฝากเงิน 60 งวด จึงจะได้รับเงินสิ้นงวดจำนวนทั้งสิ้น 10,000 บาท

ตัวอย่างที่ 6 นางสมปรารถนานำเงินฝากธนาคาร 500 บาทโดยไม่มีการถอนเงิน ได้รับอัตราดอกเบี้ย 5% ต่อปี โดยนางสมปรารถนาต้องการเงินจำนวน 814.45 บาท นางสมปรารถนาต้องฝากเงินเป็นระยะเวลากี่ปีจึงจะได้รับเงินตามจำนวนที่ต้องการ

Function Arguments

NPER

Rate	0.05	= 0.05
Pmt		= number
Pv	-500	= -500
Fv	814.45	= 814.45
Type		= number

= 10.00006761

Returns the number of periods for an investment based on periodic, constant payments and a constant interest rate.

Pv is the present value, or the lump-sum amount that a series of future payments is worth now.

Formula result = 10.00006761

Help on this function

OK Cancel

นางสมปรารถนาต้องฝากเงินเป็นระยะเวลา 10 ปี จึงจะได้รับเงินนำเงินจำนวน 814.45 บาท จากการที่ได้อัตราดอกเบี้ย 5% ต่อปี

ตารางมูลค่าเงินตามเวลา

TABLE A.1 Future value of \$1 at the end of periods

Period	Interest Rate									
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	1.0100	1.0200	1.0300	1.0400	1.0500	1.0600	1.0700	1.0800	1.0900	1.1000
2	1.0201	1.0404	1.0609	1.0816	1.1025	1.1236	1.1449	1.1664	1.1881	1.2100
3	1.0303	1.0612	1.0927	1.1249	1.1576	1.1910	1.2250	1.2597	1.2950	1.3310
4	1.0406	1.0824	1.1255	1.1699	1.2155	1.2625	1.3108	1.3605	1.4116	1.4641
5	1.0510	1.1041	1.1593	1.2167	1.2763	1.3382	1.4026	1.4693	1.5386	1.6105
6	1.0615	1.1262	1.1941	1.2653	1.3401	1.4185	1.5007	1.5869	1.6771	1.7716
7	1.0721	1.1487	1.2299	1.3159	1.4071	1.5036	1.6058	1.7138	1.8280	1.9487
8	1.0829	1.1717	1.2668	1.3686	1.4775	1.5938	1.7182	1.8509	1.9926	2.1436
9	1.0937	1.1951	1.3048	1.4233	1.5513	1.6895	1.8385	1.9990	2.1719	2.3579
10	1.1046	1.2190	1.3439	1.4802	1.6289	1.7908	1.9672	2.1589	2.3674	2.5937
11	1.1157	1.2434	1.3842	1.5395	1.7103	1.8983	2.1049	2.3316	2.5804	2.8531
12	1.1268	1.2682	1.4258	1.6010	1.7959	2.0122	2.2522	2.5182	2.8127	3.1384
13	1.1381	1.2936	1.4685	1.6651	1.8856	2.1329	2.4098	2.7196	3.0658	3.4523
14	1.1495	1.3195	1.5126	1.7317	1.9799	2.2609	2.5785	2.9372	3.3417	3.7975
15	1.1610	1.3459	1.5580	1.8009	2.0789	2.3966	2.7590	3.1722	3.6425	4.1772
16	1.1726	1.3728	1.6047	1.8730	2.1829	2.5404	2.9522	3.4259	3.9703	4.5950
17	1.1843	1.4002	1.6528	1.9479	2.2920	2.6928	3.1588	3.7006	4.3276	5.0545
18	1.1961	1.4282	1.7024	2.0258	2.4066	2.8543	3.3799	3.9960	4.7171	5.5599
19	1.2081	1.4568	1.7535	2.1068	2.5270	3.0256	3.6165	3.3157	5.1417	6.1159
20	1.2202	1.4859	1.8061	2.1911	2.6533	3.2071	3.8697	4.6610	5.6044	6.7275
21	1.2324	1.5157	1.8603	2.2788	2.7860	3.3996	4.1406	5.0338	6.1088	7.4002
22	1.2447	1.5460	1.9161	2.3699	2.9253	3.6035	4.4304	5.4365	6.6586	8.1403
23	1.2572	1.5769	1.9736	2.4647	3.0715	3.8197	4.7405	5.8715	7.2579	8.9543
24	1.2697	1.6084	2.0328	2.5633	3.2251	4.0489	5.0724	6.3412	7.9111	9.8497
25	1.2824	1.6406	2.0938	2.6658	3.2864	4.2919	5.4274	6.8485	8.6231	10.835
30	1.3478	1.8114	2.4273	3.2434	4.3219	5.7435	7.6123	10.063	13.268	17.449
40	1.4889	2.2080	3.2620	4.8010	7.0400	10.286	14.974	21.725	31.409	45.259
50	1.6446	2.6916	4.3839	7.1067	11.467	18.420	29.457	46.902	74.358	117.39

Continued on next page

TABLE A.1 Future value of \$1 at the end of periods (Continued)

Period	Interest Rate									
	12%	14%	15%	16%	18%	20%	24%	28%	32%	36%
1	1.1200	1.1400	1.1500	1.1600	1.1800	1.2000	1.2400	1.2800	1.3200	1.3600
2	1.2544	1.2996	1.3225	1.3456	1.3924	1.4400	1.5376	1.6384	1.7424	1.8496
3	1.4049	1.4815	1.5209	1.5609	1.6430	1.7280	1.9066	2.0972	2.3000	2.5155
4	1.5735	1.6890	1.7490	1.8106	1.9388	2.0736	2.3642	2.6844	3.0360	3.4210
5	1.7623	1.9254	2.0114	2.1003	2.2878	2.4883	2.9316	3.4360	4.0075	4.6526
6	1.9738	2.1950	2.3131	2.4364	2.6996	2.9860	3.6352	4.3980	5.2899	6.3275
7	2.2107	2.5023	2.6600	2.8262	3.1855	3.5832	4.5077	5.6295	6.9826	8.6054
8	2.4760	2.8526	3.0590	3.2784	3.7589	4.2998	5.5895	7.2058	9.2170	11.703
9	2.7731	3.2519	3.5179	3.8030	4.4355	5.1598	6.9310	9.2234	12.166	15.917
10	3.1058	3.7072	4.0456	4.4114	5.2338	6.1917	8.5944	11.806	16.060	21.647
11	3.4785	4.2262	4.6524	5.1173	6.1759	7.4301	10.657	15.112	21.199	29.439
12	3.8960	4.8179	5.3503	5.9360	7.2876	8.9161	13.215	19.343	27.983	40.037
13	4.3635	5.4924	6.1528	6.8858	8.5994	10.699	16.386	24.759	36.937	54.451
14	4.8871	6.2613	7.0757	7.9875	10.147	12.839	20.319	31.691	48.757	74.053
15	5.4736	7.1379	8.1371	9.2655	11.974	15.407	25.196	40.565	64.359	100.71
16	6.1304	8.1372	9.3576	10.748	14.129	18.488	31.243	51.923	84.954	136.97
17	6.8660	9.2765	10.761	12.468	16.672	22.186	38.741	66.461	112.14	186.28
18	7.6900	10.575	12.375	14.463	19.673	26.623	48.039	85.071	148.02	253.34
19	8.6128	12.056	14.232	16.777	23.214	31.948	59.568	108.89	195.39	344.54
20	9.6463	13.743	16.367	19.461	27.393	38.338	73.864	139.38	257.92	468.57
21	10.804	15.668	18.822	22.574	32.324	46.005	91.592	178.41	340.45	637.26
22	12.100	17.861	21.645	26.186	38.142	55.206	113.57	228.36	449.39	866.67
23	13.552	20.362	24.891	30.376	45.008	66.247	140.83	292.30	593.20	1178.7
24	15.179	23.212	28.625	35.236	53.109	79.497	174.63	374.14	783.02	1603.0
25	17.000	26.462	32.919	40.874	62.669	95.396	216.54	478.90	1033.6	2180.1
30	29.960	50.950	66.212	85.850	143.37	237.38	634.82	1645.5	4142.1	10143.
40	93.051	188.88	267.86	378.72	750.38	1469.8	5455.9	19427.	66521.	*
50	289.00	700.23	1083.7	1670.7	3927.4	9100.4	46890.	*	*	*

* The factor is greater than 99,999.

TABLE A.2 Present value of \$1 to be received after t periods

Period	Interest Rate									
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.9346	0.9259	0.9174	0.9091
2	0.9803	0.9612	0.9426	0.9246	0.9070	0.8900	0.8734	0.8573	0.8417	0.8264
3	0.9706	0.9423	0.9151	0.8890	0.8638	0.8396	0.8163	0.7938	0.7722	0.7513
4	0.9610	0.9238	0.8885	0.8548	0.8227	0.7921	0.7629	0.7350	0.7084	0.6830
5	0.9515	0.9057	0.8626	0.8219	0.7835	0.7473	0.7130	0.6809	0.6499	0.6209
6	0.9420	0.8880	0.8375	0.7903	0.7462	0.7050	0.6663	0.6302	0.5963	0.5645
7	0.9327	0.8706	0.8131	0.7599	0.7107	0.6651	0.6227	0.5835	0.5470	0.5132
8	0.9235	0.8535	0.7894	0.7307	0.6768	0.6274	0.5820	0.5403	0.5019	0.4665
9	0.9143	0.8368	0.7664	0.7026	0.6446	0.5919	0.5439	0.5002	0.4604	0.4241
10	0.9053	0.8203	0.7441	0.6756	0.6139	0.5584	0.5083	0.4632	0.4224	0.3855
11	0.8963	0.8043	0.7224	0.6496	0.5847	0.5268	0.4751	0.4289	0.3875	0.3505
12	0.8874	0.7885	0.7014	0.6246	0.5568	0.4970	0.4440	0.3971	0.3555	0.3186
13	0.8787	0.7730	0.6810	0.6006	0.5303	0.4688	0.4150	0.3677	0.3262	0.2897
14	0.8700	0.7579	0.6611	0.5775	0.5051	0.4423	0.3878	0.3405	0.2992	0.2633
15	0.8613	0.7430	0.6419	0.5553	0.4810	0.4173	0.3624	0.3152	0.2745	0.2394
16	0.8528	0.7284	0.6232	0.5339	0.4581	0.3936	0.3387	0.2919	0.2519	0.2176
17	0.8444	0.7142	0.6050	0.5134	0.4363	0.3714	0.3166	0.2703	0.2311	0.1978
18	0.8360	0.7002	0.5874	0.4936	0.4155	0.3503	0.2959	0.2502	0.2120	0.1799
19	0.8277	0.6864	0.5703	0.4746	0.3957	0.3305	0.2765	0.2317	0.1945	0.1635
20	0.8195	0.6730	0.5537	0.4564	0.3769	0.3118	0.2584	0.2145	0.1784	0.1486
21	0.8114	0.6598	0.5375	0.4388	0.3589	0.2942	0.2415	0.1987	0.1637	0.1351
22	0.8034	0.6468	0.5219	0.4220	0.3418	0.2775	0.2257	0.1839	0.1502	0.1228
23	0.7954	0.6342	0.5067	0.4057	0.3256	0.2618	0.2109	0.1703	0.1378	0.1117
24	0.7876	0.6217	0.4919	0.3901	0.3101	0.2470	0.1971	0.1577	0.1264	0.1015
25	0.7798	0.6095	0.4776	0.3751	0.2953	0.2330	0.1842	0.1460	0.1160	0.0923
30	0.7419	0.5521	0.4120	0.3083	0.2314	0.1741	0.1314	0.0994	0.0754	0.0573
40	0.6717	0.4529	0.3066	0.2083	0.1420	0.0972	0.0668	0.0460	0.0318	0.0221
50	0.6080	0.3715	0.2281	0.1407	0.0872	0.0543	0.0339	0.0213	0.0134	0.0085

Continued on next page

TABLE A.2 Present value of \$1 to be received after t periods (Continued)

Period	Interest Rate									
	12%	14%	15%	16%	18%	20%	24%	28%	32%	36%
1	0.8929	0.8772	0.8696	0.8621	0.8475	0.8333	0.8065	0.7813	0.7576	0.7353
2	0.7972	0.7695	0.7561	0.7432	0.7182	0.6944	0.6504	0.6104	0.5739	0.5407
3	0.7118	0.6750	0.6575	0.6407	0.6086	0.5787	0.5245	0.4768	0.4348	0.3975
4	0.6355	0.5921	0.5718	0.5523	0.5158	0.4823	0.4230	0.3725	0.3294	0.2923
5	0.5674	0.5294	0.4972	0.4761	0.4371	0.4019	0.3411	0.2910	0.2495	0.2149
6	0.5066	0.4556	0.4323	0.4104	0.3704	0.3349	0.2751	0.2274	0.1860	0.1580
7	0.4523	0.3996	0.3759	0.3538	0.3139	0.2791	0.2218	0.1776	0.1432	0.1162
8	0.4039	0.3506	0.3269	0.3050	0.2660	0.2326	0.1789	0.1388	0.1085	0.0854
9	0.3606	0.3075	0.2843	0.2630	0.2255	0.1938	0.1443	0.1084	0.0822	0.0628
10	0.3220	0.2697	0.2472	0.2267	0.1911	0.1615	0.1164	0.0847	0.0623	0.0462
11	0.2875	0.2366	0.2149	0.1954	0.1619	0.1346	0.0938	0.0662	0.0472	0.0340
12	0.2567	0.2076	0.1869	0.1685	0.1372	0.1122	0.0757	0.0517	0.0357	0.0250
13	0.2292	0.1821	0.1625	0.1452	0.1163	0.0935	0.0610	0.0404	0.0271	0.0184
14	0.2046	0.1597	0.1413	0.1252	0.0985	0.0779	0.0492	0.0316	0.0205	0.0135
15	0.1827	0.1401	0.1229	0.1079	0.0835	0.0649	0.0397	0.0247	0.0155	0.0099
16	0.1631	0.1229	0.1069	0.0930	0.0708	0.0541	0.0320	0.0193	0.0118	0.0073
17	0.1456	0.1078	0.0929	0.0802	0.0600	0.0451	0.0258	0.0150	0.0089	0.0057
18	0.1300	0.0946	0.0808	0.0691	0.0508	0.0376	0.0208	0.0118	0.0068	0.0039
19	0.1161	0.0829	0.0703	0.0596	0.0431	0.0313	0.0168	0.0092	0.0051	0.0029
20	0.1037	0.0728	0.0611	0.0514	0.0365	0.261	0.0135	0.0072	0.0039	0.0021
21	0.0926	0.0638	0.0531	0.0443	0.0309	0.0217	0.0106	0.0056	0.0029	0.0016
22	0.0826	0.0560	0.0462	0.0382	0.0262	0.0181	0.0088	0.0044	0.0022	0.0012
23	0.0738	0.0491	0.0402	0.0329	0.0222	0.0151	0.0071	0.0034	0.0017	0.0008
24	0.0659	0.0431	0.0349	0.0284	0.0188	0.0126	0.0057	0.0027	0.0013	0.0006
25	0.0588	0.0378	0.0304	0.0245	0.0160	0.0105	0.0046	0.0021	0.0010	0.0005
30	0.0334	0.0196	0.0151	0.0116	0.0070	0.0042	0.0016	0.0006	0.0002	0.0001
40	0.0107	0.0053	0.0037	0.0026	0.0013	0.0007	0.0002	0.0001	*	*
50	0.0035	0.0014	0.0009	0.0006	0.0003	0.0001	*	*	*	*

* The factor is zero to four decimal places.

TABLE A.3 Present value of an annuity of \$1 per period for t periods

Period	Interest Rate									
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.9346	0.9259	0.9174	0.9091
2	1.9704	1.9416	1.9135	1.8861	1.8594	1.8334	1.8080	1.7833	1.7591	1.7355
3	2.9410	2.8839	2.8286	2.7751	2.7232	2.6730	2.6243	2.5771	2.5313	2.4869
4	3.9020	3.8077	3.7171	3.6299	3.5460	3.4651	3.3872	3.3121	3.2397	3.1699
5	4.8534	4.7135	4.5797	4.4518	4.3295	4.2124	4.1002	3.9927	3.8897	3.7908
6	5.7955	5.6014	5.4172	5.2421	5.0757	4.9173	4.7665	4.6229	4.4859	4.3553
7	6.7282	6.4720	6.2303	6.0021	5.7864	5.5824	5.3893	5.2064	5.0330	4.8684
8	7.6517	7.3255	7.0197	6.7327	6.4632	6.2098	5.9713	5.7466	5.5348	5.3349
9	8.5660	8.1622	7.7861	7.4353	7.1078	6.8017	6.5152	6.2464	5.9952	5.7590
10	9.4713	8.9826	8.5320	8.1109	7.7217	7.3601	7.0236	6.7101	6.4177	6.1446
11	10.3676	9.7868	9.2526	8.7605	8.3064	7.8869	7.4987	7.1390	6.8052	6.4951
12	11.2551	10.5753	9.9540	9.3851	8.8633	8.3838	7.9427	7.5361	7.1607	6.8137
13	12.1337	11.3484	10.6350	9.9856	9.3936	8.8527	8.3577	7.9038	7.4869	7.1034
14	13.0037	12.1062	11.2961	10.5631	9.8986	9.2950	8.7455	8.2442	7.7862	7.3667
15	13.8651	12.8494	11.9379	11.1184	10.3797	9.7122	9.1079	8.5595	8.0670	7.6061
16	14.7179	13.5777	12.5611	11.6523	10.8378	10.1059	9.4466	8.8514	8.3126	7.8237
17	15.5623	14.2919	13.1661	12.1657	11.2741	10.4773	9.7632	9.1216	8.5436	8.0216
18	16.3983	14.9920	13.7535	12.6593	11.6896	10.8276	10.0591	9.3719	8.7556	8.2014
19	17.2260	15.6785	14.3238	13.1339	12.0853	11.1581	10.3356	9.6036	8.9501	8.3649
20	18.0456	16.3514	14.8775	13.5903	12.4622	11.4699	10.5940	9.8181	9.1285	8.5136
21	18.8570	17.0112	15.4150	14.0292	12.8212	11.7641	10.8355	10.0168	9.2922	8.6487
22	19.6604	17.6580	15.9369	14.4511	13.1630	12.0416	11.0612	10.2007	9.4424	8.7715
23	20.4558	18.2922	16.4436	14.8568	13.4886	12.3034	11.2722	10.3741	9.5802	8.8832
24	21.2434	18.9139	16.9355	15.2470	13.7986	12.5504	11.4693	10.5288	9.7066	8.9847
25	22.0232	19.5235	17.4131	15.6221	14.0939	12.7834	11.6536	10.6748	9.8226	9.0770
30	25.8077	22.3965	19.6004	17.2920	15.3725	13.7648	12.4090	11.2578	10.2737	9.4269
40	32.8347	27.3555	23.1148	19.7928	17.1591	15.0463	13.3317	11.9246	10.7574	9.7791
50	39.1961	31.4236	25.7298	21.4822	18.2559	15.7619	13.8007	12.2335	10.9617	9.9148

Continued on next page

TABLE A.3 Present value of an annuity of \$1 per period for t periods (Continued)

Period	Interest Rate									
	12%	14%	15%	16%	18%	20%	24%	28%	32%	36%
1	0.8929	0.8772	0.8696	0.8621	0.8475	0.8333	0.8065	0.7813	0.7576	0.7353
2	1.6901	1.6467	1.6257	1.6052	1.5656	1.5278	1.4568	1.3916	1.3315	1.2760
3	2.4018	2.3216	2.2832	2.2459	2.1743	2.1065	1.9813	1.8684	1.7663	1.6735
4	3.0373	2.9137	2.8550	2.7982	2.6901	2.5887	2.4044	2.2410	2.0957	1.9658
5	3.6048	3.4331	3.3522	3.2743	3.1272	2.9906	2.7454	2.5320	2.3452	2.1807
6	4.1114	3.8887	3.7845	3.6847	3.4976	3.3255	3.0205	2.7594	2.5342	2.3388
7	4.5638	4.2883	4.1604	4.0386	3.8115	3.6046	3.2423	2.9370	2.6775	2.4550
8	4.9676	4.6389	4.4873	4.3436	4.0776	3.8372	3.4212	3.0758	2.7860	2.5404
9	5.3282	4.9464	4.7716	4.6065	4.3030	4.0310	3.5655	3.1842	2.8681	2.6033
10	5.6502	5.2161	5.0188	4.8332	4.4941	4.1925	3.6819	3.2689	2.9304	2.6495
11	5.9377	5.4527	5.2337	5.0286	4.6560	4.3271	3.7757	3.3351	2.9776	2.6834
12	6.1944	5.6603	5.4206	5.1971	4.7932	4.4392	3.8514	3.3868	3.0133	2.7084
13	6.4235	5.8424	5.5831	5.3423	4.9095	4.5327	3.9124	3.4272	3.0404	2.7268
14	6.6282	6.0021	5.7245	5.4675	5.0081	4.6106	3.9616	3.4587	3.0609	2.7403
15	6.8109	6.1422	5.8474	5.5755	5.0916	4.6755	4.0013	3.4834	3.0764	2.7502
16	6.9740	6.2651	5.9542	5.6685	5.1624	4.7296	4.0333	3.5026	3.0882	2.7575
17	7.1196	6.3729	6.0472	5.7487	5.2223	4.7746	4.0591	3.5177	3.0971	2.7629
18	7.2497	6.4674	6.1280	5.8178	5.2732	4.8122	4.0799	3.5294	3.1039	2.7668
19	7.3658	6.5504	6.1982	5.8775	5.3162	4.8435	4.0967	3.5386	3.1090	2.7697
20	7.4694	6.6231	6.2593	5.9288	5.3527	4.8696	4.1103	3.5458	3.1129	2.7718
21	7.5620	6.6870	6.3125	5.9731	5.3837	4.8913	4.1212	3.5514	3.1158	2.7734
22	7.6446	6.7429	6.3587	6.0133	5.4099	4.9094	4.1300	3.5558	3.1180	2.7746
23	7.7184	6.7921	6.3988	6.0442	5.4321	4.9245	4.1371	3.5592	3.1197	2.7754
24	7.7843	6.8351	6.4388	6.0726	5.4509	4.9371	4.1428	3.5619	3.1210	2.7760
25	7.8431	6.8729	6.4641	6.0971	5.4669	4.9476	4.1474	3.5640	3.1220	2.7765
30	8.0552	7.0027	6.5660	6.1772	5.5168	4.9789	4.1601	3.5693	3.1242	2.7775
40	8.2438	7.1050	6.6418	6.2335	5.5482	4.9966	4.1659	3.5712	3.1250	2.7778
50	8.3045	7.1327	6.6605	6.2463	5.5541	4.9995	4.1666	3.5714	3.1250	2.7778

TABLE A.4 Future value of an annuity of \$1 per period for t periods

Period	Interest Rate									
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
1	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
2	2.0100	2.0200	3.0300	2.0400	2.0500	2.0600	2.0700	2.0800	2.0900	2.1000
3	3.0301	3.0604	3.0909	3.1216	3.1525	3.1836	3.2149	3.2464	3.2781	3.3100
4	4.0604	4.1216	4.1836	4.2465	4.3101	4.3746	4.4399	4.5061	4.5731	4.6410
5	5.1010	5.2040	5.3091	5.4163	5.5256	5.6371	5.7507	5.8666	5.9847	6.1051
6	6.1520	6.3081	6.4684	6.6330	6.8019	6.9753	7.1533	7.3359	7.5233	7.7156
7	7.2135	7.4343	7.6625	7.8983	8.1420	8.3938	8.6540	8.9228	9.2004	9.4872
8	8.2857	8.5830	8.8932	9.2142	9.5491	9.8975	10.260	10.637	11.028	11.436
9	9.3685	9.7546	10.159	10.583	11.027	11.491	11.978	12.488	13.021	13.579
10	10.462	10.950	11.464	12.006	12.578	13.181	13.816	14.487	15.193	15.937
11	11.567	12.169	12.808	13.486	14.207	14.972	15.784	16.645	17.560	18.531
12	12.683	13.412	14.192	15.026	15.917	16.870	17.888	18.977	20.141	21.384
13	13.809	14.680	15.618	16.627	17.713	18.882	20.141	21.495	22.953	24.523
14	14.947	15.974	17.086	18.292	19.599	21.015	22.550	24.215	26.019	27.975
15	16.097	17.293	18.599	20.024	21.579	23.276	25.129	27.152	29.361	31.772
16	17.258	18.639	20.157	21.825	23.657	25.673	27.888	30.324	33.003	35.950
17	18.430	20.012	21.762	23.698	25.840	28.213	30.840	33.750	36.974	40.545
18	19.615	21.412	23.414	25.645	28.132	30.906	33.999	37.450	41.301	45.599
19	20.811	22.841	25.117	27.671	30.539	33.760	37.379	41.446	46.018	51.159
20	22.019	24.297	26.870	29.778	33.066	36.786	40.995	45.762	51.160	57.275
21	23.239	25.783	28.676	31.969	35.719	39.993	44.865	50.423	56.765	64.002
22	24.472	27.299	30.537	34.248	38.505	43.392	49.006	55.457	62.873	71.403
23	25.716	28.845	32.453	36.618	41.430	46.996	53.436	60.893	69.532	79.543
24	26.973	30.422	34.426	39.083	44.502	50.816	56.177	66.765	76.790	88.497
25	28.243	32.030	36.459	41.646	47.727	54.865	63.249	73.106	84.701	98.347
30	34.785	40.568	47.575	56.085	66.439	79.058	94.461	113.28	136.31	164.49
40	48.886	60.402	75.401	95.026	120.80	154.76	199.64	259.06	337.88	442.59
50	64.463	84.579	112.80	152.67	209.35	290.34	406.53	573.77	815.08	1163.9

Continued on next page

TABLE A.4 Future value of an annuity of \$1 per period for t periods (Continued)

Period	Interest Rate									
	12%	14%	15%	16%	18%	20%	24%	28%	32%	36%
1	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
2	2.1200	2.1400	2.1500	2.1600	2.1800	2.2000	2.2400	2.2800	2.3200	2.3600
3	3.3744	3.4396	3.4725	3.5056	3.5724	3.6400	3.7776	3.9184	4.0624	4.2096
4	4.7793	4.9211	4.9934	5.0665	5.2154	5.3680	5.6842	6.0156	6.3624	6.7251
5	6.3528	6.6101	6.7424	6.8771	7.1542	7.4416	8.0484	8.6999	9.3983	10.146
6	8.1152	8.5355	8.7537	8.9775	9.4420	9.9299	10.980	12.136	13.406	14.799
7	10.089	10.730	11.067	11.414	12.142	12.916	14.615	16.534	18.696	21.126
8	12.300	13.233	13.727	14.240	15.327	16.499	19.123	22.163	25.678	29.732
9	14.776	16.085	16.786	17.519	19.086	20.799	24.712	29.369	34.895	41.435
10	17.549	19.337	20.304	21.321	23.521	25.959	31.643	38.593	47.062	57.352
11	20.655	23.045	24.349	25.733	28.755	32.150	40.238	50.398	63.122	78.998
12	24.133	27.271	29.002	30.850	34.931	39.581	50.895	65.510	84.320	108.44
13	28.029	32.089	34.352	36.786	42.219	48.497	64.110	84.853	112.30	148.47
14	32.393	37.581	40.505	43.672	50.818	59.196	80.496	109.61	149.24	202.93
15	37.280	43.842	47.580	51.660	60.965	72.035	100.82	141.30	198.00	276.98
16	42.753	50.980	55.717	60.925	72.939	87.442	126.01	181.87	262.36	377.69
17	48.884	59.118	65.075	71.673	87.068	105.93	157.25	233.79	347.31	514.66
18	55.750	68.394	75.836	84.141	103.74	128.12	195.99	300.25	459.45	700.94
19	63.440	78.969	88.212	98.603	123.41	154.74	244.03	385.32	607.47	954.28
20	72.052	91.025	102.44	115.38	146.63	186.69	303.60	494.21	802.86	1298.8
21	81.699	104.77	118.81	134.84	174.02	225.03	377.46	633.59	1060.8	1767.4
22	92.503	120.44	137.63	157.41	206.34	271.03	469.06	812.00	1401.2	2404.7
23	104.60	138.30	159.28	183.60	244.49	326.24	582.63	1040.4	1850.6	3271.3
24	118.16	158.66	184.17	213.98	289.49	392.48	723.46	1332.7	2443.8	4450.0
25	133.33	181.87	212.79	249.21	342.60	471.98	898.09	1706.8	3226.8	6053.0
30	241.33	356.79	434.75	530.31	790.95	1181.9	2640.9	5873.2	12941.	28172.
40	767.09	1342.0	1779.1	2360.8	4163.2	7343.9	22729.	69377.	*	*
50	2400.0	4994.5	7217.7	10436.	21813.	45497.	*	*	*	*

* The factor is greater than 99,999.

ที่มา: Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, & Bradford D. Jordan. Fundamentals of Corporate Finance. Eight Edition, Boston, MA.: McGraw-Hill Irwin, 2008.

คำถามท้ายบทที่ 4

1. จงอธิบายความหมายและความสำคัญของมูลค่าเงินตามเวลา
2. มูลค่าอนาคต (Future Value) และ มูลค่าปัจจุบัน (Present Value) คืออะไร
3. นาย เอ ฝากเงินไว้ 1,000 บาท กับสถาบันการเงินแห่งหนึ่งโดยได้รับอัตราดอกเบี้ย 5% อยากทราบว่าเมื่อสิ้นปีที่ 1 นาย เอ จะได้รับเงินทั้งหมดเท่าใด
4. จากข้อมูลข้อ 3 ถ้านาย เอ ฝากเงินไปเรื่อย ๆ จนครบปีที่ 5 และปีที่ 10 นาย เอ จะได้รับเงินทั้งสิ้นเท่าใด
5. นาย บี นำเงินฝากธนาคารจำนวน 10,000 บาท เป็นเวลา 10 ปี จงคำนวณจำนวนเงินรวมทบต้นที่นาย บี จะได้รับทั้งสิ้น ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารเป็นดังต่อไปนี้
 - 1) 5%
 - 2) 10%
 - 3) 18%
6. นาย ซี นำเงินฝากธนาคารจำนวน 50,000 บาท เป็นเวลา 5 ปี ธนาคารคิดดอกเบี้ยทบต้นในอัตรา 15% ต่อปี อยากทราบว่าในปลายปีที่ 5 นาย ซี จะได้รับเงินรวมทบต้นเท่าใด ถ้าธนาคารจ่ายดอกเบี้ย ดังนี้
 - 1) จ่ายดอกเบี้ยทุกครึ่งปี
 - 2) จ่ายดอกเบี้ยรายไตรมาส
 - 3) จ่ายดอกเบี้ยรายปี
7. นาย ดี ฝากเงินกับธนาคารครั้งแรก 100,000 บาท และฝากเพิ่มขึ้นทุกปี ๆ ละ 100,000 บาท รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี อยากทราบว่าสิ้นปีที่ 3 ธนาคารจ่ายดอกเบี้ยให้ในอัตรา 12 % ต่อปี อยากทราบว่า นาย ดี จะได้รับเงินทั้งสิ้นเท่าใดถ้า
 - 1) นาย ดี นำเงินฝากทุก ๆ ต้นปี
 - 2) นาย ดี นำเงินฝากทุก สิ้นปี

8. ถ้านาย แอล นำเงินฝากไว้ทุกสิ้นปี ปีละ 10,000 บาท เป็นเวลา 3 ปี เพื่อให้ได้เงินฝาก 32,150 บาท นาย แอลต้องฝากเงินที่อัตราดอกเบี้ยก็เปอร์เซ็นต์
9. ถ้านาย เอ็ม ต้องการสะสมเงินไว้ใช้อีก 10 ปีข้างหน้าเป็นเงินจำนวน 100,000 บาท อยากทราบว่านายสมชาติต้องฝากเงินจำนวนเท่าใด ถ้าธนาคารให้อัตราดอกเบี้ย 3% ต่อปี
10. ถ้านาย เอ็นฝากเงินตอนนี้ 31,500 บาท อีก 5 ปีข้างหน้า เพื่อให้ได้เงิน 50,000 บาท นายสมชาติต้องฝากเงินที่อัตราดอกเบี้ยก็เปอร์เซ็นต์
11. นาย โอ ตัดสินใจลงทุนในโครงการหนึ่ง โดยคาดว่าจะได้ผลตอบแทนเมื่อสิ้นปีที่ 1 เท่ากับ 5,000 บาท สิ้นปีที่ 2 เท่ากับ 8,000 บาท สิ้นปีที่ 3 เท่ากับ 10,000 บาท และสิ้นปีที่ 4 เท่ากับ 15,000 บาท อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ต้องการ คือ 10% ต่อปี อยากทราบว่านาย โอ ต้องลงทุนในโครงการนี้เป็นเงินเท่าไร
12. นาย พี กำลังพิจารณาซื้อรถยนต์คันหนึ่งราคา 600,000 บาท ถ้าต้องการซื้อเงินผ่อนจะต้องชำระเงินดาวน์ครั้งแรก 200,000 บาท ที่เหลือชำระเป็นงวดละ เท่าๆ กัน เป็นระยะเวลา 48 งวด งวดหนึ่งระยะเวลา 1 เดือน ธนาคารคิดอัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปี อยากทราบว่า นาย เค จะต้องผ่อนชำระเงินงวดละเท่าใด
13. นาย คิว กำลังพิจารณาลงทุนในหุ้นกู้ที่มีอายุ 10 ปี จ่ายดอกเบี้ยทุก 6 เดือน ครั้งละ 2,000 บาท ปัจจุบันอัตราผลตอบแทนในท้องตลาด เท่ากับ 15% อยากทราบว่ามูลค่าปัจจุบันของหุ้น กู้นี้ จะซื้อขายกันในราคาปัจจุบันเท่าไร
14. ถ้านาย อาร์ ต้องการใช้เงินในอีก 15 ปี ข้างหน้า 31,520 บาท โดยเขาต้องการนำเงินไปฝากธนาคารครั้งแรกก่อนเดียว โดยปัจจุบันธนาคารคิดอัตราดอกเบี้ยปีละ 8% อยากทราบว่า นาย อาร์ ต้องนำเงินฝากธนาคาร ณ วันนี้ จำนวนเท่าไร จึงจะได้เงินจำนวนดังกล่าวในอีก 15 ปี

บทที่ 5

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน

การดำเนินธุรกิจประกอบด้วยการลงทุนในสองลักษณะที่สำคัญ คือ การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนและการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เช่น การลงทุนในที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ เครื่องมือ เครื่องจักร ที่มีลักษณะเป็นการลงทุนระยะยาวเพื่อสร้างความเจริญเติบโตและสร้างรายได้ให้กับกิจการ การบริหารจัดการการลงทุนที่มีประสิทธิภาพจะมีความสำคัญต่อความอยู่รอดและความเติบโตก้าวหน้าของกิจการ

ส่วนการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนหรือที่เรียกว่า “เงินทุนหมุนเวียน” นั้น ถือได้ว่าเป็นส่วนสำคัญในการดำเนินงานของกิจการ เกี่ยวข้องกับเงินสด หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ลูกหนี้ และสินค้าคงคลัง ซึ่งมีลักษณะเป็นการซื้อมาและขายไป ทั้งการซื้อวัตถุดิบมาเพื่อการผลิตหรือการซื้อสินค้ามาเพื่อขายต่อเพื่อให้เกิดความต่อเนื่องในการดำเนินกิจการ มีลักษณะเป็นการลงทุนระยะสั้น

โดยในบทนี้จะศึกษาเฉพาะการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งรวมถึงการบริหารเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด การบริหารลูกหนี้ และการบริหารสินค้าคงเหลือ โดยความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการรักษาสมดุลของเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในสภาวะที่เหมาะสมจะช่วยให้การดำเนินธุรกิจประสบความสำเร็จเพราะการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดีจะช่วยให้กิจการสามารถลดเงินทุนในการดำเนินงาน ทำให้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มูลค่าโดยรวมของกิจการสูงขึ้น ซึ่งหากผู้บริหารสามารถจัดการสภาพคล่องของกิจการได้อย่างเหมาะสมแล้ว จะส่งผลให้ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการลดลงและกิจการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นต่อไป

5.1 เงินทุนหมุนเวียน

5.1.1 ความหมายของเงินทุนหมุนเวียน เงินทุนหมุนเวียนสามารถอธิบายได้ 2 ลักษณะ คือ

1. เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) หมายถึง เงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดได้ภายในระยะเวลา 1 ปีหรือภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงาน อันได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ลูกหนี้และสินค้าคงคลัง ซึ่งถือเป็นเงินลงทุนในสินทรัพย์ระยะสั้น กิจการควรมีเงินทุนหมุนเวียนให้น้อยที่สุดแต่มีเพียงพอที่จะทำให้การดำเนินงานราบรื่น

$$\text{เงินทุนหมุนเวียน} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน}$$

2. เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Net Working Capital) หมายถึง ผลต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียน กับหนี้สินหมุนเวียน อันแสดงถึงสภาพคล่องของกิจการที่เหลือจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่จ่ายชำระหนี้สินหมุนเวียนซึ่งถึงกำหนดชำระภายในระยะเวลา 1 ปี หรือภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงานแล้ว

$$\text{เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{หนี้สินหมุนเวียน}$$

สถานะของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ สามารถจำแนกได้เป็น 3 สถานะ ซึ่งแสดงถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียน สภาพคล่อง ความเสี่ยง และกำไรของกิจการ ดังต่อไปนี้

1. สถานะของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นศูนย์ (Zero Position) คือ การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่สินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับหนี้สินหมุนเวียน

สินทรัพย์หมุนเวียน	หนี้สินหมุนเวียน
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	หนี้สินระยะยาวและทุน

ถ้ากิจการมีสถานะของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นศูนย์ กิจการจะมีสภาพคล่อง ความเสี่ยง และกำไรในระดับปานกลาง

2. สถานะของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นบวก (Positive Position) คือ การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่สินทรัพย์หมุนเวียนมีมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน

สินทรัพย์หมุนเวียน (ผลตอบแทนต่ำ)	หนี้สินหมุนเวียน (ต้นทุนทางการเงินสูง)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	หนี้สินระยะยาวและทุน

ถ้ากิจการมีสถานะของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นบวกหรือกิจการที่มีนโยบายคงระดับเงินทุนหมุนเวียนสุทธิสูง กิจการจะมีสภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ และกำไรต่ำ เนื่องจากเงินทุนจากแหล่ง

ระยะยาวมีต้นทุนสูงกว่าแหล่งระยะสั้น ขณะเดียวกันการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ต่ำ

3. สถานะของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นลบ (Negative Position) คือ การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่สินทรัพย์หมุนเวียนมีน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน

สินทรัพย์หมุนเวียน (ผลตอบแทนสูง)	หนี้สินหมุนเวียน (ต้นทุนทางการเงินต่ำ)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	หนี้สินระยะยาวและทุน

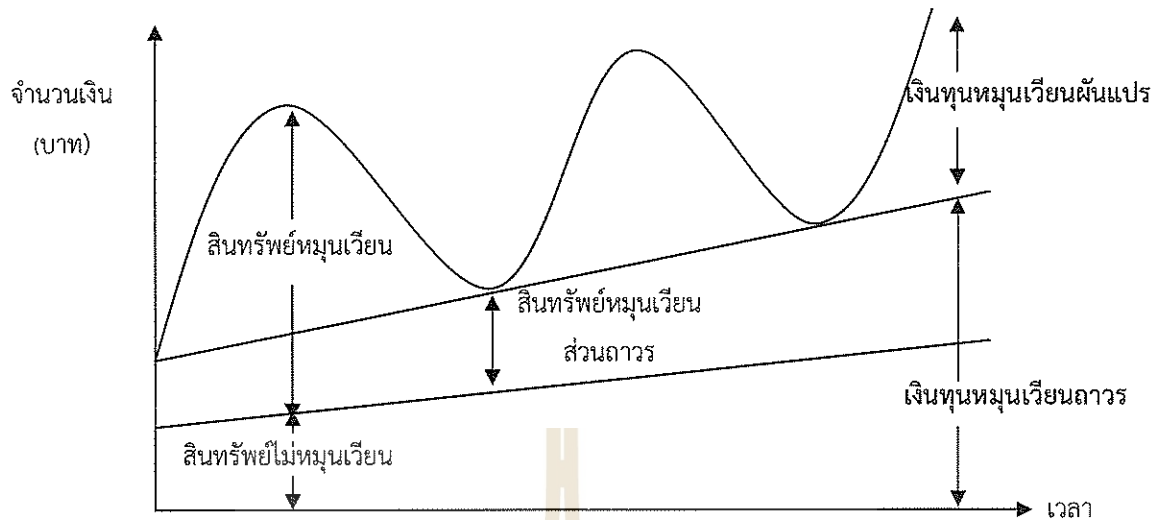
ถ้ากิจการมีสถานะของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นลบหรือกิจการที่มีนโยบายคงระดับเงินทุนหมุนเวียนสุทธิต่ำ กิจการจะมีสภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูง และกำไรสูง เนื่องจากเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นมีต้นทุนต่ำกว่าแหล่งระยะยาว ขณะเดียวกันการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน

ดังนั้น การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) ของกิจการจึงเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการสภาพคล่องให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ความเสี่ยงต่ำและก่อให้เกิดกำไรสูงสุด

5.1.2 ประเภทของเงินทุนหมุนเวียน เงินทุนหมุนเวียนแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1. เงินทุนหมุนเวียนถาวร (Permanent Working Capital) หมายถึง จำนวนเงินทุนหมุนเวียนขั้นต่ำที่กิจการต้องมีไว้ตลอดเวลาเพื่อให้กิจการสามารถดำเนินการได้อย่างเป็นปกติ อันเป็นการรักษาสภาพคล่องให้เหมาะสม ซึ่งจะอยู่ในลักษณะของเงินสดขั้นต่ำ หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดขั้นต่ำ ลูกหนี้ขั้นต่ำ สินค้าคงคลังขั้นต่ำ เป็นต้น แต่อย่างไรก็ตามเงินทุนหมุนเวียนถาวรสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามระดับกิจกรรมในการผลิตและการขาย มีลักษณะเป็นการลงทุนระยะยาว ถึงแม้ว่าชื่อจะเป็นเงินทุนหมุนเวียนก็ตาม ดังนั้นการจัดหาเงินทุนถาวรควรได้จากการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาว

2. เงินทุนหมุนเวียนผันแปร (Variable Working Capital) หมายถึง จำนวนเงินทุนหมุนเวียนส่วนเพิ่มพิเศษนอกเหนือจากเงินทุนหมุนเวียนถาวรขั้นต่ำที่กิจการต้องมีไว้เพื่อการดำเนินงานตามปกติ เงินทุนหมุนเวียนผันแปรจะมีไว้เพื่อใช้ในการดำเนินงานตามฤดูกาลหรือตามความต้องการในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามระดับการดำเนินงานตามฤดูกาล หรือตามความต้องการในแต่ละเวลานั้น หรืออาจเป็นการสำรองไว้ใช้สำหรับกรณีฉุกเฉินตามภาวะการแข่งขัน หรือตามสถานะเศรษฐกิจ ซึ่งได้จากการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้น



รูปที่ 5-1 เงินทุนหมุนเวียนถาวรและเงินทุนหมุนเวียนผันแปร

ในรูปที่ 5-1 แสดงเงินทุนหมุนเวียนถาวรและเงินทุนหมุนเวียนผันแปร ซึ่งเงินทุนหมุนเวียนถาวรใช้สำหรับการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนถาวรที่กิจการต้องมีไว้ตลอดเวลาและลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ส่วนเงินทุนหมุนเวียนผันแปรใช้สำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงานตามปกติ

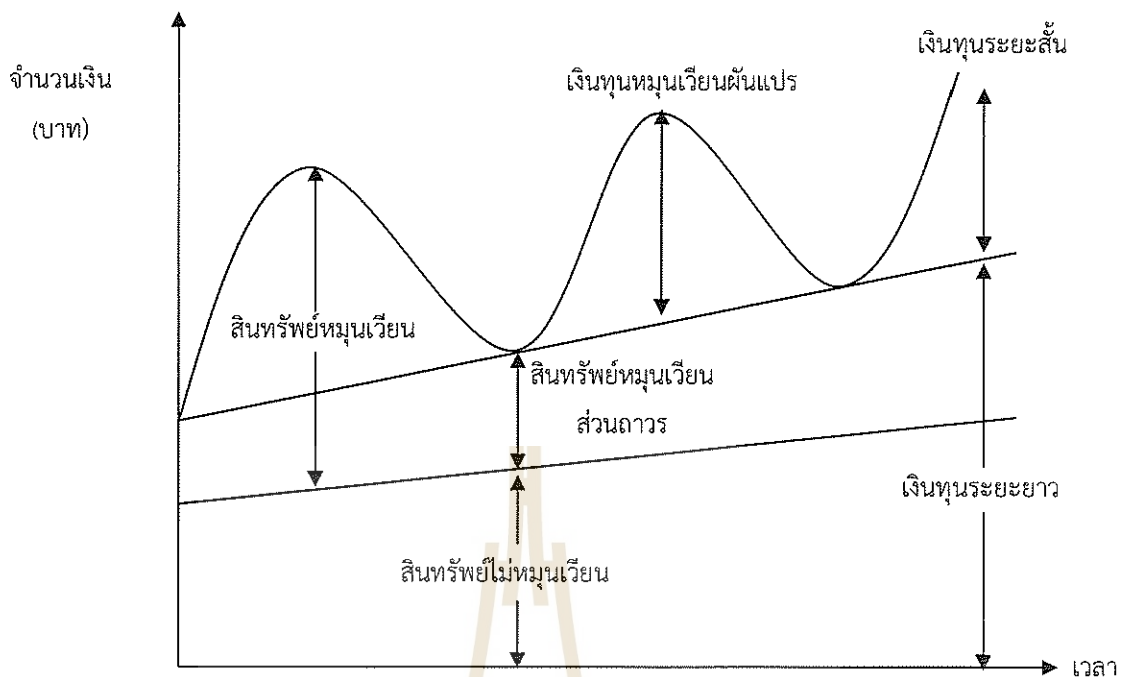
5.1.3 นโยบายเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Policy)

นโยบายเงินทุนหมุนเวียน เป็นนโยบายในการจัดหาเงินทุนเพื่อนำมาลงทุนในสินทรัพย์ของกิจการซึ่งอาจส่งผลถึงสภาพคล่อง ความเสี่ยง และความสามารถในการทำกำไรของกิจการโดยกิจการจะเลือกใช้นโยบายเงินทุนหมุนเวียนในลักษณะใดนั้น กิจการจะต้องคำนึงเกี่ยวกับระดับของสินทรัพย์หมุนเวียนแต่ละประเภทว่าควรจะมีเท่าใด และจะหาเงินทุนจากแหล่งใดมาใช้ลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเหล่านั้น

กิจการสามารถเลือกนโยบายในการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนได้ 3 ลักษณะ คือ

1. นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบสมดุล (Balance working capital policy)

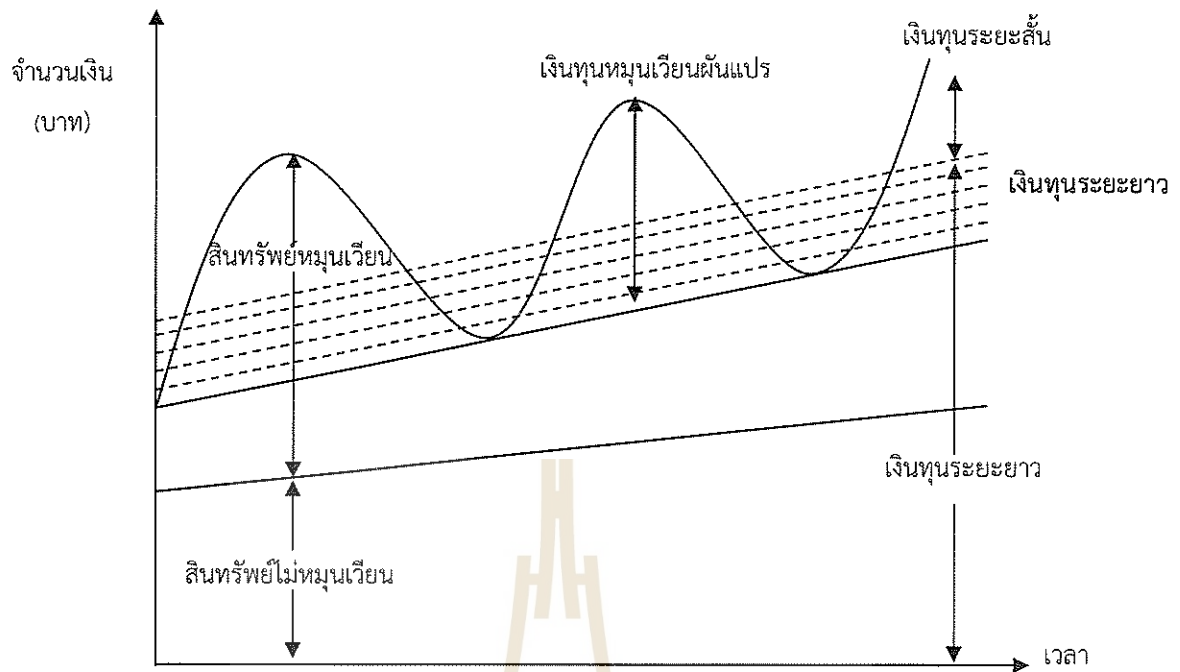
เป็นนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่คำนึงถึงการจัดหาเงินทุนตามอายุของสินทรัพย์เป็นสำคัญ การจัดสรรเงินทุนตามวิธีนี้จะจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้สำหรับสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนถาวรและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน และใช้เงินทุนระยะสั้นสำหรับสินทรัพย์หมุนเวียนผันแปร โดยพยายามจัดหาแหล่งเงินทุนที่มีระยะเวลาครบกำหนดที่สอดคล้องกับอายุการใช้งานของสินทรัพย์รายการนั้น ๆ ดังแสดงในรูปที่ 5-2



รูปที่ 5-2 นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบสมดุล
(ที่มา : ปรับปรุงจาก Brigham F. & Houston F., 2014)

2. นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบระมัดระวัง (Conservative working capital policy)

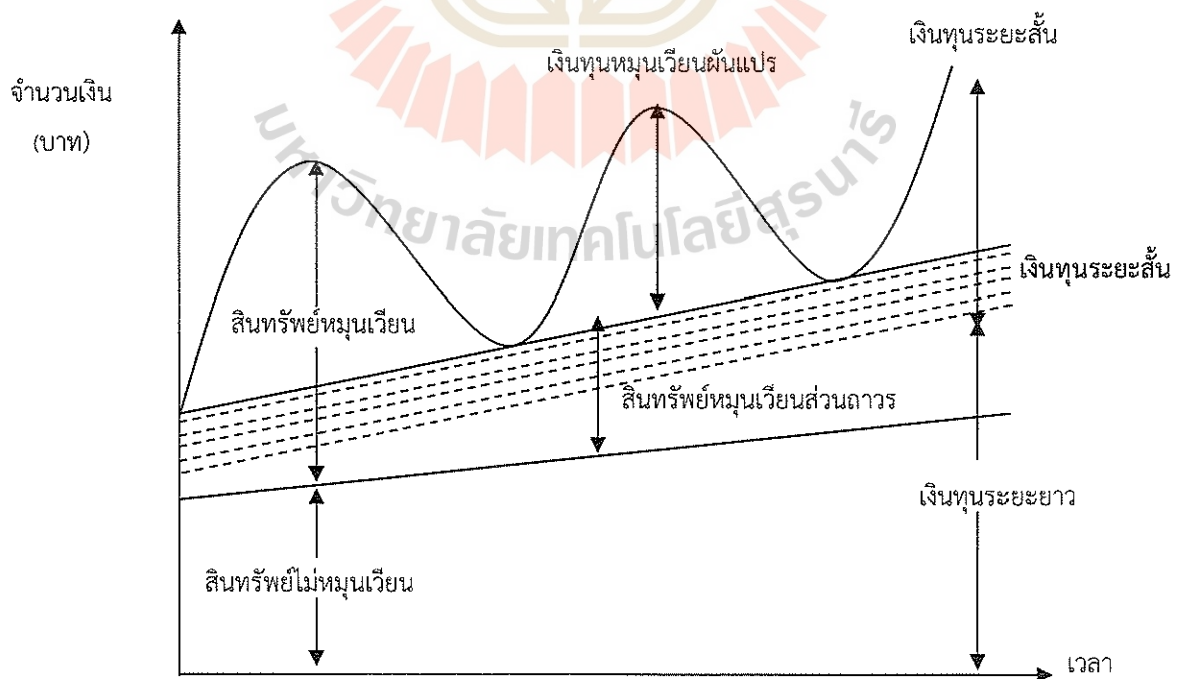
นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบระมัดระวัง เป็นนโยบายการจัดการจัดหาเงินทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ นโยบายนี้จะช่วยให้กิจการลดความเสี่ยงจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่กิจการใช้ลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนผันแปร โดยนำแหล่งเงินทุนระยะยาวมาลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน และสินทรัพย์หมุนเวียนผันแปรบางส่วนเพื่อสร้างความปลอดภัย เนื่องจากเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาวไม่ต้องชำระคืนเงินในระยะเวลาอันรวดเร็ว นโยบายนี้ทำให้กิจการมีสภาพคล่องสูงและมีเงินทุนเหลือใช้ แต่ความสามารถในการทำกำไรของกิจการจะลดลงเพราะต้นทุนทางการเงินของแหล่งทุนระยะยาวสูงกว่าเมื่อเทียบกับแหล่งเงินทุนระยะสั้น ดังนั้น เพื่อให้เกิดประโยชน์จากเงินลงทุนส่วนที่เหลือใช้ กิจการสามารถนำเงินลงทุนในส่วนดังกล่าวไปลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด หรือนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นอื่นเพื่อสร้างผลตอบแทนชดเชยส่วนของต้นทุนทางการเงินที่กิจการต้องรับภาระเพิ่ม ดังแสดงในรูปที่ 5-3



รูปที่ 5-3 นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบระมัดระวัง
(ที่มา : ปรับปรุงจาก Brigham F. & Houston F., 2014)

3. นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบกล้าเสี่ยง (Aggressive working capital policy)

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนโดยมีเจตคติที่ชอบความเสี่ยง นโยบายนี้มีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นมาลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนผันแปร และสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนถาวรบางส่วน ดังแสดงในรูปที่ 5-4



รูปที่ 5-4 นโยบายจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบกล้าเสี่ยง
(ที่มา : ปรับปรุงจาก Brigham F. & Houston F., 2014)

เนื่องจากต้นทุนทางการเงินของแหล่งเงินทุนระยะสั้นต่ำกว่าเมื่อเทียบกับแหล่งเงินทุนระยะยาว นโยบายนี้จึงทำให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นเนื่องจากกิจการมีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งต้นทุนทางการเงินต่ำมาใช้ลงทุนในสินทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูง แต่กิจการจะมีความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องในระยะสั้นที่สูงขึ้น

5.1.4 ปัจจัยกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียน

ขนาดของเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกันจะส่งผลต่อสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกัน การกำหนดขนาดของเงินทุนหมุนเวียนให้มีความเหมาะสมกับระดับการดำเนินงานของกิจการจึงเป็นสิ่งสำคัญ ซึ่งกิจการสามารถพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลต่อขนาดเงินทุนหมุนเวียนที่กิจการต้องการดังต่อไปนี้

1. ประเภทของธุรกิจ ธุรกิจที่มีกิจกรรมในการดำเนินงานที่แตกต่างกันย่อมมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกัน เช่น ธุรกิจประเภทค้าส่งและอุตสาหกรรมจะมีแนวโน้มให้ระยะเวลาเครดิตแก่ลูกค้ามากกว่าธุรกิจค้าปลีก จึงมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนในลูกหนี้และสินค้าสูงกว่าธุรกิจค้าปลีก

2. ยอดขาย กิจการที่มียอดขายสินค้าสูงจำเป็นต้องมีการกำหนดขนาดของเงินทุนหมุนเวียนให้สูงขึ้นด้วย โดยปริมาณเงินทุนหมุนเวียนนี้อาจเพิ่มขึ้นจากเงินสดของกิจการ การเพิ่มขึ้นของรายการลูกหนี้การค้า หรือปริมาณสินค้าคงคลัง ในทางตรงข้ามถ้ากิจการมียอดขายต่ำก็จะมีปริมาณเงินสด ลูกหนี้การค้า หรือสินค้าคงคลัง ซึ่งเป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการมีปริมาณลดลงด้วย

3. การแข่งขันทางการตลาด สำหรับกิจการที่มีสถานะการแข่งขันทางการตลาดรุนแรงจะส่งผลต่อนโยบายทางการตลาดและปริมาณการค้าของกิจการ ซึ่งทำให้การกำหนดขนาดของเงินทุนหมุนเวียนอาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงเพื่อให้ปริมาณเงินทุนหมุนเวียนนั้นมีความเหมาะสมกับสถานะการแข่งขันที่เกิดขึ้น เช่น ธุรกิจที่มีการแข่งขันทางการตลาดสูงจะส่งผลกระทบต่อกิจการสามารถขายสินค้าได้น้อยลง กิจการลดการใช้ทรัพยากรในการผลิตและลดการเก็บรักษาสินค้าคงเหลือ ทำให้ขนาดของเงินทุนหมุนเวียนในกิจการลดลงด้วย

4. ภาวะเศรษฐกิจ กิจการจะต้องมีการกำหนดขนาดของเงินทุนหมุนเวียนให้เหมาะสมกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น ในภาวะที่เศรษฐกิจเป็นปกติ หรือ เศรษฐกิจมีความเจริญรุ่งเรือง กิจการจะต้องมีการกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียนให้สูงขึ้น เนื่องจากกิจการมีโอกาสในการขายสินค้าได้เพิ่มมากขึ้น แต่ถ้าเศรษฐกิจตกต่ำ ชบเซา กิจการมียอดขายต่ำ ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนก็จะลดลงด้วย

5. วัฏจักรและฤดูกาล สำหรับกิจการที่มียอดขายสินค้าที่ขึ้นอยู่กับวัฏจักรหรือฤดูกาลที่ยอดขายสินค้าไม่สม่ำเสมอตลอดทั้งปี ยอดขายที่เปลี่ยนแปลงตามวัฏจักรหรือฤดูกาลที่ไม่สม่ำเสมอจะส่งผลกระทบต่อขนาดของเงินทุนหมุนเวียน ที่สัมพันธ์เป็นส่วนกับยอดขายตามวัฏจักรหรือฤดูกาลนั้นด้วย เช่น เครื่องปรับอากาศจะขายได้ดีในช่วงฤดูร้อน หรือผลไม้บางประเภทจะขายได้ดีในบางฤดูกาล

เป็นต้น ดังนั้น กิจการจะต้องมีการกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียนในเพิ่มมากขึ้นในช่วงที่ยอดขายของกิจการเพิ่มขึ้น และมีการกำหนดขนาดของเงินทุนหมุนเวียนให้ลดลงเมื่อวัฏจักรหรือฤดูกาลนั้นผ่านไป

6. การเปลี่ยนแปลงทางด้านเทคโนโลยี การเปลี่ยนแปลงทางด้านเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์โดยตรงกับการกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียนในการกิจการ โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านเทคโนโลยีอาจส่งผลกระทบต่อเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งสามารถพิจารณาได้ ดังนี้ คือ เทคโนโลยีที่ทันสมัยช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและทำให้การผลิตรวดเร็วยิ่งขึ้นส่งผลให้กิจการมีความต้องการวัตถุดิบเพิ่มมากขึ้นและเร็วยิ่งขึ้น ในกรณีนี้กิจการจำเป็นต้องกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียนให้สูงขึ้นหรือในกรณีที่เทคโนโลยีที่ทันสมัยช่วยเพิ่มประสิทธิผลในการผลิตทำให้ใช้ทรัพยากรในการผลิตลดลง สำหรับกรณีนี้ก็จะทำให้ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนในการกิจการลดลงด้วย

7. นโยบายของรัฐ นโยบายของรัฐอาจส่งผลดีทางด้านโอกาสหรือเป็นอุปสรรคต่อการดำเนินกิจการ ซึ่งนโยบายที่ส่งเสริม หรือเปิดโอกาสให้กิจการสามารถขายสินค้าได้เพิ่มขึ้นย่อมกระทบต่อการกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียนของกิจการที่เพิ่มมากขึ้น อันเนื่องมาจากกิจการต้องมีการผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น

8. นโยบายในการดำเนินกิจการ การเปลี่ยนแปลงนโยบายในการดำเนินกิจการมีผลทำให้การกำหนดขนาดเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินงานเปลี่ยนแปลงไปด้วย เช่น การเปลี่ยนแปลงนโยบายการให้สินเชื่อทางการค้าการเปลี่ยนแปลงระยะเวลาในการให้เครดิตกับลูกหนี้การค้า หรือนโยบายในการบริหารสินค้าคงคลัง เป็นต้น

5.2 การบริหารเงินสด

ในการดำเนินกิจการ เงินสดถือเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนหรือสินทรัพย์ระยะสั้นที่มีความสำคัญ เพื่อให้การดำเนินงานเกิดสภาพคล่องในการใช้จ่าย เช่น การจ่ายค่าซื้อวัตถุดิบ จ่ายค่าแรงงานและเงินเดือน ค่าน้ำ ค่าไฟ เป็นต้น กิจการจำเป็นต้องมีเงินสดไว้หมุนเวียนในกิจการ ดังนั้น ความสำเร็จของกิจการส่วนหนึ่งจึงขึ้นอยู่กับการวางแผนและควบคุมเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อป้องกันการผิดพลาดและการทุจริต มีการบริหารจัดการเงินสดให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมไม่มากหรือน้อยเกินไป เพื่อไม่ให้กิจการประสบปัญหาหากการมีเงินสดไม่เพียงพอต่อการดำเนินงาน ถ้าเก็บเงินสดคงเหลือจำนวนมากเกินกว่าความต้องการใช้หมุนเวียน กิจการควรนำเงินสดไปลงทุนเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์ต่อไป

5.2.1 ความหมายของเงินสด

เงินสด เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนหรือสินทรัพย์ระยะสั้นซึ่งมีสภาพคล่องสูงสุด สามารถเปลี่ยนเป็นสินทรัพย์อื่น ๆ ได้ง่าย เป็นสิ่งสำคัญที่กิจการทุกประเภทต้องถือเงินสดไว้ใช้ในการดำเนินงาน เงินสดจัดเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นที่ต้องการในการดำเนินกิจการและเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าแน่นอน มีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงมูลค่าต่ำ

5.2.2 วัตถุประสงค์ในการถือเงินสด เงินสดมีความสำคัญและความจำเป็นต่อกิจการในการรักษาสภาพคล่อง และการสร้างรายได้ วัตถุประสงค์สำคัญในการถือเงินสดของกิจการมีดังนี้

1. เพื่อการดำเนินงานปกติ การดำเนินกิจการนั้นเงินสดเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากกิจการมีการรับเงินและจ่ายเงิน ทำให้กิจการต้องมีเงินสดไว้เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานตามปกติ เช่น การขายสินค้า การซื้อวัตถุดิบ การจ่ายค่าแรงงาน การเสียภาษี เป็นต้น กิจการจึงต้องมีเงินจำนวนหนึ่งไว้ใช้ในการดำเนินงาน ดังนั้นกิจการสามารถคาดคะเนกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายได้สอดคล้องกัน ก็จะทำให้กิจการบริหารเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. เพื่อสำรองในยามฉุกเฉิน กิจการต้องมีเงินสดไว้จำนวนหนึ่งเพื่อสำรองไว้สำหรับเหตุการณ์ที่ไม่แน่นอน เช่น ความไม่แน่นอนของราคาน้ำมัน น้ำท่วม ไฟไหม้ การนัดหยุดงาน เป็นต้น ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวอาจทำให้แผนทางการเงินของกิจการได้รับความกระทบกระเทือน การสำรองเงินสดเพื่อการนี้จะสำรองในรูปของสินทรัพย์ที่มีความคล่องตัวสูง

3. เพื่อการเก็งกำไร กิจการต้องมีเงินสดไว้ส่วนหนึ่งเพื่อรับประโยชน์ในการเก็งกำไร เช่น การรับส่วนลดเงินสดจากการซื้อสินค้าและวัตถุดิบ เนื่องจากต้นทุนจากการที่ไม่รับส่วนลดเงินสดส่วนนี้จะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยตามปกติและกิจการอาจได้รับประโยชน์จากการเสนอเงื่อนไขพิเศษจากผู้ขาย แต่การที่กิจการต้องถือเงินสดไว้เพื่อการเก็งกำไรนั้นกิจการต้องคาดคะเนว่าผลตอบแทนที่จะได้คุ้มกับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นด้วย

โดยทั่วไปแล้วกิจการไม่จำเป็นต้องถือเงินสดไว้เป็นจำนวนมาก เงินสดที่มีความจำเป็นส่วนนี้อาจถือไว้ในรูปของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว และส่วนใหญ่แล้วกิจการไม่ค่อยถือเงินสดไว้เพื่อเก็งกำไร แต่จะเน้นสำหรับการถือเงินสดเพื่อการดำเนินงานปกติและเพื่อสำรองในยามฉุกเฉินเท่านั้น

5.2.3 หลักการบริหารเงินสด

การบริหารเงินสด เป็นการบริหารที่เกี่ยวข้องกับประสิทธิภาพในการเก็บรวบรวมเงินสด การจ่ายเงินสด และการลงทุนในหลักทรัพย์ชั่วคราวของเงินสด หลักเกณฑ์ในการบริหารเงินสดสามารถสรุปได้ดังนี้

5.2.3.1 การควบคุมภายในเกี่ยวกับเงินสด เงินสดมีความสำคัญมากในการดำเนินงานของกิจการ เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่เปลี่ยนมือได้ง่าย รุขริตและสูญหายง่าย จึงจำเป็นจะต้องมีการบริหารงานเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพ มีระบบการควบคุมภายในที่ดีเพื่อป้องกันการทุจริต ดังนี้

1. กำหนดหน้าที่และความรับผิดชอบ โดยแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างพนักงานบันทึกรายการบัญชีและพนักงานที่ทำหน้าที่การรับจ่ายเงินสด โดยต้องไม่เป็นบุคคลเดียวกันเพื่อให้มีการสอบย้อนกันได้

2. ต้องทำหลักฐานทุกครั้งที่มีการรับจ่ายเงินสด

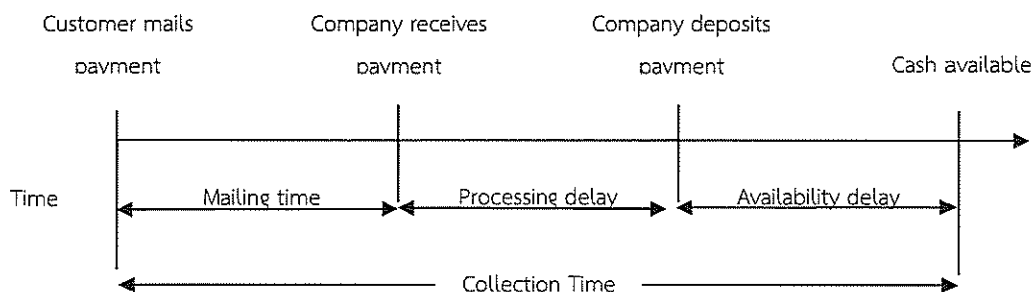
3. เงินสดและเช็คที่ได้รับมาในแต่ละวันให้นำฝากธนาคารทุกวันหรือวันทำการถัดไปและมีการตรวจสอบทุกวัน
4. ใบเสร็จรับเงินมีเลขที่กำกับไว้ทุกใบและต้องมีสมุดทะเบียนควบคุมการเบิกจ่ายในเสร็จรับเงิน
5. การจ่ายเงินทุกรายการควรใช้เช็คสั่งจ่าย ส่วนการจ่ายเงินสดเล็ก ๆ น้อย ๆ ควรจ่ายจากเงินสดย่อย โดยมีการกำหนดตัวบุคคลที่รักษาเงินสดย่อยและกำหนดวงเงินย่อย เมื่อมีการเบิกเงินสดย่อยให้ตรวจสอบหลักฐานการจ่ายเงินสดย่อยให้ถูกต้อง
6. ควรมีผู้ตรวจสอบภายในและทำการตรวจนับเงินสดเป็นครั้งคราว
7. ใช้ระบบใบสำคัญเพื่อควบคุมการจ่ายเงิน
8. ควรมีการตรวจสอบความถูกต้องของยอดเงินสดคงเหลือเป็นครั้งคราว และมีการทำงานบัญชียอดเงินฝากธนาคาร
9. การใช้เครื่องมือ เครื่องจักรและอุปกรณ์ช่วยในการควบคุม เช่น ตู้นิรภัย โทรทัศน์วงจรปิด สัญญาณกันขโมย เป็นต้น
10. การควบคุมอื่น ๆ เช่น พนักงานเก็บเงินต้องมีการวางเงินค่าประกันการหมุนเวียนตำแหน่งงาน เป็นต้น

5.2.3.2 งบประมาณเงินสด การจัดทำงบประมาณเงินสดเป็นเครื่องมือหนึ่งในการบริหารเงินสด เพื่อใช้พยากรณ์ความต้องการเงินสดในอนาคตและควบคุมการดำเนินการต่าง ๆ ให้เป็นไปตามงบประมาณ การทำงบประมาณเงินสดจะทำให้กิจการทราบว่าต้องการใช้เงินจำนวนเท่าไร เมื่อใด และกิจการมีเงินอยู่จำนวนเท่าไร มีอยู่ที่ไหน และจะเข้ามาเมื่อใด จะได้วางแผนการบริหารจัดการเงินสดคงเหลือรวมถึงการแก้ไขปัญหาความต้องการเงินสดเมื่อยามเงินสดขาดแคลนได้อย่างถูกต้อง ซึ่งหากกิจการมีระบบการรายงานข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับเงินสดที่ดีจะช่วยให้สามารถบริหารเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพต่อไป

5.2.3.3 การบริหารการเคลื่อนไหวของเงินสดรับเข้าและจ่ายออก ในการจัดการเงินสดให้มีประสิทธิภาพ กิจการต้องมีเงินสดไว้จำนวนหนึ่งให้เพียงพอต่อการดำเนินงานของกิจการเพื่อรักษามาตรฐานของกิจการและสามารถรองรับความต้องการเงินสดที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตโดยที่ไม่คาดหมาย วิธีการที่จะทำให้การจัดการเงินสดมีประสิทธิภาพ คือ ต้องพยายามรับเงินจากลูกค้าให้เร็วที่สุด เป็นหลักในการจัดการเงินสดรับ สำหรับหลักการจัดการ เงินสดจ่ายคือชะลอการจ่ายให้ช้า ๆ แต่ไม่ขัดต่อธรรมเนียมประเพณีทางการค้าที่ถือปฏิบัติ

1. การเร่งเงินสดเข้า ผู้บริหารทางการเงินจะต้องหาวิธีการเร่งรัดเก็บเงินจากลูกหนี้ให้เร็วที่สุดเท่าที่จะทำได้ เพื่อเร่งเวลาในการส่งเงินจากลูกหนี้มายังกิจการหรือลดเวลาที่กิจการได้รับชำระเป็นเช็คแล้วแต่ยังไม่สามารถนำเงินมาใช้ได้หรือเร่งเวลาในการโอนเงินมายังธนาคารที่กิจการ

ใช้ในการจ่ายเงิน ซึ่งเป็นการเร่งเก็บเงินจากลูกหนี้ที่ครบกำหนดให้เร็วที่สุด ยิ่งกิจการได้รับเงินสดเร็วเท่าไร กิจการยังสามารถนำเงินเหล่านี้ไปบริหารจัดการให้เกิดผลตอบแทนได้มากขึ้นเท่านั้น



รูปที่ 5-5 ส่วนประกอบของระยะเวลาในการเรียกเก็บเงิน
(ที่มา: พูนศักดิ์ แสงสันต์และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2556)

โดยระยะเวลาในการเรียกเก็บเงิน (Collection Time) ประกอบด้วย ระยะเวลาในการจัดส่งเช็ค (Mailing time), ระยะเวลาในการนำเช็คเข้าบัญชี (Processing delay) และระยะเวลาที่ธนาคารทำการเคลียร์เงินตามเช็คที่ส่งจ่าย (Availability delay) ซึ่งวิธีการเร่งกระแสเงินสดเข้ามิดังต่อไปนี้

1) ระบบตู้ไปรษณีย์ (Lock-Box System) เป็นวิธีการชำระเงินโดยกิจการจะเช่าตู้ไปรษณีย์ไว้ในแต่ละท้องถิ่นเพื่อให้ลูกค้าส่งเช็คมาที่ตู้ไปรษณีย์เพื่อชำระหนี้ และให้อำนาจธนาคารเป็นผู้เปิดตู้ไปรษณีย์ภายในเวลาที่กำหนด และนำเช็คฝากธนาคารของกิจการและส่งข้อมูลลูกค้ามาให้กิจการด้วย ระบบตู้ไปรษณีย์จะช่วยให้การเรียกเก็บเงินตามเช็คได้เร็วขึ้น เป็นการลดการลอยตัวของเงินช่วงการส่งเอกสารและช่วงกระบวนการภายในบริษัท และช่วยลดภาระงานของพนักงานกิจการได้ เนื่องจากธนาคารเป็นผู้ดำเนินการเองทั้งหมดตั้งแต่รับเช็คจนนำเช็คไปขึ้นเงิน แต่การเช่าตู้ไปรษณีย์ทำให้กิจการมีต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

2) ระบบธนาคารศูนย์กลาง (Concentration banking) เป็นระบบที่รวมบัญชีเงินฝากธนาคารท้องถิ่นต่าง ๆ เพื่อนำเงินทั้งหมดไปรวมไว้ที่ศูนย์กลางเพียงแห่งเดียว ระบบนี้จะช่วยให้กิจการควบคุมกระแสเงินสดได้อย่างทั่วถึงและลดการเก็บเงินที่เกินความต้องการใช้ของบัญชีเงินฝากธนาคารท้องถิ่นต่าง ๆ จากการที่กิจการใช้เครือข่ายระบบตู้ไปรษณีย์หรือกิจการรับชำระเงินจากลูกหนี้ที่เคาน์เตอร์ ทำให้มีบัญชีเงินฝากธนาคารท้องถิ่นตามพื้นที่ต่าง ๆ กระจายอยู่เป็นจำนวนมาก จึงมีการรวบรวมไว้ที่ระบบธนาคารศูนย์กลาง กระบวนการโอนฝากระหว่างธนาคารที่สำคัญมี 2 วิธี คือ การโอนเงินโดยใช้เช็ค และการโอนเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ผ่านสำนักหักบัญชีอัตโนมัติ

3) การจ่ายเงินด้วยเช็คที่อนุมัติล่วงหน้า (Preauthorized Check :PAC) วิธีนี้ลูกค้าจะจ่ายเงินด้วยเช็คที่อนุมัติล่วงหน้าเหมือนกับเช็คทั่วไป และไม่ต้องมีลายมือชื่อบุคคลที่เป็นเจ้าของบัญชีเป็นผู้ส่งจ่าย การจ่ายเงินด้วยเช็คล่วงหน้านี้กระทำได้โดยได้รับอนุญาตอย่างถูกต้องตามกฎหมายที่กิจการสามารถถอนเงินผ่านบัญชีกระแสรายวันของลูกค้าได้ เป็นวิธีที่เหมาะสมกับการรับ

ชำระหนี้เป็นจำนวนเงินคงที่เท่า ๆ กัน ในจำนวนมาก ๆ จากลูกค้าคนเดียวกัน วิธีนี้ทำให้กิจการรับเงินสดได้เร็วขึ้น เพราะช่วยลดการลอยตัวของการส่งเช็คทางไปรษณีย์ในขั้นตอนการดำเนินการนำเช็คขึ้นเงินและลดต้นทุนงานธุรการได้ ช่วยให้กิจการสามารถคาดการณ์กระแสเงินสดของกิจการได้ดีขึ้น

4) การหักจากบัญชีโดยอัตโนมัติ เป็นการให้ลูกค้าทำสัญญายินยอมหักเงินจากบัญชีของลูกค้าโดยอัตโนมัติในวันที่ครบกำหนดชำระหนี้และกิจการจะติดต่อกับธนาคารของลูกค้า เพื่อตัดยอดเงินในบัญชีของลูกค้าเมื่อถึงกำหนดเวลาตามที่ตกลงไว้ โดยเมื่อตัดยอดในบัญชีของลูกค้าแล้ว กิจการจะนำไปเสริมรับเงินเป็นหลักฐานในการตัดเงินแจ้งให้กับลูกค้าทราบ วิธีนี้จึงช่วยลดขั้นตอนและเวลาในการเรียกเก็บเงินได้อย่างมาก รวมทั้งยังสะดวกต่อทั้งลูกค้าและตัวกิจการ

5) การโอนเงินผ่านบัญชีธนาคาร (Wire Transfer) วิธีนี้เป็นการโอนเงินผ่านธนาคาร ลูกค้าจะโอนเงินชำระค่าสินค้าผ่านบัญชีธนาคารและกิจการสามารถนำเงินที่โอนนั้นมาใช้ได้ทันที วิธีนี้เป็นวิธีการที่จะทำให้รับเงินเร็วขึ้นอีกวิธีหนึ่ง และสามารถลดการลอยตัวตั้งแต่ช่วงการส่งเช็คจนถึงการเปลี่ยนเช็คเป็นเงินสดได้

6) การเรียกเก็บเงินเป็นเงินสด เป็นวิธีการเรียกเก็บเงินที่ง่าย เนื่องจากมีความสะดวกและปลอดภัยมากที่สุด วิธีนี้จึงเหมาะกับลูกค้าที่ไม่ใช่ลูกค้าประจำของกิจการ ที่กิจการไม่ได้รู้จักหรือทราบข้อมูลของลูกค้ามาก่อน นอกจากนี้วิธีนี้ยังเหมาะกับกิจการขนาดเล็กที่เริ่มดำเนินการและยังไม่มีเงินทุนหมุนเวียนในกิจการมาก ซึ่งเงินสดมีความสำคัญในการอยู่รอดของกิจการ

7) การแบ่งจ่ายเป็นงวด เป็นการแบ่งจ่ายเป็นงวด ๆ ตามที่ตกลงกันไว้ เหมาะกับกิจการที่มีการลงทุนจำนวนมากและใช้เวลาในการทำงานนาน ช่วยป้องกันความเสี่ยงให้แก่กิจการได้

8) ระบบชำระเงินอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Payment system) คือ กระบวนการส่งมอบหรือโอนสื่อการชำระเงิน เพื่อชำระสินค้าผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ เช่น อินเทอร์เน็ต คอมพิวเตอร์ ระบบสื่อสารโทรคมนาคม โทรสาร โทรศัพท์มือถือ เป็นต้น มีกระบวนการการชำระเงินด้วยบัตรเครดิตบนอินเทอร์เน็ต ซึ่งเป็นที่นิยมกันมากที่สุด โดยลูกค้าจะทำการสั่งชำระเงินและกิจการจะได้รับชำระเงินสะดวกมากยิ่งขึ้น ลดความเสี่ยงจากการถือเงินสดและเป็นการชำระเงินออนไลน์แบบ Real Time โดยผู้รับเงินสามารถรับเงินและนำเงินไปบริหารต่อได้ภายในระยะเวลาไม่เกิน 3 นาที โดยไม่ต้องรอการเคลียร์ริงของธนาคาร

2. การชะลอเงินสดจ่าย การชะลอเงินสดจ่ายออกเป็นการควบคุมการจ่ายเงินให้ช้าออกไปทำให้สามารถนำเงินไปลงทุนได้เพิ่มขึ้น กิจการสามารถดำเนินการชะลอจ่ายเงินให้ช้า ๆ โดยไม่ขัดต่อธรรมเนียมประเพณีทางการค้าที่ถือปฏิบัติ ดังนี้

1) การเปิดบัญชียอดเงินฝากเป็นศูนย์ (Zero Balance Account : ZBA) กิจการจะเปิดบัญชีเงินฝากกระแสรายวันของสำนักงานแห่งอื่น ๆ ไว้ และมียอดเป็นศูนย์ (ZBA) เมื่อมีการจ่ายเช็คจากบัญชี ZBA และถูกส่งมายังเจ้าหนี้ เจ้าหนี้จะนำเช็คไปขึ้นเงินกับธนาคาร โดยผ่าน

กระบวนการเรียกเก็บและมาหักเงินจากบัญชี ZBA จะมียอดคงเหลือเท่ากับศูนย์เสมอ ในการนี้จะมีข้อตกลงกับทางธนาคารไว้ก่อนว่า ถ้ามีการเรียกเก็บเงินจากบัญชี ZBA บัญชีใดบ้างที่จะต้องถอนเงินจากบัญชีหลักเข้าบัญชี ZBA เพื่อจ่ายเงินตามเช็คของบัญชี ZBA การจ่ายเงินวิธีนี้จะช่วยให้กิจการสามารถควบคุมการจ่ายเงินของกิจการได้

2) การจ่ายเงินด้วยตั๋วแลกเงิน (Payable-Through Drafts) ตั๋วแลกเงินมีลักษณะคล้ายเช็คแต่ผู้ออกเป็นกิจการไม่ใช่ธนาคาร ตั๋วแลกเงินที่กิจการจ่ายนี้ยังไม่มีการจ่ายเงินทันที จะรอจนกว่าธนาคารจะเป็นผู้เรียกเก็บ ลักษณะของตั๋วแลกเงินที่เหมือนกับเช็คตรงที่การเคลียร์รับตั๋วแลกเงินจะผ่านระบบธนาคารที่กิจการใช้บริการอยู่ ธนาคารจะทำหน้าที่ในส่วนของการจัดเก็บตั๋วแลกเงินและส่งไปที่กิจการ กิจการผู้ออกตั๋วแลกเงินจะทำการตรวจสอบความถูกต้องของลายมือชื่อจำนวนเงิน วันที่ของตั๋วแลกเงิน หากตั๋วแลกเงินนั้นไม่มีความสมบูรณ์ถูกต้อง กิจการจะปฏิเสธการจ่ายเงิน โดยส่งตั๋วแลกเงินนั้นกลับไปยังธนาคาร สำหรับตั๋วแลกเงินที่ไม่ได้ส่งกลับไปยังธนาคาร ธนาคารจะทำการจ่ายเงินได้ทันที การจ่ายเงินด้วยตั๋วแลกเงินนี้สามารถควบคุมการใช้เงินของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพ กิจการจะได้รับประโยชน์จากการที่ไม่นำเงินเข้าฝากธนาคารจนกว่าธนาคารจะเรียกเก็บ

3) เบิกเงินเกินบัญชี (Overdraft) เบิกเงินเกินบัญชี คือ จำนวนเงินที่กิจการสั่งจ่ายในรูปของเช็คเกินยอดเงินคงเหลือในบัญชี จำนวนเงินที่เกินจะกลายเป็นวงเงินสินเชื่อโดยอัตโนมัติ ส่วนจำนวนเงินที่เกินบัญชีได้นั้นจะเป็นเท่าไรขึ้นอยู่กับเจรจากับธนาคารเกี่ยวกับวงเงินสินเชื่อ การใช้เงินเบิกเกินบัญชีจะทำให้กิจการลดจำนวนเงินสดที่มีอยู่ในมือสำหรับการจ่ายเงินได้

4) การชำระหนี้ด้วยเช็คเงินสด ช่วยให้กิจการสะดวกและปลอดภัยสูง เพราะกิจการไม่ต้องถือเงินสดเพื่อรอการชำระหนี้ โดยกิจการจะสั่งจ่ายเช็คที่มีการขีดคร่อมและระบุชื่อผู้รับเช็ค ซึ่งผู้รับเช็คจะต้องนำเช็คเข้าฝากธนาคารในชื่อบัญชีของผู้รับและรอธนาคารเรียกเก็บเงินตามเช็ค จึงทำให้กิจการสามารถยืดเวลาที่เงินสดจะถูกเบิกไปชำระหนี้ได้

5) การกำหนดวันและเวลาการจ่ายเงิน เช่น การที่กิจการกำหนดการจ่ายเช็คเป็นช่วงบ่ายเพื่อให้ผู้รับเช็คไม่สามารถนำเงินเข้าฝากในวันนั้น ทำให้ผู้รับเช็คได้เงินในวันทำการวันถัดไปแทน หรือบางกิจการจึงกำหนดการจ่ายเช็คเป็นทุกวันศุกร์ช่วงบ่ายของสัปดาห์โดยลูกค้าจะได้รับเงินในวันจันทร์ถัดไป เป็นต้น

6) กำหนดให้เจ้าหน้าที่นำบิลมาวางล่วงหน้า ซึ่งการที่เจ้าหน้าที่วางบิลล่วงหน้าจะทำให้กิจการสามารถวางแผนและเตรียมเงินสดสำหรับจ่ายไว้ให้แก่เจ้าหน้าที่ได้ตามกำหนดเวลาที่ตกลงกัน โดยบางกิจการกำหนดจ่ายเงินหลังจากวางบิล 7 วัน เช่น วางบิลวันอังคารก็ให้มาเก็บเงินวันอังคารหน้า หรือกำหนดจ่ายเงินเพียงสัปดาห์ละครั้ง เป็นต้น

ดังนั้น กิจการจึงควรพยายามเร่งกระแสเงินสดรับให้กิจการได้รับเงินสดเร็วที่สุด และพยายามควบคุมกระแสเงินสดจ่ายโดยที่กิจการไม่เสียเครดิตหรือชื่อเสียงทางธุรกิจ ซึ่งจะทำให้กิจการสามารถบริหารจัดการเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพและได้รับผลตอบแทนทางการเงินเพิ่มขึ้น

5.3 การบริหารหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด

หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดเป็นเงินลงทุนที่มีสภาพคล่องใกล้เคียงกับเงินสด หากหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดนั้นมีอายุเท่ากับ 3 เดือน หรือน้อยกว่าในขณะที่ได้มา จะปรากฏในงบดุลภายใต้ชื่อ “รายการเทียบเท่าเงินสด” (Cash equivalents) ส่วนหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดอื่น ๆ ที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปี จะแสดงอยู่ในงบดุลภายใต้ชื่อ “เงินลงทุนชั่วคราว” (Temporary investments)

5.3.1 ความหมายของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด

หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด หมายถึง หลักทรัพย์ที่ธุรกิจลงทุนในระยะสั้น มีความเสี่ยงต่ำและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที มีมูลค่าแน่นอน หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดมีหลายประเภท เช่น ตั๋วเงินคลัง ตราสารพาณิชย์ ตั๋วแลกเงินรับรองโดยธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น

ดังนั้น การจะจัดหลักทรัพย์ที่เข้าเกณฑ์เป็นหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดต้องเข้าเกณฑ์ทุกข้อ ดังต่อไปนี้

1. หลักทรัพย์นั้นสามารถซื้อขายได้ทันทีในตลาดหลักทรัพย์
2. หลักทรัพย์นั้นจะต้องมีการซื้อขายสม่ำเสมอ
3. ผู้ลงทุนมีความตั้งใจที่จะจำหน่ายหลักทรัพย์นั้นภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติหรือภายใน 1 ปี แล้วแต่ระยะเวลาใดจะนานกว่า

5.3.2 วัตถุประสงค์ในการถือหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด

วัตถุประสงค์ในการถือหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด คือ ต้องการให้เกิดทั้งสภาพคล่องในการเปลี่ยนเป็นเงินสด และมีความสามารถในการทำกำไรหรือมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการลงทุน ซึ่งจะดีกว่าการถือเงินสดไว้จะเสียโอกาสในการทำกำไร หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1. หลักทรัพย์ประเภททุน (Equity Securities) หมายถึง หลักทรัพย์ที่แสดงความเป็นเจ้าของในส่วนทุนของธุรกิจ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิในหุ้น ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนพลอยได้รับ คือ รายได้เงินปันผลนอกจากกำไรจากส่วนต่างของราคาซื้อขาย
2. หลักทรัพย์ประเภทหนี้ (Debt Securities) หมายถึง หลักทรัพย์ที่แสดงความเป็นหนี้ต่อกัน เช่น ตั๋วเงินคลัง ตั๋วสัญญาใช้เงิน ตั๋วแลกเงิน เอกสารทางการค้า เป็นต้น ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับคือ ดอกเบี้ยรับ

ความหมายของหลักทรัพย์ประเภทนี้ตามชื่อต่าง ๆ ที่ใช้เรียกกันมีดังนี้

1) **ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bill)** เป็นตราสารที่รัฐบาลออกจำหน่ายแก่ประชาชนเพื่อเป็นหลักฐานในการกู้ยืมเงินระยะสั้นจากประชาชน อายุของตั๋วเงินคลังจะไม่เกิน 1 ปี อาจเป็น 3 เดือน หรือ 6 เดือน โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อต้องการนำเงินไปพยุงบัญชาะเงินคลังของรัฐบาล จะไม่มีการกำหนดดอกเบี้ย แต่ใช้การขายโดยวิธีประมูลส่วนลดจากธนาคารแห่งประเทศไทย ดังนั้น ส่วนลดก็คือผลตอบแทนของผู้ถือตั๋วเงินคลัง ตั๋วเงินคลังเป็นที่นิยมมากเพราะมีสภาพคล่องสูง สามารถซื้อได้จากธนาคารแห่งประเทศไทย

2) **ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Notes)** เป็นตราสารพาณิชย์ที่ผู้ออกตั๋วสัญญาว่าจะใช้เงินจำนวนหนึ่งพร้อมดอกเบี้ยแก่ผู้ถือ การออกตั๋วสัญญาใช้เงินเป็นการกู้ยืมเงินระยะสั้นของบริษัทผู้ออก อัตราดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด โดยปกติจะสูงกว่าผลตอบแทนจากการถือตั๋วเงินคลัง วิธีขายตั๋วสัญญาใช้เงินอาจขายโดยตรงให้กับรายใหญ่ หรือจะขายผ่านบริษัทตัวแทนผู้ค้าหลักทรัพย์ก็ได้

3) **ตั๋วแลกเงินรับรองโดยธนาคาร (Bank Acceptance Bill of Exchange)** ธุรกิจที่มีการค้าระหว่างประเทศซึ่งเป็นผู้ขายสินค้ามักจะใช้วิธีการออกตั๋วแลกเงินและส่งให้ผู้ซื้อสินค้าที่อยู่ในต่างประเทศนำไปให้ธนาคารของผู้ซื้อรับรองว่าจะจ่ายเงินให้กับผู้ขาย ตั๋วแลกเงินที่รับรองแล้วสามารถนำไปขายลดให้กับธนาคารพาณิชย์หรือผู้ที่รับซื้อตั๋วแลกเงิน โดยจะหักส่วนลดไว้และถือจนครบกำหนด ผลตอบแทนที่ผู้ถือตั๋วแลกเงินรับซื้อไว้ได้รับคือส่วนลดที่หักไว้นั่นเอง

4) **เอกสารการค้า (Commercial Paper)** คือ ตั๋วเงินกู้ระยะสั้นที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ออกโดยบริษัทหรือธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีชื่อเสียงทางการค้าและมีฐานะทางการเงินดีมาก และสัญญาว่าจะจ่ายเงินแก่ผู้ถือตั๋วตามอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้ในเอกสารการค้า และจ่ายคืนเงินต้นตามระยะเวลาที่กำหนด

5.3.3 หลักการบริหารหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด

เมื่อธุรกิจสามารถกำหนดเงินสดขั้นต่ำว่าจะถือไว้จำนวนเท่าไรแล้ว เงินส่วนที่เหลือก็สามารถนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดแทนที่จะเก็บเงินสดไว้เฉย ๆ เพราะไม่ก่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ธุรกิจ หากเมื่อธุรกิจมีความต้องการใช้เงินสดก็สามารถนำหลักทรัพย์นั้นไปขายเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที

หลักเกณฑ์ในการเลือกซื้อหลักทรัพย์ว่าต้องคำนึงถึงหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

1. ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ อาจอยู่ในรูปของดอกเบี้ยต่อปี แต่หลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาดมักจะไม่ค่อยมีผลตอบแทนลักษณะนี้เด่นชัด หลักทรัพย์ส่วนใหญ่มักจะขายกันในราคาที่มีส่วนลดเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหรือมูลค่าที่ตราไว้

2. ความเสี่ยง เป็นความไม่แน่นอนแต่โดยทั่วไปแล้วหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีอัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงในการถือหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดมี 2 กรณี คือ ความ

เสี่ยงจากการผัดขันธ์ชำระหนี้ซึ่งหมายถึงความน่าจะเป็นที่ผู้ออกหลักทรัพย์จะไม่ชำระดอกเบี้ยหรือเงินต้น และความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยคือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์ ประเภทหนี้ซึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด

3. สภาพคล่องในตลาด เป็นความคล่องตัวในการแปลงหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดเป็นเงินสด สภาพคล่องของหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับจำนวนผู้ซื้อและผู้ขายที่สนใจในหลักทรัพย์ และจำนวนหลักทรัพย์ที่ซื้อขายกันโดยที่ราคาตลาดไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก

4. อายุของหลักทรัพย์ หมายถึงกำหนดเวลาการใช้คืนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งมีส่วนสัมพันธ์กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ถ้าหลักทรัพย์ได้มีอายุยาวนานกว่ามูลค่าของเงินลงทุนในหลักทรัพย์เมื่อถึงเวลาจะใช้คืนและอัตราดอกเบี้ยยิ่งเปลี่ยนแปลงมากความเสี่ยงภัยก็จะสูงขึ้น ผลตอบแทนจากการลงทุนก็ควรจะสูงตามไปด้วย ในทางตรงกันข้ามถ้าหลักทรัพย์ได้มีอายุสั้นความเสี่ยงภัยก็จะลดลง ดังนั้นผลตอบแทนจากการลงทุนก็จะลดตามลงไปด้วย

หลักเกณฑ์ต่าง ๆ ที่กล่าวมานี้สามารถนำมาเปรียบเทียบในการเลือกซื้อหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด แต่พึงระลึกไว้เสมอว่าหลักทรัพย์ใดที่ให้ผลตอบแทนสูงย่อมมีความเสี่ยงสูงตามไปด้วย

5.4 การบริหารลูกหนี้

เป้าหมายหนึ่งในการดำเนินกิจการ คือ การขายสินค้าและให้บริการให้ได้มากที่สุด ซึ่งหากกิจการขายสินค้าหรือให้บริการเป็นเงินสดได้ก็จะเป็นการลดภาระในการติดตามทวงหนี้ รวมถึงการลดค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับหนี้สูญ แต่เนื่องจากภาวะการแข่งขันทางการค้าหรือการให้บริการสูง การที่กิจการขายสินค้าหรือให้บริการโดยต้องการเงินสดแต่เพียงอย่างเดียวจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของกิจการลดลง ซึ่งในความเป็นจริงของธุรกิจโดยทั่วไปรายได้หลักของกิจการเกิดจากการดำเนินงานใน 2 รูปแบบ คือ การขายสินค้าหรือให้บริการเป็นเงินสดและการขายสินค้าหรือให้บริการเป็นเงินเชื่อ การขายสินค้าหรือให้บริการ เป็นเงินสดนั้นกิจการจะได้รับเงินสดเข้ามาทันที นับว่าเป็นการดีที่กิจการจะมีเงินสดหมุนเวียนในการดำเนินงาน ส่วนการขายสินค้าหรือให้บริการเป็นเงินเชื่อนั้นจะมีผลดีคือกิจการมีโอกาสสร้างยอดขายได้มากกว่าการขายหรือให้บริการเป็นเงินสดอย่างเดียว การขายหรือให้บริการเป็นเงินเชื่อจึงเป็นโอกาสให้ลูกค้าได้ซื้อสินค้าหรือรับบริการซึ่งเท่ากับว่ากิจการสามารถสร้างส่วนแบ่งทางการตลาดได้เช่นกัน ด้วยเหตุนี้ การประกอบธุรกิจนอกจากจะมีการแข่งขันในเรื่องคุณภาพของสินค้าหรือการให้บริการแล้ว ยังมีการแข่งขันเกี่ยวกับเงื่อนไขการให้สินเชื่อทางการค้าด้วย กิจการจึงจำเป็นต้องมีการบริหารจัดการสินเชื่ออย่างมีประสิทธิภาพเพื่อให้เกิดรายได้จากการขายเพิ่มที่คุ้มค้ำกับต้นทุนในการนำระบบสินเชื่อเข้ามาใช้ในการดำเนินงาน

5.4.1 ความหมายของลูกหนี้

ลูกหนี้ เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการที่เกิดจากการขายสินค้าหรือให้บริการเป็นเงินเชื่อ ลูกหนี้เป็นสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้จากการดำเนินงานตามปกติ เป็นรายการที่ใกล้จะ

เปลี่ยนเป็นเงินสด การที่ธุรกิจจะเปลี่ยนสภาพลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็วหรือช้าขึ้นอยู่กับนโยบายการให้สินเชื่อ และนโยบายการจัดเก็บหนี้ที่ได้ให้สินเชื่อไปแล้ว

5.4.2 วัตถุประสงค์ในการมีลูกหนี้

1. เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด การกำหนดเงื่อนไขการให้สินเชื่อที่ให้ผลประโยชน์กับลูกค้ามากกว่าที่คู่แข่งกำหนด ลูกค้าย่อมเกิดความพึงพอใจที่จะซื้อสินค้าและบริการกับกิจการมากกว่าคู่แข่ง ส่วนแบ่งการตลาดของกิจการจะเพิ่มขึ้นและสามารถแข่งขันกับคู่แข่งในตลาดได้
2. เพื่อเพิ่มยอดขายให้สูงขึ้น เมื่อส่วนแบ่งการตลาดของกิจการเพิ่มขึ้น กิจการสามารถขายและให้บริการได้สูงขึ้น รายได้ของกิจการย่อมสูงขึ้นตามไปด้วย
3. เพื่อเพิ่มกำไรของกิจการให้สูงขึ้น เมื่อยอดขายของกิจการสูงขึ้น ต้นทุนผันแปรย่อมสูงขึ้น แต่ต้นทุนคงที่ไม่เปลี่ยนแปลง กำไรส่วนเกินของกิจการจึงสูงขึ้น

5.4.3 ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดขนาดของลูกหนี้

1. ระดับของเงินทุนหมุนเวียน กิจการที่มีเงินทุนหมุนเวียนสูงย่อมมีความสามารถขายสินค้าเป็นเงินเชื่อได้สูง เนื่องจากมีเงินทุนเพียงพอในการลงทุนในบัญชีลูกหนี้ ในทางตรงกันข้ามกิจการที่มีเงินทุนหมุนเวียนต่ำย่อมไม่สามารถขายสินค้าเป็นเงินเชื่อได้ จำเป็นต้องขายสินค้าเป็นเงินสดเพื่อให้ได้เงินสดมาหมุนเวียนในกิจการ
2. ร้อยละของยอดขาย ถ้ายอดขายของกิจการมีอัตราการเจริญเติบโตเพิ่มขึ้น หรือเป็นยอดขายตามฤดูกาล ปริมาณการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อย่อมสูงขึ้น
3. กำหนดอัตราส่วนลดเงินสด การที่กิจการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อก็จะมีลูกหนี้การค้าเกิดขึ้น ดังนั้นถ้ากิจการต้องการให้ลูกหนี้มาค้ามาชำระหนี้เร็วขึ้น ก็จะกำหนดส่วนลดเงินสดเพื่อจูงใจให้ลูกหนี้ชำระหนี้เร็วขึ้น
4. ระยะเวลาการให้ส่วนลดเงินสด โดยปกติแล้วลูกหนี้พอใจที่จะได้รับส่วนลดเงินสด ถ้ากิจการขยายระยะเวลาการให้ส่วนลดเงินสดก็จะทำให้ยอดขายเพิ่มมากขึ้น
5. ระยะเวลาการชำระหนี้ ในทางปฏิบัติลูกหนี้มักจะมาชำระหนี้วันสุดท้ายของระยะเวลาการชำระหนี้ หากกิจการขยายระยะเวลาให้นานขึ้นลูกหนี้ก็จะพอใจ ทำให้ยอดขายเชื่อเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้ากิจการลดระยะเวลาการชำระหนี้ลงยอดขายก็จะลดลงด้วย
6. นโยบายสินเชื่อและการจัดเก็บเงิน ถ้ากิจการมีนโยบายการให้สินเชื่อแบบผ่อนปรนก็จะทำให้มีลูกหนี้สูง แต่ถ้าหากกิจการมีนโยบายสินเชื่อและการจัดเก็บหนี้แบบเข้มงวดลูกหนี้ของกิจการก็จะลดน้อยลงด้วย
7. มาตรฐานของลูกหนี้ การขายสินค้าเป็นเงินเชื่อจะกระทำเมื่อลูกหนี้อยู่ในระดับความเสี่ยงที่ธุรกิจยอมรับได้ การที่กิจการกำหนดมาตรฐานเครดิตให้สูงขึ้นก็จะทำให้ได้ลูกหนี้ที่ดีที่สามารถชำระหนี้ได้

5.4.4 การบริหารลูกหนี้

การบริหารลูกหนี้ หมายถึง กระบวนการในการจัดการเกี่ยวกับลูกหนี้เพื่อให้กิจการมีต้นทุนในการมีลูกหนี้ต่ำสุด กระบวนการบริหารจัดการลูกหนี้เริ่มจากการจัดสรรสัดส่วนการขายระหว่างการขายเป็นเงินสดและการขายเป็นเงินเชื่อ การคัดสรรลูกหนี้ที่มีคุณสมบัติเหมาะสมตามที่กิจการต้องการ การเลือกใช้นโยบายการเก็บหนี้จากลูกหนี้ การรักษาลูกหนี้ที่ดีให้มีการติดต่อค้าขายกับกิจการในระยะยาว

วัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการลูกหนี้

วัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการกับลูกหนี้ก็เพื่อให้กิจการมีกำไรจากการดำเนินงาน คือ มีรายได้จากยอดขายเชื่อที่เพิ่มขึ้นและคุ้มกับต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการมีลูกหนี้ และเพื่อให้มีสภาพคล่องคือสามารถเปลี่ยนสภาพจากลูกหนี้เป็นเงินสดได้ตามเวลาที่กำหนด ดังนั้นกิจการต้องมีการกำหนดนโยบายการให้สินเชื่อเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจเกี่ยวกับลูกหนี้ การบริหารจัดการกับลูกหนี้จึงเริ่มต้นจากการกำหนดนโยบายการขายเป็นเงินเชื่อหรือนโยบายเครดิต (Credit Policy) และการวางระบบการกำกับดูแล (Monitoring System) เพื่อให้กิจการมีความสูญเสียน้อยที่สุดทั้งในเรื่องของตัวเงินและค่าเสียโอกาสจากการจัดการลูกหนี้

1. นโยบายการขายเป็นเงินเชื่อหรือนโยบายเครดิต (Credit Policy) กิจการจะประสบความสำเร็จหรือความล้มเหลวขึ้นอยู่กับเวลาที่กิจการสามารถขายหรือบริการให้กับลูกค้าได้หรือไม่ หากขายได้จำนวนมากและได้ราคาดีกำไรของกิจการจะเพิ่มมากขึ้นทำให้มูลค่าของกิจการหรือราคาหุ้นของกิจการจะเพิ่มมากขึ้นตามไปด้วย ยอดขายสินค้าไม่ได้ขึ้นอยู่กับนโยบายการขายเป็นเงินเชื่อเพียงอย่างเดียว แต่ขึ้นอยู่กับองค์ประกอบอื่น ๆ ด้วย เช่น ราคาขายของสินค้าหรือบริการนั้นคุ้มค่ากับคุณภาพที่ลูกค้าจะได้รับหรือไม่ คุณภาพของสินค้าหรือบริการนั้นเหมาะสมที่จะนำไปใช้ได้หรือไม่ มีการโฆษณาประชาสัมพันธ์ในสื่อต่าง ๆ ให้ลูกค้ารู้จักหรืออยากซื้อหรือไม่ และนโยบายการขายเป็นเงินเชื่อที่ดึงดูดใจลูกค้าหรือไม่เมื่อเทียบกับผู้ขายรายอื่น ๆ องค์ประกอบของนโยบายการขายเป็นเงินเชื่อ มีดังนี้

1.1 ระยะเวลาการให้สินเชื่อ (Credit Period) หมายถึง ระยะเวลาที่ผู้ขายหรือกิจการกำหนดให้ผู้ซื้อชำระหนี้ นับตั้งแต่ที่ได้รับสินค้าหรือรับบริการไปแล้ว

1.2 ส่วนลดการค้า (Discount) หมายถึง ส่วนต่างระหว่างราคาซื้อกับราคาขายที่จะต้องชำระจริง เป็นอัตราส่วนที่ผู้ขายหรือกิจการกำหนดไว้เพื่อจูงใจให้ผู้ซื้อมาชำระค่าสินค้าและบริการให้เร็วขึ้น

1.3 มาตรฐานสินเชื่อหรือเครดิต (Credit Standard) หมายถึง การประเมินเพื่อให้สินเชื่อหรือเครดิตแก่ลูกค้าแต่ละรายจะเข้มงวดมากน้อยเพียงใด ถ้าไม่เข้มงวดมากคือให้สินเชื่อทางการค้าได้ง่ายอาจจะช่วยเพิ่มยอดขายได้มากขึ้นแต่ต้องระวังเรื่องหนี้สูญตามมาด้วย ถ้ามีนโยบายเข้มงวดมากคือให้สินเชื่อทางการค้าได้ยากยอดขายอาจไม่เพิ่ม ทำให้เสียโอกาสหากทำกำไรเมื่อเทียบกับ

คู่แข่งที่จะให้สินเชื่อทางการค้าได้ง่ายกว่า การกำหนดมาตรฐานสินเชื่ออาจพิจารณาจากยอดขายและระยะเวลาสินเชื่อที่กิจการให้กับลูกค้าของตนเอง โดยมีการวิเคราะห์คุณสมบัติ 5 ประการ (5C's)

หลักการวิเคราะห์สินเชื่อ 5C's (หรือ 7 C's)
<ul style="list-style-type: none"> ● ลักษณะส่วนตัวของลูกค้า (Character) เช่น เป็นคนฟุ่มเฟือย ขี้เหนียว เป็นต้น โดยลักษณะคนแต่ละแบบมีผลทำให้การให้สินเชื่อต่างกันไป ● ความสามารถในการชำระหนี้ (Capacity) ลูกค้าที่ขอสินเชื่อนำไปใช้ทำอะไร แหล่งเงินได้มีอะไรบ้างที่สามารถนำเงินมาจ่ายชำระหนี้ได้และชำระหนี้ได้ครบหรือไม่ ● เงินทุน (Capital) เงินทุนของกิจการที่ลงทุนดูว่าเป็นส่วนทุนเท่าไร เป็นหนี้เท่าไร พิจารณาจาก Debt Ratio ● หลักประกัน (Collateral) กรณีให้สินเชื่อไปมีอะไรบ้างที่เป็นหลักประกันความเสี่ยงในการให้สินเชื่อ เช่น กรณีธนาคารมักจะขอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักประกัน หรือกรณีสินเชื่อการค้ามักจะขอเงินมัดจำก่อนผลิต เป็นต้น ● สถานการณ์ (Condition) ดูสภาพอุตสาหกรรม ตลาดและเศรษฐกิจเอื้ออำนวยธุรกิจของลูกค้าหรือไม่ ● ประเทศ และค่าเงิน (Country/Currency) ปัจจัยความเสี่ยงของประเทศ และค่าเงินของแต่ละประเทศก็ควรนำมาพิจารณาด้วย เพราะหากประเทศนั้นมีปัญหาหรือการลดค่าเงินย่อมทำให้บริษัทที่ได้รับสินเชื่อไปอาจไม่สามารถจ่ายชำระคืนได้เนื่องจากค่าเงินเปลี่ยนแปลงไป

ที่มา : ศักดิ์ชัย ตั้งวัฒนาพาณิชย์, 2554 : 43

1.4 นโยบายการเก็บชำระหนี้ (Collection Policy) หมายถึง มาตรการที่จะใช้กับลูกหนี้ที่เลยกำหนดชำระ ถ้าใช้เข้มงวดหรือรุนแรงเกินไปอาจทำให้ลูกค้าไม่พอใจและหันไปซื้อกับผู้ขายหรือผู้ผลิตรายอื่นได้

2. การวางระบบการกำกับดูแลลูกหนี้ (Monitoring System) กิจการที่มีนโยบายการขายเชื่อจำเป็นต้องมีระบบการกำกับดูแลลูกหนี้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ทราบสถานะของลูกหนี้ได้อย่างรวดเร็ว ทันเวลา และมีสัญญาณเตือนล่วงหน้าหากลูกหนี้รายใดมีแนวโน้มจะเกิดปัญหาเพื่อกิจการจะสามารถแก้ปัญหาได้ทัน ลดโอกาสของการเป็นหนี้เสียหรือหนี้สูญ ทำให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรได้เพิ่มขึ้น ส่งผลต่อฐานะการเงินของกิจการโดยรวม และมูลค่าของกิจการหรือราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการจะเพิ่มขึ้น

ระบบการกำกับดูแลที่ดีจะทำให้ผู้บริหารกำหนดนโยบายการขายเชื่อได้ดีขึ้น โดยใช้ข้อมูลของลูกหนี้ที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพราะถ้าไม่มีระบบการกำกับดูแลลูกหนี้ที่ดี บางครั้งอาจทำให้พนักงาน เจ้าของ เจ้าหนี้ หรือผู้บริหารเข้าใจความหมายของตัวเลขที่เกี่ยวข้องกับลูกหนี้ผิดพลาดไป โดยเฉพาะถ้าดูจากยอดลูกหนี้แต่เพียงอย่างเดียว จึงจำเป็นต้องดูเจาะลึกเข้าไปถึงระบบการบริหารเกี่ยวกับลูกหนี้ด้วย ดังนั้นการกำกับดูแลและประเมินผลเพื่อตรวจสอบคุณภาพของลูกหนี้จึงมีความสำคัญต่อเจ้าหนี้ เจ้าของหรือผู้บริหาร เพื่อหลีกเลี่ยงหรือลดผลขาดทุนที่อาจจะเกิดขึ้นให้น้อยที่สุด

เครื่องมือที่ใช้ในการกำกับดูแลและประเมินผลลูกหนี้การค้า ซึ่งกิจการสามารถใช้เครื่องมือเหล่านี้เพียงอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างพร้อมกันเพื่อให้การกำกับดูแลและประเมินผลเกิดประสิทธิภาพสูงสุด มีดังนี้

1. ระยะเวลาเรียกเก็บหนี้หรือจ่ายชำระหนี้ของลูกหนี้ (Days Sales Outstanding: DSO) คือ ระยะเวลาจริงที่เกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ลูกหนี้ได้รับสินค้าไปจนถึงวันที่มาชำระหนี้ค่าสินค้านั้น

2. การวิเคราะห์อายุลูกหนี้ (Aging Schedule) คือ การสำรวจลูกหนี้โดยละเอียดลงไปที่ว่ากลุ่มใดมาชำระหนี้ในช่วงเวลาใดบ้าง โดยใช้ข้อมูลจากบัตรหรือการ์ดของลูกหนี้แต่ละราย ถ้ากิจการได้บันทึกและประมวลข้อมูลโดยใช้คอมพิวเตอร์ ข้อมูลเกี่ยวกับลูกหนี้ในการจำแนกเป็นตารางอายุลูกหนี้จะทำให้สะดวกรวดเร็วขึ้น

3. รูปแบบการจ่ายชำระหนี้ของลูกหนี้ (Payment Pattern) เพื่อเป็นเครื่องมือตรวจสอบว่าลูกหนี้การค้าของกิจการมีรูปแบบการชำระหนี้ตามปกติเป็นอย่างไร ถ้ามีเหตุการณ์ผิดปกติเกิดขึ้น เช่น จ่ายชำระหนี้ช้าลงหรือมีหนี้เสียเพิ่มขึ้น กิจการจะได้แก้ไขปัญหาค่าสินค้านั้นที่เพราะการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อระยะเก็บชำระหนี้ (DSO) ของกิจการ ถ้าลูกหนี้มาชำระหนี้ช้าลงจำนวนวันของระยะเก็บชำระหนี้จะสูงขึ้น ทำให้กิจการต้องลงทุนในบัญชีลูกหนี้มากขึ้นและนานขึ้น ต้นทุนทางการเงินของกิจการจะสูงขึ้นและมีความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น

ปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อการกำหนดระยะเวลาในการชำระหนี้

1. ลักษณะและมูลค่าของสินค้าที่ขาย สินค้าที่เสื่อมสภาพเน่าเสียได้ง่ายเมื่อเสียแล้วมูลค่าของสินค้าจะหมดไป ดังนั้นสินค้าประเภทนี้ควรให้มีการชำระเงินภายในระยะเวลาอันสั้น ส่วนสินค้าที่คงทน ไม่เสื่อมง่าย สามารถกำหนดระยะเวลาชำระเงินได้นานมากขึ้น

2. ความต้องการของผู้บริโภค สินค้าใดที่มีความต้องการสูงแสดงว่าเป็นสินค้าขายเร็วและขายง่าย การขายสินค้าประเภทนี้จึงไม่จำเป็นต้องให้ระยะเวลาชำระหนี้ที่ยาวนานเกินไป เนื่องจากลูกหนี้สามารถขายและเก็บเงินได้เร็วย่อมสามารถชำระหนี้ได้เร็วด้วย ส่วนสินค้าที่ความต้องการของผู้บริโภคมีไม่มาก ต้องใช้เวลามากกว่าจะขายและเก็บเงินได้ก็สมควรที่จะให้ระยะเวลาที่เหมาะสมในการชำระหนี้

3. สินค้าที่มีลักษณะขายเร็วและขายง่าย คือ สินค้าที่มีต้นทุนต่ำ กำไรไม่มาก เป็นสินค้าที่เป็นมาตรฐานที่ผลิตและขายในปริมาณมาก ๆ ต่างจากสินค้าที่ผลิตตามสั่ง จำนวนขายน้อย และขายช้า ซึ่งสินค้าประเภทหลังนี้ต้องให้ระยะเวลาในการชำระเงินที่นานกว่า

4. ความเสี่ยงของลูกค้า ลูกค้าที่มีความน่าเชื่อถือสูงจะได้ระยะเวลาในการชำระเงินที่ยาวนานกว่าลูกค้าที่ค้าขายกันเป็นครั้งแรก

5. ปริมาณซื้อสินค้า ลูกค้าที่ซื้อสินค้าในปริมาณมากหรือลูกค้ารายใหญ่จะได้ระยะเวลาการชำระเงินที่ยาวนานกว่าลูกค้าที่ซื้อสินค้าในปริมาณน้อย การซื้อสินค้าในปริมาณมาก ๆ ของลูกค้ารายใด น่าจะแสดงถึงความสัมพันธ์ที่ดี ที่มีมานานและมีความน่าเชื่อถืออีกระดับหนึ่งด้วย

6. สภาพการแข่งขัน การมีคู่แข่งมากและการที่ผู้ซื้อมีโอกาสเลือกซื้อสินค้าจากหลาย ๆ ร้านอาจทำให้ผู้ขายต้องให้ระยะเวลาในการชำระเงินที่ยาวพอที่จะสามารถแข่งขันได้ ต่างจากธุรกิจที่ไม่มีคู่แข่งซึ่งผู้ขายสามารถกำหนดระยะเวลาการชำระเงินได้เองโดยไม่ต้องเกรงว่าจะได้รับผลกระทบและทำให้สูญเสียลูกค้าไป

7. ประเภทของลูกค้า ลูกค้าประเภทต่าง ๆ เช่น ลูกค้าขายส่ง ลูกค้าขายปลีก ลูกค้าชาวต่างชาติ โรงงานอุตสาหกรรม ย่อมได้รับระยะเวลาในการชำระเงินที่แตกต่างกัน

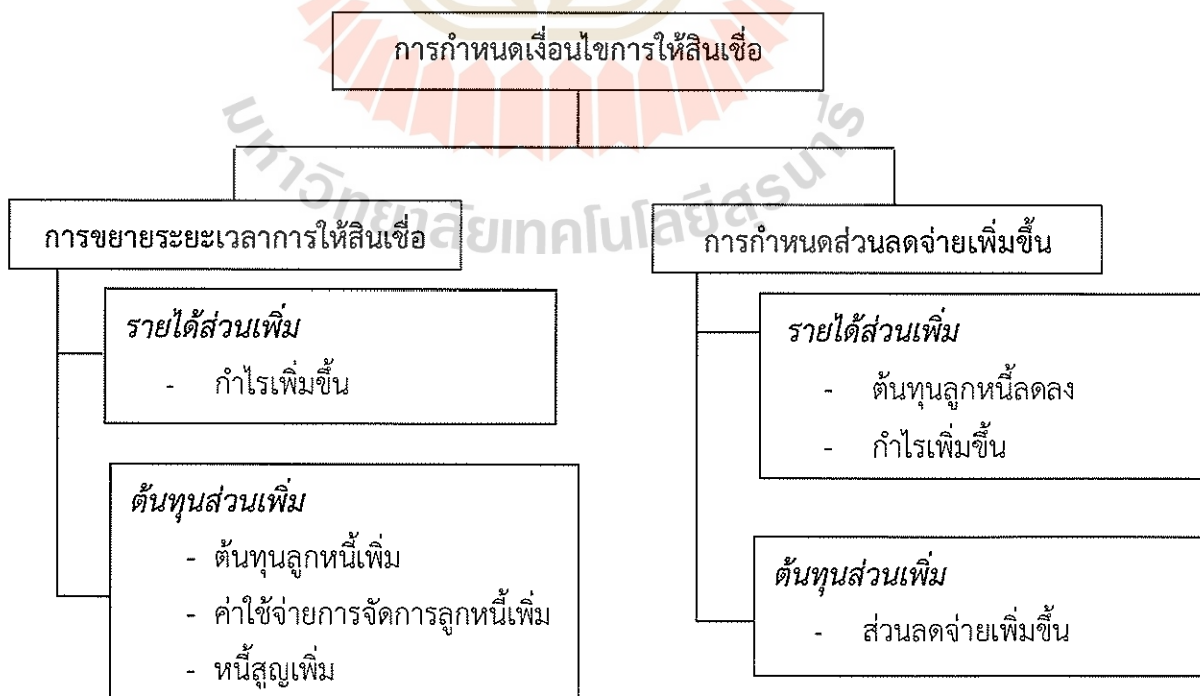
5.4.5 นโยบายการให้สินเชื่อและการกำหนดเงื่อนไขการให้สินเชื่อ

นโยบายการให้สินเชื่อเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการประกอบธุรกิจในระบบสินเชื่อ และการปรับเปลี่ยนนโยบายการให้สินเชื่อจะมีผลกระทบต่อบัญชีลูกหนี้ นโยบายการให้สินเชื่อที่กิจการดำเนินการมี 2 ประการ คือ

1. การลดมาตรฐานสินเชื่อให้ต่ำ คือ การขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อ จะเป็นการกระตุ้นความต้องการในสินค้าที่นำไปสู่ยอดขายและกำไรที่เพิ่มขึ้น แต่ลูกหนี้ของกิจการจะเพิ่มมากขึ้น เงินลงทุนในลูกหนี้เพิ่ม และความเสี่ยงในหนี้สูญก็จะเพิ่มตามไปด้วย

2. การเพิ่มมาตรฐานสินเชื่อให้สูงขึ้น คือ การลดระยะเวลาการให้สินเชื่อ ความต้องการในสินค้าน่าจะลดลง ยอดขายลด กำไรลดลง แต่ความเสี่ยงในหนี้สูญย่อมลดลงด้วย

เงื่อนไขการให้สินเชื่อประกอบด้วย ระยะเวลาการให้สินเชื่อและการกำหนดส่วนลด การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการให้สินเชื่อทั้งการขยายและการลดระยะเวลาการให้สินเชื่อและการกำหนดส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้นและลดลงจะเกิดรายได้ส่วนเพิ่มและต้นทุนส่วนเพิ่ม ดังปรากฏในรูปที่ 5-6 ดังนี้



รูปที่ 5-6 ผลจากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการให้สินเชื่อ

1) การขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อ

การกำหนดระยะเวลาในการให้สินเชื่อจะมีผลกระทบต่อยอดขายเชื่อของสินค้า และยอดลูกหนี้ในการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อมีผลทำให้ยอดขายเชื่อเพิ่มขึ้น ทำให้เกิดกำไรเพิ่มขึ้น ถือเป็นรายได้ส่วนเพิ่ม หากมีต้นทุนส่วนเพิ่มทั้งค่าใช้จ่าย ลูกหนี้ที่เพิ่มขึ้นและหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น จะต้องนำมาหักจากรายได้ส่วนเพิ่ม เพื่อให้ได้รายได้ส่วนเพิ่มสุทธิ แล้วนำมาเปรียบเทียบกับต้นทุนส่วนเพิ่ม คือ ต้นทุนลูกหนี้เพิ่ม ถ้ารายได้ส่วนเพิ่มสุทธิต่ำกว่าต้นทุนส่วนเพิ่ม กิจการสมควรขยายสินเชื่อหากรายได้ส่วนเพิ่มสุทธิน้อยกว่าต้นทุนส่วนเพิ่ม กิจการไม่ควรขยายสินเชื่อ

ตัวอย่างที่ 5-1 บริษัท แสงสีทอง จำกัด ต้องการเพิ่มยอดขายของกิจการให้สูงขึ้น จึงมีนโยบายที่จะขยายระยะเวลาในการให้สินเชื่อจากเดิม 45 วัน เป็น 60 วัน ซึ่งคาดว่าจะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้นจากเดิม 600,000 บาท เป็น 900,000 บาท หนี้สูญคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 1% เป็น 2% ถ้าสินค้ามีราคาหน่วยละ 12 บาท ต้นทุนผันแปรหน่วยละ 8 บาท ผลตอบแทนจากการลงทุนที่บริษัทต้องการคือ 10% อยากทราบว่ากิจการควรที่จะขยายการให้สินเชื่อหรือไม่ (จำนวนวันใน 1 ปี = 360 วัน)

การวิเคราะห์ข้อมูล

	นโยบายเดิม	นโยบายใหม่
ระยะเวลาในการเก็บหนี้	45 วัน	60 วัน
ยอดขายทั้งสิ้น	600,000 บาท	900,000 บาท
จำนวนหน่วยขาย	50,000 หน่วย	75,000 หน่วย
ราคาขายต่อหน่วย	12 บาท	12 บาท
ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย	8 บาท	8 บาท
กำไรส่วนเกินต่อหน่วย	4 บาท	4 บาท
หนี้สูญ	1 %	2 %
ลูกหนี้การค้า	= $\frac{45 \times 600,000}{360}$ = 75,000 บาท	= $\frac{60 \times 900,000}{360}$ = 150,000 บาท

$$\text{ลูกหนี้} = \frac{\text{ระยะเวลาในการเก็บหนี้}}{360} \times \text{ยอดขาย}$$

วิธีการคำนวณ

ขั้นที่ 1 คำนวณหารายได้ส่วนเพิ่มจากการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อ

$$\begin{aligned}
 1.1 \text{ กำไรส่วนเพิ่ม} &= \text{กำไรส่วนเกินต่อหน่วย} \times \text{จำนวนหน่วยขายที่เพิ่มขึ้น} \\
 &= 4 \times (75,000 - 50,000) \\
 &= 100,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ขั้นที่ 2 คำนวณหาต้นทุนส่วนเพิ่มจากการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อ

2.1 ต้นทุนลูกหนี้เพิ่ม

$$\begin{aligned}
 1) \text{ ลูกหนี้เพิ่มขึ้น} &= \text{ลูกหนี้ใหม่} - \text{ลูกหนี้เดิม} \\
 &= 150,000 - 75,000 \\
 &= 75,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2) \text{ เงินลงทุนในลูกหนี้ที่เพิ่มขึ้น} &= \text{อัตราร้อยละของต้นทุนผันแปร} \times \text{ลูกหนี้เพิ่ม} \\
 &= \frac{8}{12} \times 75,000 \\
 &= 50,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 3) \text{ ต้นทุนของลูกหนี้} &= \text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน} \times \text{เงินลงทุนในลูกหนี้เพิ่ม} \\
 &= 10\% \times 50,000 \\
 &= 5,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

2.2 ค่าใช้จ่ายการจัดการลูกหนี้เพิ่ม

จากตัวอย่างข้างต้น กิจการไม่มีค่าใช้จ่ายการจัดการลูกหนี้เพิ่ม

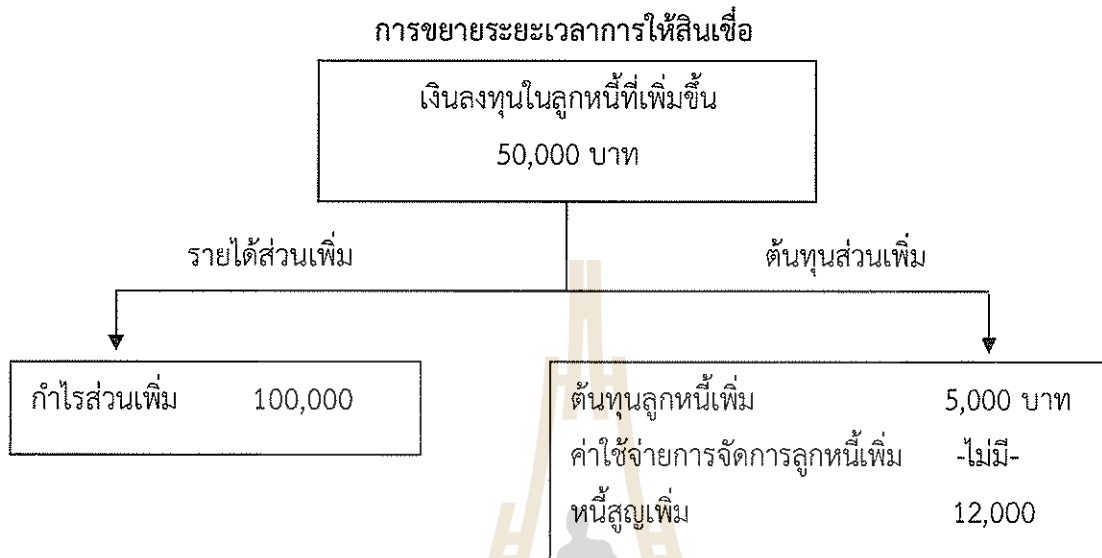
$$\begin{aligned}
 2.3 \text{ หนี้สูญเพิ่ม} &= \text{หนี้สูญใหม่} - \text{หนี้สูญเดิม} \\
 &= (2\% \times 900,000) - (1\% \times 600,000) \\
 &= 18,000 - 6,000 \\
 &= 12,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2.4 \text{ รวมต้นทุนส่วนเพิ่ม} &= 5,000 + 12,000 \\
 &= 17,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ขั้นที่ 3 เปรียบเทียบระหว่างรายได้ส่วนเพิ่มและต้นทุนส่วนเพิ่ม

รายได้ส่วนเพิ่ม	100,000	บาท
หัก ต้นทุนส่วนเพิ่ม	<u>17,000</u>	บาท
รายได้ส่วนเพิ่มมากกว่าต้นทุนส่วนเพิ่ม	<u>83,000</u>	บาท

ดังนั้น บริษัท แสงสีทอง จำกัด ควรเปลี่ยนนโยบายในการขยายระยะเวลาในการให้สินเชื่อจากเดิม 45 วัน เป็น 60 วัน เพราะจะทำให้กิจการมีรายได้ส่วนเพิ่มมากกว่าต้นทุนส่วนเพิ่มถึง 83,000 บาท จากตัวอย่างที่ 5-1 สามารถอธิบายได้ดังรูปที่ 5-7 ต่อไปนี้



รูปที่ 5-7 ผลจากการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อจาก 45 วัน เป็น 60 วัน

รูปที่ 5-7 แสดงผลการพิจารณาเปรียบเทียบการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อของ บริษัท แสงสีทอง จำกัด โดยมีการเปลี่ยนแปลงการให้สินเชื่อจาก 45 วัน เป็น 60 วัน จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นว่า บริษัท แสงสีทอง จำกัด ต้องลงทุนในลูกหนี้เพิ่มขึ้น 50,000 บาท จึงจะทำให้เกิดรายได้ส่วนเพิ่มจากกำไรที่เพิ่มขึ้น 100,000 บาท และมีต้นทุนส่วนเพิ่มซึ่งเกิดจากต้นทุนลูกหนี้เพิ่ม 5,000 บาท และหนี้สูญเพิ่มขึ้น 12,000 บาท รวมเป็นต้นทุนส่วนเพิ่มทั้งสิ้น 17,000 บาท เมื่อคำนวณเปรียบเทียบแล้ว พบว่า บริษัท แสงสีทอง จำกัด ควรเปลี่ยนเงื่อนไขการให้สินเชื่อเนื่องจากกิจการจะมีรายได้ส่วนเพิ่มมากกว่าต้นทุนส่วนเพิ่มถึง 83,000 บาท

ตัวอย่างที่ 5-1 บริษัท ฟาสีคราม จำกัด ต้องการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อ จากเดิม 30 วัน เป็น 72 วัน ซึ่งคาดว่าจะทำให้ยอดขายสูงขึ้นจากเดิม 20,000 หน่วย เป็น 24,000 หน่วย หนี้สูญคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 0.5% เป็น 2% และมีค่าใช้จ่ายลูกหนี้เพิ่มขึ้น 25,000 บาท ถ้าราคาขายสินค้าหน่วยละ 80 บาท ต้นทุนผันแปรหน่วยละ 70 บาท ต้นทุนเฉลี่ยต่อหน่วย ณ ระดับการขาย 20,000 หน่วย หน่วยละ 75 บาท อยากทราบว่า บริษัท ฟาสีคราม จำกัด ควรที่จะขยายการให้สินเชื่อหรือไม่

วิธีการคำนวณ

ขั้นที่ 1 คำนวณหารายได้ส่วนเพิ่มจากการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อ

$$\begin{aligned} 1.1 \text{ กำไรส่วนเพิ่ม} &= \text{กำไรส่วนเกินต่อหน่วย} \times \text{จำนวนหน่วยขายที่เพิ่มขึ้น} \\ &= 10 \times (24,000 - 20,000) \\ &= 40,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ขั้นที่ 2 คำนวณหาต้นทุนส่วนเพิ่มจากการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อ

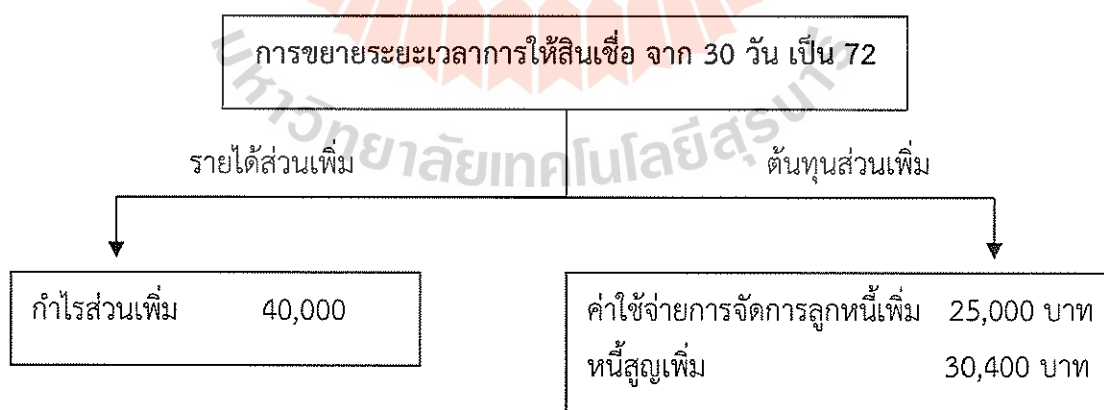
$$2.1 \text{ ค่าใช้จ่ายการจัดการลูกหนี้เพิ่ม} = 25,000 \text{ บาท}$$

$$\begin{aligned} 2.2 \text{ หนี้สูญเพิ่ม} &= \text{หนี้สูญใหม่} - \text{หนี้สูญเดิม} \\ &= [2\% \times (24,000 \times 80)] - [0.5\% \times (20,000 \times 80)] \\ &= 38,400 - 8,000 \\ &= 30,400 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2.3 \text{ รวมต้นทุนส่วนเพิ่ม} &= 25,000 + 30,400 \\ &= 55,400 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ขั้นที่ 3 เปรียบเทียบระหว่างรายได้ส่วนเพิ่มและต้นทุนส่วนเพิ่ม

รายได้ส่วนเพิ่ม	40,000	บาท
หัก ต้นทุนส่วนเพิ่ม	<u>55,400</u>	บาท
ต้นทุนส่วนเพิ่มมากกว่ารายได้ส่วนเพิ่ม	<u>15,400</u>	บาท



รูปที่ 5-8 ผลจากการขยายระยะเวลาการให้สินเชื่อจาก 30 วัน เป็น 72 วัน

ดังนั้น บริษัท ฟาสีคราม จำกัด ไม่ควรเปลี่ยนนโยบายในการขยายระยะเวลาในการให้สินเชื่อจากเดิม 30 วัน เป็น 72 วัน เพราะจะทำให้กิจการมีต้นทุนส่วนเพิ่มมากกว่ารายได้ส่วนเพิ่มถึง 15,400 บาท

2) การกำหนดส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้น

การกำหนดส่วนลดตามเงื่อนไขการให้สินเชื่อประกอบด้วย อัตราส่วนลดและระยะเวลาในการให้ส่วนลด การกำหนดส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้นเป็นกลยุทธ์อย่างหนึ่งในการเร่งให้ลูกหนี้ชำระหนี้เร็วขึ้น ผลที่ตามมา คือ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยจะลดลงทำให้ยอดลูกหนี้ลดลงถือว่าต้นทุนลูกหนี้ลดลง กิจการสามารถนำเงินที่ได้รับเร็วขึ้นไปหาผลประโยชน์อื่น อย่างน้อยจะได้ผลตอบแทนขั้นต่ำตามอัตราต้นทุนของเงินที่กิจการต้องการ ส่วนผลอีกประการหนึ่ง คือ หากยอดขายเพิ่มขึ้น กำไรก็จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วยเป็นรายได้ส่วนเพิ่ม ส่วนที่เสียคือส่วนลดจ่ายที่เพิ่มขึ้นเป็นต้นทุนเพิ่มขึ้น เนื่องจากลูกค้าต้องการได้ส่วนลด หากเปรียบเทียบรายได้ส่วนเพิ่มทั้งหมดที่ได้รับมากกว่าต้นทุนส่วนเพิ่ม กิจการควรพิจารณาตัดสินใจเปลี่ยนเงื่อนไขการให้สินเชื่อโดยให้ส่วนลดมากขึ้น

ตัวอย่างที่ 5-3 บริษัท สีอำพัน จำกัด มียอดขายเชื่อ ณ ปัจจุบันปีละ 6 ล้านบาท ระยะเวลาการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย 2 เดือน ต้นทุนผันแปร 75% บริษัทกำลังพิจารณาเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการขายซึ่งเดิมให้เครดิต 45 วัน เป็นเงื่อนไขการขาย 2/10, n/45 ปรากฏว่าระยะเวลาการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยลดลงเหลือ 1 เดือน ยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 9 ล้านบาท และลูกค้า 50% จะชำระหนี้ภายในกำหนดเวลาเพื่อรับส่วนลด 2% ถ้าบริษัทต้องการผลตอบแทนจากการลงทุน 15% อยากทราบว่าบริษัท สีอำพัน จำกัด ควรเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการขายหรือไม่

การวิเคราะห์ข้อมูล

	นโยบายเดิม	นโยบายใหม่
ระยะเวลาในการเก็บหนี้	60 วัน	30 วัน
ยอดขายทั้งสิ้น	6 ล้านบาท	9 ล้านบาท
ร้อยละของต้นทุนผันแปร	75 %	75 %
ร้อยละของกำไรส่วนเกิน	25 %	25 %
ส่วนลดเงินสด	-	2 %
ลูกหนี้การค้า	$= \frac{60 \times 6,000,000}{360}$ $= 1,000,000$ บาท	$= \frac{30 \times 9,000,000}{360}$ $= 750,000$ บาท

$$\text{ลูกหนี้} = \frac{\text{ระยะเวลาในการเก็บหนี้}}{360} \times \text{ยอดขาย}$$

วิธีการคำนวณ

ขั้นที่ 1 คำนวณหารายได้ส่วนเพิ่มจากการให้ส่วนลดจ่าย

1.1 ต้นทุนลูกหนี้ลดลง

$$\begin{aligned} 1) \text{ ลูกหนี้ลดลง} &= \text{ลูกหนี้เดิม} - \text{ลูกหนี้ใหม่} \\ &= 1,000,000 - 750,000 \\ &= 250,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2) \text{ ต้นทุนลูกหนี้ลดลง} &= (\text{ลูกหนี้ลดลง} \times \text{ต้นทุนผันแปร}) \times \text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน} \\ &= (250,000 \times 75\%) \times 15\% \\ &= 28,125 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 1.2 \text{ กำไรเพิ่มขึ้น} &= \text{อัตราร้อยละกำไรส่วนเกิน} \times \text{ยอดขายที่เพิ่มขึ้น} \\ &= 25\% \times 3,000,000 \\ &= 750,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 1.3 \text{ รวมรายได้ส่วนเพิ่ม} &= 28,125 + 750,000 \\ &= 778,125 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ขั้นที่ 2 คำนวณหาต้นทุนส่วนเพิ่มจากการให้ส่วนลดจ่าย

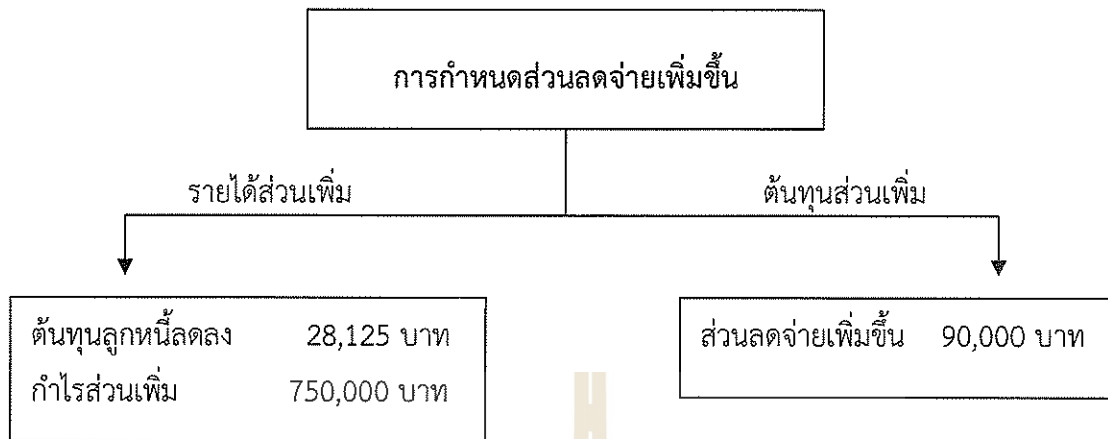
$$\begin{aligned} \text{ส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้น} &= \text{อัตราส่วนลดจ่าย} \times \text{จำนวนลูกหนี้ที่ต้องการส่วนลด} \\ &= 2\% \times (9,000,000 \times 50\%) \\ &= 2\% \times 4,500,000 \\ &= 90,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ขั้นที่ 3 เปรียบเทียบระหว่างรายได้ส่วนเพิ่มและต้นทุนส่วนเพิ่ม

รายได้ส่วนเพิ่ม	778,125	บาท
หัก ต้นทุนส่วนเพิ่ม	90,000	บาท
รายได้ส่วนเพิ่มมากกว่าต้นทุนส่วนเพิ่ม	<u>688,125</u>	บาท

ดังนั้น บริษัท สีอำพัน จำกัด ควรเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการขายซึ่งเดิมให้เครดิต 45 วัน เป็นเงื่อนไขการขาย 2/10, n/45 เพราะจะทำให้กิจการมีรายได้ส่วนเพิ่มมากกว่าต้นทุนส่วนเพิ่มถึง 688,125 บาท

จากตัวอย่างที่ 5-3 สามารถอธิบายได้ดังรูปที่ 5-9 ต่อไปนี้



รูปที่ 5-9 ผลจากการกำหนดส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้น

จากรูปที่ 5-9 แสดงผลการพิจารณาเปรียบเทียบการกำหนดส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้นซึ่งเดิมกำหนดเวลาการให้สินเชื่อ 45 วัน เป็นเงื่อนไขการขาย 2/10, n/45 นั่นคือ หากลูกค้ามาชำระหนี้ภายในกำหนดเวลา 10 วัน บริษัท สีอำพัน จำกัด จะให้ส่วนลดเงินสด 2% จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นว่าหากบริษัท สีอำพัน จำกัด มีการกำหนดส่วนลดจ่ายเพิ่มขึ้น กิจการจะมีรายได้ส่วนเพิ่มเพิ่มขึ้นจากต้นทุนลูกหนี้ที่ลดลง 28,125 บาท และจากกำไรที่เพิ่มขึ้น 750,000 บาท รวมเป็นรายได้ส่วนเพิ่มทั้งสิ้น 778,125 บาท และมีต้นทุนส่วนเพิ่มซึ่งเกิดจากส่วนลดจ่ายที่เพิ่มขึ้น 90,000 บาท เมื่อคำนวณเปรียบเทียบแล้ว พบว่า บริษัท สีอำพัน จำกัด ควรเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขการขายซึ่งเดิมให้เครดิต 45 วัน เป็นเงื่อนไขการขาย 2/10, n/45 เพราะจะทำให้มีรายได้ส่วนเพิ่มมากขึ้น 688,125 บาท

การบริหารลูกหนี้เป็นกระบวนการในการจัดการเกี่ยวกับลูกหนี้ เพื่อให้กิจการมีต้นทุนในการมีลูกหนี้ต่ำสุด กระบวนการบริหารจัดการลูกหนี้เริ่มจากการจัดสรรสัดส่วนการขายระหว่างการขายเป็นเงินสดและการขายเป็นเงินเชื่อ การคัดสรรลูกหนี้ที่มีคุณสมบัติเหมาะสมตามที่กิจการต้องการ การเลือกใช้นโยบายการเก็บหนี้จากลูกหนี้ การรักษาลูกหนี้ที่ดีให้มีการติดต่อค้าขายกับกิจการในระยะยาวในการบริหารลูกหนี้ที่ดีนั้นกิจการจะต้องพิจารณาปัจจัยหลายอย่างที่มีผลกระทบต่อปัญหาหนี้ในการกำหนดนโยบายการให้สินเชื่อ การกำหนดเงื่อนไขการให้สินเชื่อ การประเมินการขอสินเชื่อของลูกหนี้ เพื่อให้กิจการมีความมั่นคงและสามารถต่อสู้กับคู่แข่งในการประกอบธุรกิจได้

5.5 การบริหารสินค้าคงเหลือ

สินค้าคงเหลือเป็นสิ่งที่มีความจำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจ กิจกรรมหลายประเภทส่วนใหญ่แล้วต้องมีสินค้าคงเหลือเพื่อการสำรองซึ่งจะทำให้ธุรกิจดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่อง การสำรองสินค้าคงเหลือไว้มากเกินไปก็จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจทำให้ต้นทุนเพิ่มสูงขึ้น แต่ถ้าสำรองสินค้าคงเหลือไว้น้อยเกินไปก็จะเกิดผลเสียโดยลูกค้าหรือผู้ใช้บริการจะไม่ได้รับสินค้านั้นตามต้องการมีผลทำให้การดำเนินงานของธุรกิจหยุดชะงักหรือเกิดค่าเสียโอกาส ดังนั้นการบริหารงานเกี่ยวกับสินค้าคงเหลือจึงเป็นเรื่องที่มีความจำเป็นเป็นอย่างยิ่ง ในหน่วยนี้จะกล่าวถึงความหมายของสินค้าคงเหลือ ความสำคัญของสินค้าคงเหลือ ประโยชน์จากการมีสินค้าคงเหลือ ผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการมีสินค้าคงเหลือ ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดระดับสินค้าคงเหลือ การจัดการสินค้าคงเหลือ วัตถุประสงค์ของ การจัดการสินค้าคงเหลือ และการควบคุมสินค้าคงเหลือ

5.5.1 ความหมายของสินค้าคงเหลือ

สินค้าคงเหลือ เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างหนึ่งของกิจการที่มีไว้เพื่อใช้ในการดำเนินงาน สินค้าคงเหลือประกอบด้วยวัตถุดิบ สินค้าระหว่างการผลิตและสินค้าสำเร็จรูป สินค้าคงเหลือจึงเป็นปัจจัยที่สำคัญอีกอย่างหนึ่งที่จะทำให้กิจการได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานในรูปของกำไรเช่นกัน

5.5.2 วัตถุประสงค์ในการมีสินค้าคงเหลือ

1. เพื่อให้การผลิตสามารถดำเนินไปตลอดปีในช่วงที่วัตถุดิบมีน้อยหรือขาดแคลน การเก็บวัตถุดิบไว้เพื่อการผลิตจึงเป็นสิ่งจำเป็นและเป็นการลดต้นทุนได้อีกทางหนึ่ง
2. เพื่อให้มีสินค้าขายได้ตลอดปี กิจการจำเป็นต้องเก็บสินค้าไว้ให้เพียงพอ เพื่อลดต้นทุนความเสียหายและค่าเสียโอกาสที่อาจเกิดขึ้นจากการสูญเสียลูกค้า
3. การสั่งซื้อสินค้าครั้งละมาก ๆ จะมีส่วนลดพิเศษทำให้ต้นทุนของสินค้าลดลง ซึ่งส่งผลให้ตั้งราคาสินค้าต่ำลงได้ เพื่อผลทางด้านการแข่งขัน
4. เพื่อการเก็งกำไร กิจการจะเก็บสินค้าไว้เมื่อคาดว่าราคาจะเพิ่มสูงขึ้นในอนาคต เป็นการเก็งกำไรในการซื้อขายสินค้าในอนาคต

5.5.3 ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดระดับสินค้าคงเหลือ

1. ปริมาณการขาย กิจการจะต้องประมาณการและทราบจำนวนสินค้าที่กิจการจะใช้หรือจะขายตลอดช่วงเวลาทีวิเคราะห์ โดยทั่วไปกิจการแต่ละประเภทจะลงทุนในสินค้าคงเหลือแตกต่างกัน ถ้ายอดขายสูงก็ต้องลงทุนในสินค้าคงเหลือมาก ในทางตรงกันข้ามถ้ายอดขายต่ำก็จะลงทุนในสินค้าคงเหลือน้อย
2. ระยะเวลาและเทคนิคการผลิต กิจการจะต้องทราบว่าต้องใช้เวลาในการผลิตสินค้าแต่ละชนิดหรือระยะเวลาในการสั่งซื้อแต่ละครั้งเป็นระยะเวลานานเท่าใด กิจการจะได้คำนวณว่า

ในช่วงเวลานั้น ๆ จะต้องสำรองสินค้าไว้ใช้หรือไว้ขายจำนวนเท่าไรจึงจะมีสินค้าไม่ขาดมือและมีเพียงพอที่จะใช้หรือขายในช่วงระยะเวลาที่รอการผลิตเสร็จหรือระยะเวลาที่รอสินค้าที่สั่งซื้อจะมาส่ง โดยทั่วไปถ้าต้องใช้ระยะเวลาในการผลิตนานและเทคนิคการผลิตซับซ้อนก็จำเป็นต้องมีสินค้าคงเหลือไว้มาก ในทางตรงกันข้ามถ้าผลิตได้ง่ายและใช้เวลาในการผลิตสั้นก็ไม่จำเป็นต้องมีสินค้าคงเหลือไว้มาก

3. สภาพของสินค้าและวัตถุดิบ กิจการจะต้องทราบลักษณะพิเศษของสินค้า เช่น ต้องการระมัดระวังพิเศษอาจแตกหักเสียหายง่าย ความคงทนของสินค้า เสื่อมสภาพได้ง่าย เก็บรักษาไว้นานเพียงใด กิจการจะได้พิจารณาช่วงเวลาที่เหมาะสมในการที่จะสั่งสินค้ามาขายให้หมุนเวียนพอดีที่จะขายสินค้าที่มีคุณภาพในสภาพที่สมบูรณ์ โดยทั่วไปถ้าสินค้ามีสภาพคงทนไม่เน่าเสียง่ายก็สามารถผลิตไว้เป็นสินค้าคงเหลือ(คงคลัง)จำนวนมากได้ หากสินค้าและวัตถุดิบมีสภาพไม่คงทนเน่าเสียได้ง่ายต้องจัดหาวัตถุดิบและทำการผลิตให้พอเหมาะกับระดับการขาย หรือสินค้าแฟชั่นหากหมดสมัยนิยมก็จะขายไม่ได้จึงต้องกำหนดขนาดให้เหมาะสมกับกาลเวลา เป็นต้น

5.5.4 การจัดการสินค้าคงเหลือ

การจัดการสินค้าคงเหลือเกี่ยวข้องกับการควบคุมทรัพย์สินที่ใช้ในการผลิตสินค้า โดยทั่วไปสินค้าคงเหลือประกอบด้วยวัตถุดิบ สินค้าระหว่างการผลิต และสินค้าสำเร็จรูป ความสำคัญของการจัดการสินค้าคงเหลือของกิจการขึ้นอยู่กับระดับการลงทุนในสินค้าคงเหลือของกิจการ ซึ่งการลงทุนมากเกินไปหรือน้อยเกินไปจะมีผลต่อสภาพคล่องของกิจการได้ กล่าวคือ ถ้ากิจการลงทุนในสินค้าคงเหลือน้อยเกินไปกิจการก็อาจจะมีสินค้าไม่พอขายให้แก่ลูกค้าซึ่งหมายความว่าขาดสภาพคล่อง และถ้ากิจการลงทุนในสินค้าคงเหลือมากเกินไป กิจการก็จะมีสภาพคล่องมากไปและอาจจะทำให้กิจการมีสินค้าคงเหลืออยู่มากซึ่งจะเป็นสาเหตุทำให้สินค้าล้าสมัยได้ อย่างไรก็ตามการลงทุนในสินค้าคงเหลือของกิจการแต่ละแห่งก็ไม่จำเป็นต้องเหมือนกันเสมอไป ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจที่กิจการนั้นดำเนินงานอยู่ โดยเฉพาะธุรกิจบริการและธุรกิจอุตสาหกรรมการผลิต ธุรกิจบริการจะมีสินค้าคงเหลือน้อยกว่าอุตสาหกรรมการผลิต

วัตถุประสงค์ของการจัดการสินค้าคงเหลือ

วัตถุประสงค์ของการจัดการสินค้าคงเหลือ คือ เพื่อให้การดำเนินงานของกิจการเป็นไปอย่างต่อเนื่อง ทำให้หน้าที่ทางธุรกิจแต่ละหน้าที่ไม่ต้องขึ้นตรงต่อกัน กล่าวคือ ความล่าช้าที่เกิดขึ้นของแผนกหนึ่งหรือการปิดแผนกใดแผนกหนึ่งจะไม่มีผลกระทบต่อการผลิตหรือการขายสินค้าของกิจการ ตัวอย่างเช่น ในภาคของอุตสาหกรรมยานยนต์ การนัดหยุดงานของพนักงานหรือการปิดโรงงานผลิตส่วนประกอบรถยนต์อาจจะต้องทำให้ปิดส่วนงานอื่น ๆ ตามไปด้วย เนื่องจากการปิดสายพานการผลิตซึ่งจะเป็นผลทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้นและความล่าช้าในการขนส่งสินค้าให้แก่ลูกค้าสามารถทำให้สูญเสียลูกค้าได้ ดังนั้นการจัดการและการควบคุมสินค้าคงเหลือจึงเป็นหน้าที่อันสำคัญของผู้จัดการการเงิน

5.5.5 การควบคุมสินค้าคงเหลือ

ในการตัดสินใจกำหนดขนาดของสินค้าคงเหลือให้มีปริมาณที่เหมาะสมนั้น กิจการต้องพิจารณาว่าจะสั่งซื้อเมื่อไร และจะสั่งจำนวนเท่าไร ซึ่งขึ้นความสามารถในการจัดการสินค้าคงเหลือ กิจการอาจมีปริมาณสินค้าคงเหลือแตกต่างกันตามลักษณะของกิจการ ขนาดของกิจการ และนโยบายในการจัดการ เช่น นโยบายในการขาย นโยบายในการจัดซื้อ เป็นต้น

การควบคุมสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ เป็นการพยายามรักษาระดับสินค้าคงเหลือให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมไม่ให้มีสินค้าคงเหลือมากเกินไป ซึ่งจะทำให้เงินทุนไปจมอยู่ในสินค้าคงเหลือ อันอาจก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องได้ หากมีสินค้าคงเหลือน้อยเกินไปทำให้ธุรกิจสูญเสียรายได้และกำไรลดลง ดังนั้นในเรื่องการควบคุมสินค้าคงเหลือจะต้องคำนึงถึงเรื่องต่าง ๆ ดังนี้

- 1) ปริมาณการสั่งซื้อสินค้าที่ประหยัดที่สุด (Economic Order Quantity)
- 2) จุดสั่งซื้อสินค้า (Ordering Point)
- 3) ส่วนลดเงินสดที่ได้จากการซื้อจำนวนมาก (Quantity Discount)
- 4) ระดับสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัย (Level of Safety Stock) และภาวะความไม่แน่นอน

1) ปริมาณการสั่งซื้อสินค้าที่ประหยัดที่สุด (Economic Order Quantity = EOQ)

คือขนาดของการสั่งซื้อสินค้าที่ทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อและค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสินค้าต่ำสุด สามารถคำนวณได้โดยมีข้อสมมติฐาน ดังนี้

- a. สามารถคาดคะเนความต้องการสินค้าในช่วงระยะเวลาหนึ่งได้แน่นอน
- b. สามารถคาดคะเนต้นทุนในการมีสินค้าคงเหลือซึ่งต้นทุนในการมีสินค้าคงเหลือประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อ ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาคือค่าจัดเก็บสินค้า ค่าประกันภัย ค่าการชำรุดบกพร่องของสินค้า
- c. ช่วงเวลาการสั่งซื้อจนกระทั่งได้รับสินค้ามีค่าคงที่
- d. ไม่มีสินค้าคงเหลือสำรอง

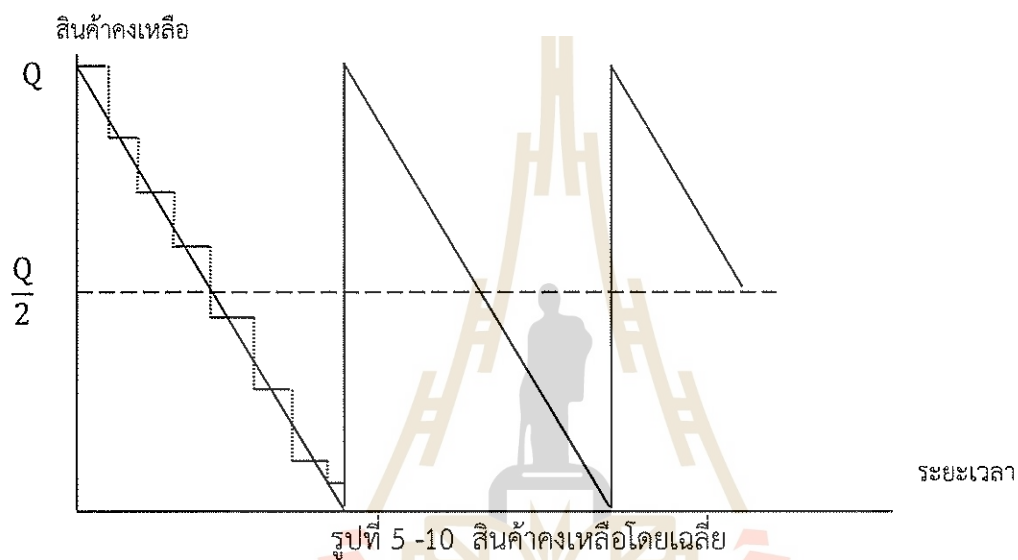
ปริมาณการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด เป็นแนวความคิดที่สำคัญในการกำหนดขนาดของการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด ธุรกิจควรที่จะสั่งซื้อสินค้าขนาดเท่าใดจึงจะเหมาะสมที่สุด ซึ่งการคำนวณขนาดการสั่งซื้อจะต้องคำนึงถึงค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อแต่ละครั้ง และค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสินค้าสามารถคำนวณได้ดังนี้

กำหนด	Q	=	จำนวนสินค้าที่สั่งซื้อต่อครั้ง
	S	=	ปริมาณสินค้าที่ใช้ทั้งสิ้นในช่วงระยะเวลาหนึ่ง
	O	=	ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อต่อครั้ง (Ordering Cost)

$$\text{ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อ} = \frac{SO}{Q}$$

C = ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา (Carrying Cost)
สมมติว่าโดยปกติธุรกิจเก็บสินค้าไว้เท่ากับ $\frac{Q}{2}$ หน่วย

$$\text{ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา} = \frac{CQ}{2}$$



$$\begin{aligned} \text{ค่าใช้จ่ายรวมของสินค้าคงเหลือ} &= \text{ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา} + \text{ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อ} \\ &= \frac{CQ}{2} + \frac{SO}{Q} \end{aligned}$$

การคำนวณหาสูตร EOQ

$$\text{ต้นทุนรวมต่ำที่สุด เมื่อ} \quad \frac{CQ}{2} = \frac{SO}{Q}$$

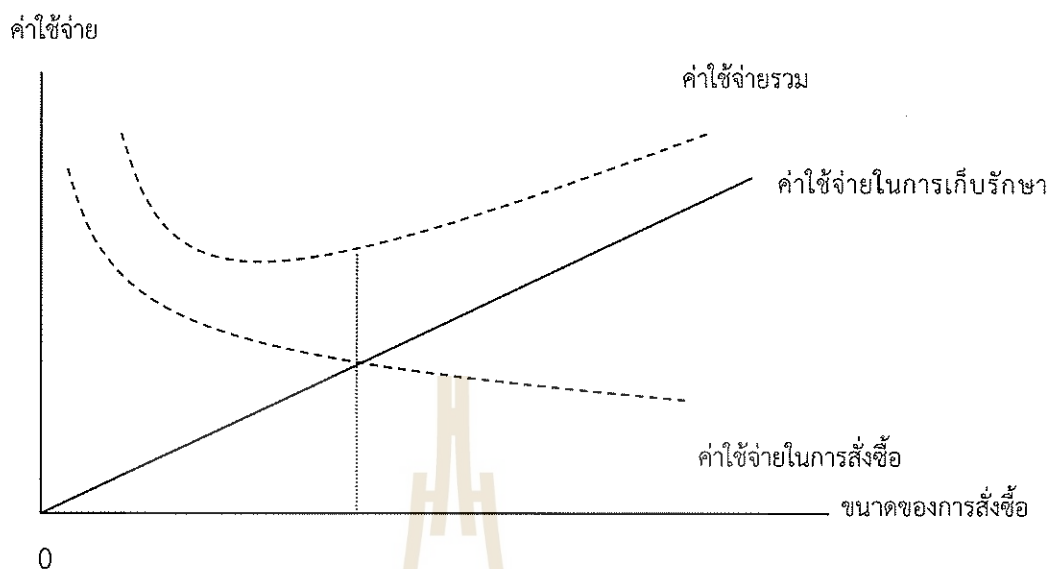
$$CQ^2 = 2SO$$

$$Q^2 = \frac{2SO}{C}$$

$$\text{ดังนั้น} \quad Q^* = \sqrt{\frac{2SO}{C}}$$

นั่นคือ ปริมาณการสั่งซื้อสินค้าในแต่ละครั้งที่ต้นทุนต่ำสุด คือ Q^* หน่วย

ความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อกับค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา



รูปที่ 5 -11 ความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายที่ประหยัดได้กับขนาดของคำสั่งซื้อ

จากรูปที่ 5-11 ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสินค้าคงเหลือจะผันแปรไปตามขนาดของ คำสั่งซื้อ ถ้าการสั่งซื้อแต่ละครั้งมีจำนวนมากขึ้น ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาก็จะสูงตามไปด้วย และถ้าสั่งชื่อน้อย ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาก็จะต่ำ ดังนั้นเส้นค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาจะเป็นเส้นชันและจะต้องเริ่มต้นจากศูนย์ คือ ถ้าไม่มีการสั่งซื้อเข้ามา ก็จะไม่มีการเกิดขึ้น ส่วนค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อจะผันแปรในทิศทางที่ตรงกันข้ามกับขนาดของสินค้าที่สั่งซื้อแต่ละครั้ง กล่าวคือ ถ้าการสั่งซื้อสินค้าแต่ละครั้งสั่งซื้อสินค้าจำนวนมาก จำนวนครั้งการสั่งซื้อจะลดลง และค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อรวมก็จะน้อยลง เส้นค่าใช้จ่ายรวมจะเป็นผลรวมระหว่าง ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษากับค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อจุด 0 คือขนาดของการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด

ตัวอย่างที่ 5-4 บริษัท นภาศิริ จำกัด มีความต้องการซื้อวัตถุดิบเพื่อใช้ในการผลิตสินค้าปีละ 5,000 หน่วย วัตถุดิบมีราคาทุน หน่วยละ 20 บาท ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาหน่วยละ 1 บาท ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อครั้งละ 100 บาท

1. ให้คำนวณหาจำนวนการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด
2. จำนวนครั้งในการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด
3. หาดต้นทุนรวมในการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด
4. หาดต้นทุนรวมในการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด

วิธีการคำนวณ 1. จำนวนการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด

$$S = 5,000 \text{ หน่วย}$$

$$O = 100 \text{ บาท}$$

$$C = 1 \text{ บาท}$$

จากสูตร $Q^* = \sqrt{\frac{2SO}{C}}$

ดังนั้น $Q^* = \sqrt{\frac{2 \times 5,000 \times 100}{1}}$
 $= 1,000 \text{ หน่วย ต่อครั้ง}$

2. จำนวนครั้งในการสั่งซื้อ

$$\begin{aligned} \text{จำนวนครั้งในการสั่งซื้อ} &= \frac{S}{Q} \\ &= \frac{5,000}{1,000} = 5 \text{ ครั้งต่อปี} \end{aligned}$$

3. ต้นทุนการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด

$$\begin{aligned} \text{ต้นทุนรวมต่ำที่สุด} &= \frac{CQ}{2} + \frac{SO}{Q} \\ &= \frac{1 \times 1,000}{2} + \frac{5,000 \times 100}{1,000} \\ &= 500 + 500 \\ &= 1,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ตัวอย่างที่ 5-5 บริษัท นภากาศญจน์ จำกัด เป็นบริษัทผลิตเสื้อผ้าส่งขายต่างประเทศ ในช่วงระยะเวลา 3 เดือน คาดว่าจะส่งเสื้อผ้าออกขายได้ 30,000 ตัว โดยเสื้อ 1 ตัว ใช้ผ้า 2 เมตรในการตัดเย็บ ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อผ้าครั้งละ 400 บาท ค่าใช้จ่ายในการเก็บผ้าเมตรละ 1 บาท ต่อระยะเวลา 1 เดือน

1. ให้คำนวณหาจำนวนการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด
2. จำนวนครั้งในการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด
3. หาต้นทุนรวมในการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด

วิธีการคำนวณ 1. จำนวนการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด

$$S = (30,000 \times 2) = 60,000 \text{ เมตร / 3 เดือน}$$

$$O = 400 \text{ บาท ต่อครั้ง}$$

$$C = 1 \text{ บาท / เมตร / เดือน}$$

ดังนั้น ในระยะเวลา 3 เดือน $C = 1 \times 3 = 3 \text{ บาท / เมตร / 3 เดือน}$

$$\begin{aligned} \text{จากสูตร } Q^* &= \sqrt{\frac{2SO}{C}} \\ \text{ดังนั้น } Q^* &= \sqrt{\frac{2 \times 60,000 \times 400}{3}} \\ &= 4,000 \text{ เมตร ต่อครั้ง} \end{aligned}$$

2. จำนวนครั้งในการสั่งซื้อ

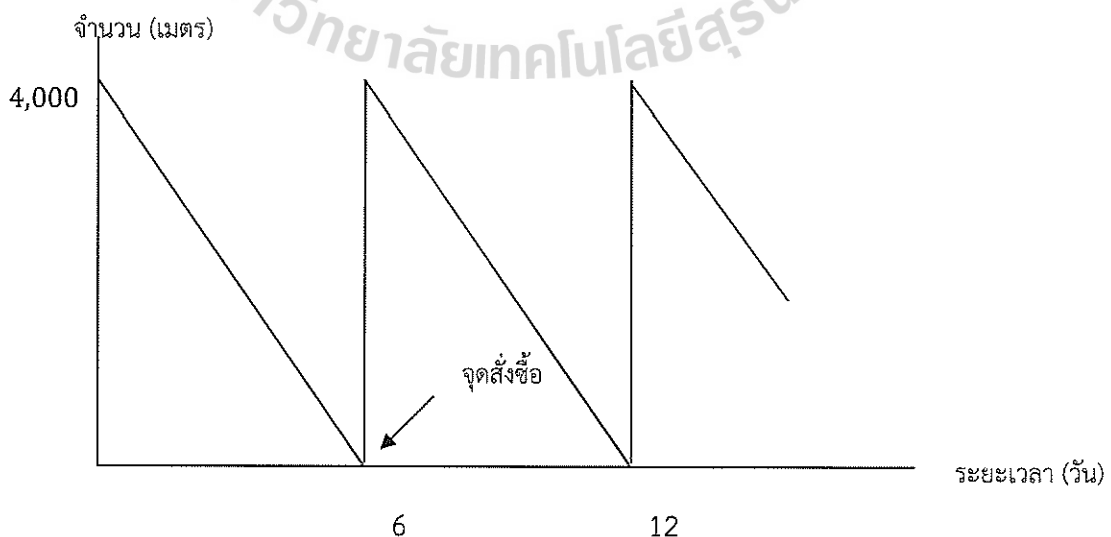
$$\begin{aligned} \text{จำนวนครั้งในการสั่งซื้อ} &= \frac{S}{Q} \\ &= \frac{60,000}{4,000} = 15 \text{ ครั้งต่อ 3 เดือน} \end{aligned}$$

3. ต้นทุนการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด

$$\begin{aligned} \text{ต้นทุนรวมต่ำที่สุด} &= \frac{CQ}{2} + \frac{SQ}{Q} \\ &= \frac{3 \times 4,000}{2} + \frac{60,000 \times 400}{4,000} \\ &= 6,000 + 6,000 \\ &= 12,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

2) จุดสั่งซื้อสินค้า (Ordering Point) หมายถึง จำนวนสินค้าที่เหลืออยู่ที่กิจการจะทำการสั่งซื้อครั้งต่อไปควรเป็นจำนวนเท่าใด การสั่งซื้อสินค้าแต่ละครั้งอาจจะพบปัญหาว่าควรจะสั่งซื้อสินค้า ณ ระดับสินค้าคงเหลืออยู่ที่จุดใด ซึ่งปัญหาดังกล่าวต้องพิจารณาดังนี้

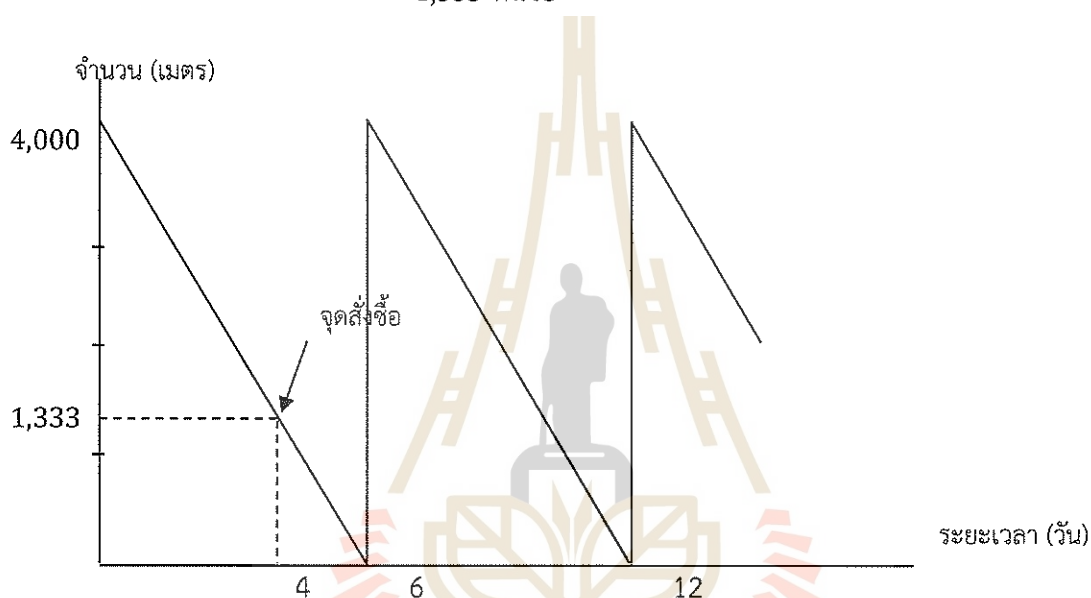
2.1) กรณีได้รับสินค้าทันทีเมื่อมีการสั่งซื้อ ปัญหาในการจัดส่งสินค้าก็ว่าจะไม่เกิดขึ้น จุดสั่งซื้อจะอยู่ที่สินค้าหมดสต็อกพอดี จากตัวอย่างที่ 5-5 กิจการต้องสั่งซื้อสินค้าทั้งสิ้นจำนวน 15 ครั้ง ตลอดระยะเวลา 3 เดือน ดังนั้นการสั่งซื้อแต่ละครั้งจะทิ้งช่วงห่างกัน เท่ากับ 6 วัน (90 วัน / 15 ครั้ง)



รูปที่ 5-12 จุดการสั่งซื้อสินค้า กรณีไม่มี Lead Time

2.2) กรณีที่มีระยะเวลานำส่งสินค้า (Lead Time) การสั่งซื้อสินค้าแต่ละครั้งจะ
ไม่ได้รับสินค้าโดยทันที จะต้องเสียเวลานำสินค้าส่ง จากตัวอย่างที่ 5-5 สมมติว่ากิจการจะต้องเสียเวลา
ในการสั่งซื้อ 2 วัน ดังนั้นกิจการจะต้องสั่งซื้อสินค้าแต่ละครั้ง ทั้งช่วงห่างกัน 4 วัน (6-2 วัน) ซึ่งจะต้อง
สั่งซื้อสินค้าเร็วขึ้นเพื่อให้มีสินค้าพอขาย

$$\begin{aligned}\text{จุดสั่งซื้อ} &= \text{Lead Time} \times \text{จำนวนสินค้าเฉลี่ย} \\ &= 2 \times \frac{60,000}{90} \\ &= 1,333 \text{ หน่วย}\end{aligned}$$



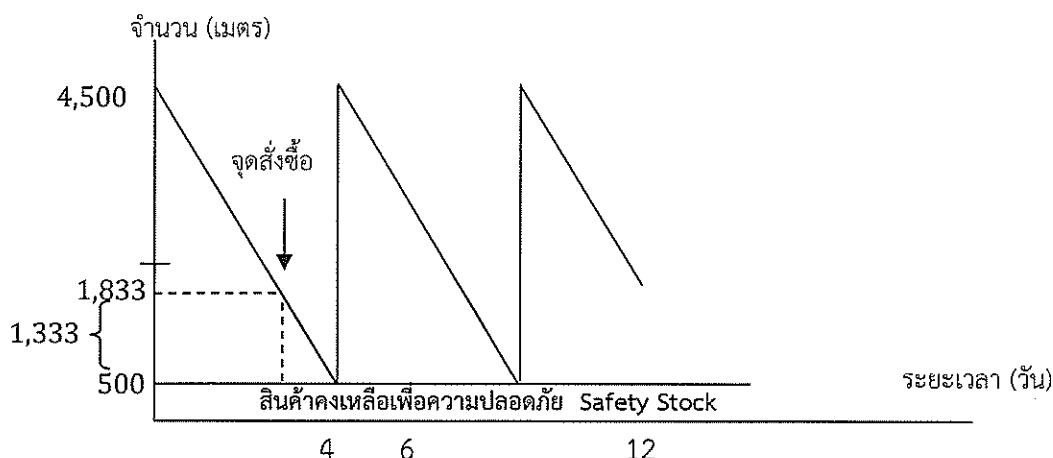
รูปที่ 5-13 จุดการสั่งซื้อสินค้า กรณีมี Lead Time

2.3) กรณีที่มีสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัย ธุรกิจจะต้องสั่งซื้อสินค้าโดย
คำนึงถึงระยะเวลานำส่งสินค้าและนโยบายที่ต้องการให้มีสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัย

$$\text{จุดสั่งซื้อ} = (\text{Lead Time} \times \text{จำนวนสินค้าเฉลี่ย}) + \text{Safety Stock}$$

จากตัวอย่างที่ 5-5 สมมติว่ากิจการต้องการเก็บสินค้าไว้เพื่อความปลอดภัย 500 หน่วย
ดังนั้นจุดสั่งซื้อใหม่ก็จะเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมดังนี้

$$\begin{aligned}\text{จุดสั่งซื้อ} &= \left(2 \times \frac{60,000}{90}\right) + 500 \\ &= 1,3333 + 500 \\ &= 1,833 \text{ หน่วย}\end{aligned}$$



รูปที่ 5-14 จุดการสั่งซื้อสินค้า กรณีมี Safety Stock

3) ส่วนลดเงินสดที่ได้จากการซื้อจำนวนมาก (Quantity Discount) การสั่งซื้อสินค้าที่ประหยัดที่สุดโดยปกติแล้วจะไม่ได้รับส่วนลด ในทางปฏิบัติผู้ขายจะมีข้อเสนอเรื่องส่วนลดในกรณีที่มีการซื้อสินค้าจำนวนมาก เพื่อให้ผู้ซื้อตัดสินใจว่าควรจะสั่งซื้อครั้งละเท่าใดจึงจะให้ผลประโยชน์สูงสุด โดยพิจารณาจากส่วนลดที่ได้รับกับค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากสั่งซื้อในปริมาณมาก

โดยปกติแล้วการสั่งซื้อสินค้าจำนวนมาก ผู้ขายมักจะให้ส่วนลดเงินสดเพื่อเป็นสิ่งจูงใจในการซื้อแก่ลูกค้า ซึ่งจะทำให้ราคาซื้อต่อหน่วยลดลง หากผู้ซื้อได้รับส่วนลดเงินสดจากผู้ขายก็จะมีผลกระทบต่อปริมาณการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด ปริมาณการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด (EQO) ก็จะเปลี่ยนไป ดังนั้น ผู้ซื้อจะต้องทำการเปรียบเทียบระหว่างผลประโยชน์ที่ได้รับจากส่วนลดกับค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นว่าควรจะรับข้อเสนอของผู้ขายหรือไม่

ตัวอย่างที่ 5-6 จากตัวอย่างที่ 5-5 ถ้าผู้ขายเสนอให้ส่วนลดเมตรละ 0.50 บาท เมื่อมีการสั่งซื้อผ้าครั้งละ 10,000 เมตร อยากทราบว่า บริษัท นกาทฤษฎณ์ จำกัด ควรรับข้อเสนอของผู้ขายหรือไม่

วิธีการคำนวณ

ขั้นที่ 1 คำนวณหาผลประโยชน์ที่ได้รับจากการสั่งซื้อเพิ่มขึ้น

$$\begin{aligned} \text{รายได้ส่วนเพิ่มจากการได้รับส่วนลด} &= \text{ส่วนลดต่อหน่วย} \times \text{จำนวนหน่วยขาย} \\ &= 0.50 \times 60,000 \\ &= 30,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ขั้นที่ 2 คำนวณหารายจ่ายส่วนเพิ่มจากต้นทุนรวมที่เพิ่มขึ้น

$$\begin{aligned} \text{ต้นทุนรวมเพิ่มขึ้น} &= \left(\frac{CQ}{2} + \frac{SO}{Q} \right) - \left(\frac{CQ^*}{2} + \frac{SO}{Q^*} \right) \\ &= \left(\frac{3 \times 10,000}{2} + \frac{60,000 \times 400}{10,000} \right) - \left(\frac{3 \times 4,000}{2} + \frac{60,000 \times 400}{4,000} \right) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 &= (15,000 + 2,400) - (6,000 + 6,000) \\
 &= 17,400 - 12,000 \\
 \therefore \text{ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น} &= 5,400 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ขั้นที่ 3 เปรียบเทียบผลประโยชน์ที่ได้รับกับรายจ่ายส่วนที่เพิ่มขึ้น

$$\begin{aligned}
 \therefore \text{กำไรเพิ่มขึ้น} &= 30,000 - 5,400 \\
 &= 24,600 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ดังนั้น บริษัท นภากาญจน์ จำกัด ควรรับข้อเสนอของผู้ขาย คือ สั่งซื้อผ้าครั้งละ 10,000 เมตร เพราะทำให้ได้กำไรเพิ่มขึ้น 24,600 บาท

ตัวอย่างที่ 5-7 บริษัท เอส พี คอมพิวเตอร์ จำกัด ต้องการใช้วัตถุดิบเพื่อใช้ในการประกอบเครื่อง iPad 62,500 ชิ้นต่อปี เสียค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาชิ้นละ 200 บาท และค่าใช้จ่ายสั่งซื้อครั้งละ 400 บาท ผู้ขายได้เสนอส่วนลดกรณีสั่งซื้อ ครั้งละ 2,500 ชิ้น โดยให้ส่วนลดชิ้นละ 5 บาท อยากทราบว่า บริษัท เอส พี คอมพิวเตอร์ จำกัด ควรรับข้อเสนอของผู้ขาย หรือไม่

วิธีการคำนวณ โดยการเปรียบเทียบระหว่างผลประโยชน์ที่ได้รับส่วนลดที่สั่งซื้อเพิ่มขึ้นกับค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการสั่งซื้อเพิ่มขึ้น

$$\begin{aligned}
 \text{จากสูตร} \quad Q^* &= \sqrt{\frac{2SO}{C}} \\
 S &= 62,500 \text{ ชิ้นต่อปี} \\
 O &= 400 \text{ บาท/ครั้ง} \\
 C &= 200 \text{ บาท/ชิ้น} \\
 \text{ดังนั้น} \quad Q^* &= \sqrt{\frac{2 \times 62,500 \times 400}{200}} \\
 \text{การสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด} &= 500 \text{ ชิ้น}
 \end{aligned}$$

ขั้นที่ 1 คำนวณหาผลประโยชน์ที่ได้รับจากการสั่งซื้อเพิ่มขึ้น

$$\begin{aligned}
 \text{รายได้ส่วนเพิ่มจากการได้รับส่วนลด} &= \text{ส่วนลดต่อหน่วย} \times \text{จำนวนขาย} \\
 &= 5 \times 62,500 \\
 &= 312,500 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ขั้นที่ 2 คำนวณหารายจ่ายส่วนเพิ่มจากต้นทุนรวมที่เพิ่มขึ้น

$$\text{ต้นทุนรวมเพิ่มขึ้น} = \left(\frac{CQ}{2} + \frac{SO}{Q} \right) - \left(\frac{CQ^*}{2} + \frac{SO}{Q^*} \right)$$

$$\begin{aligned}
 &= \left(\frac{200 \times 2,500}{2} + \frac{62,500 \times 400}{2,500} \right) - \left(\frac{200 \times 500}{2} + \frac{62,500 \times 400}{500} \right) \\
 &= 260,000 - 100,000 \\
 \therefore \text{ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น} &= 160,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ขั้นที่ 3 เปรียบเทียบผลประโยชน์ที่ได้รับกับรายจ่ายส่วนที่เพิ่มขึ้น

$$\begin{aligned}
 \therefore \text{กำไรเพิ่มขึ้น} &= 312,500 - 160,000 \\
 &= 152,500 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ดังนั้น บริษัท เอส พี คอมพิวเตอร์ จำกัด ควรรับข้อเสนอของผู้ขาย คือ สั่งซื้อครั้งละ 2,500 หน่วย เพราะทำให้ได้กำไรเพิ่มขึ้น 152,500 บาท

4) ระดับสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัย (Level of Safety Stock) และภาวะความไม่แน่นอน

ความต้องการเกี่ยวกับสินค้าคงเหลือในทางปฏิบัติไม่สามารถกำหนดได้แน่นอนเนื่องจากความต้องการสินค้ามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตลอดเวลา บางช่วงเวลามีความต้องการใช้มาก บางช่วงเวลามีความต้องการใช้น้อย ซึ่งธุรกิจไม่สามารถควบคุมได้ ทำให้มีผลกระทบต่อการบริหารสินค้าคงเหลือ ดังนั้นธุรกิจจึงควรมีสินค้าจำนวนหนึ่งเก็บไว้เพื่อป้องกันการขาดแคลนจึงจะทำให้ไม่เสียลูกค้า และในกรณีที่ไม่มีวัตถุดิบก็จะทำให้การผลิตไม่หยุดชะงักได้

ตัวอย่างที่ 5-8 บริษัท สีลศิริ จำกัด มีการสั่งสินค้าทุก 20 วัน จำนวนสั่งซื้อที่ประหยัด ครั้งละ 250 หน่วย ในการสั่งซื้อสินค้ามี Lead Time 4 วัน ต้นทุนสินค้าขาดมือ หน่วยละ 3 บาท และมีค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาหน่วยละ 1 บาท บริษัทได้คาดคะเนโอกาสที่จะขายสินค้าในอนาคตดังนี้

ปริมาณขายสินค้า (หน่วย)	ความน่าจะเป็น
200	0.20
250	0.30
300	0.20
350	0.20
400	0.10

ตารางที่ 5-1 การคำนวณระดับของสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัยที่เหมาะสม

จำนวน หน่วย ในมือ	จำนวน ขายและ ขาด แคลน	จำนวน สินค้า ที่ขาด	ความ น่าจะเป็น	สินค้า ขาดแคลน ที่ คาดคะเน (หน่วย)	ค่าใช้จ่าย สินค้า ขาดแคลน หน่วยละ 3 บาท	สินค้า ขั้นต่ำ	ค่าใช้จ่ายใน การ เก็บรักษา หน่วยละ 1 บาท	ค่าใช้จ่าย รวม (บาท)
250	300	50	0.20	10	$10 \times 3 = 30$	0	$0 \times 1 = 0$	135
	350	100	0.20	20	$20 \times 3 = 60$			
	400	150	0.10	15	$15 \times 3 = 45$			
					<u>135</u>			
300	350	50	0.20	10	$10 \times 3 = 30$	50	$50 \times 1 = 50$	110
	400	100	0.10	10	$10 \times 3 = 30$			
					<u>60</u>			
350	400	50	0.10	5	$5 \times 3 = 15$	100	$100 \times 1 = 100$	115
400	-	-	-	-	-	150	$150 \times 1 = 150$	150

จากตารางที่ 5-1 สรุปได้ว่ากิจการควรเก็บสินค้าคงเหลือขั้นต่ำ (Safety Stock) จำนวน 50 หน่วย ซึ่งเป็นปริมาณ Safety Stock ที่เหมาะสม เพราะจะทำให้เสียค่าใช้จ่ายรวมต่ำที่สุด

คำถามท้ายบทที่ 5

1. เงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อการดำเนินกิจการอย่างไร
2. ในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ กิจการควรจะมีการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนอย่างไร จงอธิบาย
3. จงอธิบายหลักในการบริหารเงินสดที่ดีของกิจการ
4. เหตุใดกิจการต้องหาวิธีการเร่งรัดการเก็บเงินจากลูกหนี้ให้เร็วที่สุด
5. การชะลอเงินสดจ่ายที่ไม่ขัดต่อธรรมเนียมประเพณีทางการค้าที่ถือปฏิบัติมีวิธีใดบ้าง จงอธิบาย
6. จงอธิบายความหมายของหลักทรัพย์สินในความต้องการของตลาด
7. หลักทรัพย์ที่เข้าเกณฑ์เป็นหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดต้องประกอบด้วยเกณฑ์ใดบ้าง
8. จงวิเคราะห์ปัจจัยในการคัดเลือกลูกหนี้ตามหลัก 5C's เปรียบเทียบกันระหว่างลูกหนี้ที่เป็นบุคคลธรรมดา และลูกหนี้ที่เป็นองค์กรธุรกิจ
9. บริษัท แสงปฐม จำกัด ต้องการขยายระยะเวลาในการชำระหนี้จากเดิม 45 วัน เป็น 60 วัน ซึ่งคาดว่าจะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้นจากเดิม 500,000 บาท เป็น 750,000 บาท หนี้สูญคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 1% เป็น 2% ถ้าสินค้ามีราคาหน่วยละ 10 บาท ต้นทุนผันแปรหน่วยละ 4 บาท ผลตอบแทนจากการลงทุนที่บริษัทต้องการคือ 10% บริษัทควรจะขยายระยะเวลาในการให้สินเชื่อหรือไม่
10. บริษัท ส่องศรี จำกัด มียอดขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ 100,000 หน่วย ราคาหน่วยละ 10 บาท ต้นทุนผันแปรคิดเป็นร้อยละ 60 ของราคาขาย เงื่อนไข n/30 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 60 วัน กิจการต้องการเพิ่มยอดขาย โดยเปลี่ยนแปลงนโยบายการให้ส่วนลดจ่ายเป็น 3/10, n/30 ถ้าลูกค้า 50% มาชำระหนี้เพื่อให้ได้ส่วนลด ทำให้ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยลดลงเหลือ 30 วัน ต้นทุนของเงินทุนเท่ากับ 20% บริษัทควรเปลี่ยนนโยบายหรือไม่ เพราะเหตุใด

11. บริษัท พีร์ จำกัด มียอดขายเชื่อ 3,600,000 บาท ระยะเวลาเก็บหนี้โดยเฉลี่ย 2 เดือน บริษัทพิจารณาเงื่อนไขทางการค้า 5/10, n/30 ทำให้ระยะเวลาจัดเก็บหนี้โดยเฉลี่ยลดลงเหลือ 45 วัน ลูกค้า 30% ตกลงที่จะรับส่วนลด ถ้าบริษัทต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนครั้งนี้ 25% บริษัทควรตัดสินใจอย่างไร
12. บริษัท ปิ่นมณี จำกัด ขายสินค้าราคาหน่วยละ 20 บาท ต้นทุนผันแปรต่อหน่วย 12 บาท ต้นทุนคงที่รวม 120,000 บาท กำลังพิจารณาเปลี่ยนแปลงนโยบายการให้สินเชื่อโดยมี 2 ทางเลือกดังนี้

	นโยบายการให้สินเชื่อ		
	ปัจจุบัน	ทางเลือกที่ 1	ทางเลือกที่ 2
หน่วยขาย	150,000	180,000	200,000
ระยะเวลาเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (วัน)	30 วัน	40 วัน	60 วัน
อัตราหนี้สูญ	1 %	2%	5%
ค่าใช้จ่ายในการจัดเก็บหนี้ (บาท)	45,000	70,000	100,000

อัตราผลตอบแทนที่กิจการต้องการ 20% บริษัทควรเลือกนโยบายใด เพราะเหตุใด

13. ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อและค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ อย่างไร
14. สิ่งที่จะต้องคำนึงถึงในการคำนวณสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัยคือเรื่องใด
15. บริษัท ฟ้าธานี จำกัด วัตถุดิบโดยเฉลี่ย 4,000 กิโลกรัมต่อปี มีค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อครั้งละ 25 บาท และค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา 5% ของราคาวัตถุดิบ วัตถุดิบราคา กิโลกรัมละ 100 บาท จงคำนวณหาจุดสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุดและต้นทุนรวมของการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด
16. บริษัท จรัสธุรกิจ จำกัด เป็นบริษัทผลิตเสื้อส่งขายต่างประเทศ ในปีนี้คาดว่าจะสามารถส่งเสื้อออกขายได้ 120,000 ตัว ในการผลิตเสื้อ 1 ตัว ใช้ผ้า 2 เมตร ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อผ้าครั้งละ 100 บาท กิจการมีค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาผ้าไว้ตลอดทั้งปี เมตรละ 12 บาท จงตอบคำถามต่อไปนี้
- 1) ในปีนี้กิจการต้องใช้ผ้าในการผลิตสินค้าทั้งหมดกี่เมตร
 - 2) จำนวนการสั่งซื้อผ้าที่ประหยัดที่สุดคือครั้งละกี่เมตร
 - 3) กิจการเสียค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อผ้ารวมเป็นค่าใช้จ่ายทั้งสิ้นเท่าใด
 - 4) จากจำนวนการสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด กิจการจะมีการสั่งซื้อผ้าทั้งหมดกี่ครั้ง

- 5) จากการดำเนินงานที่กล่าวไปข้างต้น ใช้เวลาในการดำเนินงานทั้งสิ้น 360 วัน ดังนั้นกิจการจะมีการดำเนินงานทั้งสิ้น ครึ่ง(รอบ) ละกี่วัน
- 6) ให้หาจุดสั่งซื้อของกิจการ ถ้ากิจการต้องมีการต้องการสั่งสินค้ารอบละ 6,000 ชิ้น โดยที่ใช้ระยะเวลาในการดำเนินงานทั้งสิ้น 360 วัน ระยะเวลาในการสั่งสินค้า 3 วัน
- 7) จากข้อมูลในข้อที่ 6) ถ้ากิจการต้องการให้มี Safety Stock 250 ชิ้น จงหาจุดสั่งซื้อของกิจการ

17. จงตอบคำถามต่อไปนี้

- 1) ถ้ากิจการมีการสั่งซื้อสินค้า 20 ครั้งต่อปี โดย 1 ปีคิดเป็น 360 วัน (ธุรกิจไม่ต้องเสียเวลารอคอยสินค้า) การสั่งซื้อแต่ละครั้งทิ้งช่วงห่างกันกี่วัน
- 2) จากข้อมูลในข้อ 1) ถ้าธุรกิจต้องเสียเวลาในการสั่งซื้อสินค้า 5 วัน ดังนั้นธุรกิจจะต้องสั่งซื้อสินค้าแต่ละครั้งทิ้งช่วงห่างกันกี่วัน
- 3) ถ้าจุดสั่งซื้อปกติของกิจการอยู่ที่ 130 หน่วย สมมติว่ากิจการต้องการเก็บสินค้าไว้เพื่อความปลอดภัย 50 หน่วย จุดสั่งซื้อใหม่อยู่ที่เท่าใด

18. บริษัท แสงตะวัน จำกัด จะสั่งซื้อสินค้าทุก ๆ 30 วัน โดยมีจุดสั่งซื้อที่ประหยัดที่สุด (EOQ) เท่ากับ 1,000 หน่วย แต่ละครั้งต้องเสียระยะเวลาในการรอคอยสินค้า (Lead Time) เท่ากับ 4 วัน ต้นทุนสินค้าขาดแคลนหน่วยละ 10 บาท และค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาหน่วยละ 1 บาท บริษัทได้คาดคะเนโอกาสที่จะขายสินค้าในอนาคตดังนี้

ปริมาณขายสินค้า (หน่วย)	ความน่าจะเป็น
900	0.05
950	0.20
1,000	0.40
1,050	0.20
1,100	0.15

จงคำนวณหาจำนวนสินค้าคงเหลือเพื่อความปลอดภัย (Safety Stock) และค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น

บทที่ 6

งบลงทุน

งบลงทุนเป็นการวางแผนจ่ายลงทุนในส่วนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนในอนาคตเกินกว่า 1 ปี งบลงทุนจะจัดทำเป็นโครงการและมีกระบวนการตัดสินใจอย่างเป็นระบบ ดังนั้น งบลงทุนจึงเป็นกระบวนการวิเคราะห์โครงการ เป็นการจัดสรรเงินลงทุนที่มีประสิทธิภาพ มีการวิเคราะห์อย่างเป็นลำดับขั้นตอน มีเทคนิควิธีการประเมินที่สามารถให้ข้อมูลฝ่ายบริหารตัดสินใจเลือกลงทุนให้ได้ผลประโยชน์ตอบแทนสูงสุดต่อกิจการ

6.1 ความสำคัญของการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

1. การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเป็นการสะท้อนถึงกลยุทธ์ของธุรกิจเพราะการลงทุนหรือการใช้จ่ายเพิ่มของกิจการมีความหมายบ่งบอกถึงการขยายตัวหรือความเจริญรุ่งเรืองของกิจการด้วย
2. การตัดสินใจการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจะเกี่ยวข้องกับอนาคตและมีผลกระทบต่อเนื่องเป็นเวลาหลายปี ดังนั้นกิจการจะต้องใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่ลงทุนไปให้เกิดประโยชน์สูงสุด หากการพยากรณ์ความต้องการในสินทรัพย์ผิดพลาดจะส่งผลกระทบต่อตามมาอย่างรุนแรง คือ ถ้ากิจการลงทุนมากเกินไปก็จะมีค่าใช้จ่ายในส่วนที่ไม่จำเป็นสูงขึ้นตามมา และถ้ากิจการลงทุนไม่เพียงพอจะทำให้ขาดเครื่องจักรที่ทันสมัยที่จะผลิตสินค้าเพื่อแข่งขันได้ ดังนั้นจึงต้องมีการศึกษาเปรียบเทียบจำนวนเงินลงทุนให้รอบคอบ ศึกษาประสิทธิภาพการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์และเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องว่ามีการเปลี่ยนแปลงเร็วหรือช้าเพียงใด ฉะนั้นการตัดสินใจจึงต้องทำอย่างรอบคอบบนข้อมูลที่ใกล้เคียงกับความเป็นจริงให้มากที่สุดเพื่อลดความเสี่ยงในเรื่องต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต
3. การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนต้องคำนึงถึงจังหวะเวลาในการจ่ายลงทุนหรือการเตรียมในเรื่องต่าง ๆ เช่น การก่อสร้างอาคาร การซื้อเครื่องจักรหรือเรื่องอื่น ๆ ควรต้องมีพร้อมทันทีเมื่อกิจการต้องการผลิตสินค้าเพื่อจำหน่าย หากรอให้มีความต้องการซื้อสินค้าเข้ามาแล้วค่อยตัดสินใจสร้างโรงงานแห่งใหม่เพิ่มเนื่องจากพบว่าโรงงานที่มีอยู่ได้ทำงานเต็มกำลังการผลิตแล้ว การตัดสินใจไม่ทันการเช่นนี้ย่อมจะเป็นการเสียโอกาสในจังหวะเวลาที่ควรได้รับประโยชน์ มีผลทำให้สูญเสียลูกค้าและยอดขายไป และจะเป็นการยากที่จะดึงลูกค้าให้กลับมาซื้อสินค้าอีกครั้งหนึ่ง ดังนั้นกิจการควรพิจารณาความเหมาะสมว่าจะจังหวะใดที่สมควรมีการลงทุนเพื่อให้สามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนนั้น

ได้ทันทีในยามที่ต้องการ กิจกรรมที่มีการคาดการณ์ไปข้างหน้าได้ดีกว่าย่อมตัดสินใจได้ดีและจะเป็นผู้ที่ได้โอกาสในการทำธุรกิจและประสบผลสำเร็จมากกว่า

4. การขยายการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจะเกี่ยวข้องกับค่าใช้จ่ายจำนวนมากดังนั้น กิจกรรมจะต้องมีการวางแผนที่เหมาะสมเพราะเป็นการยากที่จะสามารถหาเงินจำนวนมากได้ทันที กิจกรรมจำเป็นที่จะต้องใช้เวลาในการจัดหาเงินทุนซึ่งบางครั้งอาจกินเวลานานหลายปี

6.2 ประเภทของโครงการลงทุน

ประเภทของโครงการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนสามารถแบ่งได้ดังนี้

1. การทดแทนเครื่องจักรเก่าที่ชำรุด การทดแทนในกรณีนี้เกิดขึ้นเนื่องจากเครื่องจักรเก่าถูกใช้งานมานานจนชำรุดหรือหมดสภาพ การจัดหาทดแทนจำเป็นต้องทำให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้ การตัดสินใจหรือการลงทุนในลักษณะนี้จะไม่ยุ่งยากและไม่ต้องผ่านกระบวนการตัดสินใจตามวิธีการงบประมาณ แต่หากต้องอยู่ภายใต้เงื่อนไขคือการดำเนินงานต้องทำต่อไป และ กระบวนการผลิตยังต้องเป็นไปเหมือนเดิม การทดแทนเครื่องจักรเก่าที่ชำรุดจึงเป็นการลงทุนที่ไม่มีทางเลือกเสี่ยงได้

2. การทดแทนเพื่อลดต้นทุน เครื่องจักรใหม่ที่ถูกนำมาทดแทนเครื่องจักรเก่าอาจให้ประโยชน์ในแง่ของการใช้ทรัพยากรที่น้อยกว่าทั้งด้านวัตถุดิบ แรงงานหรือไฟฟ้า เป็นต้น กรณีนี้จำเป็นที่จะต้องทำการวิเคราะห์ในเชิงของงบประมาณก่อนการตัดสินใจ

3. การขยายผลิตภัณฑ์หรือตลาดที่มีอยู่แล้ว การลงทุนอาจเป็นความต้องการเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อให้สามารถเพิ่มผลผลิตออกสู่ตลาด หรืออาจลงทุนเพื่อสร้างคลังสินค้าเพิ่มขึ้น แม้กระทั่งการหาอุปกรณ์ในการอำนวยความสะดวกในการกระจายสินค้าออกสู่ตลาด เหล่านี้ล้วนเป็นกรณีที่ต้องจัดหาข้อมูลและใช้วิธีการที่รอบคอบในการวิเคราะห์และตัดสินใจโดยผู้บริหารระดับสูงของกิจการ

4. การขยายผลิตภัณฑ์ใหม่หรือขยายตลาดใหม่ เป็นโครงการลงทุนที่ต้องใช้เงินเป็นจำนวนมาก เพราะเกี่ยวข้องกับการทดลองผลิต การทำตลาด การตัดสินใจต้องทำงานอย่างรอบคอบและกระทำโดยผู้บริหารระดับสูงเพราะการลงทุนในลักษณะนี้จะเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับแผนกลยุทธ์ของธุรกิจ

5. การสร้างความปลอดภัยหรือการรักษาสภาพแวดล้อม กิจการอาจต้องลงทุนในโครงการต่าง ๆ ที่ไม่สร้างรายได้ให้แก่กิจการโดยตรง โดยบางโครงการเป็นไปตามข้อบังคับจากภาครัฐเพื่อรักษาสภาพแวดล้อม หรือบางโครงการต้องดำเนินการเพื่อสร้างความปลอดภัยให้แก่พนักงาน หรือการที่ต้องทำตามข้อตกลงที่ให้สัญญาไว้แก่พนักงาน เช่น การสร้างบ่อบำบัดน้ำเสีย การติดตั้งเครื่องเตือนภัย เป็นต้น มูลค่าการลงทุนจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับขนาดของโครงการ

6. การวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ การวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์เป็นกิจกรรมที่ธุรกิจควรต้องทำ ซึ่งลักษณะของงานยากแก่การคาดคะเนกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นได้ การวิเคราะห์โครงการจะอยู่ภายใต้การลงทุนที่มีความไม่แน่นอน วิธีการวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจลงทุนจึงต้องใช้วิธีการที่มีเทคนิคสูง

6.3 ลักษณะของโครงการลงทุน

ก่อนที่จะตัดสินใจเลือกโครงการลงทุนใดจำเป็นที่จะต้องศึกษาลักษณะของโครงการลงทุนเสียก่อนว่าโครงการลงทุนที่กำลังพิจารณานั้นมีลักษณะเป็นอย่างไร โครงการลงทุนสามารถจำแนกตามลักษณะของโครงการออกเป็น 3 ลักษณะ ดังนี้

1. โครงการที่เป็นอิสระต่อกัน (Independent Project) คือ โครงการลงทุนที่แตกต่างกันเป็นอิสระต่อกัน ไม่ขึ้นอยู่กับโครงการใดโครงการหนึ่ง เช่น งบประมาณของกิจการหนึ่งในปีใดปีหนึ่งอาจประกอบด้วย สร้างโรงเก็บสินค้าเพิ่ม สร้างห้องอาหารพนักงาน ซื้อเครื่องจักรลงบัญชี เป็นต้น โครงการเหล่านี้เป็นอิสระแก่กัน การที่กิจการรับหรือปฏิเสธโครงการหนึ่งจะไม่มีผลต่อการพิจารณาโครงการอื่น

2. โครงการที่ขึ้นต่อกัน (Contingent Project) คือ โครงการลงทุนที่มีความเกี่ยวข้องกัน เช่น โครงการซื้อเครื่องจักรใหม่จะยอมรับการลงทุนก็ต่อเมื่อมีการลงทุนในโครงการสร้างโรงงานใหม่ การตัดสินใจลงทุนในโครงการประเภทนี้จะต้องพิจารณาความสำคัญของโครงการที่เกี่ยวข้องด้วย

3. โครงการที่มีวัตถุประสงค์อย่างเดียวกัน (Mutually Exclusive Project) คือ โครงการที่เมื่อเลือกโครงการหนึ่งแล้วโครงการอื่นที่มีวัตถุประสงค์เดียวกันก็ต้องยกเลิกไป เช่น การซื้อเครื่องจักรชนิดหนึ่งอาจมีทางเลือกได้หลายทางจากผู้ผลิตต่าง ๆ กัน เมื่อเลือกซื้อจากผู้ผลิตรายหนึ่งแล้วโครงการซื้อจากผู้ผลิตรายอื่นก็ต้องยกเลิกไป

6.4 มูลค่าธุรกิจกับการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

กิจการจะตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนใดก็ตามก็ต่อเมื่อโครงการนั้นสามารถเพิ่มมูลค่าให้แก่ธุรกิจ วิธีการหนึ่งที่จะช่วยพิจารณาว่าการลงทุนนั้นสร้างมูลค่าให้แก่ธุรกิจได้คือการคำนวณหาค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) กล่าวคือ เมื่อเปรียบเทียบกระแสเงินสดรับของโครงการคำนวณเป็นค่าปัจจุบันแล้วมีค่าสูงกว่าเงินลงทุนโครงการ (ค่า NPV เป็นบวก) หมายความว่า มูลค่าตลาด (Market Value) ของธุรกิจจะเพิ่มขึ้นด้วยและหากกิจการมีโครงการลงทุนหลายโครงการและแต่ละโครงการต่างก็ให้ค่าปัจจุบันสุทธิเป็นบวกมูลค่าของธุรกิจก็จะยิ่งสูงขึ้น มูลค่าของธุรกิจจึงขึ้นอยู่กับความสำเร็จของโครงการนั่นเอง

ค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) เป็นวิธีการที่จะต้องคิดมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดทั้งหมด (ทั้งกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่าย) และดูว่ากระแสเงินสดสุทธิเป็นจำนวนเท่าใด ถ้ากระแสเงินสดสุทธิสูงกว่ากระแสเงินสดจ่าย จะพบว่าค่า NPV เป็นบวก หมายถึงผลประโยชน์ในอนาคตคิดมูลค่าปัจจุบันแล้วมีค่ามากกว่าเงินลงทุนนั้นคือการลงทุนในโครงการนั้นจะได้รับผลตอบแทนคุ้มค่ากับการลงทุนนั่นเอง

ตัวอย่างการลงทุนในโครงการ เช่น พนักงานขายซึ่งมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับตลาดรู้ถึงความต้องการในผลิตภัณฑ์ที่ตลาดต้องการแต่ยังไม่มีการผลิตออกมาขาย ก็นำแนวความคิดเสนอต่อผู้จัดการฝ่ายการตลาด ๆ นำความคิดไปปรึกษาฝ่ายวิจัยเพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ ขณะเดียวกันฝ่ายตลาดจะหา

หน้าที่ศึกษาถึงขนาดของตลาด ฝ่ายบัญชีจะศึกษาถึงต้นทุนเช่นเดียวกับฝ่ายวิศวกรที่จะร่วมศึกษาถึงวิธีการผลิตที่มีคุณภาพโดยคำนึงถึงต้นทุน หากทุกอย่างลงตัวในลักษณะที่ผลิตออกสู่ตลาดได้โดยขายแล้วมีกำไร โครงการก็จะได้รับการพิจารณา

6.5 กระบวนการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเป็นเรื่องของการใช้เงินจำนวนมาก ผลของการตัดสินใจจะสร้างภาระผูกพันในระยะยาว ดังนั้นการตัดสินใจไม่ว่าจะเป็นโครงการประเภทใดก็ตามผู้มีหน้าที่รับผิดชอบจะต้องมีข้อมูลต่าง ๆ และพิจารณาอย่างรอบคอบโดยอาศัยทั้งหลักเกณฑ์ทางวิชาการและประสบการณ์ ในทางวิชาการนั้นกระบวนการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่จัดทำในรูปของโครงการมีขั้นตอน 4 ขั้นตอน ดังนี้

1. การพิจารณาทางเลือกในการลงทุน
2. การประมาณกระแสเงินสดของโครงการลงทุน
3. การประเมินค่าโครงการลงทุน
4. การตัดสินใจลงทุน

6.5.1 การพิจารณาทางเลือกในการลงทุน

โครงการลงทุนมีหลายประเภท เช่น โครงการทดแทนเครื่องจักรเก่าที่หมดอายุการใช้งาน โครงการทดแทนเครื่องจักรเก่าที่มีเทคโนโลยีล้ำสมัย โครงการขยายการผลิตด้วยผลิตภัณฑ์ใหม่ โครงการแต่ละโครงการมักมีแนวความคิดที่เริ่มต้นมาจากหน่วยงานที่ใกล้ชิดกับงานนั้น ๆ เช่น โครงการจัดหาเครื่องจักรใหม่ทดแทนเครื่องจักรเก่าก็มักจะเริ่มต้นมาจากแผนกผลิตซึ่งเป็นผู้ใช้เครื่องจักรและพบว่ามีปัญหาจากเครื่องจักรที่ใช้งานมานานและเกิดการเสียหายให้ต้องหยุดการเดินเครื่องบ่อย ๆ หรือเครื่องจักรทำงานช้าได้ผลผลิตต่ำแต่ใช้ทรัพยากรในการผลิตมากทำให้ต้นทุนสูง เป็นต้น

การพิจารณาโครงการแต่ละโครงการโดยทั่วไปจะต้องมีการเสนอขึ้นมาตามลำดับขั้นตั้งแต่แผนกจนถึงคณะกรรมการของกิจการนั้น ๆ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความสำคัญของแต่ละโครงการและจำนวนเงินลงทุนที่ใช้ว่าใช้มากน้อยเพียงใด โครงการที่ใช้เงินมากและมีความเสี่ยงสูงย่อมต้องใช้ข้อมูลมาก การพิจารณาจะต้องผ่านคณะกรรมการหลายระดับตั้งแต่ต้นจนถึงระดับสูงสุดขององค์กร องค์กรบางแห่งจะกำหนดวงเงินที่อยู่ในอำนาจของผู้บริหารในการตัดสินใจกรอบของเงินลงทุนจะระบุถึงอำนาจการตัดสินใจว่าควรอยู่ในระดับใด วงเงินเพื่อการลงทุนที่สูงขึ้นหมายความว่า การพิจารณาจะต้องผ่านคณะกรรมการหลายระดับ และจำนวนเงินที่เกินกว่าระดับหนึ่งการพิจารณาจะต้องผ่านการตัดสินใจของคณะกรรมการระดับสูงสุดที่ครอบงำประชุม เป็นต้น

การพิจารณาทางเลือกในโครงการลงทุน กิจการจะต้องกำหนดเป้าหมายของกิจการก่อนว่า กิจการกำลังต้องการจะทำอะไรหรือดำเนินการอย่างไรเพื่อให้เกิดความมั่งคั่งสูงสุดต่อผู้ถือหุ้น เช่น

ต้องการเพิ่มยอดขาย ต้องการให้ส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น ต้องการผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ ต้องการขยายผลิตภัณฑ์เดิม เป็นต้น เมื่อกิจการสามารถกำหนดเป้าหมายได้แล้วต่อไปต้องกำหนดวิธีการดำเนินงานเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ให้ได้โดยการจัดทำโครงการลงทุนขึ้น เช่น เป้าหมายของกิจการต้องการเพิ่มยอดขายจึงต้องเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตให้สูงขึ้น แต่เนื่องจากของกิจการเก่าและไม่สามารถผลิตให้ได้ตามแผนจึงกำหนดโครงการที่จะซื้อเครื่องจักรใหม่มาทดแทนเครื่องจักรเก่า โครงการที่จัดทำจะเริ่มจากเป้าหมายแนวคิดกับโครงการใหม่ ๆ วัตถุประสงค์ของโครงการ ประโยชน์ที่จะได้รับ ขั้นตอนวิธีดำเนินงาน อายุโครงการการลงทุน ประมาณการรายจ่าย กระแสเงินสดจ่าย ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ประมาณการรายรับ กระแสเงินสดรับ ให้ข้อมูลเพื่อที่จะพิจารณาการลงทุนตามโครงการลงทุนที่จัดทำมานั้น โครงการบางประเภทอาจจะต้องวิเคราะห์โดยละเอียดกว่าโครงการอีกประเภทหนึ่งเพื่อให้ทราบผลที่แน่นอนและแสดงความเป็นไปได้ของโครงการ วิธีการวิเคราะห์เพื่อประเมินโครงการแต่ละประเภทอาจจะแตกต่างกัน การตัดสินใจเป็นอิสระต่อกัน

6.5.2 การประมาณกระแสเงินสดของโครงการลงทุน

การประมาณกระแสเงินสดเป็นงานที่สำคัญมากในการทำงานการลงทุน การตัดสินใจในการลงทุนจะถูกต้องแค่นั้นขึ้นอยู่กับความสามารถในการประมาณกระแสเงินสดของโครงการลงทุนนั้น ๆ ผู้รับผิดชอบในการตัดสินใจลงทุนจะสนใจเฉพาะรายได้เงินสดและรายจ่ายเงินสดของการลงทุนเท่านั้น เพราะในการลงทุนจะต้องลงทุนด้วยเงินสดปัจจุบัน โดยมุ่งหวังที่จะได้รับเงินสดในจำนวนที่มากกว่ากลับคืนมาในอนาคต และเงินสดเท่านั้นที่ผู้ลงทุนสามารถนำไปหาผลประโยชน์ในการลงทุนอื่น ๆ เช่น นำไปจ่ายค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ตลอดจนจ่ายเงินปันผล ดังนั้น การพิจารณาโครงการผู้รับผิดชอบในการตัดสินใจจึงจะพิจารณาจากกระแสเงินสดรับและเงินสดจ่ายของโครงการนั้น ไม่ใช่จากกำไรตามบัญชี

การประมาณการเพื่อตัดสินใจเกี่ยวกับงบลงทุนต้องใช้การเคลื่อนไหวของกระแสเงินสดและต้องเป็นเงินสดที่เกิดขึ้นหลังภาษี ผลที่เกิดขึ้นอาจจะไม่เป็นไปตามที่คาดคะเนไว้เนื่องจากเป็นเรื่องที่จะเกิดขึ้นในอนาคตซึ่งมีความไม่แน่นอนและมีความเสี่ยงเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย ฉะนั้นในการวิเคราะห์จึงต้องคำนึงถึงข้อมูลที่มีความหมายและมีผลกระทบต่อตัดสินใจนำมาประกอบการพิจารณาด้วย คือ

1. กระแสเงินสดจ่ายลงทุนสุทธิ หมายถึง จำนวนเงินสดทั้งสิ้นที่ผู้ลงทุนจะต้องจ่ายไปเพื่อให้ได้สินทรัพย์ที่ต้องการในสภาพที่พร้อมจะใช้งานได้
2. กระแสเงินสดรับสุทธิ หมายถึง กระแสเงินสดรับหรือผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนตลอดอายุโครงการโดยต้องประมาณกระแสเงินสดรับของโครงการซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการประเมินโครงการ
3. กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานตามโครงการรายปีตลอดอายุของโครงการ หมายถึง ผลต่างระหว่างกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายที่เกิดขึ้นในแต่ละปีอันเนื่องมาจากการดำเนินงานตลอดอายุของโครงการ

ตัวอย่างที่ 6-1 บริษัท แม่ย่า จำกัด กำลังพิจารณาที่จะนำผลิตภัณฑ์ใหม่ออกสู่ตลาด โดยบริษัทต้องลงทุนเพิ่มขึ้นในการซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติม ผู้ขายเสนอราคาเครื่องจักรใหม่ คือ 100,000 บาท ค่าติดตั้ง 20,000 บาท และค่าทดลองเดินเครื่องจักร 5,000 บาท คาดว่าเครื่องจักรมีอายุการใช้งาน 4 ปี ในแต่ละปีที่ดำเนินงานก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายดังนี้

	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4
กระแสเงินสดรับ	100,000	90,000	80,000	70,000
กระแสเงินสดจ่าย	50,000	40,000	30,000	20,000

จากตัวอย่างที่ 6-1 สามารถคำนวณกระแสเงินสดของโครงการได้ดังนี้

1. **กระแสเงินสดจ่ายลงทุนสุทธิ** ประกอบด้วย ต้นทุนค่าเครื่องจักร ค่าติดตั้ง และค่าทดลองเดินเครื่องจักรรวมที่ทำให้เครื่องจักรอยู่ในสภาพพร้อมที่จะใช้งานได้

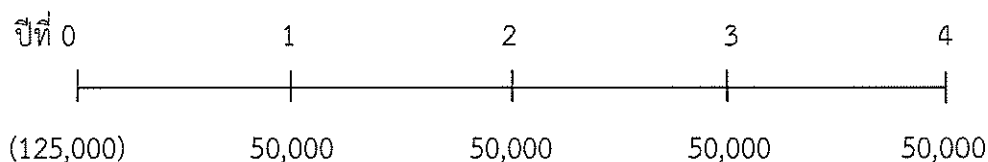
ราคาทุนของเครื่องจักร	=	100,000 บาท
ค่าติดตั้ง	=	20,000 บาท
ค่าทดลองเดินเครื่องจักร	=	<u>5,000 บาท</u>
กระแสเงินสดจ่ายลงทุนสุทธิ	=	<u>125,000 บาท</u>

2. **กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานตามโครงการรายปี** เป็นผลต่างระหว่างกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายที่เกิดจากการดำเนินงานในแต่ละปี

	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4
กระแสเงินสดรับ	100,000	90,000	80,000	70,000
กระแสเงินสดจ่าย	<u>50,000</u>	<u>40,000</u>	<u>30,000</u>	<u>20,000</u>
กระแสเงินสดสุทธิ	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>

กระแสเงินสดจ่ายลงทุนสุทธิและกระแสเงินสดสุทธิของโครงการแสดงด้วยเส้นเวลาได้ดังนี้

Time Line:



บริษัท แม่ย่า จำกัด มีกระแสเงินสดจ่ายเงินลงทุนครั้งแรก 125,000 บาท และมีกระแสเงินสดสุทธิปีที่ 1-4 เท่ากัน คือปีละ 50,000 บาท

6.5.3 การประเมินค่าโครงการลงทุน ลักษณะของเทคนิคการประเมินโครงการที่ดี มีดังนี้

- 1) พิจารณากระแสเงินสดทั้งหมดตลอดอายุโครงการ
- 2) คำนึงถึงมูลค่าของเงินตามระยะเวลาด้วยการคิดลดปรับกระแสเงินสดเป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยใช้ต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินทุนที่เหมาะสมเป็นอัตราคิดลด
- 3) ในกรณีที่ เป็นโครงการแยกออกจากกันอย่างเด็ดขาดจะเลือกโครงการที่ก่อให้เกิดความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นสูงสุด
- 4) สามารถพิจารณาแต่ละโครงการอย่างอิสระ เมื่อกิจการตัดสินใจเลือกโครงการใด ๆ แล้วสามารถนำมูลค่าของโครงการที่เกิดขึ้นนั้นมารวมกันได้ ตามสูตรดังนี้

$$V = \sum_{j=1}^n V_j$$

กำหนดให้

V = มูลค่ารวมของโครงการทั้งหมด

V_j = มูลค่าของโครงการที่ j

N = จำนวนโครงการ

การประเมินค่าโครงการลงทุนเพื่อตัดสินใจมีหลายวิธี ที่นิยมใช้กันทั่วไป 4 วิธี ดังนี้

1. วิธีระยะเวลาคืนทุน (Payback Period : PB) คือระยะเวลาที่กระแสเงินสดที่รับจากโครงการแต่ละปีสะสมเรื่อยไปจนได้ผลรวมเท่ากับกระแสเงินสดจ่ายลงทุน วิธีนี้เป็นการพิจารณาว่าการลงทุนใช้เวลานานเท่าใดที่ผลตอบแทนจะสามารถคืนทุนได้ โครงการใดที่มีระยะเวลาคืนทุนเร็วจะเป็นโครงการที่มีความเสี่ยงน้อย วิธีนี้ไม่ได้คำนึงมูลค่าของเงินตามเวลากระแสเงินสดที่ได้รับในแต่ละปีอาจเท่ากันหรือไม่เท่ากันก็ได้

กรณีกระแสเงินสดรับแต่ละปีมีจำนวนเท่ากัน

$$\text{ระยะเวลาคืนทุน (PB)} = \frac{\text{เงินลงทุนเริ่มแรก}}{\text{กระแสเงินสดรับต่อปี}}$$

ตัวอย่างที่ 6-2 โครงการ A เป็นโครงการลงทุนในเครื่องจักรใหม่ที่ต้องใช้เงินสดลงทุนเริ่มแรก 500,000 บาท คาดว่ากระแสเงินสดรับสุทธิจากการใช้เครื่องจักรดำเนินงานจะเกิดขึ้นปีละ 200,000 บาท ตลอดอายุโครงการ 4 ปี จงคำนวณหาระยะเวลาคืนทุนของโครงการนี้

วิธีการคำนวณ

$$\begin{aligned} \text{ระยะเวลาคืนทุน (PB)} &= \frac{\text{เงินลงทุนเริ่มแรก}}{\text{กระแสเงินสดรับต่อปี}} \\ &= \frac{500,000}{200,000} \\ &= 2.5 \text{ ปี (เท่ากับ 2 ปี 6 เดือน)} \end{aligned}$$

กรณีกระแสเงินสดรับแต่ละปีมีจำนวนไม่เท่ากัน ต้องรวมกระแสเงินสดรับแต่ละปี สะสมเรื่อยไปจนได้ผลรวมเท่ากับกระแสเงินสดจ่ายลงทุน

$$\text{ระยะเวลาคืนทุน (PB)} = \text{ลำดับปีก่อนคืนทุน} + \frac{\text{ส่วนที่ยังไม่ครบ}}{\text{กระแสเงินสดรับปีที่คืนทุน}}$$

ตัวอย่างที่ 6-3 โครงการ B เป็นโครงการลงทุนในเครื่องจักรใหม่ที่ต้องใช้เงินสดลงทุนเริ่มแรก 250,000 บาท คาดว่ากระแสเงินสดรับสุทธิจากการใช้เครื่องจักรดำเนินงานในแต่ละปี เป็นดังนี้

ปีที่	กระแสเงินสดรับสุทธิ (บาท)
1	100,000
2	80,000
3	60,000
4	40,000

จงคำนวณหาระยะเวลาคืนทุนของโครงการนี้

วิธีการคำนวณ

$$\begin{aligned} \text{ระยะเวลาคืนทุน (PB)} &= \text{ลำดับปีก่อนคืนทุน} + \frac{\text{ส่วนที่ยังไม่ครบ}}{\text{กระแสเงินสดรับปีที่คืนทุน}} \\ &= 100,000 + 80,000 + 60,000 + \frac{10,000}{40,000} \\ &= 3.25 \text{ ปี (เท่ากับ 3 ปี 3 เดือน)} \end{aligned}$$

วิธีระยะเวลาคืนทุนจึงเป็นแนวคิดของการคำนวณหาระยะเวลาที่จะได้รับเงินคืนจากการลงทุนในจำนวนที่เท่ากับได้จ่ายลงทุนไป ระยะเวลาที่ได้รับเงินทุนคืนเร็วที่สุดหรือสั้นที่สุดจึงเป็นหลักการของวิธีการ

ข้อดีของวิธีระยะเวลาคืนทุน

- 1) เป็นวิธีการที่สามารถคำนวณได้ง่ายและทำให้เราทราบว่าเมื่อลงทุนไปแล้วจะคืนทุนเมื่อใด นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นว่าโครงการที่คืนทุนเร็วจะมีสภาพคล่องสูงกว่าโครงการที่คืนทุนช้า
- 2) สามารถบอกความเสี่ยงของโครงการได้ในเบื้องต้น โดยโครงการที่คืนทุนได้เร็วกว่า จะมีความเสี่ยงน้อยกว่า

ข้อเสียของวิธีระยะเวลาคืนทุน

- 1) วิธีนี้จะไม่คำนึงถึงมูลค่าของเงินตามเวลา ซึ่งในการลงทุนกิจการจะต้องจ่ายเงินลงทุนทันทีที่เป็นมูลค่าของเงินปัจจุบันและจะได้รับผลตอบแทนทยอยเข้ามาในอนาคต เป็นมูลค่าของเงินในอนาคตซึ่งมูลค่าของเงินปัจจุบันย่อมมีมากกว่ามูลค่าของเงินในอนาคต
- 2) วิธีนี้จะไม่คำนึงถึงกระแสเงินสดรับหลังจากระยะเวลาคืนทุนแล้ว ซึ่งโครงการที่มีระยะเวลาคืนทุนช้ากว่าแต่หลังจากนั้นอาจมีกระแสเงินสดรับเข้ามามากกว่าในหลาย ๆ ปีก็ได้
- 3) วิธีนี้ไม่คำนึงถึงผลกำไรที่จะได้รับจากการลงทุน สนใจแต่เฉพาะระยะเวลาคืนทุนเท่านั้น โครงการที่มีระยะเวลาคืนทุนเร็วอาจให้ผลกำไรที่ต่ำกว่าก็ได้

2. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value : NPV) เป็นการประเมินโครงการที่คำนึงถึงค่าของเงินตามเวลาเนื่องจากการตัดสินใจลงทุนในระยะยาวจำนวนเงินลงทุนที่จ่ายไปกับผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนที่เกิดขึ้นในระยะเวลาที่ต่างกัน จึงต้องปรับมูลค่าของจำนวนเงินลงทุนกับผลตอบแทนที่จะได้รับให้เป็นมูลค่าปัจจุบัน โดยการหาผลต่างระหว่างมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในแต่ละปีในอนาคตตลอดอายุโครงการกับมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่ายออกไปของโครงการ ณ อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ

ขั้นตอนในการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิ มีดังนี้

- 1) กำหนดต้นทุนเงินทุนหรืออัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนที่ต้องการ
- 2) ประเมินจำนวนเงินลงทุนเริ่มแรกของโครงการซึ่งเป็นกระแสเงินสดจ่าย
- 3) คำนวณหากระแสเงินสดรับเข้าตลอดอายุโครงการโดยคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับเข้า ณ ต้นทุนเงินทุน
- 4) นำเอามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่ายหักจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับผลลัพธ์คือมูลค่าปัจจุบันสุทธิ

การคำนวณหาค่า NPV ทำได้จากสมการดังนี้

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} - I$$

NPV	=	มูลค่าปัจจุบันสุทธิ
C_t	=	กระแสเงินสดรับสุทธิแต่ละปีตั้งแต่ปีที่ 1 – ปีที่ n
i	=	ต้นทุนเงินทุนหรืออัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุน
n	=	อายุการใช้งานของสินทรัพย์หรืออายุของโครงการลงทุน
I	=	กระแสเงินสดจ่ายลงทุนสุทธิหรือเงินสดจ่ายลงทุนเริ่มแรก
t	=	ระยะเวลาปีที่ 1...n
$\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} - I$	=	มูลค่าปัจจุบันรวมของกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานตลอดอายุโครงการลงทุนที่พิจารณา

ฉะนั้นมูลค่าปัจจุบันสุทธิคือผลต่างระหว่างมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับกับมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่าย

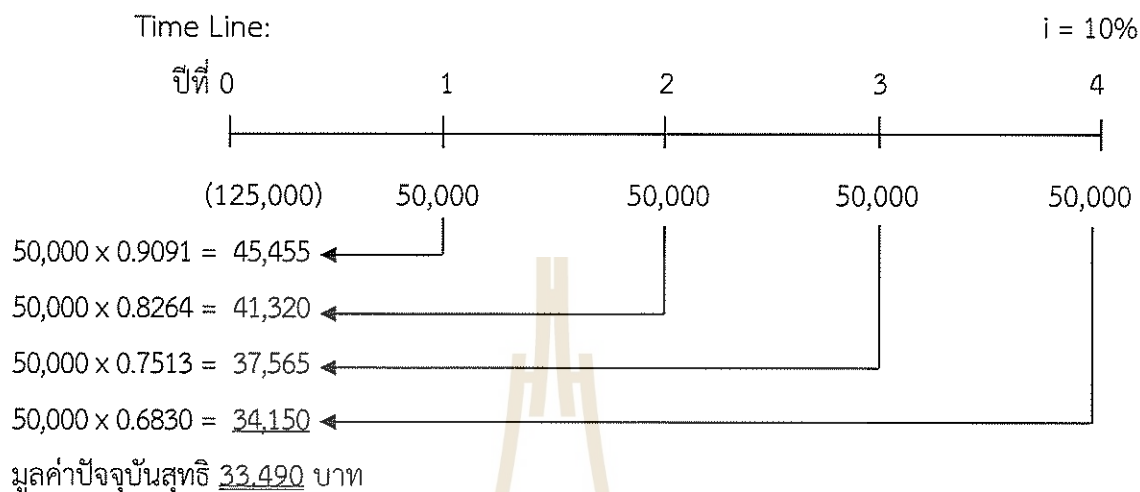
ถ้ามูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการมีค่าเป็นบวกหรือมากกว่าศูนย์ ควรตัดสินใจยอมรับโครงการ แสดงว่าโครงการให้ผลตอบแทนสูงกว่าต้นทุนเงินทุน

ถ้ามูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการมีค่าเป็นลบหรือน้อยกว่าหรือเท่ากับศูนย์ก็ควรปฏิเสธโครงการ แสดงว่าโครงการให้ผลตอบแทนต่ำกว่าต้นทุนเงินทุน

วิธีค่าปัจจุบันสุทธิเป็นแนวคิดของการคำนวณที่ให้ความสำคัญกับค่าเงินตามเวลา กล่าวคือ กระแสเงินสดที่จ่ายลงทุนกับกระแสเงินสดสุทธิเกิดขึ้นคนละเวลา การจ่ายลงทุนทำในวันนี้แต่กระแสเงินสดสุทธิเกิดในอนาคต ระยะเวลาที่ยิ่งเนิ่นนานทำให้ค่าของเงินที่แท้จริงที่จะได้รับเปลี่ยนแปลงไปด้วย โดยปัจจัยแห่งเวลาและอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นการประเมินค่าของโครงการจึงต้องทำให้กระแสเงินสดจ่ายลงทุนและกระแสเงินสดสุทธิทั้งหมดแสดงมูลค่าที่เป็นปัจจุบันด้วยกันก่อน จากนั้นเปรียบเทียบผลต่างเพื่อหาว่าค่าปัจจุบันสุทธิ เกณฑ์ในการพิจารณารับโครงการโดยทั่วไปคือ ค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการต้องเป็นบวก

ตัวอย่างที่ 6-4 จากตัวอย่างที่ 6-1 สามารถคำนวณหา NPV ได้ดังนี้

บริษัท แม่ย่า จำกัด มีกระแสเงินสดจ่ายเงินลงทุนครั้งแรก 125,000 บาท และมีกระแสเงินสดรับสุทธิปีที่ 1-4 เท่ากัน คือปีละ 50,000 บาท (อัตราผลตอบแทนที่กิจการต้องการ เท่ากับ 10%)



วิธีการคำนวณ

$$\begin{aligned} NPV &= \frac{C_1}{(1+0.1)^1} + \frac{C_2}{(1+0.1)^2} + \frac{C_3}{(1+0.1)^3} + \frac{C_4}{(1+0.1)^4} - 125,000 \\ &= \frac{50,000}{(1+0.1)^1} + \frac{50,000}{(1+0.1)^2} + \frac{50,000}{(1+0.1)^3} + \frac{50,000}{(1+0.1)^4} - 125,000 \end{aligned}$$

สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิได้โดยการเปิดตาราง PVIF หรือ TABLE A.2 Present value of \$1 to be received after t periods ดังนี้

$$\begin{aligned} NPV &= 50,000 (PVIF_{i=10\%, n=1}) + 50,000 (PVIF_{i=10\%, n=2}) + \\ &\quad 50,000 (PVIF_{i=10\%, n=3}) + 50,000 (PVIF_{i=10\%, n=4}) - 125,000 \\ &= 50,000 (0.9091 + 0.8264 + 0.7513 + 0.6830) - 125,000 \\ &= 50,000 (3.1698) - 125,000 \\ &= 158,490 - 125,000 \\ \text{มูลค่าปัจจุบันสุทธิ} &= 33,490 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ดังนั้น บริษัท แม่ย่า จำกัด ควรลงทุนซื้อเครื่องจักรนี้ เพราะมูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นบวก หรือมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการสูงกว่าค่าของทุน

ข้อดีของวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ

- 1) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นการใช้กระแสเงินสดมากกว่ากำไรทางบัญชีซึ่งจะสะท้อนให้เห็นเวลาที่แท้จริงของผลตอบแทนที่ได้รับจากโครงการลงทุน
- 2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิได้นำแนวคิดเกี่ยวกับมูลค่าเงินตามเวลามาใช้ประกอบการคำนวณซึ่งทำให้สามารถทำการเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนจากโครงการลงทุนกับเงินลงทุนได้อย่างมีเหตุมีผลมากยิ่งขึ้น
- 3) เนื่องจากการตัดสินใจเลือกโครงการลงทุนโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธินี้จะทำการเลือกโครงการลงทุนที่มีมูลค่าปัจจุบันเป็นบวกเท่านั้น เพราะฉะนั้นจะเป็นผลทำให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้น

ข้อเสียของวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ

การใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธินั้นต้องคำนึงถึงรายละเอียดของการประมาณการกระแสเงินสดของโครงการลงทุนซึ่งอาจมีความผิดพลาดได้ง่ายในการประมาณการข้อมูล

3. วิธีดัชนีกำไร (Profitability Index : PI) เป็นวิธีการเลือกโครงการที่มีขนาดของเงินลงทุนไม่เท่ากัน เป็นการหาอัตราส่วนระหว่างมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับในแต่ละปีรวมตลอดอายุโครงการกับมูลค่าปัจจุบันของเงินลงทุนหรือกระแสเงินสดจ่าย ณ ต้นทุนเงินทุน อัตราส่วนนี้จะต้องเท่ากับหรือมากกว่า 1 จึงจะยอมรับโครงการ

$$\text{ดัชนีในการทำกำไร (PI)} = \frac{\text{ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับ}}{\text{มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่าย}}$$

หรือ

$$\text{ดัชนีในการทำกำไร (PI)} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t}}{I}$$

ขั้นตอนในการคำนวณ PI เช่นเดียวกับ NPV จะต่างกันเฉพาะนำเอามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับหารด้วยมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่าย

การตัดสินใจ ควรเลือกโครงการที่มีค่า PI มากกว่า 1 แสดงว่าโครงการให้ผลตอบแทนสูงกว่าต้นทุนเงินทุน และจะปฏิเสธโครงการที่มีค่า PI น้อยกว่า 1 ถ้าต้องเลือกลงทุนโครงการเดียวจากหลาย ๆ โครงการ ควรเลือกลงทุนในโครงการที่ให้ค่า PI มากกว่า 1 มากที่สุด

วิธีดัชนีกำไรไม่มีแนวคิดที่คล้ายคลึงกับวิธีค่าปัจจุบันสุทธิคือการให้ความสำคัญกับค่าของเงินตามเวลาแต่ลักษณะการเปรียบเทียบระหว่างกระแสเงินสดจ่ายลงทุนกับกระแสเงินสดสุทธิตั้งรวมจะใช้วิธีเปรียบเทียบเป็นอัตราส่วน

ตัวอย่างที่ 6-5 จากตัวอย่างที่ 6-1 สามารถคำนวณหา PI ได้ดังนี้

วิธีการคำนวณ

จากการคำนวณหาผลรวมของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับ และมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่ายลงทุน ของบริษัท แมย์่า จำกัด ตามการคำนวณในตัวอย่างที่ 6-4

$$\text{ผลรวมของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับ} = 158,490 \text{ บาท}$$

$$\text{มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่ายลงทุน} = 125,000 \text{ บาท}$$

จากสูตร ดัชนีในการทำกำไร (PI) = $\frac{\text{ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับ}}{\text{มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่าย}}$

หรือ ดัชนีในการทำกำไร (PI) = $\frac{\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t}}{I}$

แทนค่า PI = $\frac{158,490}{125,000}$
= 1.27 เท่า

ข้อดีของวิธีดัชนีกำไร

วิธีนี้จะมีข้อดีเหมือนกับวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิและมีเพิ่มอีกประการหนึ่งคือ สามารถบอกได้ว่ามูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์ที่ได้รับในอนาคตจกมากกว่าเงินลงทุนกี่เท่า ซึ่งวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิจะบอกถึงประโยชน์ที่ได้รับไม่ได้เปรียบเทียบกับจำนวนเงินที่ได้ลงทุนไป

ข้อเสียของวิธีดัชนีกำไร

ต้องกำหนดต้นทุนเงินทุนเอง ทำให้ไม่ทราบอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของโครงการ

4. วิธีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Internal Rate of Return : IRR) เป็นการหาอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของโครงการ หมายถึง อัตราคิดลดที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันของเงินลงทุนสุทธิหรือกระแสเงินสดจ่ายเท่ากับผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับหรือหาอัตราคิดลดที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิเท่ากับศูนย์

อัตราผลตอบแทนที่ทำให้

$$\text{มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่าย} = \text{ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับ}$$

หรือ

$$I = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

โดยที่ $r =$ อัตราคิดลดหรืออัตราผลตอบแทนที่ต้องการคำนวณหา

วิธีอัตราส่วนตอบแทนจากการลงทุนเป็นแนวคิดที่ให้ความสำคัญกับค่าของเงินตามเวลา เช่นเดียวกัน แต่ผลของการประเมินค่าโครงการจะให้คำตอบเป็นอัตราผลตอบแทนของโครงการ (เปอร์เซ็นต์) ซึ่งแตกต่างจากวิธีค่าปัจจุบันสุทธิที่ให้คำตอบเป็นผลต่างของจำนวนเงิน (บาท) ที่เกิดจากการลงทุนและได้รับกลับคืน ดังนั้น กิจการควรเลือกโครงการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่าต้นทุนเงินทุนหรือเลือกโครงการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงสุด

ข้อดีของวิธีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

- 1) คำนึงถึงมูลค่าของเงินตามเวลา
- 2) ทำให้ทราบอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของโครงการลงทุน สามารถนำไปเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องการหรือต้นทุนเงินทุนได้
- 3) คำนึงถึงกระแสเงินสดรับตลอดอายุโครงการลงทุน

ข้อเสียของวิธีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

- 1) การคำนวณยุ่งยาก ต้องใช้วิธีทดลองไปเรื่อย ๆ กรณีที่เงินสดรับแต่ละปีไม่เท่ากัน
- 2) ข้อสมมติของ IRR ในการนำเงินไปลงทุนต่อ เท่ากับ IRR ของโครงการลงทุนที่พิจารณา

ตัวอย่างที่ 6-6 จากตัวอย่างที่ 6-1 สามารถคำนวณหา IRR ได้ดังนี้

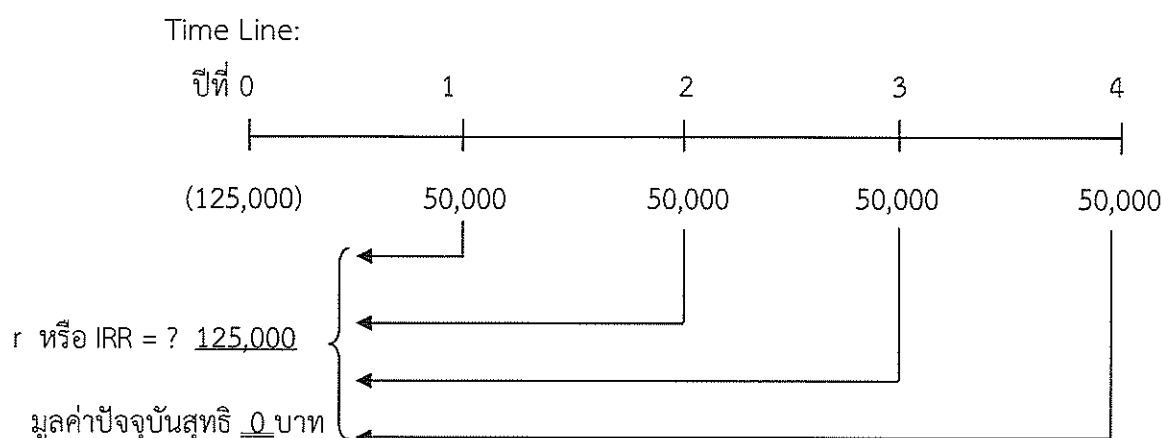
จากสูตร

$$I = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

r คือ IRR ของโครงการนี้

$$\text{แทนค่า} \quad 125,000 = \frac{50,000}{(1+r)^1} + \frac{50,000}{(1+r)^2} + \frac{50,000}{(1+r)^3} + \frac{50,000}{(1+r)^4}$$

ดังนั้น ต้องคำนวณหา r ที่ทำให้ $\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}$ มีค่าเท่ากับ 125,000 บาทพอดี โดยการทดลองค่าของ r ณ อัตราคิดลดต่าง ๆ กัน



ในการประมาณค่า r นั้น สามารถทำได้โดยใช้เทคนิคการสังเกตจากค่า NPV ได้ ซึ่งจากการคำนวณหาค่า NPV ในตัวอย่างที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนที่กิจการต้องการ เท่ากับ 10% นั้น ทำให้ได้ผลลัพธ์ของค่า NPV = 33,490 บาท ซึ่งหมายความว่า ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิจากการดำเนินงานยังมากกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่จ่ายลงทุน ดังนั้น หากต้องการคำนวณหาอัตราคิดลดที่ทำให้ผลรวมของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิจากการดำเนินงานลดลง จนมีค่าเท่ากับจำนวนเงินที่จ่ายลงทุนครั้งแรก การประมาณค่า r จะต้องเพิ่มค่าอัตราคิดลดให้มากกว่า 10 %

วิธีการคำนวณ

เริ่มทดลองค่า $r = 15\%$

$$\begin{aligned} \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} &= \frac{50,000}{(1+0.15)^1} + \frac{50,000}{(1+0.15)^2} + \frac{50,000}{(1+0.15)^3} + \frac{50,000}{(1+0.15)^4} \\ &= 50,000 (PVIF_{i=15\%, n=1}) + 50,000 (PVIF_{i=15\%, n=2}) + \\ &\quad 50,000 (PVIF_{i=15\%, n=3}) + 50,000 (PVIF_{i=15\%, n=4}) \\ &= 50,000 (0.8696) + 50,000 (0.7561) + 50,000 (0.6575) + \\ &\quad 50,000 (0.5718) \\ &= 50,000 (0.8696 + 0.7561 + 0.6575 + 0.5718) \\ &= 50,000 (2.8550) \end{aligned}$$

$$\text{ที่ } r = 15\% \quad \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} = 145,690 \text{ บาท}$$

ที่ $r = 15\%$ ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิจากการดำเนินงานยังมากกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่จ่ายลงทุน ดังนั้น r ที่เป็นค่า IRR ของโครงการนี้จะต้องมีค่ามากกว่า 15%

ทดลองค่า $r = 20\%$

$$\begin{aligned} \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} &= \frac{50,000}{(1+0.20)^1} + \frac{50,000}{(1+0.20)^2} + \frac{50,000}{(1+0.20)^3} + \frac{50,000}{(1+0.20)^4} \\ &= 50,000 (\text{PVIF}_{i=20\%, n=1}) + 50,000 (\text{PVIF}_{i=20\%, n=2}) + \\ &\quad 50,000 (\text{PVIF}_{i=20\%, n=3}) + 50,000 (\text{PVIF}_{i=20\%, n=4}) \\ &= 50,000 (0.8333) + 50,000 (0.6944) + 50,000 (0.5787) + \\ &\quad 50,000 (0.4823) \\ &= 50,000 (0.8333 + 0.6944 + 0.5787 + 0.4823) \\ &= 50,000 (2.5887) \end{aligned}$$

$$\text{ที่ } r = 20\% \quad \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} = 129,435 \text{ บาท}$$

ที่ $r = 20\%$ ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิจากการดำเนินงานยังมากกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่จ่ายลงทุน ดังนั้น r ที่เป็นค่า IRR ของโครงการนี้จะต้องมีค่ามากกว่า 20%

ทดลองค่า $r = 24\%$

$$\begin{aligned} \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} &= \frac{50,000}{(1+0.24)^1} + \frac{50,000}{(1+0.24)^2} + \frac{50,000}{(1+0.24)^3} + \frac{50,000}{(1+0.24)^4} \\ &= 50,000 (\text{PVIF}_{i=24\%, n=1}) + 50,000 (\text{PVIF}_{i=24\%, n=2}) + \\ &\quad 50,000 (\text{PVIF}_{i=24\%, n=3}) + 50,000 (\text{PVIF}_{i=24\%, n=4}) \\ &= 50,000 (0.8065) + 50,000 (0.6504) + 50,000 (0.5245) + \\ &\quad 50,000 (0.4230) \\ &= 50,000 (0.8065 + 0.6504 + 0.5245 + 0.4230) \\ &= 50,000 (2.4044) \end{aligned}$$

$$\text{ที่ } r = 24\% \quad \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} = 120,220 \text{ บาท}$$

ที่ $r = 24\%$ ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิจากการดำเนินงานมีค่าน้อยกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่จ่ายลงทุน ดังนั้น r ที่เป็นค่า IRR ของโครงการนี้จะต้องมีค่ามากกว่า 20% แต่ไม่เกิน 24%

โดย ที่ $r = 20\%$ ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิ = 129,435 บาท

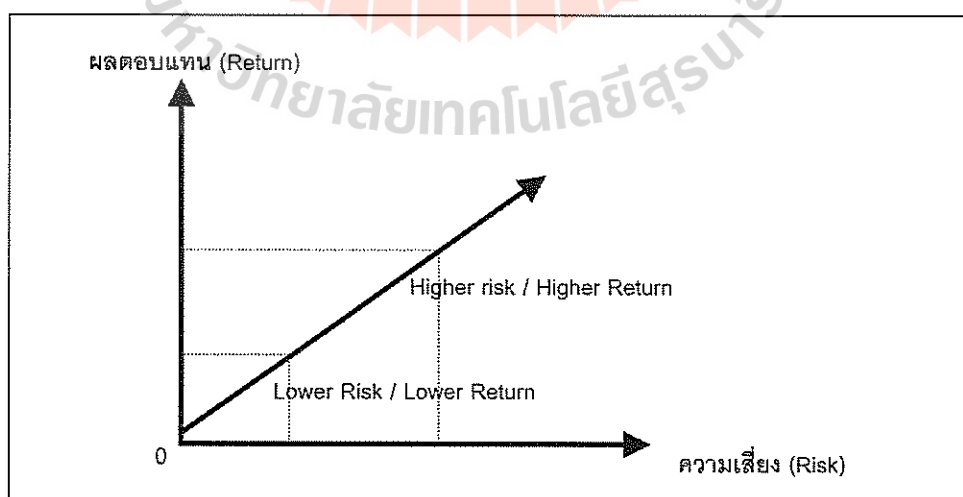
ที่ $r = 24\%$ ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับสุทธิ = 120,220 บาท

6.5.4 การตัดสินใจลงทุน

เมื่อได้ผลการประเมินโครงการลงทุนแต่ละวิธีแล้วให้นำมาสรุปผลและจัดอันดับการเลือก นอกจากจะทราบผลการประเมินแล้ว ต้องทราบว่าเงินทุนของกิจการมีอยู่อย่างจำกัดหรือไม่ จำนวนเท่าไรเพียงพอที่จะลงทุนในแต่ละโครงการหรือไม่ จากนั้นต้องนำความสัมพันธ์ระหว่างโครงการของงบลงทุนมาประกอบการพิจารณาด้วย ความสัมพันธ์ระหว่างโครงการมีผลกระทบต่อการตัดสินใจ คือ ถ้าเป็นโครงการที่ทดแทนกันได้ผู้ลงทุนต้องตัดสินใจเลือกได้เพียงโครงการเดียวโดยเลือกโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ถ้าเป็นโครงการที่เป็นอิสระต่อกันผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้ทุกโครงการที่ผลการประเมินค่าโครงการให้ผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ โดยพิจารณาประกอบกับจำนวนเงินลงทุนของกิจการ และถ้าเป็นโครงการที่พึ่งพาอาศัยกันผู้ลงทุนต้องทำการวิเคราะห์โครงการลงทุนที่เกี่ยวข้องด้วย โดยจะตัดสินใจลงทุนในโครงการเมื่อผลการประเมินค่าโครงการทั้งหมดที่เกี่ยวข้องออกมาว่าให้ผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ การตัดสินใจตามข้อมูลดังกล่าวเป็นการตัดสินใจโดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณ การตัดสินใจที่ถูกต้องควรนำข้อมูลเชิงคุณภาพมาช่วยในการตัดสินใจด้วย

6.6 ความเสี่ยงของโครงการลงทุน

ความเสี่ยงในการลงทุน หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจริงคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างไปจากอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับ โดยระดับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ใด ๆ จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับความเสี่ยง กล่าวคือ หากระดับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้น ระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนพึงแบกรับจากการลงทุนนั้นจะสูงขึ้นด้วยเสมอ ดังรูปที่ 6-1



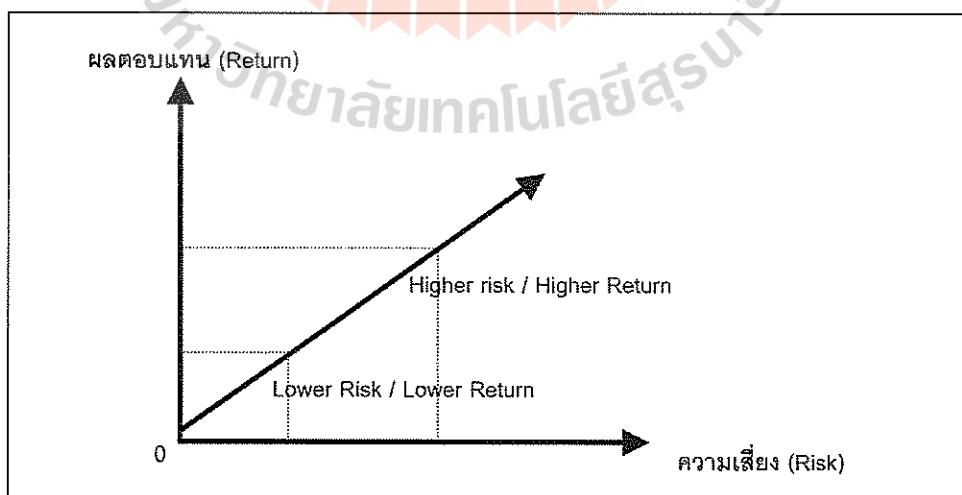
รูปที่ 6-1 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

6.5.4 การตัดสินใจลงทุน

เมื่อได้ผลการประเมินโครงการลงทุนแต่ละวิธีแล้วให้นำมาสรุปผลและจัดอันดับการเลือก นอกจากจะทราบผลการประเมินแล้ว ต้องทราบว่าเงินทุนของกิจการมีอยู่อย่างจำกัดหรือไม่ จำนวนเท่าไรเพียงพอที่จะลงทุนในแต่ละโครงการหรือไม่ จากนั้นต้องนำความสัมพันธ์ระหว่างโครงการของงบลงทุนมาประกอบการพิจารณาด้วย ความสัมพันธ์ระหว่างโครงการมีผลกระทบต่อ การตัดสินใจ คือ ถ้าเป็นโครงการที่ทดแทนกันได้ผู้ลงทุนต้องตัดสินใจเลือกได้เพียงโครงการเดียวโดยเลือกโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ถ้าเป็นโครงการที่เป็นอิสระต่อกันผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้ทุกโครงการที่ผลการประเมินค่าโครงการให้ผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ โดยพิจารณาประกอบกับจำนวนเงินลงทุนของกิจการ และถ้าเป็นโครงการที่พึ่งพาอาศัยกันผู้ลงทุนต้องทำการวิเคราะห์โครงการลงทุนที่เกี่ยวข้องด้วย โดยจะตัดสินใจลงทุนในโครงการเมื่อผลการประเมินค่าโครงการทั้งหมดที่เกี่ยวข้องออกมาว่าให้ผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ การตัดสินใจตามข้อมูลดังกล่าวเป็นการตัดสินใจโดยใช้ข้อมูลเชิงปริมาณ การตัดสินใจที่ถูกต้องควรนำข้อมูลเชิงคุณภาพมาช่วยในการตัดสินใจด้วย

6.6 ความเสี่ยงของโครงการลงทุน

ความเสี่ยงในการลงทุน หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจริงคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างไปจากอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับ โดยระดับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ใด ๆ จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับความเสี่ยง กล่าวคือ หากระดับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้น ระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนพึงแบกรับจากการลงทุนนั้นจะสูงขึ้นด้วยเสมอ ดังรูปที่ 6-1



รูปที่ 6-1 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ปัจจัยความเสี่ยงการลงทุน

1. ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยมหภาค (Macro Factors) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากระบบเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองทั้งในประเทศและต่างประเทศ เป็นผลกระทบมาจากภาวะแวดล้อมภายนอกธุรกิจ ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้และไม่สามารถคาดเดาล่วงหน้าหรือคาดเดาได้ยาก

1.1 Pervasive Risk หมายถึง ความเสี่ยงที่กระทบทุกคน

- ความเสี่ยงจากอำนาจซื้อ (Purchasing Power Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากลูกค้านำหรือผู้บริโภคมีอำนาจซื้อลดลงจากระดับที่คาดว่าจะเป็น อาจเกิดจากปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำ ปัญหาคนว่างงาน รายได้ลดลง ทำให้อำนาจซื้อลดลง ซึ่งจะได้รับผลกระทบเกี่ยวกับอำนาจซื้ออย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากประเภทออมทรัพย์ (saving account) พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ การประกันชีวิต (Life insurance) และหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ซึ่งได้รับดอกเบี้ยในอัตราคงที่ ดังนั้นความเสี่ยงประเภทนี้ไม่ได้ทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลง แต่มีผลทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง

- ความเสี่ยงทางการเมืองของประเทศ (Political Country Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่มักเกิดขึ้น เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ทำให้เงื่อนไขในการลงทุนในประเทศต่างไปจากรูปแบบที่เคยคาดไว้เดิม

- ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (Currency Exchange Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากความผันแปรของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนอาจกระทบทางตรงหรือทางอ้อมจากการแข็งหรืออ่อนตัวของเงินด้วย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้ส่งออกหรือนำเข้าสินค้า

1.2 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด ทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน สามารถแบ่งเป็น

- ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการแปรผันของอัตราดอกเบี้ย มักเป็นที่กังวลของผู้ลงทุนในตราสารหนี้หรือพันธบัตรระยะยาวที่มีอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ (Coupon rate) ค่อนข้างต่ำ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินขยับตัวสูงขึ้นและหากมีความจำเป็นที่จะขายตราสารหนี้หรือพันธบัตรที่ลงทุนไว้ในตลาดตราสารหนี้ ผู้ขายก็ต้องเสนออัตราผลตอบแทนแก่ผู้สนใจซื้อเท่าเทียมกับระดับอัตราดอกเบี้ยปัจจุบัน หมายความว่า ผู้ขายจะต้องลดราคาของตราสารหนี้หรือพันธบัตรนั้นลงและเกิดผลขาดทุนในที่สุด

- ความเสี่ยงของตลาด (Market risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของตลาดโดยรวมร่วมกันทุกหลักทรัพย์ ที่หลักทรัพย์ทุกตัวต้องมีเป็นส่วนประกอบร่วมกัน แต่อาจมากหรือน้อย ความเสี่ยงนี้ขจัดออกไปไม่ได้แม้กระจายการลงทุนออกไปได้ดีแค่ไหนก็ตาม

2. ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยจุลภาค (Micro Factor) เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวเกิดจากผลกระทบจากเหตุการณ์ภายในธุรกิจ

2.1 ความเสี่ยงทางการเงิน (Credit Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากความสามารถของบริษัทในการจ่ายชำระหนี้และปฏิบัติตามภาระผูกพันได้อย่างสมบูรณ์หรือไม่เพียงใด โดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ความเข้มแข็งทางฐานะความมั่นคงทางการเงิน ความสามารถในการบริหารและจัดการ ความสามารถทำกำไร เป็นต้น

2.2 ความเสี่ยงของอุตสาหกรรม (Sector risk or business risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากลักษณะเฉพาะของกลุ่มธุรกิจหรืออุตสาหกรรม อาจมีความเปราะบางถูกกระทบได้ง่ายและมีผลต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ควรตระหนักและเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุนอย่างมาก

- อุตสาหกรรมประเภทเสื่อมไปตามเวลา วัตถุดิบหมดไปไม่สามารถสร้างทดแทนได้ในระยะสั้น เช่น เหมืองแร่ น้ำมัน
- อุตสาหกรรมประเภที่ผลิตภัณฑ์มีราคาขึ้นลงตามวงจรราคาโลก เช่น ปิโตรเคมี

6.7 เทคนิคการใช้ Microsoft Excel ในการประเมินค่าโครงการลงทุน

การใช้โปรแกรม Microsoft Excel ในการคำนวณเพื่อพิจารณาประเมินค่าโครงการลงทุนเป็นอีกทางหนึ่งในการช่วยการพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้สะดวก ถูกต้องและรวดเร็วมากขึ้น โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตัวอย่างในการคำนวณจะใช้ตัวอย่างที่ 6-4 บริษัท แม่ย่า จำกัด ซึ่งมีกระแสเงินสดจ่ายเงินลงทุนครั้งแรก 125,000 บาท และมีกระแสเงินสดรับสุทธิปีที่ 1-4 เท่ากัน คือปีละ 50,000 บาท (อัตราผลตอบแทนที่กิจการต้องการ เท่ากับ 10%)

6.7.1 การคำนวณหาระยะเวลาคืนทุนด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

วิธีการคำนวณ

1. กำหนดข้อมูลแสดงงวดเวลา กระแสเงินสดและคำนวณกระแสเงินสดสะสมในแต่ละงวดเวลา โดย
 - กระแสเงินสด หมายถึง การจ่ายหรือการรับเงินในแต่ละงวดเวลา
 - กระแสเงินสดสะสม หมายถึง การจ่ายหรือรับเงินที่เกิดขึ้นจากโครงการสะสม ณ แต่ละงวดเวลา

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	งวดเวลา	กระแสเงินสด	กระแสเงินสดสะสม						
2		0	-125,000	-125,000					
3		1	50,000	-75,000					
4		2	50,000	-25,000					
5		3	50,000	25,000					
6		4	50,000	75,000					
7									
8									
9									
10									
11									
12									

2. ทำการ Insert Function หมวด “Lookup & Reference” และเลือกฟังก์ชันประเภท “Lookup”

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	งวดเวลา	กระแสเงินสด	กระแสเงินสดสะสม						
2		0	-125,000	-125,000					
3		1	50,000	-75,000					
4		2	50,000	-25,000					
5		3	50,000	25,000					
6		4	50,000	75,000					
7	Payback Period		=						
8									
9									
10									
11									
12									
13									
14									
15									
16									

Insert Function

Search for a function:

Type a brief description of what you want to do and then click Go

Or select a category: **Lookup & Reference**

Select a function:

- INDEX
- INDIRECT
- LOOKUP
- MATCH
- OFFSET
- ROW
- ROWS
- LOOKUP(...)

LOOKUP(...)
Looks up a value either from a one-row or one-column range or from an array. Provided for backward compatibility.

Help on this function

OK Cancel

3. หลังจากนั้นจะพบกับหน้าต่าง “Select Arguments” เลือก “lookup_value, lookup vector, result vector”

Select Arguments

LOOKUP

This function has multiple argument lists. Please select one of them.

Arguments:

lookup_value,lookup_vector,result_vector

lookup_value,array

Help on this function

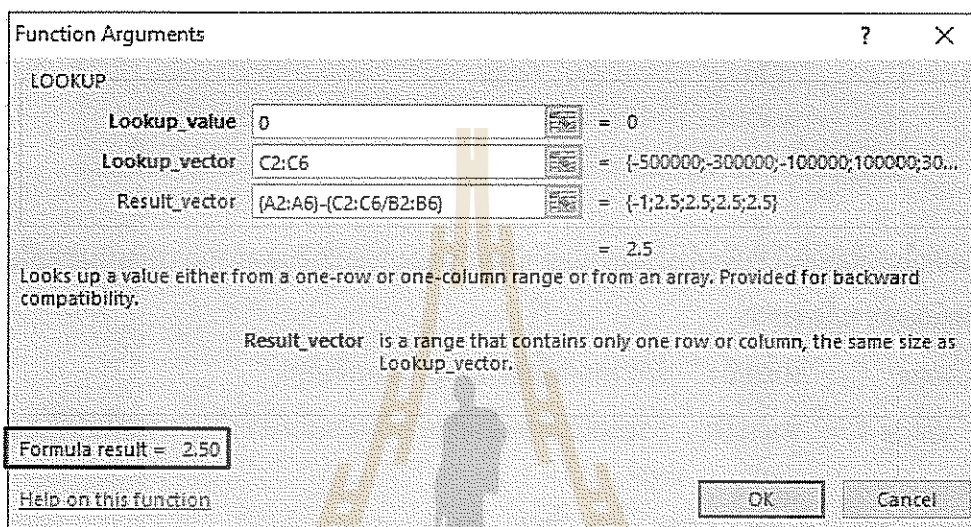
OK Cancel

4. จากนั้นกำหนดค่าในแต่ละคำสั่ง เพื่อคำนวณหาช่วงเวลาที่ทำให้กระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคตจากโครงการสะสมมีค่าเท่ากับเงินลงทุนเริ่มแรกที่จ่ายออกไป ดังนี้

Lookup_value หมายถึง จำนวนงวดเวลาที่มีกระแสเงินสดสะสมเท่ากับ 0

Lookup_vector หมายถึง จำนวนกระแสเงินสดสะสมที่มีค่าเท่ากับ 0 ในช่อง C2:C6

Result_vector หมายถึง จำนวนระยะเวลาการคืนทุนแสดงผลของงวดระยะเวลาจากช่อง A2:A6 ลบด้วยค่ากระแสเงินสดสะสมในช่อง C2:C6 ที่หารด้วยกระแสเงินสดในช่อง B2:B6

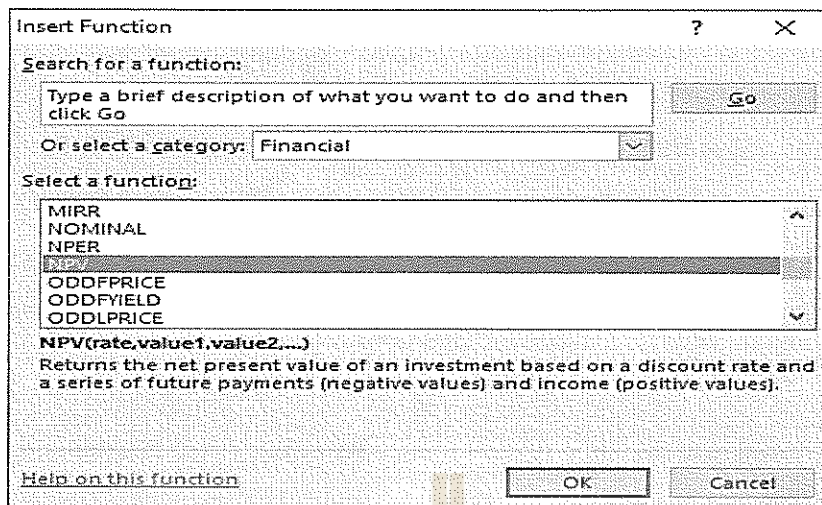


โครงการ A ลงทุนเงินสดเริ่มแรก 125,000 บาท และคาดว่าจะได้รับกระแสเงินสดรับสุทธิปีละ 50,000 บาทตลอดอายุโครงการ 4 ปี โดยได้รับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน 10% ต่อปี ดังนั้น บริษัทแม่อย่าจำกัด จะต้องใช้ระยะเวลาคืนทุนจำนวน 2.5 ปี หรือ 2 ปี 6 เดือน (0.50 x 12 เดือน)

6.7.2 การคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

วิธีการคำนวณ

1. ทำการ Insert Function หมวด "Financial" และเลือกฟังก์ชันประเภท "NPV"



2. กำหนดค่าในแต่ละคำสั่ง เพื่อคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้น
ในขนาดตลอดอายุโครงการ

Rate หมายถึง อัตราดอกเบี้ยหรือต้นทุนของเงินทุน

Value 1 หมายถึง กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในขนาดในปีที่ 1 ถึงปีที่ n

เวลา	กระแสเงินสด
0	-125,000
1	50,000
2	50,000
3	50,000
4	50,000
rate =	10%
NPV =	B7,B3:B6

3. นำค่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในขนาดตลอดอายุโครงการ
หักลบด้วยเงินลงทุนเริ่มแรก จึงจะได้ผลลัพธ์เป็น มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV)

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	งวดเวลา		กระแสเงินสด							
2		0	-125,000							
3		1	50,000							
4		2	50,000							
5		3	50,000							
6		4	50,000							
7	rate =		10%							
8	NPV =		=NPV(B7,B3:B6)+B2							
9										
10										
11										
12										

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	งวดเวลา		กระแสเงินสด							
2		0	-125,000							
3		1	50,000							
4		2	50,000							
5		3	50,000							
6		4	50,000							
7	rate =		10%							
8	NPV =		B33,493.27							
9										
10										
11										
12										

ดังนั้น บริษัท แม่ย่า จำกัด ควรลงทุนซื้อเครื่องจักรนี้ เพราะมูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นบวก เนื่องจาก
 $NPV = 33,493.24$ บาท

6.7.3 การคำนวณหาดัชนีกำไรด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

วิธีการคำนวณ

จากการคำนวณหาผลรวมของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับ และมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่ายลงทุนของบริษัท แม่ย่า จำกัด ตามการคำนวณในตัวอย่างที่ 6-4

จะได้อผลรวมของมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรับ = 158,493.27 บาท

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจ่ายลงทุน (เงินลงทุนเริ่มแรก) = 125,000 บาท

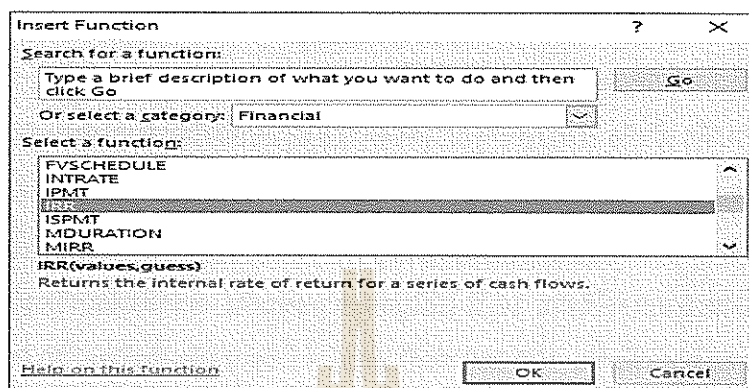
ฉะนั้น $PI = \frac{158,493.27}{125,000} = 1.2679$ เท่า

ดังนั้น บริษัท แม่ย่า จำกัด ควรตัดสินใจลงทุนโครงการดังกล่าว เนื่องจากมีค่า PI มากกว่า 1 แสดงว่าโครงการให้ผลตอบแทนสูงกว่าต้นทุนเงินทุน ($r = 10\%$)

6.7.4 การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยโปรแกรม Microsoft Excel

วิธีการคำนวณ

1. ทำการ Insert Function หมวด “Financial” และเลือกฟังก์ชันประเภท “IRR”



2. กำหนดค่าในแต่ละเซลล์ เพื่อคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดย
 Values หมายถึง กระแสเงินสดสุทธิตลอดโครงการ (ตั้งแต่ปีที่ 0 ถึงปีที่ n)
 Guess หมายถึง ค่าเริ่มต้นในการสุ่มเพื่อหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

งวดเวลา	กระแสเงินสด
0	-125,000
1	50,000
2	50,000
3	50,000
4	50,000

rate = 10%

IRR = (B2:B6,0)

Function Arguments

IRR

Values: B2:B6 = {-125000;50000;50000;50000;50000}

Guess: 0 = 0

Returns the internal rate of return for a series of cash flows.

Formula result = 0.21862696

Guess is a number that you guess is close to the result of IRR; 0.1 (10 percent) if omitted.

ดังนั้น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่แท้จริง (IRR) เท่ากับ 0.2186 หรือ 21.86%

คำถามท้ายบทที่ 6

1. งบลงทุน คือ อะไร
2. จงอธิบายกระบวนการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน
3. วิธีการประเมินค่าโครงการลงทุนมีอะไรบ้าง จงอธิบาย
4. บริษัท น่านฟ้า จำกัด กำลังพิจารณาโครงการลงทุนซื้อเครื่องจักรใหม่ทดแทนเครื่องจักรเก่า เครื่องจักรเก่าราคา 250,000 บาท อายุการใช้งาน 10 ปี ใช้งานมาแล้ว 6 ปี ไม่มีมูลค่าซาก คาดว่าจะขายได้ 150,000 บาท เครื่องจักรใหม่ราคา 350,000 บาท มีค่าใช้จ่ายในการติดตั้ง 10,000 บาท อายุการใช้งาน 10 ปี ไม่มีมูลค่าซากเช่นกัน หากติดตั้งเครื่องจักรใหม่แล้วคาดว่าจะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น 100,000 ต่อปี และมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นปีละ 20,000 บาท ค่าเสื่อมราคาวิธีเส้นตรง อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล 30% ค่าของทุนเท่ากับ 12% ให้ทำการวิเคราะห์
 - 1) เงินสดจ่ายลงทุนในเครื่องจักรใหม่
 - 2) กระแสเงินสดรับตลอดเวลาของเครื่องจักรใหม่
 - 3) ประเมินโครงการลงทุนโดยวิธีระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)
 - 4) ประเมินโครงการลงทุนโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value)
5. บริษัท มหานที จำกัด ต้องการปรับปรุงเครื่องจักรใหม่เพื่อเพิ่มกำลังการผลิต โดยลงทุนซื้อเครื่องจักรใหม่ ซึ่งมีบริษัท 2 บริษัท เสนอราคาเครื่องจักรราคา 400,000 บาท ในการนี้มีค่าขนส่ง 30,000 บาท ค่าติดตั้ง 70,000 บาท เท่ากันทั้งสองบริษัท อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่บริษัท มหานที จำกัด ต้องการคือ 18% กระแสเงินสดรับสุทธิของบริษัทที่มาเสนอขายเครื่องจักรแต่ละบริษัทเป็นดังต่อไปนี้

ปีที่	บริษัท A	บริษัท B
1	250,000	100,000
2	250,000	200,000
3	250,000	300,000
4	250,000	400,000

ให้พิจารณาเลือกซื้อเครื่องจักรจากบริษัทข้างต้น พร้อมทั้งให้เหตุผลประกอบ

6. บริษัท มหาสมุทร จำกัด กำลังพิจารณาโครงการลงทุน 2 โครงการ คือ โครงการรีสอร์ท และโครงการท่าเรือ ซึ่งทั้งสองโครงการใช้เงินลงทุนเท่ากันคือ 200 ล้านบาท บริษัทต้องการผลตอบแทนขั้นต่ำ 15% บริษัทคาดว่ากระแสเงินสดรับสุทธิจะได้รับในแต่ละโครงการเป็นดังนี้

ปีที่	โครงการรีสอร์ท	โครงการท่าเรือ
1	100	80
2	150	100
3	200	150
4	100	200
5	-	300

ให้พิจารณาเลือกลงทุนในโครงการข้างต้น พร้อมทั้งให้เหตุผลประกอบ

7. ในการเปิดสาขาใหม่ของธุรกิจเฟรนไชส์ขนมไข่มุกยี่ห้อหนึ่ง ต้องใช้เงินลงทุนดังนี้

ค่าเฟรนไชส์	300,000 บาท
อาคาร (บุทสินค้า)	200,000 บาท
อุปกรณ์	500,000 บาท
รวมเงินลงทุน	1,000,000 บาท

สมมติฐานทางการเงิน ประกอบด้วย

- ระยะเวลาในการดำเนินงานทั้งสิ้น 5 ปี
- สินค้ามีราคาเฉลี่ยแก้วละ 50 บาท
- กิจการสามารถขายสินค้าได้วันละ 100 แก้ว (เดือนละ 3,000 แก้ว / ปีละ 36,000 แก้ว)
- อัตราการเจริญเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นปีละ 4,000 แก้ว
- ต้นทุนขายคิดเป็น 40% ของราคาสินค้า
- ราคาขายปรับขึ้น 10% ทุก 3 ปี

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคงที่ตลอดระยะเวลา 5 ปี ประกอบด้วย

- ค่าเช่าพื้นที่ 20,000 บาทต่อเดือน
- ค่าจ้างพนักงาน 3 คน คนละ 15,000 บาทต่อเดือน
- กิจการมีค่าใช้จ่ายในการอบรมพนักงาน 20,000 บาทต่อคน (เฉพาะในปีแรก)

ให้ทำการวิเคราะห์

- 1) กระแสเงินสดสุทธิตลอดระยะเวลา 5 ปี
- 2) ประเมินความคุ้มค่าของการลงทุนในสาขาใหม่นี้

บทที่ 7

โครงสร้างและต้นทุนเงินทุน

โครงสร้างทางการเงินจะแสดงแหล่งที่มาของเงินทุนทั้งหมดของกิจการ การกำหนดโครงสร้างทางการเงินของกิจการจะมีผลกระทบต่อต้นทุนของเงินทุนและความเสี่ยงทางการเงิน โดยทั่วไปการกำหนดโครงสร้างทางการเงินเพื่อให้มีต้นทุนของเงินทุนต่ำย่อมก่อให้เกิดความเสี่ยงทางการเงินสูง ในทางตรงกันข้ามการกำหนดโครงสร้างทางการเงินเพื่อให้ความเสี่ยงทางการเงินต่ำย่อมต้องมีต้นทุนของการเงินสูง ดังนั้นการกำหนดโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมจึงเป็นหน้าที่และความรับผิดชอบที่สำคัญอย่างหนึ่งของผู้บริหารการเงิน ในหน่วยนี้จะกล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุน โครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย ต้นทุนของเงินทุน และประเภทของต้นทุนเงินทุน

7.1 ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน

1. ความหมายของโครงสร้างทางการเงิน

โครงสร้างทางการเงิน หมายถึงเงินทุนทั้งสิ้นที่จัดหามาเพื่อใช้ในการบริหารงานของกิจการ ซึ่งจะปรากฏอยู่ในงบดุลส่วนที่เป็นหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียน หนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งจะรวมถึงหุ้นบุริมสิทธิ หุ้นสามัญและกำไรสะสม

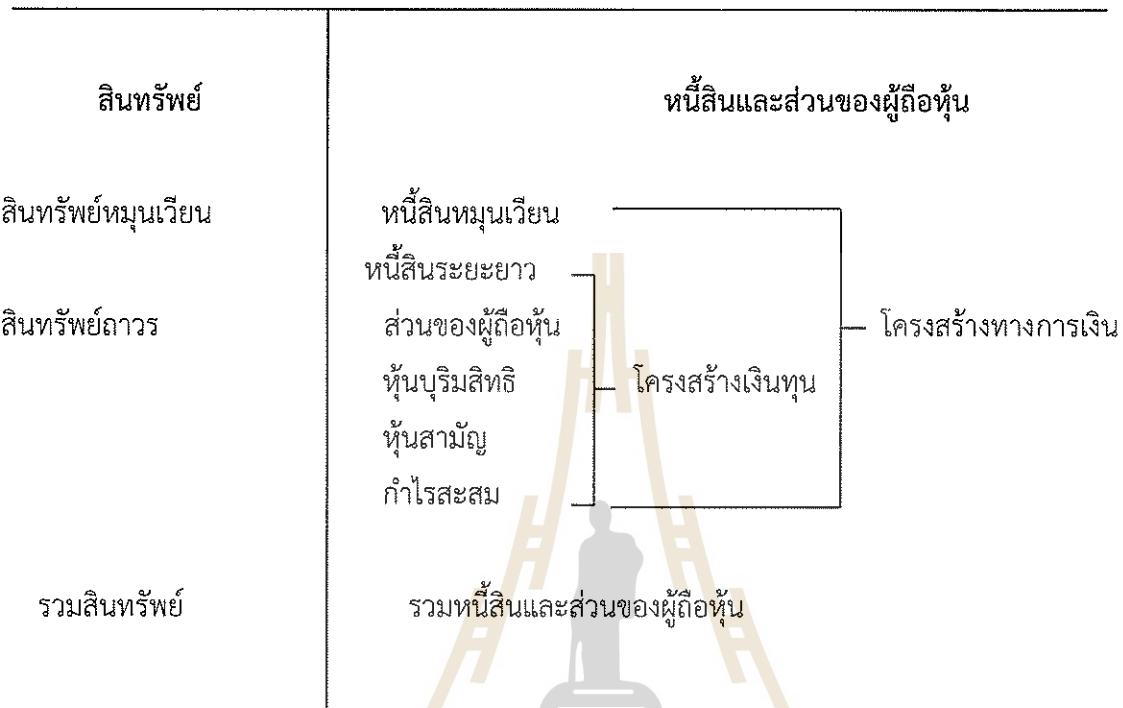
2. ความหมายของโครงสร้างเงินทุน

โครงสร้างเงินทุนซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างทางการเงินที่แสดงถึงเงินทุนของกิจการใน ส่วนที่ได้จัดหามาจากแหล่งเงินทุนระยะยาวซึ่งประกอบด้วยหนี้ระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น

3. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนสามารถแสดงได้ ดังรูปที่ 7-1 ดังนี้

บริษัท ราชสีมา จำกัด
งบแสดงฐานะการเงิน
ณ วันที่ 1 ตุลาคม 2560



รูปที่ 7-1 ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน

ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า

โครงสร้างทางการเงิน = หนี้สินหมุนเวียน + โครงสร้างเงินทุน

โครงสร้างเงินทุน = หนี้สินระยะยาว + ส่วนของผู้ถือหุ้น

7.2 ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน

7.2.1 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อข้อกำหนดโครงสร้างทางการเงิน

โครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมเป็นการพิจารณาเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ ในสัดส่วนที่เหมาะสมเพื่อให้ต้นทุนของเงินทุนมีค่าต่ำสุด ณ ระดับความเสี่ยงทางการเงินที่ธุรกิจยอมรับได้ ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อข้อกำหนดโครงสร้างทางการเงิน มีดังนี้

1) โครงสร้างสินทรัพย์ของธุรกิจ ธุรกิจที่มีสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนจะจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นมากกว่าแหล่งระยะยาว ส่วนธุรกิจที่มีสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ถาวรก็มักจะจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะยาวมากกว่าแหล่งระยะสั้น

2) อัตราการเติบโตของยอดขายและกำไร ปกติการจัดการเงินทุนจากการก่อหนี้จะมีต้นทุนของเงินทุนต่ำกว่าการจัดการเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญ สำหรับธุรกิจที่มีอัตราการเติบโตของยอดขายและกำไรอยู่ในอัตราที่น่าพอใจ จะมีโอกาสในการจัดการเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญ ดังนั้นการตัดสินใจจัดหาเงินทุนระหว่างการก่อหนี้กับการออกหุ้นสามัญจึงต้องพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างประโยชน์ที่จะได้รับเนื่องจากต้นทุนของเงินทุนที่ต่ำกว่าของการจัดการเงินทุนจากการก่อหนี้กับโอกาสในการเพิ่มส่วนของผู้ถือหุ้นโดยการจัดการเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญ

3) เสถียรภาพของยอดขายและกำไร ธุรกิจที่มีเสถียรภาพของยอดขายและกำไรมากย่อมสามารถจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมระยะยาวโดยมีความเสี่ยงน้อยกว่าธุรกิจที่ไม่มีเสถียรภาพของยอดขายและกำไร เนื่องจากมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายประจำทางการเงินได้อย่างสม่ำเสมอ

4) เจตคติของผู้บริหารและเจ้าของกิจการ การตัดสินใจเลือกวิธีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ นั้น นอกจากจะต้องคำนึงถึงความเสี่ยงทางการเงินแล้ว ผู้บริหารยังต้องคำนึงถึงอำนาจในการควบคุมกิจการด้วย ธุรกิจขนาดเล็กมักนิยมจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้มากกว่าการออกหุ้นสามัญ ทั้งนี้เพื่อรักษาไว้ซึ่งอำนาจในการควบคุมของกิจการ ส่วนธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีการกระจายของการถือหุ้นค่อนข้างมาก มักจะจัดหาเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญมากกว่าการก่อหนี้เนื่องจากจะมีผลกระทบต่ออำนาจในการควบคุมของกิจการน้อยมาก

5) เจตคติของเจ้าหนี้ การที่ธุรกิจจัดหาเงินทุนเพิ่มโดยการก่อหนี้ ความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจจะสูงขึ้น ความเสี่ยงในการให้กู้ของเจ้าหนี้ก็จะเพิ่มขึ้น ทำให้ต้นทุนในการกู้ยืมของธุรกิจสูงขึ้นหรือเจ้าหนี้อาจไม่ให้กู้เพิ่มก็ได้

6) โครงสร้างการแข่งขันของธุรกิจ ธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงจะมีผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการก่อหนี้ลดลง ดังนั้นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงจึงมักจะจัดหาเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญมากกว่าการก่อหนี้

7.2.2 ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจในเรื่องโครงสร้างเงินทุน

ข้อควรพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่จะมีผลต่อการตัดสินใจในเรื่องโครงสร้างของเงินทุนมีดังนี้

1) ความเสี่ยงของธุรกิจ บริษัทที่มีความเสี่ยงในการดำเนินงานสูงย่อมมีความจำเป็นที่จะต้องรักษาระดับความเสี่ยงโดยรวมไม่ให้สูงเกินกว่าที่ควรจะเป็น โดยพยายามที่จะใช้เงินกู้ให้น้อยลงเพื่อลดความเสี่ยงทางการเงินลง

2) ความคล่องตัวทางการเงิน บริษัทจำเป็นต้องมีทุนเป็นฐานในสัดส่วนที่เหมาะสมระดับหนึ่งเพื่อให้เกิดความคล่องตัวในการจัดหาเงินทุนในอนาคต

3) ความสม่ำเสมอของยอดขาย บริษัทซึ่งมียอดขายสม่ำเสมอจะสามารถใช้เงินทุนจากหนี้สินได้มากกว่าบริษัทที่มียอดขายไม่แน่นอน

- 4) โครงสร้างของสินทรัพย์ บริษัทที่มีสินทรัพย์ที่จะใช้เป็นหลักประกันได้มากก็จะสามารถจัดหาเงินทุนจากหนี้สินได้มากเช่นเดียวกัน
- 5) Operating leverage ถ้าปัจจัยอื่น ๆ คงที่ บริษัทที่มี Operating leverage ต่ำจะสามารถมี Financial leverage ได้สูงกว่า
- 6) อัตราการเจริญเติบโต บริษัทที่มีอัตราการเจริญเติบโตอย่างรวดเร็ว ก็มีแนวโน้มจะใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินมากกว่าบริษัทที่มีการเจริญเติบโตช้า
- 7) ความสามารถในการทำกำไร บริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงมักจะใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินน้อย บริษัทที่มีกำไรสูง ๆ มักจะไม่จำเป็นต้องมีการกู้ยืมเนื่องจาก การที่บริษัทมีกำไรสูง ๆ สามารถใช้แหล่งเงินทุนจากกำไรสะสมได้
- 8) ภาษี ถ้าอัตราภาษีสูงประโยชน์จากการใช้เงินทุนจากหนี้สินก็จะยิ่งมากขึ้น
- 9) การควบคุม ผลกระทบของการใช้เงินทุนจากหนี้สินและหุ้นสามัญในแง่ของการควบคุมจะมีผลต่อโครงสร้างเงินทุนด้วย
- 10) เจตคติของผู้บริหารที่มีต่อความเสี่ยง ผู้บริหารที่ไม่กล้าเสี่ยงจะใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินในสัดส่วนที่น้อย ในขณะที่ผู้บริหารที่มีความกล้าได้กล้าเสียจะใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินมากกว่า เพราะต้องการทำให้ผลตอบแทนสูงขึ้น
- 11) เจตคติของเจ้าหนี้และตัวแทนการจัดอันดับ เจ้าหนี้และตัวแทนการจัดอันดับจะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของผู้บริหารในเรื่องโครงสร้างทางการเงิน เพราะโดยปกติแล้วผู้บริหารมักจะต้องปรึกษาหารือเรื่องที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนกับเจ้าหนี้และตัวแทนการจัดอันดับเสมอ ๆ และค่อนข้างจะให้น้ำหนักกับคำแนะนำค่อนข้างมาก
- 12) สภาพตลาด สภาพของตลาดหลักทรัพย์และตลาดตราสารหนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาวจะมีอิทธิพลสำคัญต่อการตัดสินใจในเรื่องโครงสร้างเงินทุนอย่างมาก
- 13) สภาพภายในบริษัท สภาพภายในบริษัทเองจะมีผลต่อโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายด้วย ตัวอย่างเช่น ถ้าบริษัทได้ทำการวิจัยสำเร็จและคาดว่าจะมีผลทำให้กำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นอย่างมากโดยที่ผู้ลงทุนยังไม่ทราบ ราคาหุ้นสามัญก็จะยังไม่เพิ่มขึ้น ผู้บริหารของบริษัทไม่อยากจะจำหน่ายหุ้นสามัญในขณะนี้ก็อาจจะเลือกจัดหาเงินทุนจากหนี้สิน และเมื่อกำไรสูงขึ้นและมีผลทำให้ราคาหุ้นสามัญสูงขึ้นด้วย ผู้บริหารก็จะจำหน่ายหุ้นสามัญและไถ่ถอนหนี้สินคืน โครงสร้างเงินทุนก็จะเข้าสู่ตามเป้าหมาย
- 14) ความยืดหยุ่นในการจัดหาเงินทุน เป้าหมายอันดับแรกในฐานะผู้บริหารการเงิน ก็คือจะต้องทำให้บริษัทอยู่ในสถานะที่สามารถจะระดมทุนได้ตลอดเวลาเมื่อบริษัทต้องการ ดังนั้นจึงเป็นความจำเป็นที่ผู้บริหารต้องมีความยืดหยุ่นในการจัดหาเงินทุน

7.3 โครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย (Target Capital Structure)

โครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย คือ สัดส่วนที่ดีที่สุดในการจัดหาเงินทุน โดยเมื่อมีการจัดหาเงินทุนตามสัดส่วนนี้แล้ว กิจการจะได้รับประโยชน์สูงสุด 2 ประการ คือ

1. ได้แหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่มีค่าต่ำที่สุด
2. มีมูลค่ากิจการที่สูงที่สุด

เมื่อเป็นเช่นนี้กิจการต่าง ๆ ก็จะพยายามจัดโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมตามที่ต้องการเป็น โดยอ้างอิงกับค่าถัวเฉลี่ยของบริษัทต่าง ๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน เช่น อุตสาหกรรมค้าปลีก อุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้าง อุตสาหกรรมผลิตอาหารทะเลแช่แข็งส่งออก เป็นต้น แต่ละประเภทอุตสาหกรรมจะมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมอยู่ เป็นแนวทางให้กับผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมประเภทนั้น ๆ ว่าควรใช้เงินกู้หรือใช้เงินทุนของเจ้าของในสัดส่วนอย่างไรจึงจะเกิดประโยชน์สูงสุด บางขณะสัดส่วนหนี้สินหรือทุน อาจมากกว่าหรือน้อยกว่าระดับที่ควรเป็น แต่ในระยะยาวบริษัทจะต้องจัดหาเงินทุนตามโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายนั้น

7.4 ต้นทุนของเงินทุน (Cost of Capital)

ต้นทุนของเงินทุน หมายถึง ราคาของเงินทุนที่ต้องจ่ายให้กับเจ้าของเงินทุน หรือ อัตราผลตอบแทนที่เจ้าของเงินต้องการจากการนำเงินมาให้อุปการะหรือนำมาลงทุนในกิจการ อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญในการตัดสินใจลงทุนในโครงการต่าง ๆ โดยใช้เป็นอัตราคิดลด (Discount Rate) ในการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคตจากการลงทุน เพื่อนำมาเปรียบเทียบความคุ้มค่าของเงินสดที่จ่ายลงทุนในวันนี้ว่าสมควรลงทุนหรือไม่

บางบริษัทอาจเริ่มต้นด้วยการใช้เงินทุนจากเจ้าของทั้งหมด ในขณะที่บริษัทส่วนใหญ่ใช้เงินทุนจากแหล่งเงินทุนหลายแหล่ง เช่น จากผู้ลงทุนโดยการจำหน่ายหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหนี้สินโดยการกู้จากสถาบันการเงินหรือโดยการจำหน่ายหุ้นกู้ เป็นต้น ไม่ว่าจะแหล่งเงินทุนจากแหล่งใดผู้ลงทุนย่อมคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทนจากการลงทุนนั้น

ถ้าผู้ลงทุนมีเพียงเจ้าของต้นทุนของเงินทุนจากเจ้าของจะเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่เจ้าของต้องการจากการลงทุน แต่หากมีผู้ลงทุนหลายประเภทที่นำเงินมาลงทุนเช่นมีทั้งเจ้าหนี้และเจ้าของ อัตราผลตอบแทนของเงินทุนจากแต่ละแหล่งเงินทุนย่อมมีค่าแตกต่างกันไปตามความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนต่าง ๆ เผชิญอยู่ในการนำเงินมาลงทุนนั้น เราเรียกอัตรผลตอบแทนของแต่ละแหล่งเงินทุนว่า ต้นทุนของแต่ละแหล่งเงินทุน ส่วนต้นทุนของเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ต้องการสำหรับใช้ในการตัดสินใจในโครงการจ่ายลงทุน ได้แก่ ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

โดยทั่วไปบริษัทจะจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนต่าง ๆ ตามโครงสร้างเงินทุนเป้าหมาย โดยกำหนดสัดส่วนที่เหมาะสมของแหล่งเงินทุนต่าง ๆ เช่นตัวอย่างบริษัทคอมพิวเตอร์ไทย จำกัด ได้วางแผนจัดหาเงินทุนโดยมีสัดส่วน ดังนี้

- 30% มาจากการกู้
- 10% มาจากการขายหุ้นบุริมสิทธิ
- 60% มาจากส่วนของเจ้าของ
- 100% รวมเป็นเงินทุนทั้งหมดที่ต้องการจัดหาเพื่อใช้ในโครงการจ่ายลงทุน

แต่ละแหล่งเงินทุนมีต้นทุนของเงินทุนหรืออัตราผลตอบแทนที่เจ้าของเงินทุนต้องการต่างกันไป การหาค่าต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจึงเป็นการหาตัวแทนของเงินทุนที่เหมาะสมที่สุดสำหรับการตัดสินใจ

7.5 ประเภทของต้นทุนเงินทุน

ในการดำเนินธุรกิจปัจจัยสำคัญที่จะขาดไม่ได้ คือ เงินทุน ดังนั้นธุรกิจต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ มาลงทุน การจัดหาเงินทุนต้องมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการจัดหา เช่น อาจจะต้องจัดหาจากการก่อหนี้ โดยการกู้จากแหล่งลงทุนระยะยาว จะเกิดต้นทุนที่เป็นดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ หรือจัดหาโดยวิธีออกหุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นสามัญ หรือมาจากกำไรสะสม จะมีต้นทุนที่เป็นดอกเบี้ย เงินปันผล และค่าใช้จ่ายในการออกหุ้น เป็นต้น ธุรกิจจะจัดหาเงินทุนมาจากแหล่งใด จำเป็นต้องพิจารณาที่เงื่อนไขประกอบกับเป็นแหล่งทุนที่มีต้นทุนต่ำสุด เพราะต้นทุนเงินทุนเป็นค่าใช้จ่ายทั้งสิ้นที่ธุรกิจต้องจ่ายไปเพื่อให้ได้เงินมาลงทุน โดยคำนวณเป็นเปอร์เซ็นต์ของเงินทุนที่ได้รับจริง หรืออาจสรุปได้ว่า ต้นทุนเงินทุนของกิจการใด ๆ ควรจะมีค่าเท่ากับอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ได้รับจากการนำเงินไปลงทุนในกิจการนั้น ๆ

กล่าวได้ว่าเงินทุนที่ได้มาจากแหล่งเงินทุนต่าง ๆ สามารถคำนวณหาต้นทุนเงินทุน ซึ่งแยกเป็นประเภทต่าง ๆ ได้ดังต่อไปนี้

1. ต้นทุนของหนี้สิน (Cost of Debt)
2. ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ (Cost of Preferred Stock)
3. ต้นทุนของหุ้นสามัญ (Cost of Common Stock)
4. ต้นทุนของกำไรสะสม (Cost of Retained Earnings)
5. ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)

รายละเอียดดังนี้

7.5.1 ต้นทุนของหนี้สิน (Cost of Debt)

ต้นทุนของหนี้สิน คือ ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายที่กิจการต้องจ่ายไปเพื่อจัดหาเงินมาลงทุน โดยการกู้ และต้นทุนของหนี้สินต้องเป็นต้นทุนหลังหักภาษี เนื่องจากต้นทุนหรือค่าใช้จ่าย คือ ดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งดอกเบี้ยจ่ายนี้สามารถนำไปเป็นค่าใช้จ่าย เพื่อหักภาษีได้

7.5.1.1 ต้นทุนของหนี้สินที่ได้จากการกู้ยืม

$$K = \frac{I}{P}$$

$$K_d = K(1 - t)$$

K	=	ต้นทุนของหนี้สินก่อนภาษี
K_d	=	ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษี
I	=	ดอกเบี้ยจ่ายต่องวด
P	=	จำนวนเงินสุทธิที่ได้รับจากการกู้
t	=	อัตรารักษา

ตัวอย่างที่ 7-1 บริษัท มีนา จำกัด กู้เงินจำนวน 1,500,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี เป็นระยะเวลา 10 ปี อัตรารักษา 30% จงคำนวณหา

1. ต้นทุนของหนี้สินก่อนภาษี
2. ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษี
3. ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษี ถ้าถูกหักดอกเบี้ยไว้ล่วงหน้า

วิธีทำ 1. ต้นทุนของหนี้สินก่อนภาษี

$$K = \frac{I}{P}$$

$$I = 1,500,000 \times \frac{8}{100} \times 1$$

$$= 120,000$$

$$K = \frac{I}{P}$$

$$K = \frac{120,000}{1,500,000} \times 100$$

ต้นทุนของหนี้สินก่อนภาษี = 8%

2. ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษี

$$\begin{aligned}
 K_d &= K(1 - t) \\
 &= 8(1 - 0.3) \\
 &= 8(0.7) \\
 \text{ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษี} &= 5.6\%
 \end{aligned}$$

3. ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษีถ้าถูกหักดอกเบี้ยไว้ล่วงหน้า

$$\begin{aligned}
 K &= \frac{I}{P} \\
 &= \frac{120,000}{1,500,000 - 120,000} \times 100 \\
 &= \frac{120,000}{1,380,000} \times 100 \\
 &= 8.7\% \\
 K_d &= K(1 - t) \\
 &= 8.7(1 - 0.3) \\
 &= 8.7(0.7) \\
 \text{ต้นทุนของหนี้สินหลังภาษี} &= 6.09\%
 \end{aligned}$$

7.5.1.2 ต้นทุนของหนี้สินที่ได้จากการออกพันธบัตร หรือหุ้นกู้

ต้นทุนของหนี้สินที่ได้จากการออกพันธบัตร หรือหุ้นกู้ คือ ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายต้องจ่ายไปเพื่อจัดหาเงินมาลงทุนโดยการออกพันธบัตร หรือหุ้นกู้จะมีต้นทุนที่เป็นดอกเบี้ยจ่ายและต้นทุนของหุ้นกู้หลังหักภาษี เนื่องจากต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายคือดอกเบี้ย ที่สามารถนำไปเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อหักภาษีได้

$$K_d = \frac{I + \frac{[F-P]}{n}}{\frac{F+P}{2}} (1 - t)$$

K_d	=	ต้นทุนของหนี้สินที่ได้จากการออกพันธบัตรหรือหุ้นกู้
F	=	ราคาที่ตราไว้
P	=	จำนวนเงินที่ได้รับจริงหรือราคาขายสุทธิของพันธบัตรหรือหุ้นกู้
I	=	ดอกเบี้ยจ่ายต่องวด
n	=	อายุหุ้นกู้หรือพันธบัตร
t	=	อัตราภาษี

ตัวอย่างที่ 7-2 บริษัท เมษา จำกัด ออกหุ้นกู้มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท จำนวน 5 ล้านบาท อายุครบกำหนดไถ่ถอน 10 ปี อัตราดอกเบี้ย 10% ต่อปี อัตราภาษี 30% จงคำนวณหาต้นทุนหุ้นกู้หลังภาษี

1. บริษัทขายหุ้นกู้ราคาหุ้นละ 970 บาท
2. บริษัทขายหุ้นกู้ราคาหุ้นละ 1,030 บาท

วิธีทำ 1. บริษัทขายหุ้นกู้ราคาหุ้นละ 970 บาท

คำนวณหาต้นทุนหุ้นกู้หลังภาษี

$$\begin{aligned}
 I &= 1,000 \times \frac{10}{100} \times 1 \\
 &= 100 \\
 F &= 1,000 \\
 P &= 970 \\
 t &= 30\% \\
 n &= 10 \\
 k_d &= \frac{I + \frac{F-P}{n}}{\frac{F+P}{2}} (1-t) \\
 &= \frac{100 + \frac{1,000-970}{10}}{\frac{1,000+970}{2}} (1-0.3) \\
 &= \frac{100 + \frac{30}{10}}{\frac{1,970}{2}} \times 0.70 \\
 &= \frac{103}{985} \times 0.7 \times 100 \\
 \text{ต้นทุนหุ้นกู้หลังภาษี} &= 7.32\%
 \end{aligned}$$

2. บริษัทขายหุ้นกู้ราคาหุ้นละ 1,030 บาท

คำนวณหาต้นทุนหุ้นกู้หลังภาษี

$$\begin{aligned}
 I &= 1,000 \times \frac{10}{100} \times 1 \\
 &= 100 \\
 F &= 1,000 \\
 P &= 1,030 \\
 n &= 10 \\
 t &= 30\%
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 k_d &= \frac{I + \frac{[F-P]}{n}}{\frac{F+P}{2}} (1 - t) \\
 &= \frac{100 + \frac{[1,000-1,030]}{n}}{\frac{1,000+1,030}{2}} (1 - 0.3) \\
 &= \frac{100 + \frac{[-30]}{10}}{2,030} \times 0.7 \\
 &= \frac{100 + (-3)}{1,015} \times 0.7 \\
 &= \frac{97}{1,015} \times 0.7 \times 100 \\
 \text{ต้นทุนหุ้นหลังภาษี} &= 6.69\%
 \end{aligned}$$

7.5.2 ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ (Cost of Preferred Stock)

ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ คือต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายที่กิจการต้องจ่ายไปเพื่อจัดหาเงินมาลงทุนโดยการออกหุ้นบุริมสิทธิจะมีต้นทุนที่เป็นดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายในการออกหุ้น

$$K_p = \frac{D}{P}$$

$$\begin{aligned}
 K_p &= \text{ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ} \\
 D &= \text{เงินปันผลต่อหุ้น} \\
 P &= \text{จำนวนเงินสุทธิที่ได้รับหลังจากการออกหุ้นบุริมสิทธิ} \\
 &\quad (\text{ราคาขาย} - \text{ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้น})
 \end{aligned}$$

ตัวอย่างที่ 7-3 บริษัท สิงหา จำกัด ออกหุ้นบุริมสิทธิ ขายในราคาหุ้นละ 980 บาท มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 1,000 บาท จ่ายเงินปันผลหุ้นละ 50 บาท เสียค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นบุริมสิทธิ หุ้นละ 30 บาท จงคำนวณหาต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ

$$\begin{aligned}
 \text{วิธีทำ} \quad D &= 50 \\
 P &= 980 - 30 \\
 &= 950 \\
 K_p &= \frac{D}{P} \\
 &= \frac{50}{950} \times 100 \\
 \text{ต้นทุนหุ้นบุริมสิทธิ} &= 9.26\%
 \end{aligned}$$

7.5.3 ต้นทุนของหุ้นสามัญ (Cost of Common Stock)

ต้นทุนของหุ้นสามัญ คือ ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายที่กิจการต้องจ่ายไปเพื่อจัดหาเงินมาลงทุน โดยการออกหุ้นสามัญ จะมีต้นทุนที่เป็นดอกเบี้ยจ่าย และค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นเช่นกัน D_1

$$K_c = \frac{D_1}{P} + g$$

K_c	=	ต้นทุนของหุ้นสามัญ
D_1	=	เงินปันผลที่คาดว่าจะจ่าย
P	=	ราคาตลาดของหุ้นสามัญ (หลังหักค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นแล้ว)
g	=	อัตราการเจริญเติบโตของเงินปันผล

ตัวอย่างที่ 7-4 บริษัท กันยา จำกัด ออกหุ้นสามัญในราคาหุ้นละ 100 บาท ราคาตลาดหุ้นละ 130 บาท จ่ายเงินปันผลหุ้นละ 10 บาท คาดว่าอัตราการขยายตัวของเงินปันผล 5% ต่อปี ในอนาคต จงคำนวณหาต้นทุนของหุ้นสามัญ

วิธีทำ	D_1	=	10
	P	=	130
	g	=	5%
	K_c	=	$\frac{D_1}{P} + g$
		=	$\frac{10}{130} + 0.05$
ต้นทุนของหุ้นสามัญ		=	12.69%

ตัวอย่างที่ 7-5 จากตัวอย่างที่ 7-4 ถ้าบริษัท กันยา จำกัด เสียค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นสามัญ หุ้นละ 10 บาท จงคำนวณหาต้นทุนของหุ้นสามัญ

วิธีทำ	D_1	=	10
	P	=	$130 - 10$
		=	120
	g	=	5%
	K_c	=	$\frac{D_1}{P} + g$
		=	$\frac{10}{120} + 0.05$
ต้นทุนของหุ้นสามัญ		=	13.33 %

ต้นทุนหุ้นสามัญ พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ดังนั้น ต้นทุนของหุ้นสามัญของบริษัทจึงมีค่าเท่ากับผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงรวมกับค่าชดเชยความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น ๆ

$$K_c = R_j + \beta_c (R_m - R_j)$$

K_c	=	ต้นทุนของหุ้นสามัญ
R_j	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง
β_c	=	ค่า เบต้า ของหุ้นสามัญ
R_m	=	อัตราผลตอบแทนของตลาด

ตัวอย่างที่ 7 - 6 หุ้นสามัญของบริษัท ตุลา จำกัด มีค่า β_c เท่ากับ 1.5 ถ้าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยงมีค่าในขณะนี้ เป็น 10 % และอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของตลาดเป็น 12 % จงคำนวณหาต้นทุนของหุ้นสามัญของบริษัท

$$\begin{aligned} \beta_c &= 1.5 \\ R_j &= 10 \% \\ R_m &= 12 \% \\ K_c &= R_j + \beta_c (R_m - R_j) \\ &= 10 + 1.5 (12 - 10) \\ &= 10 + 3 \end{aligned}$$

$$\text{ต้นทุนของหุ้นสามัญ} = 13 \%$$

การคำนวณต้นทุนของหุ้นสามัญโดยวิธีนี้ ทำให้มีผลต่อการตัดสินใจในอนาคต เนื่องจากข้อมูลที่ใช้คำนวณเป็นมูลค่าที่เกิดขึ้นในอนาคต เช่น อัตราผลตอบแทนของตลาด และกรณีที่บริษัทไม่ได้นำหุ้นสามัญจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จะไม่มีข้อมูลเพียงพอต่อการคำนวณ

7.5.4 ต้นทุนของกำไรสะสม (Cost of Retained Earnings)

กำไรสะสม เกิดจากการสะสมของกำไรสุทธิ ซึ่งแทนที่จะต้องจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสามัญ แต่นำมาลงทุน ดังนั้น ต้นทุนของกำไรสะสม จึงมีค่าเท่ากับ ต้นทุนของหุ้นสามัญ

$$K_r = K_c$$

K_c	=	ต้นทุนของหุ้นสามัญ
K_r	=	ต้นทุนของกำไรสะสม

7.5.5 ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost Capital)

กรณีที่กิจการจัดหาเงินทุนมาจากแหล่งเดียว ไม่ต้องนำมาหาต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital = WACC) แต่โดยทั่วไปกิจการจะจัดหาเงินทุนมาจากหลาย ๆ แหล่งด้วยกัน จึงจำเป็นต้องมาหาต้นทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก และนำมาใช้เป็นต้นทุนเงินลงทุนโดยเฉลี่ยสำหรับการลงทุนของกิจการนั้น ๆ

วิธีการหา ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) หรือ WACC จึงหาได้จากผลรวมของผลคูณระหว่าง สัดส่วนของเงินลงทุนของแต่ละประเภท ต่อเงินลงทุนทั้งหมด กับต้นทุนเงินลงทุนของประเภทนั้น ๆ

$$WACC = W_1K_d + W_2K_p + W_3K_c + W_4K_r$$

WACC	=	ต้นทุนเงินลงทุนถัวเฉลี่ย แบบถ่วงน้ำหนัก
W_1	=	สัดส่วนของเงินลงทุนของหนี้สินระยะยาวต่อเงินลงทุนทั้งหมด
W_2	=	สัดส่วนของเงินลงทุนของหุ้นบุริมสิทธิต่อเงินลงทุนทั้งหมด
W_3	=	สัดส่วนของเงินลงทุนของหุ้นสามัญต่อเงินลงทุนทั้งหมด
W_4	=	สัดส่วนของเงินลงทุนของกำไรสะสม ต่อเงินลงทุนทั้งหมด
K_d	=	ต้นทุนของหนี้สิน
K_p	=	ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ
K_c	=	ต้นทุนของหุ้นสามัญ
K_r	=	ต้นทุนของกำไรสะสม

ตัวอย่างที่ 7-7 บริษัท ธันวา จำกัด จัดหาเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ และมีต้นทุน ดังนี้

โครงสร้างเงินทุน	จำนวนเงิน	ต้นทุนหลังภาษี
หนี้สินระยะยาว	600,000	6.25%
หุ้นบุริมสิทธิ	300,000	10.12%
หุ้นสามัญ	1,000,000	12.25%
กำไรสะสม	100,000	12.00%
รวม	2,000,000	

จงคำนวณหา WACC ของบริษัท ธันวา จำกัด

วิธีทำ

โครงสร้างเงินลงทุน	จำนวนเงิน	สัดส่วน	ต้นทุนหลังภาษี
หนี้สินระยะยาว	600,000	30%	6.25%
หุ้นบุริมสิทธิ	300,000	15%	10.12%
หุ้นสามัญ	1,000,000	50%	12.25%
กำไรสะสม	100,000	5%	12.00%
รวม	2,000,000	100%	

WACC ของบริษัท จากจำนวนเงินลงทุนตามมูลค่าบัญชี

$$\begin{aligned}
 \text{WACC} &= W_1K_d + W_2K_p + W_3K_c + W_4K_r \\
 &= (0.3 \times 0.0625) + (0.15 \times 0.1012) + (0.5 \times 0.1225) + (0.05 \times 0.12) \\
 &= 0.01875 + 0.01518 + 0.06125 + 0.006 \\
 &= 0.10118
 \end{aligned}$$

ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของ บริษัท ธันวาคม จำกัด = 10.12%

ตัวอย่างที่ 7-8 นายมงคล กำลังตัดสินใจที่จะลงทุนเปิดร้านขายของชำแห่งหนึ่ง ซึ่งต้องใช้เงินทุนประมาณ 1 ล้านบาท นายมงคลมีเงินอยู่ 400,000 บาท ตัดสินใจกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์อีก 600,000 บาท ธนาคารคิดดอกเบี้ยในอัตรา 10% ต่อปี ค่าเสียโอกาสของเงินทุนเท่ากับ 20% อัตราภาษีเงินได้ 30% จงคำนวณหาต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก

วิธีทำ วิธีคำนวณหาต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก ทำได้ดังตารางต่อไปนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน	สัดส่วนของ เงินทุน	ต้นทุนเงินลงทุน หลังภาษี	ผลคูณ
เงินกู้จากธนาคาร	600,000	60%	$10(1-0.3) = 7\%$	$0.6 \times 0.07 = 0.042$
ทุนส่วนตัวของเจ้าของ	400,000	40%	20%	$0.4 \times 0.2 = 0.08$
รวม	1,000,000	100%		0.122

ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของโครงการ = 12.2% ต่อปี

ตัวอย่างที่ 7-9 อาจารย์ศรีริยาเป็น Tech-Startup ที่ลงทุนทำธุรกิจหนึ่ง การดำเนินงานของกิจการอยู่ในช่วง Business Startup มีการจดทะเบียนการดำเนินธุรกิจแล้ว ต้องใช้เงินลงทุนในการเริ่มต้นการดำเนินกิจการทั้งสิ้น 12 ล้านบาท

- 1) อาจารย์มีเงินสดที่สามารถใช้สำหรับการลงทุนทำธุรกิจนี้ได้ไม่เกิน 3 ล้านบาท เงินสดดังกล่าวเคยใช้สำหรับซื้อเงินกองทุนซึ่งให้ผลตอบแทนเฉลี่ยปีละ 8% มาก่อน
- 2) ผู้ร่วมก่อตั้งกิจการ (Co-founders) สามารถนำเงินสดมาร่วมลงทุนในกิจการนี้ได้สูงสุดไม่เกิน 5 ล้านบาท (แทนการไปร่วมลงทุนในกิจการอื่นที่ให้ผลตอบแทนถึง 10%)
- 3) แนวคิดธุรกิจของกิจการได้รับรางวัลชนะเลิศการประกวดสุดยอดแนวคิดพลิกธุรกิจไทย ได้รับ Seed fund ทั้งสิ้น 500,000 บาท เป็นค่าใช้จ่ายในการไปร่วมประกวดทั้งสิ้น 10,000 บาท (ให้คิดเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับการจัดหาเงินทุนครั้งแรกเพียงครั้งเดียว)



ได้รับรางวัลชนะเลิศ เงินรางวัล 500,000 บาท
เสียค่าใช้จ่ายในการไปร่วมประกวดทั้งสิ้น 10,000 บาท

- 4) สามารถระดมทุนด้วยการออกหุ้นได้ไม่จำกัดจำนวน โดยมีต้นทุนเงินปันผลคิดเป็นร้อยละ 12%
- 5) กิจการได้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับแหล่งเงินทุนที่สนับสนุนการดำเนินงานของธุรกิจในช่วง Startup ดังนี้
 - a. โปรแกรมเงินกู้ “กรุงเทพฯใจดี SMEs มีเฮ”
 - b. โปรแกรมเงินกู้ “CIMB Thai SME”
 - c. โปรแกรมเงินกู้ “SMEs บัญชีเดียว”
 (โปรดดูรายละเอียดโปรแกรมเงินกู้ต่าง ๆ จากเอกสารประชาสัมพันธ์ข้อมูล ต่อไปนี้)

<p>เงื่อนไข</p> <ul style="list-style-type: none"> • วงเงินกู้สูงสุดไม่เกินกิจการละ 2,500,000 บาท • ต้องเป็นกิจการที่มีการดำเนินงานอยู่ในช่วง Startup 	<p>เงื่อนไข</p> <ul style="list-style-type: none"> • สนับสนุนการดำเนินงานของ Business Startup ทุกประเภท • วงเงินกู้สูงสุด 4 ล้านบาท

จงทำ

1. ตัดสินใจเลือกเงินลงทุนจากแหล่งเงินทุนข้างต้น อธิบายเหตุผลในการจัดหาเงินทุนจากแหล่งดังกล่าว
2. แสดงโครงสร้างการจัดหาเงินลงทุน พร้อมทั้งคำนวณหาต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก

เงื่อนไข กิจการกำหนดอัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (Debt to Equity Ratio) ไม่เกิน 1 เท่า

วิธีการทำ

เหตุผลในการตัดสินใจเลือกจัดหาเงินลงทุนจากแหล่งเงินทุนข้างต้น เป็นดังนี้

- 1) พยายามขนะการประกวดสุดยอดแนวคิดพลิกธุรกิจไทย เพื่อให้ได้รับ Seed fund ซึ่งเป็นเงินลงทุนในลักษณะได้เปล่า เมื่อหักค่าใช้จ่ายในการไปประกวดแล้วจะได้รับเงินทุนในลักษณะที่เป็น Equity ทั้งสิ้น 490,000 บาท
- 2) จัดหาแหล่งเงินทุนจากนี้เป็นลำดับที่ 2 เนื่องจากมีต้นทุนทางการเงินต่ำกว่าการใช้เงินทุนในส่วนของ Equity อื่น โดยพยายามจัดสรรเงินทุนเพื่อให้สัดส่วนโครงสร้างเงินทุนให้ใกล้เคียงแต่ไม่เกิน 1 เท่า

ให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ โดยจะจัดหาเงินทุนจากการก่อกำเนิดทั้งสิ้น 6 ล้านบาท โดยจะพิจารณากู้ยืมเงินจากธนาคารเรียงลำดับดังนี้

ลำดับ 1 “กรุงไทยใจดี SMEs มีเฮ” อัตราดอกเบี้ย 3.75% (กู้ได้ไม่เกิน 2.5 ล้านบาท)

ลำดับ 2 “CIMB Thai SME” อัตราดอกเบี้ย 4 % (กู้ได้ไม่เกิน 4 ล้านบาท)

ลำดับ 3 “SMEs บัญชีเดียว” อัตราดอกเบี้ย 5% (กู้ได้ไม่เกิน 5 ล้านบาท)

3) เงินลงทุนส่วนที่เหลือ 5,510,000 บาท (12-6-0.49 ล้านบาท) จะจัดหาจากส่วนของ Equity เรียงลำดับดังนี้

ลำดับ 1 เงินลงทุนส่วนตัว ซึ่งมีต้นทุนทางการเงิน 8%

ลำดับ 2 เงินร่วมลงทุนจาก Co-founders ซึ่งมีต้นทุนทางการเงิน 10%

จะได้โครงสร้างเงินทุนดังต่อไปนี้

ประเภทของเงินทุน	แหล่งเงินทุน	จำนวน	ต้นทุนเงินทุน
หนี้ (6 ล้านบาท)	กรุงไทยใจดี SMEs มีเฮ	2,500,000	3.75%
	CIMB Thai SME	3,500,000	4%
ทุน (6 ล้านบาท)	Seed Found	490,000	-
	ทุนส่วนตัวของเจ้าของ	3,000,000	8%
	Co-Founders	2,510,000	10%
	รวม	12,000,000	

โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวจะคิดเป็นต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ย ดังนี้

แหล่งเงินทุน	จำนวน	สัดส่วนเงินทุน	ต้นทุนเงินทุน	ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก
กรุงไทยใจดี SMEs มีเฮ	2,500,000	20.83%	3.75%	0.0106125
CIMB Thai SME	3,500,000	29.17%	4%	0.011668
Seed Found	490,000	4.08%	-	-
ทุนส่วนตัวของเจ้าของ	3,000,000	25.00%	8%	0.02
Co-Founders	2,510,000	20.92%	10%	0.02092
รวม	12,000,000	100%		0.0632005

ดังนั้น กิจการมีต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของโครงการลงทุนนี้ = 6.32% ต่อปี

ประโยชน์ของต้นทุนเงินทุน ต้นทุนเงินทุนสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้ดังนี้คือ

1. ใช้ในการตัดสินใจจัดหาเงินทุน ผู้บริหารสามารถจัดหาเงินทุนแต่ละประเภท โดยวิธีการคำนวณหาต้นทุนเงินทุน ทั้งยังสามารถจัดโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจได้อย่างเหมาะสม โดยมีต้นทุนรวมต่ำสุด และทำให้มูลค่าของธุรกิจสูงขึ้น
2. ใช้ในการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนหรือผู้บริหารทางการเงินใช้ต้นทุนเงินทุนเป็นอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำ เพื่อเป็นเกณฑ์ในการพิจารณาเลือกโครงการในการลงทุนของโครงการ

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อต้นทุนเงินทุน ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการศึกษาทางด้านต้นทุนเงินทุนมีดังนี้ คือ

1. จำนวนเงินลงทุนที่ต้องการ เนื่องจากกิจการใดมีความต้องการเงินทุนจำนวนมาก จะเสียค่าใช้จ่ายในการจัดหาเงินทุนต่ำกว่ากิจการที่มีความต้องการเงินทุนจำนวนน้อย
2. การตัดสินใจของผู้บริหาร ผู้บริหารเป็นผู้ตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนความเสี่ยงอันเกิดจากการตัดสินใจของผู้บริหารทำให้ต้นทุนเงินทุน และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนไป
3. อัตราภาษี มีผลกระทบทางตรงต่อการจัดการเงินลงทุนด้วยวิธีการกู้ กล่าวคือถ้าอัตราภาษีสูงจะมีผลทำให้ต้นทุนของหนี้สินต่ำ เนื่องจากดอกเบี้ยสามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่ายได้
4. ราคาตลาดของหุ้นสามัญ ถ้ามีการซื้อขายหุ้นกันมาก ราคาตลาดจะสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการจะลดลง และต้นทุนเงินทุนจะลดลง เมื่อราคาตลาดลดลง อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการจะสูงขึ้น ต้นทุนเงินทุนจะสูงขึ้นตามมา
5. สภาพเศรษฐกิจ มีผลกระทบต่อปริมาณและความต้องการเงินทุนในการทำธุรกิจ ทั้งยังส่งผลถึงอัตราดอกเบี้ยและปัจจัยอื่น ๆ

คำถามท้ายบทที่ 7

1. โครงสร้างทางการเงิน และโครงสร้างเงินทุน คืออะไร
2. จงอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน
3. ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนมีอะไรบ้าง
4. ต้นทุนของเงินทุน คืออะไร สามารถแยกเป็นประเภทต่าง ๆ ได้อย่างไรบ้าง จงอธิบาย
5. บริษัท ฟ้าคราม จำกัด กำลังตัดสินใจกู้เงินจากธนาคารแห่งหนึ่ง เป็นเงิน 1,000,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปี เป็นระยะเวลา 10 ปี อัตราภาษี 30% จงคำนวณหา
 - 1) ต้นทุนเงินทุนของเงินกู้ก่อนภาษี
 - 2) ต้นทุนเงินทุนของเงินกู้หลังภาษี
6. บริษัท สีส้ม จำกัด ออกหุ้นกู้จำนวน 50,000 หุ้น ราคาหุ้นละ 1,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 5% คาดว่าจะขายได้ในราคา 1,080 บาท เสียค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นละ 45 บาท อัตราดอกเบี้ย 30% จงคำนวณหา
 - 1) ต้นทุนเงินทุนของหุ้นกู้ก่อนภาษี
 - 2) ต้นทุนเงินทุนของหุ้นกู้หลังภาษี
7. บริษัท ชมพูใหม่ จำกัด กำลังตัดสินใจลงทุนในพันธบัตร ซึ่งมีราคาที่ตราไว้ 1,000 บาท ราคาตามมูลค่า 1,100 บาท พันธบัตรมีอายุ 10 ปี อัตราดอกเบี้ย 10% อัตราภาษี 30% จงคำนวณหา
 - 1) ต้นทุนของพันธบัตรก่อนภาษี
 - 2) ต้นทุนของพันธบัตรก่อนภาษี
8. บริษัท ทับทิม จำกัด ออกหุ้นบุริมสิทธิ์ จำนวน 200,000 หุ้น มูลค่าทั้งสิ้น 2,000,000 บาท คาดว่าจะจ่ายเงินปันผลหุ้นละ 2 บาทและขายในราคาหุ้นละ 14บาท เสียค่าใช้จ่ายในการขาย 1.5% ของราคาขาย จงคำนวณหาต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ์
9. บริษัท ดำรง จำกัด ออกหุ้นสามัญในราคาหุ้นละ 1,000 บาท ราคาตลาดหุ้นละ 1,050 บาท จ่ายเงินปันผลหุ้นละ 10 บาท โดยอัตราเงินปันผลเพิ่มขึ้นคงที่ 2% ต่อปี จงคำนวณหาต้นทุนของหุ้นสามัญ

10. บริษัท เขียวมรกต จำกัด ต้องการออกหุ้นสามัญเพิ่มเติมมูลค่า 500,000 บาท จำนวน 50,000 หุ้น ราคาตลาดหุ้นละ 12 บาท คาดว่าจะจ่ายเงินปันผลในอัตรา 10% คาดว่าอัตราการขยายตัวของเงินปันผลเพิ่มขึ้นคงที่ 3% ต่อปี ค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นละ 1 บาท จงคำนวณหาต้นทุนเงินทุนของหุ้นสามัญ
11. บริษัท เหลืองอร่าม จำกัด ตัดสินใจลงทุนเปิดสาขาใหม่ ซึ่งต้องใช้เงินทุน 3,000,000 บาท บริษัทมีเงินทุนอยู่แล้ว 1,000,000 บาท และตัดสินใจกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์อีก 2,000,000 บาท ธนาคารคิดดอกเบี้ยในอัตรา 12% ต่อปี ค่าเสียโอกาสของเงินทุนเท่ากับ 20% อัตราภาษีเงินได้ 30% จงคำนวณหาต้นทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก
12. ในการลงทุนทำหอพักซึ่งเจ้าของกิจการมีที่ดินเป็นของตนเอง มีรายละเอียดต่าง ๆ ดังต่อไปนี้
- การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรต้องใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 15 ล้านบาท
 - ที่ดินสำหรับใช้ในการลงทุนมีมูลค่าทั้งสิ้น 2 ล้านบาท หากเอาที่ดินดังกล่าวไปให้ผู้อื่นเช่าจะได้ผลตอบแทนจากการให้เช่าปีละ 10% ของมูลค่าสินทรัพย์
 - มีเงินสด 3 ล้านบาท สำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (เงินสดดังกล่าวเคยเป็นเงินฝากประจำที่ได้รับดอกเบี้ยปีละ 2.75%)
 - ได้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับแหล่งเงินทุนประเภทต่าง ๆ ดังนี้
 - ธนาคารคิดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้น ณ ปัจจุบัน 8% ต่อปี
 - ธนาคารคิดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะยาว ณ ปัจจุบัน 14% ต่อปี
 - หากระดมทุนด้วยการออกหุ้นจะมีต้นทุนคิดเป็น 12% ของเงินทุน
 - อัตราภาษี ณ ปัจจุบันคือ 30%
- ให้ทำการวิเคราะห์
- 1) เลือกเงินทุนข้างต้น พร้อมทั้งอธิบายเหตุผลในการเลือกเงินทุนจากแหล่งดังกล่าว
 - 2) แสดงโครงสร้างเงินลงทุนทั้งหมด พร้อมทั้งคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนัก

บทที่ 8

การจัดการเงินทุนและแหล่งเงินทุนระยะสั้น

เงินทุนจัดเป็นปัจจัยหนึ่งในหลาย ๆ ปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจ เงินทุนมีอิทธิพลและมีผลต่อความสำเร็จหรือล้มเหลวของกิจการ การมีเงินทุนที่เพียงพอทำให้ธุรกิจมีสภาพที่คล่องตัว การดำเนินงานของธุรกิจสะดวกและเป็นไปอย่างราบรื่น ทั้งช่วยทำให้สามารถขยายกิจการเพิ่มขึ้นในอนาคตได้ แหล่งเงินทุนทางธุรกิจส่วนใหญ่จะมาจาก 2 แหล่งใหญ่ ๆ ได้แก่ เงินทุนที่มาจากภายในกิจการเองและเงินทุนที่มาจากภายนอกกิจการ การจัดการเงินทุนสามารถจัดหาได้จากหลายแหล่งเพื่อให้เกิดความเหมาะสมและสอดคล้องกับการดำเนินงาน ไม่ว่าจะเป็นการจัดการเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน การจัดการเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะปานกลางเพื่อใช้ในการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งมีระยะเวลาการชำระคืนเกินกว่า 1 ปี แต่ไม่เกิน 5 ปี หรือการจัดการเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาวเพื่อการนำไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวร

8.1 ความหมายของแหล่งเงินทุน

แหล่งเงินทุนระยะสั้น หมายถึง แหล่งที่ให้กู้ยืมเงินระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงิน

แหล่งเงินทุนระยะปานกลาง หมายถึง แหล่งที่ให้กู้ยืมเพื่อใช้ในการดำเนินงานธุรกิจซึ่งมีระยะเวลาการชำระคืนเกินกว่า 1 ปี แต่ไม่เกิน 5 ปี ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนเพื่อการอุตสาหกรรม บริษัทการเงิน บริษัทผู้ผลิตหรือผู้ขายเครื่องจักรอุปกรณ์ และบริษัทประกันภัย เป็นต้น

แหล่งเงินทุนระยะยาว หมายถึง แหล่งเงินทุนที่ให้กู้ยืมเพื่อจัดซื้อสินทรัพย์ถาวรที่มีอายุการชำระคืนนานกว่า 5 ปีขึ้นไป ได้แก่ การกู้ยืมระยะยาวและการออกหลักทรัพย์จำหน่าย เป็นต้น

การเลือกประเภทของแหล่งเงินทุน ควรคำนึงถึงเรื่องต่าง ๆ ต่อไปนี้

1. ต้นทุนของเงินทุน ซึ่งเงินทุนแต่ละแห่งจะมีต้นทุนที่แตกต่างกัน ควรจะเลือกเงินทุนที่มีต้นทุนที่ต่ำ
2. ความเสี่ยง โดยพิจารณาถึงการก่อหนี้สิน ผลกระทบจากสิ่งต่าง ๆ จากภายนอกซึ่งทำให้ธุรกิจเกิดความเสียหาย
3. ความยืดหยุ่น มีการปรับปรุงและพิจารณาโดยการพยากรณ์จำนวนเงินที่ต้องการจะใช้คืนในอนาคตว่าสามารถใช้คืนได้หรือไม่

4. คาดการณ์ตลาดเงินในอนาคตในเรื่องการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ซึ่งสถานการณ์อัตราดอกเบี้ยมีการผันผวนอยู่ตลอดเวลา ถ้าแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจในเรื่องต้นทุนของเงินทุนและภาระของธุรกิจที่จะได้รับเพิ่มขึ้น

5. อัตราเงินเฟ้อซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจ

6. ความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของธุรกิจในการที่จะจ่ายหนี้คืน ถ้าธุรกิจมีแนวโน้มทำกำไรได้น้อยในอนาคตจะส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจในด้านต่าง ๆ รวมทั้งความสามารถในการจ่ายหนี้คืนได้ในอนาคต

7. ความมีเสถียรภาพและความก้าวหน้าของการดำเนินธุรกิจ ธุรกิจที่ใช้เงินทุนที่จัดหามาลงทุนนี้ควรจะมี ความก้าวหน้าในการประกอบธุรกิจและยังมีส่วนแบ่งตลาดอยู่มากหรือได้รับการส่งเสริมด้านต่าง ๆ

8. อัตราภาษีควรจะมี ความแน่นอนในการจัดเก็บหรืออาจจะได้รับการยกเว้นในบางกรณีจะทำให้ธุรกิจทำกำไรจากการลงทุนได้มากขึ้น

ตารางที่ 8-1 สรุปแหล่งที่มาของเงินทุน

สรุปแหล่งที่มาของเงินทุน		
ระยะสั้น	ระยะปานกลาง	ระยะยาว
1. สินเชื่อทางการค้า 2. ตราสารพาณิชย์ 3. เงินกู้ระยะสั้น 3.1 มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน <ul style="list-style-type: none"> ● ใช้บัญชีลูกหนี้การค้าเป็นหลักประกัน ● ขายบัญชีลูกหนี้การค้า ● ใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักประกัน ● ใช้สินทรัพย์อื่น ๆ เป็นหลักประกัน 3.2 ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน <ul style="list-style-type: none"> ● กำหนดวงเงิน ● เงินกู้ชนิดหมุนเวียน ● เงินกู้เฉพาะกรณี ● ขายลดเช็คและตั๋วเงิน ● การเล่นแชร์ 	1. เงินกู้แบบธรรมดา 2. เงินกู้แบบเครดิตหมุนเวียน 3. เงินกู้จากบริษัทประกัน 4. เงินกู้จากสถาบันการเงินอื่น 5. เงินกู้โดยใช้เครื่องจักรอุปกรณ์เป็นหลักประกัน 6. ตั๋วเงินกู้ระยะปานกลาง 7. การเช่าสินทรัพย์ <ul style="list-style-type: none"> 7.1 Operating Lease 7.2 Financial Lease 	1. จากส่วนของเจ้าของ <ul style="list-style-type: none"> 1.1 หุ้นบุริมสิทธิ 1.2 หุ้นสามัญ 1.3 กำไรสะสม 1.4 ค่าเสื่อมราคา 2. จากส่วนของเจ้าหนี้ <ul style="list-style-type: none"> 2.1 เงินกู้ระยะยาว 2.2 การออกตราสารหนี้

8.2 เงินทุนระยะสั้น

เงินทุนระยะสั้น หมายถึง เงินที่ธุรกิจได้มาจากการก่อหนี้โดยมีกำหนดระยะเวลาในการชำระหนี้ไม่เกิน 1 ปี เพื่อนำมาลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในการดำเนินกิจการของตน เช่น ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ เงินทุนที่มาจากการกู้เงินระยะสั้น เป็นต้น ทำให้เกิดสภาพคล่องทางการเงินของกิจการและกิจการสามารถชำระคืนเงินกู้ด้วยตนเองได้ นั่นก็คือ การที่ผู้กู้นำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนและเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดภายในระยะเวลา 1 ปี โดยผู้กู้สามารถรับเงินชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าหรือเงินที่ได้จากการขายสินค้าของกิจการเอง โดยการจัดหาแหล่งเงินทุนระยะสั้นมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กิจการมีสภาพคล่อง สามารถนำเงินไปใช้จ่ายในการดำเนินงานของกิจการได้ รวมถึงสามารถใช้ในการชำระหนี้ได้ทันตามระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งหากกิจการไม่สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนได้ทันตามความต้องการจะก่อให้เกิดการขาดสภาพคล่องทางการเงินได้

8.3 ประเภทของเงินทุนระยะสั้น เงินลงทุนระยะสั้นสามารถจำแนกออกเป็น 3 ประเภท คือ

1. สินเชื่อทางการค้า (Trade Credit) เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ผู้กู้สามารถกู้เงินจากผู้ให้กู้โดยไม่ต้องนำหลักทรัพย์ใด ๆ มาค้ำประกันวงเงินกู้ ซึ่งผู้ให้กู้จะให้กู้โดยพิจารณาจากคุณสมบัติอื่น ๆ เช่น ประวัติการทำงานและประวัติส่วนตัว บุคลิกภาพ ความน่าเชื่อถือในสังคม เป็นต้น ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้เป็นเงื่อนไขในการให้กู้เงินของแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกัน

2. ตราสารพาณิชย์ (Commercial Paper) เป็นตัวสัญญาใช้เงินที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ซึ่งออกโดยบริษัทหรือธุรกิจขนาดใหญ่มีชื่อเสียงทางการค้าและมีฐานะทางการเงินดี ออกให้แก่บริษัทโดยทั่วไป อัตราดอกเบี้ยมักจะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด

3. เงินกู้ระยะสั้น (Short Term Loan) เป็นเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่าง ๆ ให้ธุรกิจกู้ยืมเพื่อวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เงินกู้นี้อาจเป็นเงินกู้ที่มีหลักประกันหรือไม่มีหลักประกันก็ได้

8.3.1 สินเชื่อทางการค้า (Trade Credit)

ความหมายของสินเชื่อทางการค้า

สินเชื่อทางการค้าเป็นสินเชื่อที่ผู้ขายสินค้าให้กับพ่อค้าหรือผู้ซื้อสินค้าที่มารับสินค้าไปขายต่ออีกทอดหนึ่ง สินเชื่อทางการค้าเป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ง่ายต่อการจัดหาเงินทุน ทั้งยังสามารถช่วยตอบสนองความต้องการเงินทุนตามฤดูกาลและเงินทุนชั่วคราวเป็นอย่างดี ธุรกิจโดยทั่วไปจะรู้จักสินเชื่อทางการค้าเป็นอย่างดีและใช้กันอย่างแพร่หลาย ปัจจุบันสินเชื่อทางการค้าถือเป็นแหล่งทุนที่ใหญ่ที่สุดในระบบธุรกิจ เพราะเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นโดยธรรมชาติของการค้า ซึ่งโดยปกติมักจะไม่มีมีการจ่ายเงินชำระค่าสินค้าให้แก่ผู้ขายโดยทันทีแต่จะชำระเงินภายหลังที่ได้รับสินค้าไปแล้วระยะหนึ่ง ระยะเวลาในการให้สินเชื่อจะสั้นหรือยาวเพียงใดย่อมขึ้นอยู่กับเงื่อนไขในการขาย สินเชื่อทางการค้านอกจากจะผันแปรตามเงื่อนไขในการขายแล้วยังผันแปรไปตามยอดซื้ออีกส่วนหนึ่งด้วย

ประเภทของสินเชื่อทางการค้า

1. เจ้าหนี้การค้า (Account Payable) หรือการเปิดบัญชีเงินเชื่อ (Open Account) เป็นสินเชื่อทางการค้าที่สำคัญและนิยมแพร่หลาย โดยผู้ซื้อส่งใบสั่งซื้อไปยังผู้ขาย เมื่อผู้ขายได้พิจารณาคุณสมบัติและความน่าเชื่อถือของผู้ซื้อทั้งได้ตรวจสอบความน่าเชื่อถือทางเครดิตและฐานะทางการเงินว่ามีความน่าเชื่อถือพอที่จะให้เครดิตได้หรือไม่ ถ้าผู้ซื้อมีความน่าเชื่อถือ ผู้ขายก็จะส่งสินค้าพร้อมใบกำกับสินค้าหรือใบแจ้งหนี้ไปให้ผู้ซื้อพร้อมระบุชนิดของสินค้า ราคาขายตลอดจนเงื่อนไขในการขายต่าง ๆ รวมทั้งการชำระเงิน เมื่อผู้ซื้อได้รับสินค้าแล้วจะเซ็นชื่อรับสินค้าในใบกำกับสินค้าและส่งสำเนาคืนให้ผู้ขายจำนวน 1 ฉบับ เพื่อผู้ขายจะได้ใช้เป็นหลักฐานในการเรียกเก็บเงิน หลังจากนั้นผู้ซื้อจะบันทึกผู้ขายเป็นเจ้าหนี้การค้าและผู้ขายจะบันทึกผู้ซื้อเป็นลูกหนี้การค้า เป็นการยอมรับสภาพหนี้โดยอัตโนมัติ เมื่อครบกำหนดระยะเวลาการให้สินเชื่อผู้ซื้อจะชำระเงินค่าสินค้าให้ผู้ขาย วิธีนี้ผู้ซื้อจะได้ประโยชน์เพราะเท่ากับไม่ต้องใช้เงินลงทุนในสินค้าเป็นการอาศัยเงินทุนจากเจ้าหนี้การค้า

2. ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note) การให้สินเชื่อโดยวิธีการออกตั๋วสัญญาใช้เงินนี้ ผู้ซื้อสินค้าจะเป็นผู้ออกตั๋วสัญญาใช้เงินเพื่อเป็นหลักฐานการเป็นหนี้ให้กับผู้ขาย ซึ่งในตั๋วสัญญาใช้เงินจะระบุวันที่ผู้ซื้อต้องชำระค่าสินค้า จำนวนเงินที่ต้องชำระและรายชื่อผู้รับเงิน ตั๋วสัญญาใช้เงินจะเป็นการผูกมัดให้ยอมรับสภาพหนี้โดยมีตราสารเป็นหลักฐาน แสดงว่ามีหนี้สินผูกพันและสามารถใช้เป็นหลักฐานฟ้องร้องได้

3. ตั๋วแลกเงิน (Trade Acceptance) ตั๋วแลกเงิน คือ หนังสือตราสารซึ่งบุคคลหนึ่งเรียกว่า “ผู้ส่งจ่าย” ส่งบุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่า “ผู้จ่าย” ให้ใช้เงินจำนวนหนึ่งแก่บุคคลหนึ่งหรือให้ใช้ตามคำสั่งของบุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่า “ผู้รับเงิน” วิธีนี้ผู้ขายหรือผู้ส่งจ่ายซึ่งถือว่าเป็นเจ้าหนี้จะออกตั๋วแลกเงินเพื่อให้ผู้ซื้อหรือผู้จ่ายซึ่งถือว่าเป็นลูกหนี้นำไปให้ธนาคารรับรองตัว ผู้ขายจะกำหนดวันชำระหนี้ในตัวเงิน แต่ธนาคารจะรับรองตัวให้ต่อเมื่อผู้ซื้อต้องเป็นลูกค้ำของธนาคารและธนาคารจะคิดค่าธรรมเนียมในการรับรองตัวเงินและกำหนดดอกเบี้ยไว้ด้วย หากผู้ซื้อไม่ยอมชำระเงินให้แก่ผู้ขาย ธนาคารจะต้องรับผิดชอบจ่ายแทนไปก่อน วิธีการรับรองตัวเงินทางการค้านี้เป็นการสร้างความมั่นใจกับผู้ขายว่าได้รับการชำระหนี้สินค้านั่นเอง

เงื่อนไขการขาย

เงื่อนไขการขายมีหลายชนิดบางชนิดเป็นเงื่อนไขการขายที่ไม่มีกรให้เครดิตการค้าและบางชนิดเป็นเงื่อนไขการขายที่มีการให้เครดิตการค้า

1. เงื่อนไขการขายที่ไม่มีกรให้เครดิตการค้า ได้แก่

1.1 CBD (Cash before Delivery) หมายถึง เงื่อนไขที่ผู้ซื้อจะต้องชำระเงินให้ผู้ขายก่อนที่ผู้ขายจะจัดส่งสินค้าให้ ทั้งนี้เพื่อเป็นการหลีกเลี่ยงความเสียหายจากค่าขนส่งเนื่องจากการที่ผู้ซื้อปฏิเสธสินค้าที่ผู้ขายนำมาส่งมอบให้

1.2 COD (Cash on Delivery) หมายถึง เงื่อนไขที่ผู้ซื้อจะต้องชำระเงินให้แก่ผู้ขายทันทีที่ได้รับมอบสินค้า เงื่อนไขประเภทนี้ผู้ขายต้องรับภาระความเสี่ยงจากการที่ผู้ซื้อปฏิเสธการรับสินค้า

2. เงื่อนไขการขายที่มีการให้เครดิตการค้า ได้แก่

2.1 เงื่อนไขการขายที่กำหนดระยะเวลาชำระเงินโดยไม่มีส่วนลด (Net period – No Cash Discount) เป็นการให้เครดิตการค้าโดยผู้ขายกำหนดวันที่ผู้ซื้อจะต้องชำระเงิน เช่น net 30 หมายถึง ผู้ซื้อจะต้องชำระเงินภายใน 30 วัน นับจากวันที่ในใบกำกับสินค้า net 30 EOM (Net of Month) หมายความว่าผู้ซื้อจะต้องชำระเงินภายในวันที่ 15 ของเดือนถัดไป

2.2 เงื่อนไขการขายที่กำหนดระยะเวลาชำระเงินโดยมีส่วนลด (Net Period with Cash Discount) เป็นการให้เครดิตการค้าโดยผู้ขายให้ส่วนลดแก่ผู้ซื้อถ้าชำระเงินในเวลาที่กำหนด เช่น 2/10, net 30 หมายความว่า ผู้ซื้อต้องชำระเงินภายใน 30 วันนับจากวันที่ในใบกำกับสินค้า และในกรณีที่ผู้ซื้อชำระเงินภายใน 10 วันนับจากวันที่ในใบกำกับสินค้าจะได้รับส่วนลดร้อยละ 2

2.3 Seasonal Dating เป็นเงื่อนไขการขายที่ใช้ในกรณีสินค้ามีปริมาณขายขึ้นลงตามฤดูกาล (Seasonal Products) ผู้ขายต้องการกระตุ้นให้ผู้ซื้อสั่งสินค้าก่อนช่วงเวลาที่สินค้านั้นจะขายได้ โดยผู้ซื้อจะชำระเงินค่าสินค้าหลังจากช่วงเวลาที่ยังขายได้ เงื่อนไขการขายแบบนี้เป็นผลดีทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย กล่าวคือ ผู้ซื้อจะได้รับสินเชื่อกการค้าในระยะเวลานานกว่าปกติโดยไม่ต้องชำระเงินค่าสินค้าก่อน และผู้ขายสามารถบริหารสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพและไม่ต้องรับภาระในการจัดเก็บสินค้ามากเกินไปอีกด้วย

ปัจจัยที่ทำให้เกิดสินเชื่อทางการค้า

1. การแข่งขัน (Competition) การให้สินเชื่อทางการค้าระหว่างผู้ขายแต่ละรายว่ารายใดให้ประโยชน์มากที่สุด ในกรณีที่คุณภาพของสินค้าทัดเทียมกัน ทำให้เกิดการแข่งขันเพื่อเพิ่มยอดขาย สำหรับผู้ขายรายใหม่จำเป็นต้องใช้เงื่อนไขที่ดึงดูดทั้งระยะเวลาและส่วนลดเพื่อที่จะได้ยอดขายให้เท่าเทียมกับผู้ขายรายเดิม

2. ลักษณะของตัวสินค้า (Nature of the Product) ธุรกิจที่ขายสินค้าที่เป็นช่วงฤดูกาลที่ล่าช้า ย่อมต้องมีเงื่อนไขการขายที่มีกำหนดระยะสั้นกว่าธุรกิจที่ขายสินค้าที่สามารถขายได้ตลอดปี คงทนถาวร ไม่ล่าช้า

3. ฐานะการเงินของผู้ซื้อสินค้า (Financial Position) ผู้ซื้อสินค้าหากมีฐานะการเงินมั่นคงดี ผู้ขายย่อมให้เงื่อนไขระยะเวลาการให้สินเชื่อในระยะเวลานานและจำนวนมากได้ การให้สินเชื่อทางการค้าย่อมขึ้นอยู่กับฐานะการเงินของผู้ซื้อสินค้าด้วย

การชำระเงินค่าส่งสินค้าตามเครดิตการค้า

การชำระเงินค่าส่งสินค้าตามเครดิตการค้าที่ผู้ขายให้กับผู้ซื้อ มี 2 ลักษณะ ดังนี้

1. การชำระเงินค่าส่งสินค้าในวันครบกำหนดชำระ (Payment on the Final Due Date)

กรณีเงื่อนไขการขายไม่มีส่วนลดเงินสด ธุรกิจจะชำระเงินค่าส่งสินค้าในวันครบกำหนดชำระ แต่ถ้าเงื่อนไขการขายมีส่วนลดเงินสด ผู้ซื้ออาจชำระเงินภายในกำหนดเวลาที่ให้ส่วนลดเงินสดโดยได้รับส่วนลดเงินสดหรืออาจชำระเงินในวันครบกำหนดชำระโดยไม่รับส่วนลดเงินสดก็ได้ การตัดสินใจเพื่อรับส่วนลดเงินสดหรือไม่นั้นต้องพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการไม่รับส่วนลดเงินสดกับต้นทุนของเงินทุนระยะสั้นของธุรกิจนั้น ถ้าต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการไม่รับส่วนลดเงินสดสูงกว่าต้นทุนของเงินทุนระยะสั้นของธุรกิจ ธุรกิจควรตัดสินใจจัดหาเงินทุนระยะสั้นมาชำระเงินภายในกำหนดเวลาเพื่อรับส่วนลดเงินสด แต่ถ้าต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการไม่รับส่วนลดเงินสดต่ำกว่าต้นทุนของเงินทุนระยะสั้นของธุรกิจ ธุรกิจควรตัดสินใจชำระเงินภายในกำหนดเวลาโดยไม่รับส่วนลดเงินสด

2. การยืดระยะเวลาชำระหนี้ (Stretching Accounts Payable / Leaning on the Trade)

เป็นการยืดระยะเวลาชำระหนี้โดยชำระหนี้หลังจากวันครบกำหนดชำระตามเงื่อนไขการขาย การกระทำเช่นนี้ธุรกิจจะเสียต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการไม่รับส่วนลดเงินสด ค่าธรรมเนียมหรือดอกเบี้ยเนื่องจากการชำระหนี้ช้ากว่ากำหนดชำระตามเงื่อนไขการขาย และที่สำคัญก็คืออาจทำให้เสียเครดิตในวงการค้าขาดความน่าเชื่อถือ ดังนั้นการพิจารณายืดระยะเวลาชำระหนี้ออกไปธุรกิจจำเป็นต้องพิจารณาให้รอบคอบถึงผลได้และผลเสียที่จะเกิดขึ้น

ประโยชน์ของสินเชื่อทางการค้า

1. เป็นแหล่งเงินทุนที่เกิดขึ้นโดยอัตโนมัติ เจ้าหนี้การค้าเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นโดยปกติในทางการค้า

กิจการไม่จำเป็นต้องติดต่อขอสินเชื่อเหมือนกับการกู้ยืม ผู้ขายยอมส่งสินค้าให้ก่อนและนำเงินมาชำระภายหลังตามเงื่อนไขการขาย สำหรับระยะเวลาการชำระหนี้ที่จะให้ได้ส่วนลดหรือชำระหนี้ในวันที่ครบกำหนดเป็นการตัดสินใจของกิจการว่าต้องการส่วนลดหรือไม่

2. มีความคล่องตัวในการก่อหนี้ เจ้าหนี้การค้าจะไม่จำกัดสิทธิของกิจการในการกู้ยืมเงิน

รูปแบบอื่น การจ่ายเงินปันผล การก่อหนี้ทางการค้าเพิ่ม กิจการสามารถก่อหนี้เพิ่มได้ไม่เกี่ยวกับหนี้ทางการค้า สำหรับวงเงินของเจ้าหนี้การค้า เจ้าหนี้การค้าจะเป็นผู้ตัดสินใจเองว่าจะให้สินเชื่อทางการค้าในจำนวนที่เหมาะสมกับกิจการเอง

3. กิจการขนาดเล็กสามารถจัดหาเงินทุนตามวิธีนี้ได้ง่าย กิจการขนาดเล็กมักประสบปัญหา

ในการกู้ยืมเงินในรูปแบบอื่น เนื่องจากผู้ให้กู้ไม่มีความมั่นใจว่ากิจการขนาดเล็กจะสามารถชำระหนี้ได้ สำหรับสินเชื่อทางการค้าจะเป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่สำคัญสำหรับกิจการขนาดเล็ก

ต้นทุนของสินเชื่อทางการค้า

โดยทั่วไปถ้าหากการซื้อสินค้าเป็นเงินสดและเงินเชื่อมีราคาเท่ากัน สินเชื่อทางการค้า จะไม่มีต้นทุน และในกรณีนี้ผู้ซื้อควรซื้อเป็นเงินเชื่อเพื่อให้ได้รับประโยชน์จากการจ่ายเงินที่ช้าลง แต่ถ้าเงื่อนไขการซื้อเชื่อมีระยะเวลาในการชำระเงิน เช่น 2/10 , net 30 ซึ่งหมายถึงบริษัทมีทางเลือกในการชำระเงินอยู่ 2 ทาง โดยมีกำหนดเวลาและจำนวนเงินที่ต้องจ่ายชำระต่างกันในแต่ละทางเลือกดังนี้

1. ได้รับส่วนลดเงินสดร้อยละ 2 จากมูลค่าราคาสินค้าในใบกำกับภาษี โดยต้องจ่ายชำระภายใน 10 วันนับจากวันที่ที่ปรากฏในใบกำกับภาษี หรือ
2. จ่ายชำระค่าสินค้าเต็มตามมูลค่าในใบกำกับภาษีเมื่อครบกำหนดชำระภายใน 30 วัน นับจากวันที่ที่ปรากฏในใบกำกับภาษี

เมื่อทางเลือกทั้งสองทางจ่ายเงินจำนวนต่างกันแสดงว่าการใช้สินเชื่อมีต้นทุนเกิดขึ้นซึ่งหมายถึงต้นทุนการเสียโอกาส (Opportunity Cost) ที่เสียไปหากผู้ซื้อตัดสินใจไม่เอาส่วนลด นอกจากนี้ยังมีปัจจัยสำคัญ 3 ประการที่มีผลต่อต้นทุนของสินเชื่อทางการค้า คือ

1. อัตราส่วนลดเงินสด (Cash Discount) อัตราส่วนลดเงินสดที่มีค่าสูงย่อมทำให้ต้นทุนการเสียโอกาสมีค่าสูงตามไปด้วย
2. ระยะเวลาการชำระเงินโดยได้รับส่วนลด (Cash Discount Period) หากระยะเวลา นี้ยาวออกไป จะทำให้ระยะเวลาที่เกิดต้นทุนการเสียโอกาสมีระยะเวลาน้อยลง ผลคือ ต้นทุนการเสียโอกาสจะมีค่าสูงขึ้น
3. ระยะเวลาสินเชื่อทั้งหมด (Credit Period) หากระยะเวลาสินเชื่อทั้งหมดยาวนานออกไปจะทำให้ระยะเวลาที่เกิดต้นทุนการเสียโอกาสยาวออกไปด้วย ผลก็คือ ต้นทุนการเสียโอกาสจะมีค่าต่ำลง

8.3.2 ตราสารพาณิชย์ (Commercial Paper)

ความหมายของตราสารพาณิชย์

ตราสารพาณิชย์เป็นตัวสัญญาใช้เงินที่มีอายุสั้นไม่เกิน 270 วัน เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัทขนาดใหญ่ที่มีชื่อเสียงมีฐานะการเงินดี ไม่มีหลักประกันคุ้มครองผู้ลงทุน เพื่อระดมทุนระยะสั้นและขายให้แก่นักลงทุน โดยขายผ่านผู้ค้าหลักทรัพย์หรือผู้ออกตราสารทำการขายโดยตรง และการขายตราสารจะต้องซื้อและขายในตลาดเงินเท่านั้น

การซื้อขายตราสารพาณิชย์

1. ตราสารพาณิชย์ที่ขายผ่านผู้ค้าหลักทรัพย์ (Dealer Market) ผู้ค้าหลักทรัพย์จะเป็นผู้ซื้อตราสารจากกิจการผู้ออกตราสารแล้วนำไปขายให้นักลงทุน โดยผู้ค้าหลักทรัพย์จะคิดค่าใช้จ่ายนายหน้าจากกิจการผู้ออกตราสาร ในการจัดจำหน่ายตราสารมักจะมีข้อตกลง 3 ลักษณะ ดังนี้

1.1 Out Right Sale ลักษณะนี้กิจการผู้ออกตราสารจะขายตราสารให้ผู้ค้าหลักทรัพย์โดยตรง ผู้ค้าหลักทรัพย์จะจ่ายเงินให้กิจการผู้ออกเท่ากับราคาที่ตั้งตกลงกัน หักด้วยค่านายหน้าภายในเวลาที่กำหนด ไม่ว่าผู้ค้าหลักทรัพย์จะจำหน่ายตราสารได้หมดหรือไม่ วิธีนี้กิจการผู้ออกหลักทรัพย์จะมีความแน่นอนทั้งจำนวนเงินและเวลาที่จะได้รับเงิน ความเสี่ยงจะตกอยู่กับผู้ค้าหลักทรัพย์ ลักษณะนี้เป็นที่นิยมมากที่สุดแต่ค่านายหน้าจะสูงกว่าลักษณะอื่น

1.2 Bought as Sold ลักษณะนี้ผู้ค้าหลักทรัพย์จะพยายามขายตราสารของกิจการผู้ออกให้ได้ราคาที่ดีที่สุด เมื่อขายได้จะนำเงินส่งให้กิจการผู้ออกหลักทรัพย์หลังจากหักค่านายหน้าแล้ว เพราะฉะนั้นผู้ค้าหลักทรัพย์จะไม่มีความเสี่ยง เพราะขายได้เท่าไรก็นำเงินชำระให้กิจการผู้ออกเท่าที่ขายได้ แต่กิจการผู้ออกหลักทรัพย์มีความไม่แน่นอนทั้งจำนวนเงินและเวลาที่จะได้รับเงิน

1.3 Open Rate ลักษณะนี้ผู้ค้าหลักทรัพย์จะจ่ายเงินจำนวนหนึ่งให้กิจการผู้ออกตราสารเป็นอัตราร้อยละของราคาที่เราไว้ หน้าที่ที่ตราสารถึงมือผู้ค้าหลักทรัพย์ เมื่อขายตราสารได้เท่าไรก็จ่ายส่วนที่เหลือให้กิจการผู้ออกตราสารโดยหักค่านายหน้าไว้

2. ตราสารพาณิชย์ที่ขายโดยผู้ออกโดยตรง (Direct Placement Market) กิจการผู้ออกตราสารพาณิชย์จะขายโดยตรงให้กับนักลงทุน โดยนักลงทุนสามารถเลือกซื้อได้ตามความพอใจ กิจการที่ออกตราสารจำนวนมากและต้องการกู้เงินโดยวิธีนี้อย่างต่อเนื่องจะทำการขายโดยตรงเพื่อประหยัดค่าใช้จ่าย ค่านายหน้าที่ต้องจ่ายให้กับผู้ค้าหลักทรัพย์

ข้อดีของตราสารพาณิชย์

1. เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่มีต้นทุนที่ถูกกว่าการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์
2. ไม่มีข้อจำกัดด้านเงินทุน การกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ลูกค้าจะถูกจำกัดเงินทุนที่จะกู้ยืมได้จากธนาคารตามกฎหมาย แต่การออกตราสารพาณิชย์กิจการผู้ออกตราสารพาณิชย์จะออกตราสารจำนวนเงินเท่าใดก็ได้โดยไม่มีข้อจำกัดด้านกฎหมาย
3. ไม่มีหลักประกัน การออกตราสารพาณิชย์ไม่จำเป็นต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกันทำให้เกิดความสะดวกในการจัดหาเงินทุน
4. ไม่จำเป็นต้องมีเงินฝากขั้นต่ำคงเหลือในบัญชี การกู้เงินจากธนาคารนอกจากธนาคารจะคิดดอกเบี้ยจากผู้กู้แล้ว ยังกำหนดให้ผู้กู้มีเงินสดคงเหลือในบัญชีกระแสรายวันไว้ คิดเป็นอัตราส่วนกับเงินที่กู้ไปแล้วแต่การออกตราสารพาณิชย์กิจการผู้ออกตราสารพาณิชย์ไม่จำเป็นต้องมีเงินฝากขั้นต่ำคงเหลือในบัญชี
5. สามารถซื้อขายในตลาดรองได้ คือผู้ซื้อตราสารสามารถนำไปขายต่อได้
6. การออกตราสารพาณิชย์ของกิจการขนาดใหญ่เป็นการสร้างค่านิยมและประชาสัมพันธ์ชื่อเสียงของกิจการให้เป็นที่รู้จักทั่วไป

ข้อเสียของตราสารพาณิชย์

1. กิจการขนาดใหญ่เท่านั้นที่สามารถออกตราสารพาณิชย์ได้ ส่วนกิจการขนาดเล็กไม่สามารถออกตราสารพาณิชย์ได้เนื่องจากความน่าเชื่อถือไม่มากพอและเมื่อออกตราสารมาอาจไม่มีผู้ซื้อหรือหากกิจการขนาดเล็กออกตราสารได้แล้วต้องให้สถาบันอื่นเป็นตัวแทนขายให้ จะต้องเสียค่าธรรมเนียมซึ่งเป็นการเพิ่มค่าใช้จ่ายมากขึ้น
2. ผู้ซื้อตราสารพาณิชย์อาจจะมีเงินทุนจำกัดในแต่ละช่วงเวลาทำให้การจัดหาเงินทุนจากการออกตราสารพาณิชย์ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้
3. ปัญหาการเงิน หากกิจการที่ออกตราสารพาณิชย์มีปัญหาทางการเงินจะทำให้ผู้ซื้อขาดความน่าเชื่อถือและไม่ซื้อตราสาร ตราสารพาณิชย์ผู้ซื้อจะซื้อต่อกับกิจการที่มีฐานะทางการเงินมั่นคงน่าเชื่อถือเนื่องจากตราสารพาณิชย์ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน
4. การไถ่ถอนตราสารพาณิชย์ไม่สามารถไถ่ถอนคืนได้ก่อนครบกำหนด หากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดลดลงกว่าดอกเบี้ยที่เสนอขายครั้งแรกทำให้กิจการเสียเปรียบ
5. ความสัมพันธ์ระหว่างกิจการผู้ออกตราสารพาณิชย์กับสถาบันการเงินต้องเสียไปเพราะสถาบันการเงินไม่ยินดีให้กิจการที่ออกตราสารพาณิชย์กู้เนื่องจากเห็นว่ากิจการดังกล่าวมีทางเลือกอื่นและอาจไม่ให้ความสำคัญอันดับต้น ๆ กับสถาบันการเงินนั้น ๆ

8.3.3 เงินกู้ระยะสั้น (Short Term Loan)

เงินกู้ระยะสั้นเป็นการจัดหาเงินทุนระยะสั้นเพื่อใช้ในการดำเนินงานที่มีกำหนดเวลาใช้คืนภายใน 1 ปี กิจการสามารถจัดหาเงินทุนจากธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินต่าง ๆ เงินกู้ระยะสั้นแบ่งออกเป็น 2 ชนิดคือ เงินกู้ระยะสั้นที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน และ เงินกู้ระยะสั้นที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

8.3.3.1 เงินกู้ระยะสั้นที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Secured Loans) เป็นเงินกู้ที่ผู้กู้จะต้องนำหลักทรัพย์มาค้ำประกันวงเงินที่กู้ไป หากผู้กู้ไม่มีหลักทรัพย์มาค้ำประกันมักจะไม่ได้รับสินเชื่อเนื่องจากธุรกิจของผู้กู้อาจยังไม่ได้รับความเชื่อถือมากนักหรือผู้ให้กู้ไม่เชื่อว่าผู้กู้จะมีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ได้ การที่ผู้ให้กู้กำหนดให้นำหลักทรัพย์มาค้ำประกันเพื่อลดความเสี่ยงและเพื่อให้เกิดความปลอดภัยสูงขึ้น เงินกู้ระยะสั้นที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมีดังนี้

1. การกู้เงินโดยใช้บัญชีลูกหนี้การค้าเป็นหลักค้ำประกัน (Pledging of Account Receivables) การกู้เงินโดยวิธีนี้ผู้กู้จะต้องนำบัญชีลูกหนี้การค้าไปค้ำประกันการกู้ยืมเงินกับธนาคารหรือสถาบันการเงินเพราะลูกหนี้การค้าเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างหนึ่งที่สามารถนำไปเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันได้ ธนาคารหรือสถาบันการเงินผู้ให้กู้จะพิจารณาฐานะเครดิตของบัญชีลูกหนี้ที่จะนำมาค้ำประกันว่ามีความเชื่อถือ มีฐานะการเงินอย่างไร โดยตรวจสอบจำนวนหนี้ว่าถูกต้องเพียงไร เพื่อให้เกิดความมั่นใจในบัญชีลูกหนี้ การที่ลูกหนี้การค้าเป็นสินทรัพย์ของกิจการที่มีสภาพคล่องจึงเป็นที่นิยมนำ

บัญชีลูกหนี้มาค้าประกัน โดยวิธีนี้เป็นวิธีที่ง่าย แต่ผู้ให้กู้ไม่สามารถควบคุมคุณภาพของลูกหนี้ที่นำมาค้าประกันได้ ดังนั้นผู้ให้กู้มักจะกำหนดจำนวนวงเงินกู้สูงสุดไม่เกินร้อยละ 75 ของมูลค่าบัญชีลูกหนี้การค้าที่นำมาค้าประกัน เมื่อนำบัญชีลูกหนี้การค้าไปค้าประกันผู้กู้จะได้เงินจากผู้ให้กู้หรือผู้รับการค้าประกันบัญชีลูกหนี้การค้าและผู้ให้กู้จะเป็นผู้เรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าเอง หากลูกหนี้การค้าไม่ชำระเงินผู้กู้ยังต้องรับผิดชอบการชำระหนี้ต่อผู้ให้กู้ด้วย

2. การกู้เงินโดยขายบัญชีลูกหนี้การค้า (Factoring Account Receivables) การกู้เงินวิธีนี้ผู้กู้จะต้องนำบัญชีลูกหนี้ของตนไปขายให้แก่ธนาคารหรือสถาบันการเงิน ดังนั้นกรรมสิทธิ์ในบัญชีลูกหนี้จึงตกเป็นของผู้ให้กู้ ผู้ให้กู้จะมีความเสี่ยงทางการเงินเกี่ยวกับบัญชีลูกหนี้ทั้งในด้านค่าใช้จ่ายในการเรียกเก็บหนี้ หนี้สูญอันอาจเกิดขึ้นเนื่องจากเรียกเก็บหนี้ไม่ได้ โดยปกติการขายบัญชีลูกหนี้จะมีค่าใช้จ่ายสูงกว่าการกู้เงินโดยใช้บัญชีลูกหนี้มาค้าประกัน ดังนั้นการกู้เงินโดยวิธีนี้จึงกำหนดวงเงินกู้สูงสุดที่จะให้ผู้กู้เท่ากับมูลค่าของบัญชีลูกหนี้การค้าที่นำมาขาย หักด้วยค่าธรรมเนียมการจัดการลูกหนี้ร้อยละ 1-3 หักด้วยเงินสำรองอัตราร้อยละ 6 และหักด้วยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้

3. การกู้เงินโดยใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักประกัน (Inventory Loan) สินค้าคงเหลือเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างหนึ่งเช่นเดียวกับลูกหนี้การค้า กิจการจำเป็นต้องมีสินค้าคงเหลือไว้เพื่อสนองความต้องการของผู้ซื้อ หากผู้ซื้อต้องการสินค้าแต่ผู้ขายไม่ได้สต็อกสินค้าไว้ทำให้เสียโอกาสในการขาย นอกจากนี้การมีสินค้าคงเหลือยังใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมได้ การกู้เงินโดยใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักประกันนี้จะใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักทรัพย์สินค้าประกัน จำนวนเงินที่ขอกู้จะขึ้นอยู่กับสภาพสินค้าว่าเป็นสินค้าที่เป็นความต้องการของตลาดหรือไม่ ความคงทนของสินค้าเสียหายง่ายหรือไม่ สินค้าคงเหลือที่เป็นวัตถุดิบจะสามารถนำไปขายหรือแปลงสภาพเป็นเงินสดได้เร็วจึงเป็นหลักประกันได้ดีกว่าสินค้านิรหว่างผลิต เพราะสินค้าเหล่านี้ยังผลิตไม่เสร็จและไม่อยู่ในความต้องการของตลาด การกู้เงินโดยใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักประกันสามารถทำได้หลายวิธี คือ

3.1 แบบสิทธิเรียกร้องทั่วไป (Floating Lien Agreement) การกู้โดยวิธีนี้กระทำโดยใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักทรัพย์สินค้าประกันในการกู้ยืม วิธีนี้เป็นวิธีที่ง่ายที่สุดแต่เป็นการค้าประกันที่ไม่ปลอดภัย วิธีนี้ผู้กู้จะได้รับความสะดวกเพราะสินค้าที่ค้าประกันยังคงอยู่กับผู้กู้ ผู้กู้ไม่ต้องเสียค่าดูแลรักษาให้บุคคลอื่น ผู้กู้สามารถขายหรือนำเข้ากระบวนการผลิตได้อย่างปกติ แต่ผู้ให้กู้ก็มีสิทธิเหนือสินค้าคงเหลือในการควบคุมหรือนำออกจำหน่ายได้ การใช้สินค้าคงเหลือค้าประกันตามวิธีนี้ไม่ได้ระบุเฉพาะเจาะจงว่าเป็นสินค้าชนิดใด นอกจากนั้นผู้ให้กู้ยังมีสิทธิเหนือสินค้าคงเหลือที่จะเกิดขึ้นในอนาคตอีกด้วย

3.2 แบบจำนอง (Chattel Mortgage Agreement) วิธีนี้ผู้กู้จะระบุสินค้าที่นำไปเป็นหลักประกันอย่างละเอียด ซึ่งผู้กู้ยังมีกรรมสิทธิ์ในสินค้าแต่ไม่สามารถขายได้จนกว่าจะได้รับคำยินยอมจากผู้ให้กู้ วิธีนี้เหมาะกับสินค้าที่คงทน เช่น เครื่องจักรและอุปกรณ์ต่าง ๆ หรือสินทรัพย์หมุน เป็นต้น

3.3 แบบใบรับฝากสินค้า (Trust Receipts) วิธีนี้ผู้กู้เป็นผู้ดูแลสินค้าที่นำไปเป็นหลักประกัน ผู้ให้กู้เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในสินค้าตามใบฝากสินค้าที่ระบุว่าเป็นสินค้าใด ผู้กู้มีสิทธิขายสินค้าได้แต่ต้องนำเงินไปส่งผู้ให้กู้ตามเงื่อนไขที่ตกลงไว้

3.4 แบบใบรับฝากสินค้าสาธารณะ (Warehouse Financing Agreement) วิธีนี้ผู้กู้จะต้องนำสินค้าที่เป็นประกันไปฝากไว้ที่คลังสินค้าสาธารณะ โดยมีบุคคลที่สามารถเป็นผู้รับผิดชอบดูแลสินค้าที่เป็นประกัน ผู้ให้กู้จะมีกรรมสิทธิ์ในสินค้าและจะเป็นผู้อนุญาตให้สินค้าออกจากคลังได้ วิธีนี้เหมาะกับสินค้าที่มีสภาพคล่องสูง

3.5 แบบใบรับฝากสินค้าสนาม (Field Warehouse Agreement) วิธีนี้สินค้าจะถูกเก็บไว้ที่คลังสินค้าของผู้กู้ แต่จะเก็บแยกต่างหากจากสินค้าอื่นที่ไม่ได้เป็นหลักประกัน มีบุคคลที่สามเป็นผู้ดูแลจัดการควบคุมสินค้าที่เป็นหลักประกัน

4. การกู้เงินโดยใช้ทรัพย์สินอื่น ๆ เป็นหลักประกัน (Other Assets Pledging Loan) การกู้เงินวิธีนี้กิจการจะนำสินทรัพย์อื่น ๆ มาเป็นหลักประกันการกู้ยืม เช่น พันธบัตรรัฐบาลและสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

8.3.3.2 เงินกู้ระยะสั้นที่ไม่มีหลักทรัพย์สินค้ำประกัน (Unsecured Loans) เป็นเงินกู้ที่ได้รับความนิยมมากในวงการค้า เงินกู้ประเภทนี้มีอายุการชำระคืนไม่เกิน 1 ปี ทำได้สะดวกและมีความยืดหยุ่นเพราะผู้กู้ไม่ต้องใช้หลักทรัพย์สินค้ำประกันในการกู้ยืม เงินกู้ระยะสั้นที่ไม่มีหลักทรัพย์สินค้ำประกันมีดังนี้

1. เงินกู้ชนิดกำหนดวงเงิน (Line of Credit) เป็นเงินกู้ที่มีการตกลงกันระหว่างธนาคารกับผู้กู้เกี่ยวกับจำนวนเงินสูงสุดที่ธนาคารจะยอมให้กู้ ผู้กู้จะขอกู้ยืมอย่างต่ำเท่าไรก็ได้แต่จะขอกู้ได้สูงสุดไม่เกินวงเงินที่กำหนด ดอกเบี้ยจะคิดเฉพาะจำนวนเงินที่กู้ไป

2. เงินกู้ระยะสั้นชนิดหมุนเวียน (Revolving Credit) เป็นเงินกู้ที่มีข้อตกลงซึ่งมีผลตามกฎหมาย โดยธนาคารยินยอมให้ผู้กู้ยืมเงินในวงเงินที่ตกลงและภายในเวลาที่ตกลงกัน เมื่อข้อตกลงผูกพันมีผลบังคับใช้ธนาคารจะต้องให้ลูกค้าผู้กู้สามารถกู้เงินตามที่ลูกค้าต้องการได้ครบเท่าที่การขอกู้ยังไม่เกินเวลาและวงเงินที่กำหนด ดอกเบี้ยจะคิดเฉพาะจำนวนเงินที่กู้ไปเท่านั้น แต่ธนาคารจะคิดค่าธรรมเนียมผูกพันสำหรับส่วนที่ยังไม่ได้เบิกไปใช้ด้วย โดยปกติแล้วธนาคารจะให้วงเงินเครดิตชนิดนี้กับกิจการขนาดใหญ่เท่านั้น

3. เงินกู้เฉพาะกรณี (Transaction Loan) เป็นวงเงินเครดิตที่ธนาคารให้กู้ยืมแก่ลูกค้าเพื่อวัตถุประสงค์อย่างใดอย่างหนึ่งโดยเฉพาะซึ่งแตกต่างจากเงินกู้ชนิดกำหนดวงเงินและเงินกู้ชนิดหมุนเวียน เมื่อลูกค้าได้กระทำการเสร็จสมบูรณ์ตามวัตถุประสงค์แล้วก็จะนำเงินมาชำระคืนแก่ธนาคาร ใช้คืนเงินกู้ อาจใช้คืนโดยวิธีผ่อนชำระหรือใช้คืนทั้งจำนวนก็ได้

4. เงินกู้โดยขายลดเช็คและตั๋วเงินชนิดอื่น เป็นการจัดหาเงินทุนระยะสั้นที่ได้จากธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและตลาดการเงินนอกระบบ ผู้นำเช็คและตั๋วเงินไปขายลดจะถูกหักส่วนลดเป็นค่าธรรมเนียมทันที การจัดหาเงินทุนจากตลาดนอกระบบไม่มีขั้นตอนยุ่งยากเหมือนตลาดในระบบและมีอัตราส่วนลดสูงกว่า สำหรับการจัดหาเงินทุนจากตลาดในระบบจะมีขั้นตอนเป็นไปตามระเบียบของผู้ให้กู้

5. เงินกู้โดยการเล่นแชร์ เป็นการจัดหาเงินทุนจากตลาดการเงินนอกระบบ การเล่นแชร์เป็นการกู้ยืมเงินชนิดหนึ่งโดยผู้ที่เสนอดอกเบี้ยสูงสุดจะได้รับเงินในวงแชร์ไปก่อนแล้วนำส่งคืนวงแชร์เป็นงวด ๆ การเล่นแชร์เป็นวิธีที่นิยมปฏิบัติกันแพร่หลายทั้งในกลุ่มบุคคลและธุรกิจ โดยมีหัวหน้าแชร์เป็นผู้ชักชวนบุคคลที่รู้จักกันและไว้วางใจกันมาร่วมเป็นลูกแชร์ โดยหัวหน้าวงแชร์จะกำหนดเงื่อนไขรายละเอียดในการเล่นแชร์เก็บเงินและจ่ายเงิน

จากเนื้อหาข้างต้นจะเห็นว่า เงินทุนระยะสั้นเป็นแหล่งเงินทุนที่ได้มาจากการก่อหนี้ของกิจการที่มีกำหนดชำระเงินไม่เกิน 1 ปี ซึ่งประกอบไปด้วย 1) สินเชื่อทางการค้า เป็นเงินกู้ที่ผู้ให้กู้พิจารณาจากคุณสมบัติต่าง ๆ ของผู้กู้ 2) ตราสารพาณิชย์ เป็นตัวสัญญาใช้เงินที่ออกโดยบริษัทขนาดใหญ่มีชื่อเสียงทางการค้าและมีฐานะทางการเงินดี และ 3) เงินกู้ระยะสั้น เป็นเงินกู้จากสถาบันการเงิน โดยเงินทุนระยะสั้นมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กิจการสามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างราบรื่น เสริมสภาพคล่องให้แก่ธุรกิจในระยะสั้น โดยแหล่งเงินทุนระยะสั้นถือเป็นแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนทางการเงินต่ำ แต่ผู้กู้มีความเสี่ยงต่อการไม่สามารถชำระหนี้ได้ทันเวลาสูง เนื่องจากมีระยะเวลาชำระหนี้ภายใน 1 ปี ดังนั้น หากกิจการจำเป็นต้องใช้ระยะเวลาในการบริหารจัดการเงินทุนภายในกิจการให้เพียงพอต่อการดำเนินงานและชำระหนี้สิน ผู้กู้จะต้องพิจารณาจัดหาแหล่งเงินทุนระยะปานกลางหรือเงินทุนระยะยาวเพิ่มเติม ซึ่งจะพูดถึงในบทต่อไป เพื่อที่จะลดความเสี่ยงให้สามารถชำระหนี้ได้ทันเวลา แต่อย่างไรก็ตาม การจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะปานกลางและระยะยาวจะมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น ซึ่งจะขึ้นอยู่กับขอบเขตที่ยอมรับได้ของแต่ละกิจการ

คำถามท้ายบทที่ 8

1. เงินทุน มีความสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจอย่างไร จงอธิบาย
2. ปัจจัยที่ควรคำนึงถึงการเลือกประเภทของแหล่งเงินทุนคืออะไร
3. สินค้าเชื่อทางการค้ามีอะไรบ้าง อะไรคือประโยชน์ของการมีสินค้าเชื่อทางการค้า
4. ตราสารพาณิชย์มีลักษณะอย่างไร พร้อมทั้งอธิบายข้อดี-ข้อเสียของการออกตราสารพาณิชย์
5. เงินกู้ระยะสั้นชนิดมีหลักทรัพย์ค้ำประกันสามารถใช้อะไรเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันได้บ้าง
6. การกู้เงินระยะสั้นที่ใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันวิธีใดบ้างที่กรรมสิทธิ์ในสินค้าตกเป็นของผู้ให้กู้
7. เงินกู้ระยะสั้นที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมีกี่ประเภท อะไรบ้าง จงอธิบาย



บทที่ 9

แหล่งเงินทุนระยะปานกลางและระยะยาว

9.1 เงินทุนระยะปานกลาง

เงินทุนระยะปานกลาง หมายถึง เงินทุนที่มีระยะเวลาการชำระคืนเกินกว่า 1 ปีขึ้นไปแต่ไม่เกิน 5 ปี ส่วนใหญ่มีอายุใช้คืนระหว่าง 3-5 ปี ดังนั้นการกู้เงินประเภทนี้จึงมีมูลค่าค่อนข้างสูง เพื่อนำไปลงทุนเพิ่มในลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ หรือการจัดหาเครื่องจักร การตั้งโรงงานใหม่ การขยายโรงงานหรือกิจการที่ต้องใช้เวลาค่อนข้างนานในการเก็บเกี่ยวผลประโยชน์มาชำระหนี้ โดยมีการกำหนดการชำระหนี้เป็นงวด ๆ เงินทุนระยะปานกลางที่ธุรกิจจัดหามาจากธนาคารพาณิชย์ บริษัทประกันชีวิต บริษัทการเงินหรือสถาบันการเงินต่าง ๆ ควรนำไปใช้ให้สอดคล้องกับลักษณะของเงินทุนและตรงตามวัตถุประสงค์ คือเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นโดยหวังเพิ่มประสิทธิภาพของการดำเนินงานให้สูงขึ้น และเพื่อลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มเติมโดยหวังขยายการดำเนินงานเป็นการถาวรตลอดไป

9.2 ประเภทของเงินทุนระยะปานกลาง

1. เงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา (Ordinary Term Loans)
2. เงินกู้ระยะปานกลางแบบเครดิตหมุนเวียน (Revolving Credit)
3. เงินกู้ระยะปานกลางจากบริษัทประกัน (Insurance Company Term Loans)
4. เงินกู้ระยะปานกลางจากสถาบันการเงินอื่น ๆ (Other Sources of Term Loans)
5. เงินกู้ระยะปานกลางโดยใช้เครื่องจักรอุปกรณ์เป็นหลักประกัน (Equipment Financing)
6. ตัวเงินกู้ระยะปานกลาง (Medium Term Notes)
7. การจัดหาเงินทุนโดยการเช่าสินทรัพย์ (Lease Financing)

9.2.1 เงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา

เงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดาเป็นเงินกู้ของธุรกิจที่มีอายุของเงินกู้มากกว่า 1 ปี เป็นการกู้ยืมที่กำหนดชำระคืนเงินกู้ไว้นาน คือ กำหนดให้ผ่อนชำระเงินกู้เป็นแบบรายงวดเท่ากันและแบบรายงวดไม่เท่ากัน ซึ่งการชำระเงินขึ้นอยู่กับความพร้อมในการหมุนเวียนเงินสดของธุรกิจ สำหรับอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ระยะปานกลางนี้จะมีอัตราที่สูงกว่าเงินกู้ระยะสั้นประมาณร้อยละ 0.25-0.50 การคำนวณอัตราดอกเบี้ยสามารถคำนวณในอัตราดอกเบี้ยคงที่และอัตราดอกเบี้ยลอยตัวตามอัตรา

ดอกเบี้ยมาตรฐาน แต่โดยทั่วไปธนาคารหรือสถาบันการเงินจะปล่อยกู้โดยคิดดอกเบี้ยแบบลอยตัว เพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน

ลักษณะสำคัญของเงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา

1. อายุการให้กู้ยืมโดยทั่วไปธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินจะให้กู้ยืมไม่เกิน 10 ปี โดยเฉลี่ยประมาณ 5 ปี
2. อัตราดอกเบี้ยจะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นประมาณร้อยละ 0.25-0.50
3. หลักทรัพย์ค้ำประกันที่ธนาคารจะเรียกหลักทรัพย์จากผู้กู้ได้แก่ อาคารโรงงาน ที่ดิน เป็นต้น ในบางกรณีผู้กู้อาจใช้บุคคลค้ำประกันได้เพราะผู้กู้เป็นลูกค้ำของธนาคารมาเป็นเวลานานมีชื่อเสียงและเครดิตทางการค้าดี

ข้อดีของเงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา

1. มีความยืดหยุ่นสูง เพราะผู้กู้สามารถติดต่อกับธนาคารผู้ให้กู้ได้โดยตรง ทำให้การกู้เงินมีรูปแบบ เงื่อนไขและการชำระหนี้มีความสอดคล้องกับความต้องการของผู้กู้ ถ้าความต้องการทางการเงินของผู้กู้เปลี่ยนแปลงไปก็สามารถขอเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ได้
2. สถาบันการเงินจะรับทราบข้อมูลของกิจกรรมเท่านั้นและรักษาเป็นความลับ ผู้กู้ไม่ต้องเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของตนให้บุคคลภายนอกทราบ
3. สถาบันการเงินจะดูแลกิจการและผู้กู้อย่างใกล้ชิด หากการดำเนินงานมีปัญหาเกิดขึ้นก็สามารถขอคำปรึกษาและทางเลือกที่ดีกว่าจากสถาบันการเงินที่ให้กู้ได้
4. เหมาะสำหรับธุรกิจขนาดเล็กหรือธุรกิจที่เริ่มดำเนินการ ซึ่งยังไม่มีความสามารถหาแหล่งเงินทุนจากตลาดการเงินได้

ข้อเสียของเงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา

1. อายุการให้กู้น้อยกว่า 10 ปี โดยทั่วไปจะมักให้กู้ในระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี
2. เงื่อนไขตามสัญญาเงินกู้ค่อนข้างเข้มงวด เช่น ข้อกำหนดเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลของธุรกิจที่ขอกู้หรือการให้ดำรงเงินทุนหมุนเวียนขั้นต่ำไว้จำนวนหนึ่ง เป็นต้น
3. วงเงินกู้จำกัด เพราะมีกฎหมายกำหนดวงเงินกู้สูงสุดที่ธนาคารพาณิชย์จะสามารถให้กับผู้กู้แต่ละรายระบุไว้

9.2.2 เงินกู้ระยะปานกลางแบบเครดิตชนิดหมุนเวียน

เงินกู้แบบเครดิตชนิดหมุนเวียนเป็นเงินกู้ที่มีข้อตกลงซึ่งมีผลตามกฎหมาย โดยธนาคารยินยอมให้ผู้กู้ยืมเงินในวงเงินและภายในเวลาที่ตกลงกัน เมื่อข้อตกลงผูกพันมีผลบังคับใช้แล้ว ธนาคารจะต้องให้ลูกค้าผู้กู้สามารถกู้เงินตามที่ลูกค้าต้องการได้ทราบเท่าที่การขอกู้ยังไม่เกินเวลาและวงเงินที่กำหนด ดอกเบี้ยจะคิดเฉพาะจำนวนเงินที่กู้ไปเท่านั้น แต่ธนาคารจะคิดค่าธรรมเนียมผูกพันสำหรับส่วนที่ยังไม่ได้เบิกไปใช้ด้วย โดยปกติแล้วธนาคารจะให้วงเงินเครดิตชนิดนี้กับกิจการขนาดใหญ่เท่านั้น เงินกู้ประเภทนี้จึงเป็นข้อสัญญาที่สถาบันการเงินจะให้วงเงินในจำนวนที่แน่นอนและในช่วงเวลาที่กำหนด

โดยหลักฐานตัวสัญญาที่ใช้จะเป็นเงินกู้ระยะสั้นซึ่งมีอายุของตัวประมาณ 90 วัน แต่ผู้กู้สามารถต่ออายุตัวสัญญาได้หรือกู้เพิ่มได้ สำหรับอัตราดอกเบี้ยจะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นประมาณร้อยละ 0.25-0.50

สินเชื่อบุคคลมีลักษณะเป็นทั้งแหล่งเงินกู้ระยะสั้นและระยะปานกลาง และเป็นเงินกู้ที่มีส่วนช่วยเสริมสภาพคล่องที่อาจเกิดจากการใช้เงินกู้ระยะสั้นและเงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา ซึ่งทั้งสองแบบผู้กู้จะมียอดเงินกู้ที่ค่อนข้างแน่นอนจนตายตัวขาดความยืดหยุ่น ดังนั้นเงินกู้แบบเครดิตบุคคลมีประโยชน์มากสำหรับธุรกิจที่ยังไม่มีความแน่นอนเกี่ยวกับประเภทของเงินทุนที่ตนเองต้องการในอนาคต ซึ่งธุรกิจสามารถเบิกได้ตามจำนวนและภายในระยะเวลาที่ตกลงกันไว้ในกรณีที่แหล่งเงินกู้ระยะปานกลาง โดยปกติระยะเวลาที่ทำสินเชื่อบุคคลแต่ละครั้งมักไม่เกิน 3 ปี โดยมีทางเลือกกว่าเมื่อครบกำหนดเวลาแล้วผู้กู้สามารถเปลี่ยนวิธีการกู้ เป็นแบบธรรมดาได้

9.2.3 เงินกู้ระยะปานกลางจากบริษัทประกัน

บริษัทประกันเป็นอีกสถาบันการเงินหนึ่งที่สามารถปล่อยกู้ให้กับธุรกิจได้ เงินกู้จากบริษัทประกันจะแตกต่างจากเงินกู้จากสถาบันการเงินทั่วไปคืออายุของวงเงินกู้และอัตราดอกเบี้ย โดยทั่วไปบริษัทประกันจะปล่อยกู้ให้เฉพาะวงเงินกู้ที่มีอายุมากกว่า 10 ปีขึ้นไป ซึ่งผลตอบแทนจะต้องสอดคล้องกับต้นทุนของแหล่งเงินกู้อันรวมถึงความเสี่ยงและอายุของแหล่งเงินกู้ ดังนั้นผู้กู้ที่จะกู้เงินประเภทนี้จะต้องมีเงื่อนไขที่สอดคล้องดังกล่าว ถ้าผู้กู้ชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดทางบริษัทประกันจะเรียกค่าปรับสำหรับวงเงินที่คืนก่อนกำหนดซึ่งถือว่าเป็นข้อบกพร่องของเงินกู้ประเภทนี้ อัตราค่าปรับจะประมาณร้อยละ 0.25 ของวงเงินที่คืนก่อนกำหนดและคิดตามจำนวนปีที่คืนก่อนกำหนดด้วย

9.2.4 เงินกู้ระยะปานกลางจากสถาบันการเงินอื่น

สถาบันการเงินอื่นที่ให้เงินกู้ระยะปานกลาง เช่น บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย สำนักงานธนกิจอุตสาหกรรมขนาดย่อม ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า ธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย เป็นต้น สถาบันการเงินเหล่านี้รัฐบาลมักจะมีส่วนเกี่ยวข้องค่อนข้างมากและจะให้กู้แก่ผู้กู้ต่อเมื่อไม่สามารถหาแหล่งเงินกู้จากแหล่งอื่นได้อีกแล้ว เพื่อมิให้เป็นการแข่งขันกับสถาบันการเงินประเภทอื่นของเอกชน ซึ่งผู้กู้จากแหล่งเงินกู้เหล่านี้จะต้องมีเงื่อนไขและคุณสมบัติตรงตามที่กำหนดจึงจะสามารถกู้ได้

แหล่งเงินกู้ประเภทนี้จะมีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปและมีอัตราเดียวสำหรับธุรกิจทุกประเภท ซึ่งส่วนใหญ่จะให้เงินกู้แก่ธุรกิจอุตสาหกรรมเพื่อเป็นเงินทุนในการซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์หรือใช้เป็นทุนหมุนเวียนในการนำเข้าและส่งออกและเงินกู้ประเภทนี้จะต้องมีหลักประกันสำหรับผู้ให้กู้ด้วย

9.2.5 เงินกู้ระยะปานกลางโดยใช้เครื่องจักรอุปกรณ์เป็นหลักประกัน

เงินกู้ประเภทนี้จะใช้เครื่องจักรอุปกรณ์เป็นสินทรัพย์ในการประกันวงเงินกู้ ถ้าธุรกิจมีเครื่องจักรอุปกรณ์ที่สามารถซื้อขายได้คล่องตัวในตลาดหรือต้องการซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์ที่ซื้อขายได้คล่องตัวก็สามารถกู้ได้โดยใช้เครื่องจักรอุปกรณ์เป็นหลักประกัน เงินกู้ประเภทนี้จะมีอายุมากกว่า 1 ปี จึงเป็นเงินกู้ระยะปานกลาง สำหรับวงเงินกู้ที่ได้รับจะขึ้นกับสภาพและมูลค่าตลาดของเครื่องจักรอุปกรณ์ที่นำมาจำนองไว้ และระยะเวลาที่จะขึ้นอยู่กับอายุของเครื่องจักรอุปกรณ์นั้น ๆ ซึ่งโดยปกติมูลค่าของตลาดจะต้องมากกว่ายอดเงินกู้หรือยอดเงินคงค้างตลอดอายุการกู้ยืม ส่วนการกำหนดมูลค่าหรือราคาของเครื่องจักรอุปกรณ์นั้นผู้ให้กู้จะต้องให้ผู้เชี่ยวชาญประเมินราคาเครื่องจักร นอกจากนี้ยังต้องคำนึงถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในการขายเครื่องจักรอุปกรณ์นั้นเมื่อเกิดการผิดนัดชำระหนี้และจำเป็นต้องขายทอดตลาดเพื่อให้ได้เงินกู้คืนมา

แหล่งของเงินกู้ที่มีเครื่องจักรอุปกรณ์เป็นหลักประกัน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและบริษัทผู้ผลิตหรือผู้ขายเครื่องจักรอุปกรณ์นั้น ๆ จะเป็นผู้ให้กู้ โดยที่บริษัทเงินทุนจะคิดอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าธนาคารพาณิชย์ ส่วนบริษัทผู้ผลิตจะให้กู้เพื่อที่จะสามารถขายเครื่องจักรได้ ซึ่งบริษัทผู้ผลิตอาจจะเป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในสัญญาหรืออาจขายสัญญาให้แก่สถาบันการเงินอื่น ๆ ก็ได้ อัตราดอกเบี้ยที่คำนวณจะขึ้นอยู่กับผู้ขาย ดังนั้นผู้ซื้อหรือผู้กู้จะต้องมาคิดว่าดอกเบี้ยที่กู้เหมาะสมกับสินค้าที่ซื้อหรือไม่ ในกรณีสัญญาขายอย่างมีเงื่อนไขผู้ขายเครื่องจักรอุปกรณ์ยังคงถือกรรมสิทธิ์ในเครื่องจักรอุปกรณ์นั้น ๆ จนกว่าผู้ซื้อจะปฏิบัติตามถ้วนตามสัญญา ผู้ซื้อจะลงนามในสัญญาซื้อขายซึ่งผู้ซื้อตกลงที่จะผ่อนชำระเครื่องจักรอุปกรณ์เป็นงวด ๆ ตลอดช่วงเวลาที่ตกลงโดยทั่วไป การชำระเงินมักจะทำกันทุกเดือนหรือทุก 3 เดือน

9.2.6 ตัวเงินกู้ระยะปานกลาง

ตัวเงินกู้ระยะปานกลางเป็นตัวสัญญาที่ขายให้กับนักลงทุนที่เป็นสถาบันโดยผู้กู้เป็นผู้ออกตัวประเภทนี้ ลักษณะสำคัญของผู้กู้คือจะต้องมีความน่าเชื่อถือและเป็นบริษัทใหญ่ในตลาด โดยทั่วไปอายุของตัวจะอยู่ระหว่าง 9 เดือนถึง 10 ปี อัตราดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับอายุของตัวและความเสี่ยงของผู้กู้ซึ่งอาจเป็นแบบคงที่หรือลอยตัวก็ได้ ข้อดีของเงินกู้ประเภทนี้คือมีความยืดหยุ่นกับผู้กู้ ผู้กู้สามารถกำหนดวงเงินและระยะเวลาการกู้ได้ทำให้ต้นทุนต่ำกว่าหุ้นกู้ ตัวประเภทนี้จึงเป็นที่นิยมของผู้กู้และมีการเติบโตในตลาดมากขึ้น

เงื่อนไขของสัญญาเงินระยะปานกลาง

เมื่อมีการกู้เงินระยะปานกลางธนาคารจะกำหนดเงื่อนไขสัญญาเงินกู้ไว้เพื่อเป็นการเปิดช่องทางในการที่ธนาคารจะเข้าไปดำเนินงานอย่างใดอย่างหนึ่งตามกฎหมาย เงื่อนไขที่ธนาคารกำหนดให้ผู้ปฏิบัติตามเพื่อลดความเสี่ยงมี 3 ลักษณะดังนี้

1. ข้อบังคับทั่วไป (General Provisions) เป็นเงื่อนไขที่ใช้กำหนดในสัญญาเงินกู้โดยทั่วไปเพื่อรักษาสภาพคล่องของธุรกิจหรือเพื่อป้องกันการผิดนัดชำระหนี้ ข้อบังคับมีดังนี้

1.1 ข้อบังคับเกี่ยวกับการรักษาระดับเงินทุนหมุนเวียน ธนาคารจะกำหนดให้ผู้รักษา ระดับเงินทุนหมุนเวียนตามที่กำหนดไว้ เพื่อรักษาสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้

1.2 ข้อบังคับเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลและการซื้อหุ้นคืน ธนาคารจะกำหนดให้ผู้ จ่ายเงินปันผลตามที่กำหนดไว้ โดยไม่ให้กระทบกระเทือนสภาพคล่องของธุรกิจและเพื่อป้องกันไม่ให้ผู้ กู้จ่ายเงินไปนอกเหนือจากการดำเนินการค้าปกติ นอกจากนี้ยังกำหนดให้ซื้อหุ้นคืนตามอัตราที่กำหนดไว้

1.3 ข้อบังคับเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ธนาคารจะกำหนดให้ผู้กู้ลงทุนใน สินทรัพย์ถาวรตามอัตราที่กำหนดไว้ เพื่อไม่ให้ผู้กู้ลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากเกินไปอันจะมีผลต่อสภาพ คล่องของธุรกิจผู้กู้ โดยการกำหนดจากค่าเสื่อมราคาหรือเปอร์เซ็นต์ของกำไรสุทธิที่สะสมไว้

1.4 ข้อบังคับในการสร้างหนี้ระยะยาวเพิ่มขึ้น ธนาคารจะกำหนดให้ผู้กู้มีหนี้สินระยะยาว เป็นเปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์รวมหรือเปอร์เซ็นต์จากส่วนของผู้อื้อหุ้น

2. ข้อบังคับที่ต้องปฏิบัติ (Routine Provisions) เป็นเงื่อนไขที่ข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้ โดยทั่วไปเพื่อความปลอดภัยของผู้ให้กู้เกี่ยวกับสินทรัพย์ ภาวะสิทธิเรียกร้องและการเปลี่ยนแปลงของ ฐานะการเงินของธุรกิจของผู้กู้ ข้อบังคับมีดังนี้

2.1 ผู้กู้ต้องส่งงบการเงินและรายงานทางการเงินที่มีผู้สอบบัญชีรับอนุญาตรับรองเป็น รายปีหรือรายไตรมาสหรือทุก 6 เดือนให้ธนาคาร

2.2 ผู้กู้ต้องทำประกันภัยสินทรัพย์ถาวรยกประโยชน์ให้กับธนาคารและห้ามจำหน่าย ก่อนได้รับอนุญาตจากธนาคาร

2.3 ห้ามมิให้ผู้กู้จ้างหรือมอบอำนาจในกรรมสิทธิ์ของสินทรัพย์ของตนให้กับผู้อื่น เว้นแต่ได้รับความยินยอมจากธนาคาร

2.4 ห้ามมิให้ผู้กู้เช่าสินทรัพย์ระยะยาวเพราะจะทำให้เกิดปัญหาเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายใน การเช่า

3. ข้อบังคับเฉพาะกรณี (Specific Provisions) ในบางกรณีธนาคารผู้ให้กู้อาจกำหนด ข้อบังคับเฉพาะกรณีเป็นการเพิ่มเติมเพื่อรักษาผลประโยชน์ของธนาคารนอกเหนือจากข้อบังคับทั่วไป และข้อบังคับที่ต้องปฏิบัติ เช่น การกู้เงินจำนวนนี้ให้ใช้ตามวัตถุประสงค์ที่ผู้กู้ระบุไว้เท่านั้น หากผู้กู้ไม่ ปฏิบัติตามธนาคารมีสิทธิ์ในการยกเลิกวงเงินดังกล่าวหรืออาจกำหนดให้ผู้บริหารของธุรกิจทำประกัน ชีวิตโดยยกผลประโยชน์ให้ธนาคารหรืออาจห้ามมิให้จ่ายเงินเดือนและโบนัสผู้บริหารเกินกว่าอัตราที่ กำหนดไว้

9.2.7 การจัดหาเงินทุนโดยการเช่าสินทรัพย์

การเช่าสินทรัพย์เป็นวิธีการจัดหาเงินทุนระยะปานกลางของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ที่มีทุนจำกัดแต่มีความประสงค์ที่จะขยายกำลังการผลิต ปรับปรุงหรือเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต โดยการขอ เช่าสินทรัพย์ประเภททุนจากผู้ที่มีสินทรัพย์ประเภททุนดังกล่าว การเช่าสินทรัพย์จึงเป็นวิธีหนึ่งที่ทำให้ ธุรกิจได้สินทรัพย์ถาวร เช่น ที่ดิน เครื่องจักรและอุปกรณ์ต่าง ๆ มาใช้ในการดำเนินงาน โดยไม่ต้องจ่าย

เงินทุนจำนวนมาก การเช่าสินทรัพย์จะทำเป็นสัญญาเช่าระหว่างเจ้าของสินทรัพย์ฝ่ายหนึ่งเรียกว่า “ผู้ให้เช่า” กับอีกฝ่ายหนึ่งที่เรียกว่า “ผู้เช่า” ซึ่งตกลงจะชำระค่าเช่าเป็นงวดในอัตราที่แน่นอนตลอดระยะเวลาการเช่าที่ได้ตกลงกัน โดยได้รับสิทธิในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์นั้น สัญญาเช่าโดยทั่วไปจะกำหนดเงื่อนไขที่สำคัญ คือ ระยะเวลาตามสัญญาที่จะเพิกถอนไม่ได้ งวดเวลาที่ต้องจ่ายค่าเช่าและจำนวนค่าเช่าที่ต้องชำระต่องวดในระหว่างอายุของสัญญาเช่า ข้อตกลงในรายละเอียดว่าผู้ใดจะเป็นผู้ออกค่าใช้จ่ายในเรื่องค่าบำรุงรักษา ค่าซ่อมแซม ค่าภาษีประกันภัยต่าง ๆ ตลอดจนค่าใช้จ่ายอื่น ๆ และข้อตกลงในสิทธิของผู้เช่าภายหลังที่สัญญาสิ้นสุด

ลักษณะการเช่าสินทรัพย์ การเช่าสินทรัพย์มี 3 ลักษณะสำคัญ คือ

1. การเช่าสุทธิ (Net Lease) เป็นการเช่าที่ผู้เช่าจะต้องจ่ายค่าเช่าเป็นรายงวดตามที่ตกลงไว้ในสัญญา ผู้เช่าจะต้องเป็นผู้ออกค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา ซ่อมแซม ประกัน และภาษีสำหรับสินทรัพย์นั้น ๆ

2. การเช่าเพื่อการดำเนินงาน (Operating Lease) หรือการเช่าบริการ (Service Lease) เป็นสัญญาเช่าที่ผู้เช่าตกลงจ่ายชำระค่าเช่าเป็นงวด ๆ แก่ผู้ให้เช่า เพื่อให้ได้รับบริการจากสินทรัพย์นั้น ๆ ซึ่งเป็นสัญญาเช่าสินทรัพย์ที่เพิกถอนก่อนครบกำหนดเวลาสัญญาเช่าได้ ถ้ามีการตกลงไว้ก่อน เช่น การเช่ารถยนต์ เครื่องคอมพิวเตอร์ เครื่องถ่ายเอกสาร อุปกรณ์สำนักงาน เป็นต้น โดยปกติการเช่าเพื่อการดำเนินงาน มักมีอายุการใช้งานยาวนานกว่าอายุของสัญญาเช่า แต่สินทรัพย์จะมีประสิทธิภาพลดลงและล้าสมัยเมื่อเวลาผ่านไป ซึ่งมักใช้กับสินทรัพย์ที่เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วเป็นสมัยนิยม

3. การเช่าทางการเงิน (Financial Lease or Capital Lease) เป็นสัญญาเช่าสินทรัพย์ที่เพิกถอนก่อนครบกำหนดเวลาไม่ได้ แม้ว่าผู้เช่าจะไม่ได้รับบริการต่าง ๆ ของสินทรัพย์ที่เช่า แต่จะต้องจ่ายชำระค่าเช่าตามสัญญาตลอดอายุการเช่า และเป็นการเช่าที่มีสัญญายาวกว่าการเช่าเพื่อการดำเนินงาน (Operating Lease) เช่น การเช่าที่ดิน อาคาร และเครื่องจักรอุปกรณ์ในโรงงาน คุณลักษณะที่ไม่สามารถยกเลิกสัญญาเช่าได้ ทำให้การเช่าทางการเงินมีลักษณะคล้ายคลึงกับหนี้สินระยะยาว คือ ค่าเช่าถือเป็นค่าใช้จ่ายประจำและสามารถนำมาหักภาษีได้ ซึ่งต้องจ่ายตามวันที่ระบุไว้ตลอดช่วงระยะเวลาหนึ่ง หากผู้เช่าผิดนัดชำระค่าเช่า ถือเป็นสาเหตุให้ผู้เช่าล้มละลายได้ โดยที่อายุสัญญาการให้เช่าสินทรัพย์นั้นต้องไม่น้อยกว่า 3 ปี แต่ต้องไม่เกินอายุการใช้งานของสินทรัพย์นั้นหรือไม่เกิน 10 ปีแล้วแต่ว่าระยะเวลาใดจะน้อยกว่า โดยการเช่าทางการเงินเป็นการเช่าที่มีค่าเช่าที่ผู้เช่าจะต้องจ่ายจำนวนทั้งสิ้นมากกว่าราคาทุนของสินทรัพย์ที่เช่า การเช่าทางการเงินจำแนกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

3.1 การขายแล้วเช่ากลับคืน (Sale and Leaseback Arrangement) คือ การที่ธุรกิจขายสินทรัพย์ที่ตนเป็นเจ้าของให้แก่บุคคลอื่นแล้วทำข้อตกลงเช่าสินทรัพย์นั้นกลับคืนมาทันทีภายใต้ช่วงระยะเวลาหนึ่งตามเงื่อนไขที่กำหนด เพื่อใช้ในกิจการของตน วิธีนี้นอกจากจะได้รับเงินค่าขายสินทรัพย์นั้นใกล้เคียงกับราคาตลาดแล้ว ยังสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์นั้นได้ต่อไปอีก โดยจ่ายค่าเช่าเป็นงวด ๆ และสูญเสียความเป็นเจ้าของสินทรัพย์นั้น

3.2 การเช่าโดยตรง (Direct Leasing) คือ การเช่าสินทรัพย์มาใช้ใช้ในการดำเนินงานของธุรกิจ โดยที่ธุรกิจไม่เคยเป็นเจ้าของสินทรัพย์นั้นมาก่อน ผู้เช่าจะได้รับประโยชน์จากการใช้สินทรัพย์ โดยเสียค่าเช่าเป็นการตอบแทน

3.3 การเช่าแบบมีการกู้ (Leverage Leasing) เป็นการเช่าสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงมาก ๆ โดยมีผู้เกี่ยวข้อง 3 ฝ่าย คือ ผู้เช่า ผู้ให้เช่าซึ่งเป็นเจ้าของสินทรัพย์ และเจ้าหนี้ซึ่งเป็นผู้มีส่วนร่วมในการให้เงินทุนแก่ผู้ให้เช่า เพื่อจัดหาสินทรัพย์ที่ให้เช่านั้น กล่าวคือ สินทรัพย์ที่ให้เช่านั้นจัดหาด้วยเงินทุน 2 ส่วน คือ จากผู้ให้เช่าเองส่วนหนึ่ง เช่น ประมาณร้อยละ 20 ของราคาสินทรัพย์นั้น ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 80 เป็นเงินทุนส่วนที่กู้มาจากเจ้าหนี้ โดยวิธีใช้สินทรัพย์และสัญญาเช่านั้นเป็นหลักประกันเงินกู้

ข้อดีของการเช่าสินทรัพย์แบบการเช่าทางการเงิน

1. การเช่าสินทรัพย์ ทำให้กิจการได้ใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ โดยไม่ต้องเพิ่มรายการสินทรัพย์หรือหนี้สินในงบดุลของกิจการ ทำให้ฐานะทางการเงินของกิจการในสายตาบุคคลภายนอกดีกว่าการจัดการเงินทุนโดยการกู้ยืม เพราะมีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีกว่า
2. เป็นการจัดหาเงินทุนเต็มจำนวน 100% เพราะการเช่าไม่ต้องชำระเงินดาวน์ล่วงหน้าและไม่ต้องถูกหักเงินสำรองอย่างเช่นในกรณีกู้เงิน มีความยืดหยุ่น ผู้เช่าสามารถเลือกสินทรัพย์ที่จะเช่าได้และไม่ต้องเสี่ยงกับปัญหาความล้มละลายของสินทรัพย์ ถ้าระยะเวลาเช่าไม่นานเกินไป
3. ไม่มีข้อบังคับหรือเงื่อนไขมากเมื่อเปรียบเทียบกับสัญญากู้เงิน
4. ในสัญญาเช่า กิจการอาจไม่ต้องเสียต้นทุนของความล้มละลายของสินทรัพย์ หากผู้ให้เช่าคาดการณ์ความล้มละลายของสินทรัพย์ผิดพลาดและกำหนดค่าเช่าต่ำเกินไป
5. การเช่าทำให้กิจการสามารถนำเงินที่จะลงทุนซื้อสินทรัพย์ไปลงทุนอย่างอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า
6. การขายแล้วเช่ากลับคืน ช่วยให้กิจการเพิ่มสภาพคล่อง โดยการแปลงสินทรัพย์ที่มีอยู่เป็นเงินสดซึ่งนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนได้ กิจการที่ขาดเงินทุนหมุนเวียนสามารถขายสินทรัพย์ที่ตนเป็นเจ้าของแก่ผู้ให้เช่า แล้วจึงค่อยเช่าสินทรัพย์นั้นกลับคืน
7. กรณีสินทรัพย์ที่มีราคาไม่สูงและไม่ต้องการซื้อบ่อย การเช่าเพื่อการดำเนินการช่วยให้กิจการมีความยืดหยุ่นในการจัดหาเงินทุน คือ กิจการไม่จำเป็นต้องจัดหาเงินทุนสำหรับสินทรัพย์เหล่านั้น แต่สามารถเช่าสินทรัพย์ทดแทนได้
8. มีภาระผูกพันน้อยในกรณีที่ธุรกิจล้มละลาย กล่าวคือถ้าธุรกิจเกิดล้มละลาย ผู้ให้เช่ามีสิทธิเพียงเรียกเงินค่าเช่าที่ยังคงค้างชำระตามสัญญาเช่าจากผู้เช่าเท่านั้น ไม่สามารถฟ้องให้ผู้เช่าล้มละลายได้จากการกู้เงิน นอกจากเจ้าหนี้จะมีสิทธิเรียกร้องให้ลูกหนี้ชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยที่คงค้างชำระแล้วยังสามารถฟ้องให้ลูกหนี้ล้มละลายได้ ถ้าลูกหนี้ไม่มีทางจะชำระคืนหนี้ได้ตามกฎหมาย
9. ประโยชน์ทางด้านภาษี ค่าเช่าสินทรัพย์ถือเป็นค่าใช้จ่ายอย่างหนึ่งที่ธุรกิจสามารถนำไปหักออกจากรายได้ เพื่อคำนวณกำไรสุทธิในการเสียภาษีเงินได้ ส่วนการซื้อสินทรัพย์ค่าใช้จ่ายที่ธุรกิจหักได้ คือ ค่าเสื่อมราคา ดังนั้นถ้าอายุการเช่าสั้นกว่าระยะเวลาที่สินทรัพย์ถาวรนั้นสามารถถูกหัก

ค่าเสื่อมราคาได้ตามกฎหมาย การเช่าสินทรัพย์ถาวรจะได้เปรียบกว่าการซื้อสินทรัพย์ถาวรในเรื่องของภาษี กล่าวคือ ทำให้ธุรกิจเสียภาษีน้อยลง เพราะค่าเช่าสูงกว่าค่าเสื่อมราคา ยกเว้นในกรณีที่ธุรกิจใช้วิธีคิดค่าเสื่อมราคาในอัตราเร่ง

10. ประโยชน์ทางด้านบัญชี เพราะการเช่าทรัพย์สินไม่แสดงภาระหนี้สินอันเกิดจากการเช่าในงบแสดงฐานะทางการเงิน แต่ถ้าธุรกิจกู้ยืมมาซื้อทรัพย์สินก็จะปรากฏรายการหนี้สินในงบแสดงฐานะทางการเงิน

ข้อเสียของการเช่าสินทรัพย์แบบการเช่าทางการเงิน

1. กรรมสิทธิ์ของสินทรัพย์เป็นของผู้ให้เช่าซึ่งก็คือบริษัท ดังนั้นผู้เช่าจึงไม่ได้รับประโยชน์จากค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์นั้น โดยเฉพาะสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงมากนั้น เช่น ที่ดิน การเช่าจะทำให้ผู้เช่าเสียผลประโยชน์มากกว่า

2. ดอกเบี้ยของการเช่าสินทรัพย์แบบการเช่าทางการเงิน โดยทั่วไปมักสูงกว่าดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธุรกิจกู้มาเพื่อซื้อสินทรัพย์นั้น

3. ข้อผูกมัดของสัญญาเช่าไม่สามารถยกเลิกได้ อาจทำให้กิจการประสบปัญหาทางการเงิน

4. ประโยชน์จากมูลค่าซากของสินทรัพย์เมื่อสิ้นสุดอายุการเช่าจะเป็นของผู้ให้เช่า ซึ่งเมื่อมูลค่าของสินทรัพย์บางประเภท เช่น ที่ดิน มีมูลค่าสูงขึ้นเมื่อเวลาผ่านไป

5. ผู้เช่าไม่มีสิทธิในการดัดแปลงหรือปรับปรุงสินทรัพย์ที่เช่า หากปราศจากการยินยอมจากผู้ให้เช่า ซึ่งผู้เช่ามักสนับสนุนการดัดแปลงหรือปรับปรุงสินทรัพย์ก็ต่อเมื่อเป็นการเพิ่มมูลค่าซากของสินทรัพย์เท่านั้น

6. ผู้เช่าสินทรัพย์กรณีที่ดินทรัพย์นั้นมีความล้าสมัยก่อนหมดอายุสัญญาเช่า ผู้เช่าจะต้องจ่ายค่าเช่าจนสิ้นสุดการเช่า แม้ไม่สามารถใช้งานสินทรัพย์นั้นได้ต่อไป

ส่วนการเช่าซื้อ (Hire Purchase) ไม่ถือเป็นการเช่า แต่จัดเป็นการซื้อสินทรัพย์แบบผ่อนชำระเป็นรายงวดๆ โดยต้องเสียดอกเบี้ยตามอัตราที่ตกลงไว้กับผู้ให้เช่าซื้อ ผู้เช่าซื้อจะมีกรรมสิทธิ์ในสินทรัพย์ เมื่อชำระเงินผ่อนงวดสุดท้าย

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจเช่าสินทรัพย์

1. กระแสเงินสดออก (Cash Outlay) เพื่อหลีกเลี่ยงการจ่ายเงินจำนวนมากจากการซื้อสินทรัพย์ที่มีการไหลออกของกระแสเงินสดจำนวนมาก กิจการอาจใช้ประโยชน์จากการเช่าแทนการซื้อ แต่ถ้ากิจการมีความสามารถในการกู้ยืมได้ดีกว่าและไม่มีปัญหาเรื่องรายจ่าย กิจการอาจเลือกวิธีการกู้ยืมเพื่อซื้อสินทรัพย์แทน

2. การจัดหาเงินทุนที่ต้องการจำนวนน้อย หลายครั้ง (Piecemeal Financing) กรณีกิจการต้องการเงินทุนจำนวนไม่มามาใช้ในสินทรัพย์ถาวรบ่อยครั้ง หากต้องจัดหาเงินทุนหลายครั้งจะก่อให้เกิดต้นทุนการกู้ยืมสูงขึ้น ดังนั้นกิจการจึงหลีกเลี่ยงโดยการเช่าหรือการจัดหาเงินทุนระยะยาวแทน เพื่อให้เพียงพอกับความต้องการเงินทุนในแต่ละครั้งทั้งหมด

3. มูลค่าสินทรัพย์ เมื่อสิ้นสุดการเช่า (Residual Value) โดยปกติแล้วเมื่อสิ้นสุดอายุสัญญาเช่า ผู้ให้เช่าจะเป็นเจ้าของสินทรัพย์ที่ให้เช่า เมื่อสิ้นสุดการเช่าหากมูลค่าสินทรัพย์มีมูลค่าสูง ความเป็นเจ้าของสินทรัพย์จะถือเป็นข้อได้เปรียบ อย่างไรก็ตามหากการคาดการณ์ว่ามูลค่าสินทรัพย์จะมีมูลค่าสูงเมื่อสิ้นสุดการเช่า การแข่งขันระหว่างผู้ให้เช่าด้วยกันเองจะส่งผลให้อัตราค่าเช่าลดต่ำลงจนถึงจุดที่มูลค่าสินทรัพย์เมื่อสิ้นสุดการเช่าได้รวมอยู่ในอัตราค่าเช่า ดังนั้นมูลค่าดังกล่าวจึงไม่มีอิทธิพลมากนักต่อการตัดสินใจเช่าหรือซื้อสินทรัพย์

4. ความสามารถในการก่อหนี้ (Increased Credit Availability) หากธุรกิจกู้ยืมเพิ่มขึ้น ความสามารถในการกู้ยืมครั้งต่อไปจะลดลง แต่การเช่าไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการก่อหนี้ เนื่องจากข้อผูกมัดจากการเช่าจะไม่ปรากฏในรูปของหนี้สินในงบดุล ฉะนั้นการจัดการหาเงินทุนโดยการเช่าจึงทำให้กิจการดูเหมือนว่ามีภาระหนี้สินน้อยกว่าที่เป็นจริงและมีความสามารถในการก่อหนี้ได้เพิ่มขึ้น

9.3 เงินทุนระยะยาว

เงินลงทุนระยะยาว หมายถึง เงินทุนที่ธุรกิจจัดหามาเพื่อนำไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวรหรือการขยายกิจการโดยหวังผลตอบแทนในอนาคตข้างหน้าและตั้งใจลงทุนเป็นระยะเวลานาน เงินลงทุนระยะยาวรวมถึงตราสารทุนที่จัดประเภทเป็นหลักทรัพย์เพื่อขายเงินลงทุนทั่วไป และ ตราสารหนี้ที่จัดประเภทเป็นหลักทรัพย์เพื่อขายและตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนด

9.4 ประเภทของเงินทุนระยะยาว

1. การจัดหาเงินทุนระยะยาวจากส่วนของเจ้าของ หรือ การจัดหาเงินทุนระยะยาวจากแหล่งภายใน (Internal Long – term Financing) เป็นเงินทุนระยะยาวที่จัดหามาจากแหล่งเงินทุนภายในโดยการระดมทุนจากผู้ถือหุ้น การออกหุ้นทุนคือ หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) และหุ้นสามัญ (Common Stock) ให้กับผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งเป็นการเพิ่มทุนเพื่อให้ธุรกิจมีความมั่นคงทางการเงิน การจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นจะไม่มีกำหนดอายุการไถ่ถอน ทำให้มีความคล่องตัวในการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีลักษณะถือเป็นเจ้าของและเจ้าของได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ

2. การจัดหาเงินทุนระยะยาวจากส่วนของเจ้าหนี้ หรือ การจัดหาเงินทุนระยะยาวจากแหล่งภายนอก (External Long – term Financing) เป็นเงินทุนระยะยาวที่จัดหามาจากแหล่งเงินทุนภายนอกโดยมีกำหนดระยะเวลาการชำระคืนตั้งแต่ 10 ปี ขึ้นไป ธุรกิจจะนำเงินทุนระยะยาวที่จัดหามาได้นี้ไปลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เช่น ซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่าง ๆ สร้างอาคารโรงงานหรือตัดสินใจโครงการลงทุนต่าง ๆ เป็นต้น เป็นการลงทุนที่ต้องใช้เงินจำนวนมาก ระยะเวลา ความสามารถในการทำกำไรสูง

9.4.1 การจัดหาเงินทุนระยะยาวจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Internal Long – term Financing)

9.4.1.1 การจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock)

ความหมายของหุ้นบุริมสิทธิ

หุ้นบุริมสิทธิจัดเป็นตราสารทุนชนิดหนึ่ง ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีฐานะเป็นเจ้าของธุรกิจแต่ไม่มีสิทธิออกเสียงเพื่อควบคุมการบริหารงานของธุรกิจ มีสิทธิในสินทรัพย์ของธุรกิจรองจากผู้ถือหุ้นกู้แต่ก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ กรณีที่ธุรกิจมีกำไรและจ่ายเงินปันผลผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะมีสิทธิได้รับเงินปันผลตามอัตราที่กำหนดก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ ธุรกิจไม่สามารถนำเงินปันผลจ่ายของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไปหักเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อประหยัดภาษีเงินได้ กรณีที่ธุรกิจไม่สามารถจ่ายเงินปันผลผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้ก็จะเป็นเหตุบังคับให้ธุรกิจต้องล้มละลาย ต้นทุนการจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นบุริมสิทธิสูงกว่าการออกหุ้นกู้แต่ต่ำกว่าการออกหุ้นสามัญ การจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นบุริมสิทธิไม่มีระยะเวลาครบกำหนดได้ก่อนและไม่ทำให้สูญเสียอำนาจในการควบคุมกิจการ นอกจากนี้การออกหุ้นบุริมสิทธิทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นซึ่งมีผลทำให้อำนาจการก้ำยืมของธุรกิจสูงขึ้น

ประเภทของหุ้นบุริมสิทธิ

1. หุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสม (Cumulative Preferred Stock) หมายถึงหุ้นบุริมสิทธิที่สามารถสะสมเงินปันผลค้างจ่ายในกรณีที่บางปีไม่มีกำไรหรือมีฐานะทางการเงินไม่ดี แต่ในปีที่มีกำไรธุรกิจจะต้องจ่ายเงินปันผลชดเชยเป็นเงินจำนวนสะสมสำหรับปีที่ค้างจ่าย
2. หุ้นบุริมสิทธิชนิดไม่สะสม (Non-cumulative Preferred Stock) หมายถึงหุ้นบุริมสิทธิที่ผู้ถือจะได้รับเงินปันผลเฉพาะปีที่ธุรกิจมีกำไรและจ่ายเงินปันผลได้
3. หุ้นบุริมสิทธิชนิดร่วมรับ (Participating Preferred Stock) หมายถึงหุ้นบุริมสิทธิชนิดที่นอกจากจะได้รับเงินปันผลในอัตราปกติแล้ว ยังมีสิทธิร่วมรับเงินปันผลอีกส่วนหนึ่งกับหุ้นสามัญตามอัตราที่ตกลงไว้
4. หุ้นบุริมสิทธิชนิดแปลงเป็นหุ้นสามัญได้ (Convertible Preferred Stock) หมายถึงหุ้นบุริมสิทธิชนิดที่เมื่อผ่านระยะเวลาหนึ่งแล้วสามารถแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ตามเงื่อนไขที่ตกลงไว้ การแปลงสภาพนั้นจะมีการตกลงในรายละเอียดเงื่อนไขต่าง ๆ

สิทธิของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

1. สิทธิในการออกเสียง ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไม่มีสิทธิที่จะออกเสียงเลือกผู้บริหารธุรกิจได้เว้นเสียแต่ว่าธุรกิจไม่สามารถจ่ายเงินปันผลตามช่วงเวลาที่กำหนดได้ธุรกิจอาจกำหนดสิทธิดังกล่าวให้แต่เป็นเพียงส่วนย่อยเท่านั้น
2. สิทธิในรายได้ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ
3. สิทธิเหนือทรัพย์สิน ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับชำระหนี้จากการขายสินทรัพย์กรณีเลิกกิจการและชำระบัญชีก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ แต่ภายหลังจากเจ้าหนี้ต่าง ๆ ของธุรกิจแล้วและจำนวนเงินที่ได้รับจะเท่ากับมูลค่าหุ้นที่ตราไว้

การไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิ

หุ้นบุริมสิทธิที่ออกจำหน่ายโดยปกติจะไม่ระบุเวลาครบกำหนดไถ่ถอนไว้ วัตถุประสงค์ในการออกหุ้นบุริมสิทธินั้นเป็นการจัดหาเงินทุนที่จำเป็นช่วงเวลาหนึ่ง ธุรกิจไม่ได้มุ่งหวังที่จะคงหุ้นบุริมสิทธิไว้ดังเช่นหุ้นสามัญ ดังนั้นหุ้นบุริมสิทธิที่ออกจำหน่ายอาจกำหนดเงื่อนไขให้ธุรกิจมีสิทธิไถ่ถอนหุ้นบุริมสิทธิได้เมื่อหมดความจำเป็น

ข้อดีของการออกหุ้นบุริมสิทธิ

1. หุ้นบุริมสิทธิไม่มีข้อผูกพันที่จะต้องจ่ายเงินปันผลเป็นประจำ หากธุรกิจดำเนินงานแล้วไม่มีกำไรหรือมีฐานะการเงินไม่ดีพอก็อาจไม่จ่ายเงินปันผลในปีนั้น ๆ ทำให้ธุรกิจมีความยืดหยุ่นทางการเงิน
2. หุ้นบุริมสิทธิไม่ได้กำหนดวันครบกำหนดไถ่ถอนจึงปลอดภัยแก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึงถือว่าเงินทุนดังกล่าวเป็นเงินทุนถาวรตลอดไป
3. การออกหุ้นบุริมสิทธิทำให้ธุรกิจหมดความจำเป็นในการออกหุ้นสามัญ จำนวนหุ้นสามัญจะไม่เพิ่มขึ้น ทำให้ราคาหุ้นสามัญไม่ได้รับผลกระทบ
4. การออกหุ้นบุริมสิทธิทำให้ธุรกิจยังคงรักษาอำนาจการกู้ยืมได้เพราะเจ้าหนี้ถือว่าหุ้นบุริมสิทธิเป็นส่วนของทุนธุรกิจและไม่ทำให้สัดส่วนของหนี้สินต่อทุนของธุรกิจสูงขึ้น
5. การออกหุ้นบุริมสิทธิไม่ต้องใช้หลักทรัพย์ค้ำประกัน

ข้อเสียของการออกหุ้นบุริมสิทธิ

1. เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิไม่สามารถนำมาเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อหักภาษีได้
2. การออกหุ้นบุริมสิทธิจะมีค่าใช้จ่ายสูงกว่าการออกหุ้นกู้
3. ความต้องการที่จะลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิมีน้อย ฉะนั้นการนำหุ้นบุริมสิทธิออกจำหน่ายจึงเสี่ยงต่อการขายไม่ได้ตามจำนวนที่ต้องการ

9.4.1.2 การจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญ (Common Equity)

ความหมายของหุ้นสามัญ

หุ้นสามัญเป็นตราสารทุนที่กิจการออกจำหน่ายเพื่อระดมเงินทุนระยะยาว สำหรับใช้ในการลงทุนสร้างความเจริญเติบโตและใช้ในการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นสามัญเป็นเจ้าของที่แท้จริงของกิจการมีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเลือกตั้งคณะกรรมการ ร่วมตัดสินใจในปัญหาสำคัญของกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล มีโอกาสได้รับกำไรจากเงินที่ลงทุนไปเมื่อราคาตลาดเพิ่มสูงขึ้นกว่าราคาที่ได้ลงทุนไป มีโอกาสได้รับสิทธิการจองหุ้นออกใหม่เมื่อมีการเพิ่มทุนขยายกิจการและหากมีการเลิกกิจการก็จะได้รับส่วนแบ่งเป็นสินทรัพย์สุทธิหลังจากการชำระคืนเจ้าหนี้และพันธะต่าง ๆ หมดแล้ว

มูลค่าหุ้นสามัญ

1. มูลค่าหุ้นที่ตราไว้บนใบหุ้น (Par Value) คือ มูลค่าหุ้นสามัญตามที่จดทะเบียนไว้ในหนังสือบริคณห์สนธิตามกฎหมายกำหนดไว้ว่าหุ้นที่จดทะเบียนจะต้องมีมูลค่าไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 5 บาท และราคาหุ้นที่จำหน่ายครั้งแรกจะไม่ต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้

2. มูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value) คือ มูลค่าที่แสดงให้เห็นตราว่าในขณะที่ใดขณะหนึ่งผู้ถือหุ้นมีสิทธิในส่วนของสินทรัพย์ที่มีตัวตนของบริษัทตามมูลค่าในบัญชีเป็นเท่าใด

3. มูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value) คือ ราคาของหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายกันจริง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์สำหรับช่วงเวลานั้น ๆ ถ้าเป็นหุ้นของกิจการที่จดทะเบียนไว้ในตลาดหลักทรัพย์ก็เป็นราคาที่มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์

4. มูลค่าที่สะท้อนถึงราคาจริงของหุ้นสามัญ (Fair Value) คือราคาที่คำนวณจากมูลค่าปัจจุบันรวมของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหุ้นสามัญนั้นคิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุน ราคานี้ควรเป็นพื้นฐานสำหรับผู้ลงทุนในการกำหนดราคาตลาด

5. มูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเมื่อเลิกกิจการ (liquidation Value) โดยทั่วไปการขายสินทรัพย์ของกิจการที่มีปัญหาอาจขายไม่ได้ราคาตามที่ควรเป็น ราคานี้จึงเป็นราคาที่สะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ยังคงเหลืออยู่

ใบหุ้น

ใบหุ้นเป็นเอกสารที่แสดงถึงกรรมสิทธิ์ในหุ้นของบริษัทโดยจะแสดงชื่อบริษัท สถานที่ตั้ง จำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น และลายมือชื่อของประธานและเลขานุการบริษัท ใบหุ้นจะนำมาลงทะเบียนในสมุดของบริษัท รวมถึงข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับนักลงทุน ใบหุ้นนี้มีความจำเป็นสำหรับนักลงทุนเพื่อใช้เป็นหลักฐานในการรับเงินปันผล รายงานประจำปีและเอกสารเกี่ยวกับการออกเสียง

ประเภทของหุ้นสามัญ

1. หุ้นบริษัทชั้นดี (Blue Chip Stock) เป็นหุ้นที่มีคุณภาพสูงออกจำหน่ายโดยบริษัทใหญ่ที่มีเสถียรภาพและฐานะมั่นคง มีการดำเนินงานที่ดี มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ไม่เคยเสียประวัติในเรื่องการกำกับไรและการจ่ายเงินปันผลตลอดเวลายาวนาน

2. หุ้นที่มีการขยายตัวสูง (Growth Stock) คือ หุ้นของบริษัทที่กำลังเจริญเติบโต ประสบความสำเร็จในการดำเนินงาน ทั้งยอดขายและกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และเพิ่มในอัตราที่เร็วกว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจ บริษัทมีการศึกษาวิจัยค้นคว้าและเงินลงทุนที่ใช้ในการขยายกิจการ มักมาจากแหล่งทุนภายในบริษัทคือกำไรสะสม การจ่ายเงินปันผลของบริษัทลักษณะนี้จะน้อยเพื่อทำกำไรส่วนที่เหลือเพิ่มมากขึ้น

3. หุ้นที่ผันผวนสูง (Cyclical Stock) คือ หุ้นของบริษัทที่กำไรขึ้นลงตามวัฏจักรธุรกิจ เมื่อภาวะเศรษฐกิจดีขึ้นการทำกำไรของธุรกิจจะกลับดีขึ้นและขยายตัวออกไปราคาหุ้นสามัญจะสูงขึ้น เมื่อภาวะเศรษฐกิจเลวลงธุรกิจประเภทนี้จะตกต่ำอย่างรวดเร็วกำไรลดลงอย่างมาก เช่น อุตสาหกรรมเหล็ก ซีเมนต์ กระดาษ เป็นต้น ราคาหุ้นในช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัวจะสูงขึ้นอย่างรวดเร็วและ

เงินปันผลจ่ายก็เพิ่มมากขึ้น แต่ในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำราคาหุ้นจะลดลงหรือแม้กระทั่งจ่ายเงินปันผลชั่วคราวก็ได้

4. หุ้นที่ไม่ตกต่ำตามภาวะตลาด (Defensive Stock) คือ หุ้นของบริษัทที่ทำกำไรและให้เงินปันผลในช่วงธุรกิจซบเซาดีกว่าหุ้นทั่ว ๆ ไป เช่น หุ้นของกิจการสาธารณูปโภค ซึ่งเป็นหุ้นที่เคลื่อนไหวอย่างช้า ๆ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดเวลา ทั้งในช่วงที่เศรษฐกิจรุ่งเรืองที่สุด อย่างไรก็ตาม ภายใต้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ราคาหุ้นประเภทนี้จะตก ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปลดลงหุ้นประเภทนี้จะมีราคาสูงขึ้นซึ่งจะเกิดในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ

5. หุ้นก่อรายได้ (Income Stock) เป็นหุ้นที่จ่ายเงินปันผลสูงและสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ย เนื่องจากมีความเสี่ยงมาก หุ้นประเภทนี้มักเป็นหุ้นของบริษัทที่ไม่ค่อยมีชื่อเสียง ความก้าวหน้าของบริษัทมีไม่มาก อาจเป็นธุรกิจที่ไปตั้งอยู่ในประเทศอื่นซึ่งมีความเสี่ยงในเรื่องนโยบายการเมืองที่ไม่แน่นอน

6. หุ้นเก็งกำไร (Speculative Stock) คือ การซื้อขายที่มีความเสี่ยงภัยโดยหวังกำไรการลงทุนในหุ้นสามัญทั้งหมดเป็นการเก็งกำไร เพราะผู้ออกหลักทรัพย์ไม่ได้ให้คำมั่นสัญญาว่าเมื่อผู้ซื้อต้องการเงินลงทุนคืนจะได้เงินลงทุนคืนในจำนวนที่แน่นอน

สิทธิของผู้ถือหุ้นสามัญ

1. สิทธิในกำไร หลังจากบริษัทจ่ายดอกเบี้ยให้แก่เจ้าหนี้แล้ว ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิได้รับกำไรหลังภาษีและหลังจากจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไปแล้ว กำไรส่วนที่เหลือสามารถนำไปจ่ายเงินปันผลหรือสะสมเป็นกำไรในอนาคตของผู้ถือหุ้น

2. สิทธิในการควบคุมบริษัท ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิเลือกคณะกรรมการบริษัทให้เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการดำเนินงานตามนโยบายของที่ประชุมผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทจะดำเนินการเลือกเจ้าหน้าที่บริหารเข้ามาดำเนินงาน หากการทำงานไม่มีประสิทธิภาพตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ผู้ถือหุ้นสามารถเปลี่ยนคณะผู้บริหารได้ นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิในที่ประชุมผู้ถือหุ้นโดยมีสิทธิ 1 สิทธิต่อทุก 1 หุ้นที่ถืออยู่ หากไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองได้ก็สามารถมอบหมายให้บุคคลอื่นไปใช้สิทธิแทนได้โดยมีใบมอบฉันทะหรือที่เรียกว่า proxy ไปทำการแทน

3. สิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญใหม่ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญใหม่จากการเพิ่มทุนของกิจการ โดยได้สิทธิตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถือครองอยู่ ราคาจองหุ้นใหม่ตามสิทธินี้จะสามารถซื้อได้ที่ราคาต่ำกว่าราคาตลาดหรือต่ำกว่าราคาเสนอขายแก่บุคคลทั่วไป กำหนดระยะเวลาใช้สิทธิโดยปกติไม่เกิน 2 เดือน

ข้อดีในการออกหุ้นสามัญ

1. การจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญ การขายหุ้นสามัญทำได้ง่ายและคล่องกว่าหุ้นกู้และหุ้นบุริมสิทธิ
2. หุ้นสามัญเป็นเงินทุนที่ให้ความมั่นใจต่อเจ้าหนี้เงินทุน เพราะส่วนของหุ้นสามัญจะเป็นส่วนที่รับภาระความเสี่ยงภัยทางการเงินของธุรกิจให้กับเจ้าหนี้เป็นอย่างดี
3. เงินปันผลที่ให้กับผู้ถือหุ้นสามัญไม่ใช่รายจ่ายประจำขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ถ้ากิจการไม่มีกำไรก็ไม่ต้องจ่ายเงินปันผล ไม่เป็นภาระกับกิจการเหมือนการออกหุ้นกู้หรือพันธบัตร
4. หุ้นสามัญไม่มีกำหนดไถ่ถอนทำให้การดำเนินงานมีความคล่องตัวเพราะต้องจัดสรรเงินไว้เพื่อการไถ่ถอนหุ้นคืน เงินทุนหุ้นสามัญจะยังคงมีในกิจการตราบเท่าที่ยังดำเนินงานอยู่

ข้อเสียในการออกหุ้นสามัญ

1. ทำให้อำนาจการบริหารของผู้หุ้นเดิมลดลง การออกหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมสูญเสียอำนาจในการบริหารและควบคุมบริษัท
2. การออกหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นทำให้กำไรต่อหุ้นลดลงมีผลทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญลดลงซึ่งจะกระทบต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเดิม
3. เงินปันผลจ่ายของหุ้นสามัญจะสูงกว่าผลตอบแทนที่ให้กับหุ้นกู้และหุ้นบุริมสิทธิ
4. เงินปันผลที่นำมาหักเป็นรายจ่ายในการคำนวณภาษีไม่ได้ และดอกเบี้ยจ่ายหักเป็นรายจ่ายในการคำนวณภาษีได้
5. ค่าใช้จ่ายในการออกจำหน่ายหุ้นสามัญสูงกว่าหุ้นกู้และหุ้นบุริมสิทธิ
6. หุ้นสามัญมีความเสี่ยงสูงมากเมื่อเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เพราะสิทธิ์เหนือรายได้และสินทรัพย์อยู่หลังจากเจ้าหนี้และหุ้นบุริมสิทธิ

9.4.1.3 กำไรสะสม (Retained Earning)

กำไรสะสม หมายถึง กำไรหรือขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานที่สะสมมาตั้งแต่เริ่มต้นกิจการและยังคงสะสมอยู่ในบริษัท ทั้งนี้รายการที่กระทบกับกำไรสะสมคือทำให้กำไรสะสมเพิ่มขึ้นหรือลดลงดังนั้นบัญชีกำไรสะสมที่เกิดจากการโอนกำไรสุทธิประจำปีของบริษัทจำกัดตั้งแต่เริ่มจัดตั้งบริษัทจนถึงปัจจุบัน ทั้งนี้ยอดทั้งหมดของกำไรสะสมจะต้องนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นและอีกส่วนหนึ่งจะจัดสรรเป็นสำรองตามกฎหมาย และสำรองต่าง ๆ ตามนโยบายของบริษัท บัญชีกำไรสะสมจะเพิ่มขึ้นเนื่องจากมีกำไรสุทธิประจำปี แต่กำไรสะสมอาจจะลดลงได้ด้วยหลายสาเหตุ เช่น ขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน ผลขาดทุนจากการไถ่ถอนหุ้นกู้ จากการประกาศจ่ายเงินปันผล เป็นต้น กำไรสะสมสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ส่วนคือ

1. กำไรสะสมที่ยังมิได้จัดสรร (Inappropriate Retained Earnings) หมายถึง กำไรสุทธิที่สะสมไว้ในบัญชีกำไรสะสมและยกยอดมาจากปีก่อน และบวกกำไรสุทธิหรือหักขาดทุนสุทธิใน

ปัจจุบัน โดยที่ยังไม่ได้นำไปจัดสรรซึ่งบริษัทสามารถนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจากนั้นสามารถนำไปลดยอดในกรณีที่มีผลขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงเงินทุน เช่น รายการเกี่ยวกับหุ้นทุนได้รับคืนมา การแปลงสภาพหุ้นทุน เป็นต้น

2. กำไรสะสมจัดสรร (Appropriated Retained Earnings) หมายถึง กำไรสะสมที่กั้นไว้เพื่อวัตถุประสงค์ตามกฎหมายโดยตั้งสำรองตามกฎหมายหรือวัตถุประสงค์ตามนโยบายและข้อผูกพันของบริษัทโดยตั้งสำรองต่าง ๆ ซึ่งจะแยกบัญชีออกต่างหาก เพื่อมิให้นำไปจ่ายเงินปันผลหรือเป็นหลักประกันเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้น

กำไรสะสมเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวจากส่วนของเจ้าของซึ่งเป็นผลมาจากการที่ธุรกิจมีกำไรสุทธิคงเหลือที่ไม่ได้จ่ายเป็นเงินปันผลทั้งหมด ธุรกิจจ่ายเงินปันผลบางส่วนและกั้นไว้เพื่อขยายกิจการต่อไป แม้ว่ากำไรสะสมจะเป็นแหล่งเงินทุนภายในของธุรกิจก็ตามแต่ก็มีต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายอันเนื่องมาจากธุรกิจต้องกั้นเงินส่วนนี้ไว้แทนที่จะนำไปลงทุนหาผลประโยชน์ซึ่งเท่ากับผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ

เงินทุนระยะยาวจากกำไรสะสมเป็นแหล่งเงินทุนที่ธุรกิจสามารถนำไปปรับปรุงหรือขยายกิจการ เงินทุนจากกำไรสะสมมีต้นทุนสูงกว่าเงินทุนจากการกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน การออกหุ้นกู้และหุ้นบุริมสิทธิ เนื่องจากกำไรสะสมเป็นส่วนที่ผู้ถือหุ้นพึงจะได้รับซึ่งผู้ถือหุ้นต้องการผลตอบแทนสูงกว่าผู้เป็นเจ้าของและผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิของกิจการ

9.4.1.4 ค่าเสื่อมราคา (Depreciation)

ค่าเสื่อมราคา คือ ค่าใช้จ่ายที่ตัดจากมูลค่าของสินทรัพย์ ที่กิจการใช้ประโยชน์ประจำงวดทั้งนี้เพราะสินทรัพย์ประเภทอาคาร อุปกรณ์ เครื่องจักร รถยนต์ เป็นสินทรัพย์ที่มีไว้ใช้งานเป็นระยะเวลายาวนานและมักจะมีมูลค่าสูงจึงมีการประมาณประโยชน์จากสินทรัพย์เหล่านี้เฉลี่ยเป็นค่าใช้จ่ายแต่ละงวด ค่าเสื่อมราคาจึงถือเป็นค่าใช้จ่ายของกิจการที่ไม่ได้เป็นตัวเงิน เนื่องจากเมื่อกิจการซื้อสินทรัพย์มา ซึ่งมีราคาสูงและมีการใช้งานหลายปี ถ้าจะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวนเลยก็ทำให้มีค่าใช้จ่ายสูงในปีที่ซื้อสินทรัพย์ ส่วนปีถัดไปจะไม่มีค่าใช้จ่ายเลยแม้ว่าจะใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์นั้น ๆ ดังนั้นจึงต้องมีการเฉลี่ยค่าใช้จ่ายตามจำนวนปีที่จะใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์นั้น

ค่าเสื่อมราคาจึงเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวภายในจากส่วนเจ้าของอีกแหล่งหนึ่ง ซึ่งเกิดจากการที่ธุรกิจกั้นไว้ใช้ซื้อทรัพย์สินถาวรที่ชำรุดหรือหมดอายุการใช้งาน ค่าเสื่อมราคาถือเป็นค่าใช้จ่ายที่นำไปหักภาษีได้และเป็นแหล่งเงินทุนที่ไม่มีต้นทุนของเงินทุน

9.4.2 การจัดหาเงินทุนระยะยาวจากส่วนของผู้ถือหุ้น (External Long – term Financing)

9.4.2.1 การกู้ยืมเงินทุนระยะยาว

การกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นการจัดหาเงินทุนโดยการกู้ที่มีการทำสัญญาระหว่างผู้กู้กับผู้ให้กู้โดยระบุรายละเอียดเกี่ยวกับจำนวนเงินต้น อัตราดอกเบี้ย ระยะเวลา

ในการให้กู้ ตลอดจนการจ่ายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย อัตราดอกเบี้ยของการกู้ยืมอาจเป็นได้ทั้งอัตราดอกเบี้ยคงที่ตลอดระยะเวลาการกู้หรืออัตราดอกเบี้ยลอยตัว สถาบันการเงินที่ให้กู้ยืมเงินในระยะยาวที่สำคัญได้แก่ ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทประกันภัย เป็นต้น เงินกู้ยืมระยะยาวเป็นเงินลงทุนที่จัดหามาเพื่อนำไปใช้เป็นเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร

องค์ประกอบและลักษณะของการกู้เงินระยะยาว

ในการจัดทำสัญญากู้เงินระยะยาวระหว่างผู้กู้กับผู้ให้กู้ สัญญาจะระบุรายการสำคัญไว้ดังนี้

1. จำนวนเงินกู้ เป็นจำนวนเงินที่ผู้ให้กู้ตกลงที่จะให้ผู้กู้ได้ในวงเงินสูงสุดเท่าใด โดยพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการทำกำไรและฐานะทางการเงินของผู้กู้
2. อัตราดอกเบี้ย เป็นอัตราที่ผู้ให้กู้กำหนดให้ผู้กู้ชำระตามกำหนดเวลา อัตราดอกเบี้ยจะเป็นได้ทั้งอัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed rate) โดยที่ดอกเบี้ยจะถูกกำหนดไว้ในอัตราเดียวตลอดอายุสัญญา หรืออัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating rate) ซึ่งอัตราดอกเบี้ยสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามภาวะการณ์ของตลาดเงิน การเลือกใช้แบบใดนั้นผู้กู้สามารถเลือกได้
3. ระยะเวลาการกู้ยืม เป็นการระบุวัน เดือน ปีในการชำระคืนเงินกู้และดอกเบี้ย ระยะเวลาของการกู้ยืมจะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้กู้ในการชำระหนี้คืนซึ่งสามารถดูได้จากกระแสเงินสดของผู้กู้ เงินกู้ระยะยาวจะถูกบันทึกเป็นหนี้สินระยะยาว
4. เงื่อนไขการชำระคืน เป็นการกำหนดภาระผูกพันที่ผู้กู้มีต่อผู้ให้กู้ โดยปกติผู้ให้กู้มักจะกำหนดให้ผู้กู้ชำระดอกเบี้ย (รวมถึงชำระเงินต้น) เป็นงวด ๆ ไป อาจจะเป็นรายเดือน รายไตรมาส รายปี แล้วแต่ตกลงกัน ซึ่งผู้ให้กู้อาจจะมีการวางเงื่อนไขที่รัดกุมเนื่องจากหากเกิดกรณีหนี้สูญผู้ให้กู้อาจเสียหายมาก
5. หลักประกัน ผู้ให้กู้อาจเรียกร้องให้นำหลักประกันประเภทสินทรัพย์ระยะยาวมาค้ำประกันการกู้ เช่น ที่ดิน อาคาร เครื่องจักร ใบนุ่น การค้ำประกันหนี้จากบุคคลที่สาม กรมธรรม์ประกันภัย และเพื่อป้องกันหรือลดความเสี่ยงเจ้าหนี้ให้ลดลง โดยสามารถนำหลักทรัพย์ไปขายทอดตลาดได้
6. ลำดับชั้นของเจ้าหนี้ ในกรณีที่ผู้กู้หรือบริษัทประสบภาวะล้มละลาย เจ้าหนี้ (ผู้ให้กู้) ที่มีหลักประกันจะมีความได้เปรียบเหนือเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน เพราะสามารถนำสินทรัพย์ขายทอดตลาดได้ ขณะที่เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันต้องรอเฉลี่ยหนี้จากสินทรัพย์ที่เหลืออยู่เท่านั้น
7. สกุลเงินที่กู้ โดยสกุลเงินต่างประเทศจะมีอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าสกุลเงินบาท จึงเป็นแรงจูงใจให้มีการกู้ยืมจากต่างประเทศ แต่อย่างไรก็ตามความเสี่ยงจากการผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย อาจจะทำให้ต้นทุนสูงกว่าการกู้ในประเทศก็ได้ โดยเฉพาะที่ประเทศไทยได้กำหนดค่าเงินลอยตัวนั้น ทำให้ความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยนมีมากขึ้น

8. ข้อจำกัดผู้กู้เพื่อป้องกันความเสี่ยงของผู้ให้กู้ เช่น ห้ามจ่ายเงินปันผล เพื่อป้องกันการถ่ายเทเงินสดจากบริษัทไปยังผู้ถือหุ้น ห้ามก่อหนี้ใหม่ ห้ามนำหลักทรัพย์ที่มีอยู่ไปเป็น หลักประกันหนี้ใหม่ เป็นต้น

ประเภทของการกู้ยืมเงินระยะยาว

1. การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน การกู้ยืมเงินระยะยาวส่วนใหญ่เป็นการ กู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร บรรษัทเงินทุน อุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย สำนักงานธนกิจอุตสาหกรรมขนาดย่อม บริษัทประกันชีวิต สหกรณ์ การเกษตรและสหกรณ์ออมทรัพย์ เป็นต้น การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินอาจทำได้ 2 ลักษณะ คือ การกู้ยืมเงินโดยมีกำหนดระยะเวลาการใช้คืน และ การกู้ยืมเงินโดยมีโครงการลงทุน

2. การกู้ยืมเงินจากแหล่งเงินทุนอื่นที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน โดยกู้ยืมเงินจาก ตลาดการเงินนอกระบบ และ การกู้ยืมแบบ Loan Syndication เป็นต้น

ข้อดีของการกู้เงินระยะยาว

1. มีภาระผูกพันที่แน่นอน ผู้กู้หรือกิจการมีภาระผูกพันในการชำระคืนเงินต้น และดอกเบี้ยที่จะต้องจ่ายในแต่ละงวดทั้งกำหนดระยะเวลาและจำนวนเงินที่แน่นอน ทำให้ผู้กู้หรือ กิจการสามารถวางแผนทางการเงินได้ถูกต้อง

2. การชำระกู้ยืมเงินในช่วงเวลายาว จะช่วยให้ผู้กู้มีช่วงเวลาที่ยาวนานก่อนที่ จะต้องมีการชำระคืนเงินกู้เต็มจำนวนซึ่งจะทำให้ผู้กู้มีโอกาสมากขึ้นในการสร้างฐานกำไรซึ่งจะใช้ในการ ชำระคืนเงินกู้ ถึงแม้ว่าจะต้องมีข้อกำหนดที่แน่นอนในการชำระคืนเงินกู้

3. ผู้กู้สามารถใช้ความคล่องตัวในเรื่องกำหนดการชำระคืน ถ้าหากว่าเงินกู้ เกิดติดขัดทำให้ ระยะเวลาชำระคืนต้องเลื่อนออกไปสามเดือนจนถึงหกเดือน ผู้กู้หรือกิจการอาจจะ สามารถเตรียมตัวเพื่อการชำระคืนได้ดีกว่า

4. ประหยัดภาษี ดอกเบี้ยจ่ายถือเป็นรายจ่ายของกิจการสามารถนำมาหักเป็น รายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลของกิจการได้ เมื่อกิจการมีดอกเบี้ยจ่าย กำไรสุทธิ เพื่อเสียภาษีจะลดลงจึงมีผลให้กิจการประหยัดภาษีได้

5. สิทธิในการควบคุม การจัดหาเงินทุนระยะยาวจากเจ้าหนี้ (ผู้ให้กู้) โดยการ กู้ยืมเงินระยะยาวจะให้ประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ สามารถรักษาส่วนได้ส่วนเสียของตนให้คงไว้ สิทธิในการควบคุมยังอยู่คงเดิม ทั้งนี้เพราะผู้ถือหุ้นผู้หรือเจ้าหนี้ไม่มีสิทธิออกเสียงเหมือนผู้ถือหุ้นสามัญ

ข้อเสียของการกู้เงินระยะยาว

1. ภาระผูกพัน หากผู้กู้หรือกิจการประสบผลขาดทุนจากการดำเนินงานหรือมี ปัญหาทางการเงิน กิจการจำเป็นต้องมีภาระผูกพันที่ต้องจ่ายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามจำนวนเงินและ กำหนดเวลาที่แน่นอน

2. ขาดความคล่องตัว เงื่อนไขที่ระบุไว้ในสัญญาบางอย่างอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงและขาดความคล่องตัวในการดำเนินงาน
3. ผู้ให้กู้มีความเสี่ยงที่จะต้องสูญเสียสูงกว่าเนื่องจากระยะเวลาที่ยาวนานกว่า ทำให้คาดการณ์ได้ยากกว่า ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ระยะยาวโน้มเอียงที่จะสูงกว่าเงินกู้ระยะสั้น
4. หนี้สินเป็นสิ่งที่แน่นอนและจะต้องได้รับการชำระคืน ถ้าหากว่าธุรกิจตกอยู่ในช่วงที่มียอดขายตกต่ำเป็นเวลานานอาจจะไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ได้
5. การมีหนี้สินระยะยาวในระดับสูงในบางโอกาสอาจจะหมายถึงการลดประสิทธิผลของความเป็นเจ้าของและการบริหารของธุรกิจ ตัวอย่างเช่น ผู้ให้กู้อาจจะต้องการให้ธุรกิจเก็บเอกสารเกี่ยวกับรายงานพิเศษ ไม่ทำการกู้ยืมเงินทุนเพิ่มเติมจากแหล่งเงินทุนอื่น ๆ จำกัดเงินเดือนผู้บริหารหรือโบนัส หรือให้ผลประโยชน์ของผู้ประกอบการเป็นรองจากผลประโยชน์ของสถาบันที่ผู้กู้ยืมเงิน

9.4.2.2 การออกตราสารหนี้

ความหมายของตราสารหนี้

ตราสารหนี้ คือ ตราสารทางการเงินที่แสดงความเป็นหนี้ระหว่างกันโดยลักษณะของการเป็นตราสารเป็นสิ่งที่สามารถเปลี่ยนมือได้กล่าวอีกนัยหนึ่งตราสารหนี้ก็คือ การกู้ยืมเงินชนิดหนึ่งที่มีความเป็นมาตรฐาน ผู้ออกตราสารเป็นผู้กู้หรือลูกหนี้ ในขณะที่ผู้ให้กู้เป็นผู้ซื้อหรือเจ้าหนี้ โดยทั้งสองฝ่ายมีข้อผูกพันทางกฎหมายที่จะได้รับชำระเงินหรือผลประโยชน์อื่นใด เช่น ดอกเบี้ย เงินต้น ตามเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ตราสารหนี้มีคุณสมบัติที่สามารถแบ่งเป็นหน่วยย่อย ๆ ที่เท่า ๆ กันโดยได้ผลประโยชน์หรืออัตราผลตอบแทนเท่ากันทุกหน่วย และมีคุณสมบัติที่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้จนกว่าจะหมดอายุของตราสารนั้น สำหรับการเรียกชื่อตราสารหนี้ มีความแตกต่างกันเล็กน้อยระหว่างในประเทศไทยและต่างประเทศ โดยทั่วไปในต่างประเทศใช้คำว่า Bond สำหรับตราสารหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Secured bond) และใช้คำว่า Debenture สำหรับตราสารหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Unsecured bond) สำหรับในประเทศไทยนิยมเรียกตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลหรือองค์กรของรัฐว่า พันธบัตร (Bond) ส่วนตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชนจะเรียกว่า หุ้นกู้ (Debenture)

ลักษณะของตราสารหนี้

1. ชื่อผู้ออกตราสารหนี้ (Issue name) เป็นการระบุว่าใครเป็นผู้ออกตราสารหนี้ ซึ่งเป็นการระบุชื่อผู้กู้
2. ประเภทของตราสารหนี้ เป็นการระบุประเภทของตราสารหนี้ว่าเป็นหุ้นกู้มีหลักประกันหุ้นกู้ไม่มีหลักประกัน หุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นกู้ด้อยสิทธิ และหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ในกรณีที่หุ้นกู้จะมีความหลากหลายมากกว่าตราสารหนี้ที่เป็นของภาครัฐ
3. อายุตราสารหนี้ เป็นการกำหนดอายุแน่นอนของหุ้นกู้ โดยระบุวันเริ่มต้นคือวันที่ออก และวันครบกำหนดไถ่ถอนของหุ้นกู้ไว้อย่างชัดเจน
4. วันออกตราสารหนี้ (Issue date) คือ วันเริ่มต้นของการออกตราสารหนี้

5. วันครบกำหนดไถ่ถอน (Maturity date) เป็นการกำหนดวันครบกำหนดไถ่ถอน หรือวันหมดอายุที่ผู้ออกหุ้นกู้ต้องจ่ายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยที่คงเหลือทั้งสิ้นคืนแก่ผู้ถือหุ้นกู้

6. มูลค่าที่ตราไว้ (Par value) คือมูลค่าที่ระบุไว้ในตราสารเป็นมูลค่าที่ผู้กู้ จะต้องชำระคืนให้กับผู้ให้กู้หรือผู้ถือตราสารหนี้เมื่อครบกำหนด

7. อัตราดอกเบี้ย (Coupon rate) คือ อัตราผลตอบแทนที่ต้องกำหนดตั้งแต่วันที่ออกหุ้นกู้นั้น อาจเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่หรืออัตราดอกเบี้ยลอยตัว การจ่ายดอกเบี้ยกระทำเป็นงวด ๆ และกำหนดวันจ่ายดอกเบี้ย เป็นวันที่ล่วงหน้าตรงกันทุกปี เช่น จ่ายดอกเบี้ยทุก 3 เดือน ทุก 6 เดือน ณ วันที่เท่าไรของปีนั้น ๆ

8. งวดการจ่ายดอกเบี้ย (Payment frequency) คือ จำนวนครั้งของการจ่ายดอกเบี้ย ในรอบปี เช่น 2 ครั้งต่อปีหมายถึงการจ่ายดอกเบี้ยทุกรอบ 6 เดือน (Semi-annually) หรือ 4 ครั้งต่อปี หมายถึง การจ่ายดอกเบี้ยทุกรอบ 3 เดือน (Quarterly)

9. อันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ (Issue rating) คือ อันดับเครดิตที่สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือประกาศเพื่อสะท้อนความสามารถของการชำระหนี้ของตราสารหนี้ นั้น ๆ อันดับเครดิตสูงจะสะท้อนถึงความเสี่ยงของการไม่ได้รับชำระหนี้ตามกำหนด น้อยกว่าตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตต่ำกว่า ดังนั้น ตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตต่ำจึงต้องเสนออัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตที่สูงกว่าเพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงกว่า

10. ข้อสัญญาและประเภทของตราสารหนี้ (Covenants) หมายถึง เงื่อนไข สิทธิแฝง และข้อมูลที่ระบุ ซึ่งผู้ถือจะต้องปฏิบัติ หรืองดเว้นการปฏิบัติตลอดอายุของตราสารหนี้ นั้น เช่น การดำรงสัดส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกิดอัตราที่กำหนด การให้สิทธิในการไถ่ถอนตราสารหนี้ นั้น ๆ ก่อนกำหนดตามที่ระบุไว้ เป็นต้น

ประเภทของตราสารหนี้

ผู้ออกตราสารหนี้สามารถออกตราสารหนี้ได้ในหลายรูปแบบเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการเงินทุนและความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคตของตน ในขณะที่เดียวกันรูปแบบของตราสารหนี้ก็ตอบสนองต่อความต้องการที่แตกต่างกันของนักลงทุนแต่ละประเภท เช่น คนวัยเกษียณอายุที่ไม่ต้องการความเสี่ยงอาจต้องการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐที่มีอายุไม่ยาวเพื่อความมั่นคงสูงแม้ว่าจะให้ผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ ในขณะที่คนวัยเริ่มต้นทำงานยอมรับความเสี่ยงได้มากกว่าจึงสามารถลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่อาจมีสภาพคล่องต่ำ เป็นต้น ประเภทของตราสารหนี้สามารถแบ่งได้หลากหลายรูปแบบ โดยอาจแบ่งตามประเภทของผู้ออกตราสาร แบ่งตามสิทธิการเรียกร้อง แบ่งตามสินทรัพย์ที่นำมาค้ำประกัน ประเภทของตราสารหนี้สามารถแบ่งได้ดังนี้

1. แบ่งตามประเภทของผู้ออกตราสาร

1.1 ตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลหรือพันธบัตรรัฐบาล เป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยกระทรวงการคลังตามระเบียบและวิธีการที่กฎหมายกำหนด โดยเป็นการระดมเงินทุนจากนักลงทุนและประชาชนทั่วไปเพื่อใช้จ่ายในกิจการของรัฐบาลซึ่งส่วนใหญ่เป็นการอุดหนุนภาระขาดดุลงบประมาณ ตราสารหนี้ชนิดนี้ผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของหนี้รัฐบาลโดยตรง รัฐบาลจะจ่ายผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยแก่นักลงทุนตามอัตราและระยะเวลาที่กำหนด และจะจ่ายเงินต้นคืนตามราคาที่ตราไว้เมื่อครบกำหนดไถ่ถอน ตราสารชนิดนี้ถือว่าไม่มีความเสี่ยงเรื่องการผิดนัดชำระดอกเบี้ยและเงินต้น (Default free) เนื่องจากมีรัฐบาลเป็นลูกหนี้ แต่ความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงของราคาเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาดยังคงมีอยู่ ปัจจุบันพันธบัตรรัฐบาลมีสัดส่วนมากเป็นอันดับหนึ่งในตลาดตราสารหนี้ ทั้งในด้านมูลค่าคงค้างและปริมาณการซื้อขาย

1.2 ตราสารหนี้ที่ออกโดยองค์กรภาครัฐ เป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยองค์กรภาครัฐซึ่งมีชื่อเรียกตามองค์กรที่ออกตราสาร เช่น พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย พันธบัตรกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน และพันธบัตรในชื่อของรัฐวิสาหกิจต่าง ๆ พันธบัตรดังกล่าวเป็นการกู้เงินโดยตรงขององค์กรภาครัฐนั้น ๆ ซึ่งจะมีหน้าที่และภาระในการชำระหนี้ทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นตามที่กำหนดไว้ ความสามารถในการชำระหนี้และฐานะทางการเงินขององค์กรจึงเป็นเรื่องที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณา อย่างไรก็ตามพันธบัตรเหล่านี้มักได้รับการค้ำประกันจากรัฐบาลเพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือและระดมทุนได้ในอัตราที่ถูกลง

1.3 ตราสารหนี้ภาคเอกชนหรือหุ้นกู้ภาคเอกชน เป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคธุรกิจเอกชนเพื่อระดมทุนจากนักลงทุนและประชาชนทั่วไปเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการของตน ตราสารหนี้เหล่านี้มักจะมีการออกแบบในรูปแบบลักษณะต่าง ๆ กัน และจะมีความเสี่ยงของการที่ผู้ออกจะผิดนัดในการจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นอยู่ ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นในรูปของอัตราผลตอบแทนส่วนต่างที่นักลงทุนต้องการเพื่อชดเชยค่าความเสี่ยงต่าง ๆ (Credit and option embedded spread)

2. แบ่งตามสิทธิในการเรียกร้อง

2.1 หุ้นกู้ด้อยสิทธิ (Subordinate bond) เมื่อผู้ออกเกิดล้มละลาย ผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีสิทธิในอันดับที่ต่ำกว่าเจ้าหนี้สามัญรายอื่น ๆ ในการเรียกร้องสินทรัพย์จากผู้ออก แต่จะสูงกว่าผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ ซึ่งจะมีสิทธิเป็นอันดับสุดท้าย

2.2 หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีสิทธิทัดเทียมกับเจ้าหนี้สามัญรายอื่น ๆ ในการเรียกร้องสินทรัพย์ทดแทนและสูงกว่าผู้ถือหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และผู้ถือหุ้นสามัญตามลำดับ

การแบ่งประเภทตามสิทธิการเรียกร้องทั้งสองกรณีที่มีความแตกต่างข้างต้นนี้จะเกิดขึ้นเฉพาะในกรณีที่มีการเฉลี่ยทรัพย์หรือการชำระบัญชีบริษัท เนื่องจากบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ถูกพิทักษ์ทรัพย์ ถูกพิพากษาให้ล้มละลาย หรือมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ แต่ถ้าไม่มีกรณีดังกล่าว

การชำระดอกเบี้ยและเงินต้นในระหว่างงวดหรือเมื่อครบกำหนดไถ่ถอนจะเป็นไปตามปกติที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน

3. แบ่งตามการใช้สิทธิพ่วงค่าประกัน

3.1 **หุ้นกู้มีหลักประกัน** หมายถึง การที่ผู้ออกนำสิทธิพ่วงตามที่กำหนดมาค้ำประกันการออกหุ้นกู้นั้นและผู้ถือจะมีบุริมสิทธิเต็มที่เหนือสิทธิพ่วงนั้น หรือเป็นการค้ำประกันจากสถาบันอื่นก็ได้ โดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ได้กำหนดให้การออกหุ้นกู้นี้ต้องมีการแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ (Bondholder's representative) ซึ่งในต่างประเทศอาจเรียกว่าผู้ดูแลสิทธิพ่วง (Trustee) เพื่อทำหน้าที่แทนผู้ถือหุ้นกู้ในการรับจำนอง รับจำนำ หรือรับหลักประกันอย่างอื่น และเพื่อการใช้สิทธิบังคับหลักประกัน รวมทั้งการตรวจสอบสถานะของสิทธิพ่วงที่นำมาค้ำประกัน

3.2 **หุ้นกู้ไม่มีหลักประกัน** หมายถึง หุ้นกู้นั้นไม่มีสิทธิพ่วงใด ๆ ค้ำประกัน โดยหุ้นกู้นี้มีฐานะเป็นเจ้าของทั่วไปของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ ซึ่งหากผู้ออกไม่สามารถชำระหนี้หรืออยู่ในสถานะล้มละลาย ผู้ถือหุ้นกู้จะได้รับการชำระหนี้โดยการเฉลี่ยสิทธิพ่วงกับเจ้าหนี้รายอื่น ๆ ตามสิทธิและสัดส่วน

4. แบ่งตามชนิดของสิทธิแฝง (Embedded option) ที่ติดมาพร้อมกับตราสารหนี้

4.1 **หุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยคงที่และปราศจากสิทธิแฝงอื่น (Straight / fixed rate and option free bond)** เป็นหุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยในอัตราคงที่ตามที่กำหนดและตามระยะเวลาของอายุตราสารหนี้ โดยพันธบัตรภาครัฐและหุ้นกู้ของเอกชนในตลาดส่วนใหญ่มีลักษณะการจ่ายดอกเบี้ยแบบคงที่

4.2 **หุ้นกู้จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating rate bond)** หมายถึง เป็นหุ้นกู้ที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยที่จ่ายในลักษณะลอยตัวที่ผันแปรไปตามอัตราอ้างอิงหรือดัชนีที่กำหนดไว้

4.3 **หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible bond)** หมายถึง หุ้นกู้ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการแปลงสภาพจากการถือหุ้นกู้ไปเป็นการถือหุ้นสามัญตามอัตรา ราคา และเวลาที่กำหนด

4.4 **หุ้นกู้ประเภททยอยจ่ายคืนเงินต้น (Amortizing bond)** หมายถึง หุ้นกู้ประเภทที่ผู้ออกทยอยจ่ายคืนเงินต้นคืนแก่ผู้ถือในแต่ละงวด แทนที่จะเป็นการจ่ายคืนเงินต้นครั้งเดียวเมื่อครบกำหนดอายุดังเช่นตราสารหนี้ปกติ

4.5 **หุ้นกู้ที่ผู้ออกมีสิทธิเรียกคืนก่อนกำหนด (Callable bond)** หมายถึง หุ้นกู้ที่ให้สิทธิแก่ผู้ออกในการเรียกคืนหรือไถ่ถอนหุ้นกู้นั้นก่อนกำหนด ซึ่งกำหนดการไถ่ถอนจะต้องถูกระบุไว้ตั้งแต่ต้น โดยปกติผู้ออกจะเรียกคืนหุ้นกู้ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงจนทำให้ต้นทุนของหุ้นกู้ที่มีอยู่นั้นสูงมากเกินไป หรือการที่อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกเพิ่มขึ้นทำให้สามารถออกตราสารในอัตราต้นทุนที่ต่ำกว่า

4.6 หน้าที่ผู้ถือมีสิทธิไถ่ถอนก่อนกำหนด (Puttable bond)

หมายถึง หน้าที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการไถ่ถอนหุ้นก่อนครบกำหนด โดยรายละเอียดของเงื่อนไขและวิธีการจะกำหนดล่วงหน้าตั้งแต่วันออกตราสารนั้น ซึ่งผู้ออกสามารถเลือกที่จะไถ่ถอนหรือไม่ก็ได้ เช่น หากผู้ถือหุ้นเห็นว่าอันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกลดลง ผู้ถืออาจเลือกที่จะไถ่ถอนหุ้นชนิดนี้

4.7 หน้าที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

(Securitization) หมายถึง หน้าที่เกิดจากกระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ โดยผู้ถือจะได้รับกระแสเงินสดจากตัวสินทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้น โดยปกติหุ้นประเภทนี้จะมีอันดับความน่าเชื่อถือสูง เนื่องจากมีตัวหลักทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้นค้ำประกัน หรือมีกระบวนการเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถืออื่น ๆ (Credit enhancement) ตราสารหนี้ชนิดนี้มีความสำคัญเชิงเศรษฐกิจเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากการเปิดโอกาสให้สินทรัพย์ซึ่งมีการเปลี่ยนมือได้ยากให้กลายเป็นหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่าย เป็นการเพิ่มสภาพคล่องและทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ ที่มีสินทรัพย์เหล่านี้สามารถทำการแปลงเป็นหลักทรัพย์เป็นการลดภาระในการดำรงเงินกองทุนและเพิ่มเงินสดเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินการ ดังนั้นในประเทศสหรัฐอเมริกา ตลาดตราสารหนี้ชนิดนี้จึงเป็นตลาดที่มีอัตราการเติบโตที่สูงกว่าตราสารหนี้ชนิดอื่น ๆ

ประโยชน์ของตราสารหนี้

1. ประโยชน์ในภาพรวม

1.1 ให้ผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับฝากเงินกับธนาคารแล้วตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนสูงกว่าในขณะที่มีความเสี่ยงต่ำ เช่น ในขณะที่มีการฝากเงินออมทรัพย์ให้ผลตอบแทนไม่เกินร้อยละ 0.75 ในปัจจุบันการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่ถือว่าปราศจากความเสี่ยงในเรื่องการผิดนัดชำระหนี้ให้ผลตอบแทนมากกว่าร้อยละ 3 และหากท่านสามารถยอมรับความเสี่ยงสูงขึ้น ก็สามารถลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน ที่จะเสนออัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่มีลักษณะและอายุใกล้เคียงกัน

1.2 เป็นแหล่งรายได้ประจำ เนื่องจากตราสารหนี้จ่ายดอกเบี้ยเป็นงวด ๆ แก่ผู้ลงทุน และจะจ่ายคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดอายุ จึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการรายได้ที่แน่นอนสม่ำเสมอในแต่ละงวด ซึ่งจะต่างจากการลงทุนในหุ้นที่ผลตอบแทนจากเงินปันผลจะไม่แน่นอนขึ้นกับผลประกอบการของบริษัท

1.3 เป็นเงินลงทุนที่มั่นคงปลอดภัย พันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ของรัฐบาลถือเป็นการลงทุนที่ปลอดภัย เพราะไม่มีความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ ส่วนการลงทุนในหุ้นกู้หรือ ตราสารหนี้อื่น ๆ นักลงทุนควรพิจารณาอันดับความน่าเชื่อถือ หรือ Credit rating ของหุ้นกู้ที่ลงทุน อันดับความน่าเชื่อถือที่สูงก็ถือว่ามีความปลอดภัยสูง

1.4 เป็นการกระจายความเสี่ยง การลงทุนในตราสารหนี้จัดเป็น เครื่องมือการลงทุนที่ตอบสนองต่อวัตถุประสงค์ของนักลงทุนในเรื่องการกระจายความเสี่ยง เพื่อให้ท่าน สามารถกระจาย การลงทุนไปในตราสารที่หลากหลายได้

1.5 สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ ข้อดีของการลงทุนในตราสารหนี้ ก็คือสามารถซื้อขายแลกเปลี่ยนมือกันได้ในตลาดรอง โดยไม่ต้องรอให้ถึงวันครบกำหนดอายุ อย่างไรก็ตาม สภาพคล่อง การซื้อขายอาจแตกต่างกันไปตามปริมาณและประเภทของตราสารหนี้ ในขณะที่การฝากเงิน กับธนาคารจะไม่ได้ประโยชน์ในข้อนี้

2. ประโยชน์ของผู้ออกตราสารหนี้

1.1 ลดการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ

2.2 เพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารเงิน เนื่องจากผู้ออกตราสาร สามารถกำหนดต้นทุนและระยะเวลาได้แน่นอน

2.3 เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน เพื่อดูแลสภาพคล่อง และอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมต่อสภาวะเศรษฐกิจ เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจมีเสถียรภาพ

3. ประโยชน์ในด้านผู้ถือกรรมสิทธิ์

3.1 ได้รับผลตอบแทนแน่นอนและสม่ำเสมอ

3.2 ใช้เป็นหลักประกันกับส่วนราชการ หน่วยงานของรัฐหรือสถาบัน การเงินในเรื่องต่าง ๆ เช่น การประกวดราคา การจ้างงานต่าง ๆ เช่น ก่อสร้างอาคาร ถนน วางท่อระบายน้ำ จัดทำของที่ระลึก การเบิกเงินล่วงหน้าในการจ้างงาน การศึกษา การทำงานและการใช้สวัสดิการการเงินกู้ การชำระค่ากระแสไฟฟ้า ดำรงสินทรัพย์ตาม พ.ร.บ. ธุรกิจสถาบันการเงิน หรือ พ.ร.บ. การประกันภัย การประกันตัวผู้ต้องหาทางคดีความ การขอกุลาการชำระภาษี การกู้เงินหรือเบิกเงินบัญชี การขอยก หนังสือค้ำประกัน เป็นต้น

คำถามท้ายบทที่ 9

1. การกู้ยืมเงินมาเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ ควรกู้จากแหล่งเงินทุนระยะปานกลางหรือไม่ เพราะเหตุใด จงอธิบาย
2. การจัดหาเงินทุนโดยการเช่าสินทรัพย์ มีความสำคัญอย่างไร
3. การจัดหาเงินทุนโดยการเช่าสินทรัพย์มีลักษณะ อะไรบ้าง จงอธิบาย
4. จงอธิบายความเหมือนและความแตกต่างระหว่าง Operating Lease กับ Financial Lease
5. การซื้อสินทรัพย์ และการเช่าสินทรัพย์ มีข้อดี-ข้อเสีย แตกต่างกันอย่างใด ในฐานะที่ท่านเป็นผู้จัดการทางการเงินและต้องมีความการใช้สินทรัพย์ถาวรมาใช้ในการดำเนินงาน ท่านจะเลือกซื้อสินทรัพย์หรือเช่าสินทรัพย์ จงอธิบาย
6. การจัดหาเงินทุนระยะปานกลางโดยการขายแล้วเช่ากลับคืนมา มีความแตกต่างจากการกู้เงินระยะปานกลางโดยใช้เครื่องจักรอุปกรณ์เป็นหลักประกันอย่างไร จงอธิบาย
7. จงเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างการจัดหาเงินทุนด้วยการออกหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ หากท่านต้องการจัดหาเงินทุนระยะยาวด้วยการออกหุ้นทุน ท่านจะเลือกจัดหาเงินทุนด้วยการออกหุ้นบุริมสิทธิหรือหุ้นสามัญ เพราะเหตุใด จงอธิบาย
8. ค่าเสื่อมราคา เป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวอย่างไร
9. แหล่งเงินทุนระยะยาวจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีกี่ประเภท อะไรบ้าง จงอธิบาย
10. ในการทำสัญญากู้เงินระยะยาว สัญญาควรระบุรายการสำคัญอะไรไว้บ้าง เพราะอะไร
11. จงเปรียบเทียบข้อดี-ข้อเสียของการออกตราสารหนี้ กับการออกตราสารทุน
12. หากท่านต้องการจัดหาเงินทุนระยะยาว ท่านจะเลือกจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้หนี้ เพราะเหตุใด จงอธิบาย
13. จากข้อดี-ข้อเสียของตราสารทุนและตราสารหนี้ หากท่านเป็นนักลงทุนและกำลังพิจารณาตัดสินใจลงทุนในเงินทุนที่เหลืออยู่ของกิจการ ท่านจะเลือกลงทุนในตราสารทุนหรือตราสารหนี้ เพราะเหตุใด จงอธิบาย

บรรณานุกรม

- กนกวรรณ พิมพ์แพทย์. (2554). การเงินธุรกิจ. กรุงเทพฯ : โอ.เอส. พรีนติ้ง เฮ้าท์.
- กลุ่มนักวิชาการภาษีอากร. (2556). ภาษีอากรตามประมวลรัษฎากร 2556. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์เรือนแก้วการพิมพ์.
- กัลยาณี ภาคออต. (2552). “การวางแผนและพยากรณ์ทางการเงิน” เอกสารการสอนชุดวิชาการจัดการการเงิน. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.
- กานดาธรรม แก้วผาบ. (2554). การทำงานประมาณเพื่อวางแผนกำไรในอนาคต. วารสารนักบริหาร ปีที่ 31 ฉบับที่ 4 หน้า 135-144.
- ขวัญกมล ตอนขวา. (ม.ป.ป.) เศรษฐศาสตร์มหภาคเบื้องต้น (พิมพ์ครั้งที่ 4). นครราชสีมา: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี
- เข้มเพชร เจริญรัตน์ และคณะ. (2556). การเงินธุรกิจ (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- คมสัน ขจรชีพพันธุ์งาม (แปล). (2549). คัมภีร์การเงินสำหรับผู้จัดการ. กรุงเทพฯ : บริษัท เอ็กซ์เปอร์เน็ท จำกัด
- จิระยุทธ พิมพ์แสง. (2551). การบริหารความเสี่ยงด้านการเงินระหว่างประเทศ. กรุงเทพฯ : บริษัท ไอเอ็ม บัคส์ จำกัด.
- เฉลิมขวัญ ครุฑบุญยงค์. (2556). การจัดการการเงิน. กรุงเทพฯ : บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน).
- ชนงกรณ์ กุณศลบุตร. (2550). การศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุน. กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- เชาว์ โรจนแสง. (2542). “หลักการ แนวคิด ขอบเขตของการวางแผนควบคุมและวิจัยทางการเงิน” เอกสารการสอนชุดวิชาการวางแผน การควบคุมและการวิจัยทางการเงิน. กรุงเทพฯ: อรุณการพิมพ์.
- ฐาปนา ฉิ่งไพศาล. (2554). การจัดการการเงิน. กรุงเทพฯ : หจก. ยงพลเทรดดิ้ง.
- ฐิติมา สิทธิพงษ์พานิช. (2557). เทคนิคการจัดการการเงินด้วย Excel. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). M&A: Mergers and Acquisitions ทางเลือกสู่ความสำเร็จธุรกิจไทย.

- ชนกฤต สังข์รัตน์. (2559). ผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นันทพร พิทยะและคณะ. (2552). การบัญชีบริหาร. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์แมคกรอ-ฮิล.
- นุชจรี พิเชษฐกุล. (2556). การรายงานและการวิเคราะห์งบการเงิน. หจก.ทีพีเอ็น เพรส.
- พงศ์จิตติมา หินธาว์. (2552). “การจัดการสินทรัพย์หมุนเวียน” เอกสารการสอนชุดวิชาการจัดการการเงิน. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.
- พูนศักดิ์ แสงสันต์และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2556). การจัดการการเงินธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 3 กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์แมคกรอ-ฮิล.
- เยาวรักษ์ สุขวิบูลย์. (2556). รายงานการเงินและการวิเคราะห์งบการเงิน. กรุงเทพฯ : หจก.ทีพีเอ็น เพรส.
- วรรณิ ชลนภาสถิตย์และสุมาลี จิระมิตร. (2552). “การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน” เอกสารการสอนชุดวิชาการจัดการการเงิน. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.
- วันเพ็ญ วศินารมณ. (2556). การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน. กรุงเทพฯ : หจก.ทีพีเอ็น เพรส.
- ศักดิ์ชัย ตั้งวัฒนาพาณิชย์. (2554). สรุปการเงินธุรกิจ. กรุงเทพฯ : บริษัท รุ่งศิลป์การพิมพ์ (1997) จำกัด.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). เครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน: การเงินธุรกิจ. กรุงเทพฯ : บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).
- อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2555). การเงินธุรกิจ. กรุงเทพฯ : Vachirintsarn Printing Co.
- Brigham, F. & Houston, F. (2014). Essentials of Financial Management (3rd) Boston: Cengage.
- Brigham, Engene F. and Ehrhardt, M. (2008). Financial Management Theory and Practice. 12th edition. Mason, OH: Thomson/South-Western.
- Gitman, L. J. and Zutter, C. J. (2013). Principle of Managerial Finance. 14th edition.: Pearson.
- Palepu, Krishna G. & Healy, Paul M. (2008). Business Analysis & Valuation : using financial statement: Thomson.
- Robert, C. H. (2012). Analysis for financial management. 9th edition. Boston : McGraw-Hill Irwin.

Rodziah, A. S. et al. (2010). Financial Management for Beginners. 3rd edition. Selangor, Malaysia : McGraw Hill.

Stanley, B.B., Geoffrey, A.H., and Bartley, R.D. (2011). Foundation of financial management. 14th edition. New York, NY : McGraw-Hill/Irwin.

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, & Bradford D. Jordan (2008). Fundamentals of Corporate Finance. 8th edition. Boston, MA: McGraw-Hill Irwin.

Timothy R. Mayes. (1995). Microsoft Excel as a Financial Calculator Part I. Retrieved May, 5, 2017 from: http://www.tvmcalcs.com/calculators/excel_tvm_functions/excel_tvm_functions_page1

William, R. L. (2008). Financial management: a practical approach. Australia : Thomson.

