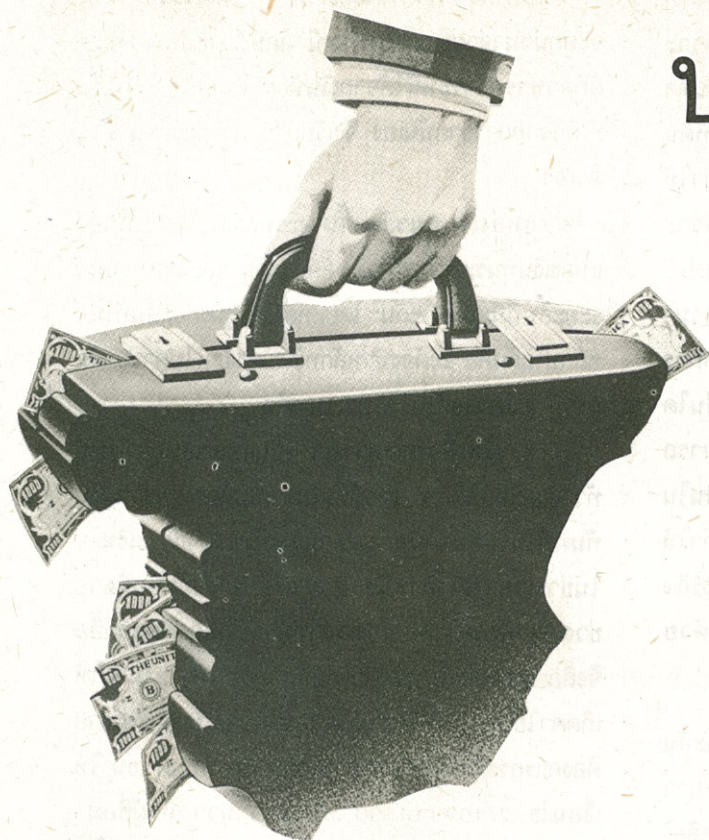




บริหารการเงิน

ของ

ธุรกิจอย่างไร ...จึงมีประสิทธิภาพ

ชนะใจ เดชวิทยาพร *

ธ
๑

ธุรกิจต่าง ๆ ทั้งที่ทำการผลิตสินค้าหรือผลิตบริการ ย่อมประกอบไปด้วยฝ่ายบุคคล ฝ่ายการเงิน ฝ่ายบัญชี ฝ่ายผลิต และฝ่ายการตลาด โดยจะขาดฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไปไม่ได้ ทุก ๆ ฝ่ายจะต้องทำงานสัมพันธ์กันเพื่อประโยชน์ของธุรกิจโดยรวม ในที่นี้จะกล่าวถึงเฉพาะฝ่ายการเงิน ว่าบริหารการเงิน เช่นใดจึงทำให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดแก่ธุรกิจนั้น ผู้มีบทบาทหน้าที่ดังกล่าวได้แก่ผู้จัดการทางการเงิน โดยในขั้นต้นจะต้องตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนว่าจะมาจากการออกหุ้น หรือจากการกู้ยืม เพราะจะมีผลต่อต้นทุนของเงินทุนของธุรกิจและความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจ เงินปันผลที่จ่ายสำหรับผู้ถือหุ้นจะมีต้นทุนสูงกว่าดอกเบี้ยที่จ่ายสำหรับการกู้ยืม แต่ความเสี่ยงในการชำระคืนจากการกู้ยืมจะสูงกว่าการออกหุ้น เพราะ

การออกหุ้นจะไม่มีกำหนดระยะเวลาไถ่ถอนคืน เนื่องจากถือเป็นส่วนของเจ้าของ ส่วนการกู้ยืมต้องมีระยะเวลาครบกำหนดการชำระคืนทั้งดอกเบี้ยและเงินต้น จึงเกิดความเสี่ยงจากการไม่สามารถชำระคืนเมื่อถึงกำหนดชำระได้สูงกว่า ดังนั้นผู้จัดการทางการเงินจึงต้องตัดสินใจว่า จะหาเงินทุนจากแหล่งใด เป็นจำนวนเท่าใดจึงทำให้ต้นทุนของเงินทุนต่ำสุดและมีความเสี่ยงทางการเงินพอสมควร

นอกจากนี้ ผู้จัดการทางการเงินต้องตัดสินใจว่า เงินทุนที่จัดหามานั้นจะจัดสรรอย่างไรจึงเกิดสภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไรแก่ธุรกิจ โดยถ้าจัดสรรเงินทุนไปลงในสินทรัพย์หมุนเวียน ได้แก่ เงินสด ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือจำนวนมาก จะทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่องมาก เพราะสินทรัพย์หมุน

* อาจารย์ประจำคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

เวียนสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว แต่จะทำให้ธุรกิจมีความสามารถในการทำกำไรได้น้อย เพราะสินทรัพย์หมุนเวียนก่อให้เกิดรายได้จากการลงทุนต่ำ ถ้าจัดสรรเงินทุนไปลงในสินทรัพย์ถาวร ได้แก่ ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์เครื่องจักรต่าง ๆ จำนวนมาก จะทำให้ธุรกิจมีความสามารถในการทำกำไรมาก เพราะสินทรัพย์ถาวรก่อให้เกิดรายได้จากการลงทุนสูง แต่จะทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่องต่ำ เพราะนำสินทรัพย์ถาวรมาเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อชำระหนี้ได้ช้า ดังนั้นผู้จัดการทางการเงินจึงต้องตัดสินใจว่าจะจัดสรรเงินทุนเช่นใด จึงเกิดดุลยภาพระหว่างสภาพคล่อง กับความสามารถในการทำกำไร โดยไม่ให้เกิดความเสียหายทางการเงินในการที่จะไม่มีเงินเพื่อการชำระหนี้ที่ถึงกำหนด จนทำให้ธุรกิจต้องเสื่อมเสียชื่อเสียงทางด้านเครดิต และธุรกิจต้องมีความสามารถในการทำกำไรในระดับที่สูงด้วย

การจัดหาเงินทุนของธุรกิจ

แหล่งเงินทุนของธุรกิจจะมี แหล่งเงินทุนระยะสั้น แหล่งเงินทุนระยะปานกลาง และแหล่งเงินทุนระยะยาว โดยธุรกิจต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ ให้สอดคล้องกับประเภทของสินทรัพย์ที่จะนำไปลงทุน เช่น แหล่งเงินทุนระยะสั้น หมายถึงเงินทุนที่ได้จากแหล่งที่ต้องชำระคืนภายใน 1 ปี เงินทุนส่วนนี้ควรใช้ลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน เพราะ¹ สามารถชำระคืนได้ในตัวเอง การชำระคืนได้ในตัวเอง หมายถึงการที่ผู้กู้นำเงินกู้ไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเช่นลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ แล้วสินทรัพย์หมุนเวียนเหล่านี้เปลี่ยน

สภาพเป็นเงินสดภายในระยะเวลา 1 ปีและเงินจำนวนนี้จะถูกนำมาจ่ายชำระคืนเจ้าหนี้ ลักษณะเช่นนี้จะเห็นว่าผู้กู้สามารถชำระหนี้ได้จากเงินที่เก็บจากลูกหนี้หรือเงินที่เก็บจากการขายนั่นเอง จึงเรียกว่า การชำระคืนได้ในตัวเอง

แหล่งเงินทุนระยะสั้น จะแบ่งเป็น 2 ประเภทคือ แหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกัน และแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่มีหลักประกัน โดยแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกันคือ ไม่ต้องนำหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไปค้ำประกัน การกู้ แบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ

1. **สินเชื่อทางการค้า** เป็นแหล่งเงินทุนที่มีอยู่ทั่วไปและหาได้ง่าย โดยผู้ซื้อไม่จำเป็นต้องจ่ายชำระเงินทันทีที่ได้รับสินค้านั้น แต่สามารถยืดเวลาชำระเงินไปในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ตามแต่จะตกลงกันกับผู้ขาย ช่วงเวลาดังกล่าวคือ ช่วงเวลาที่ผู้ขายให้เครดิตแก่ผู้ซื้อ จึงถือเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญ เพราะไม่ก่อให้เกิดค่าใช้จ่าย และมีความยืดหยุ่นได้มาก บางครั้งผู้ขายต้องการกระตุ้นให้ผู้ซื้อมาชำระก่อนครบกำหนด เช่น ให้เงื่อนไข 2/10, net 30 หมายความว่า ถ้าผู้ซื้อมาชำระภายใน 10 วัน จะได้รับส่วนลด 2% แต่อย่างไรก็ตามจะต้องชำระไม่เกิน 30 วันนับจากวันที่ซื้อ ผู้ซื้อจะต้องคำนวณเงื่อนไขที่ได้รับเป็นอัตราดอกเบี้ยต่อปี เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยของการกู้เงินจากแหล่งเงินทุนอื่น ๆ ว่าอย่างใดจะต่ำกว่า โดยคำนวณตามสูตรดังนี้

$$\begin{aligned} \text{อัตราดอกเบี้ยต่อปี} &= \frac{\text{อัตราส่วนลด}}{(100 - \text{อัตราส่วนลด})} \times \frac{360}{(\text{ระยะเวลาให้เครดิต} - \text{ระยะเวลาให้ส่วนลด})} \\ &= \frac{2}{(100 - 2)} \times \frac{360}{(30 - 10)} = 36.73\% \end{aligned}$$

¹ ยุวดี ไชยศิริ, หน่วยที่ 8 การจัดหาเงินทุนระยะสั้น เอกสารการสอนชุดวิชาการบริหารการเงิน (กรุงเทพ-

ถ้าผู้ซื้อสามารถหาแหล่งเงินทุนอื่นที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่า 36.73% ก็ควรจะหามาเพื่อนำมาใช้ชำระหนี้เมื่อครบ 10 วัน เพื่อจะได้รับส่วนลดซึ่งควรจะนำมาชำระวันที่ 10 พอดี เพราะถึงชำระก่อนวันที่ 10 ก็คงได้รับผลประโยชน์เท่าเดิม และถ้าไม่สามารถหาเงินมาชำระวันที่ 10 ได้ก็ควรชำระวันที่ 30 พอดี มิฉะนั้นจะทำให้อัตราดอกเบี้ยต่อปีสูงมาก เช่น จากเงื่อนไขเดิมถ้าผู้ซื้อไปชำระวันที่ 11 ก็จะไม่ได้รับส่วนลด แต่คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยต่อไป

$$= \frac{2}{(100 - 2)} \times \frac{360}{(11 - 10)} = 734.96\%$$

นอกจากนี้ถ้าผู้ซื้อมีความจำเป็นไม่สามารถชำระได้ตรงตามกำหนด ควรรีบแจ้งให้ผู้ขายทราบถึงเหตุผลและระยะเวลาที่ขอลื่อนออกไป ซึ่งผู้ขายโดยทั่ว ๆ ไปก็มักจะผ่อนผันให้ ถ้าผู้ซื้อมีความจำเป็นจริง ๆ และไม่เคยมีประวัติไม่ดีในการชำระเงิน อย่างไรก็ตาม ผู้ซื้อจะต้องพยายามรักษาชื่อเสียงในด้านนี้ไว้ เพราะเครดิตทางการค้าของธุรกิจเป็นสิ่งที่สำคัญ และถ้าชื่อเสียงต้องเสียไปก็ยากที่จะสร้างขึ้นใหม่ได้ ทำให้เสียแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกันที่สำคัญของธุรกิจไปอย่างน่าเสียดาย เพราะผู้ขายที่อยู่ในธุรกิจเดียวกันอาจมีการให้ข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับผู้ซื้อ ทำให้ผู้ขายรายอื่น ๆ ก็ไม่กล้าจะให้สินเชื่อทางการค้า โดยจะขายให้ต่อเมื่อชำระเป็นเงินสดเท่านั้น

2. **ตราสารพาณิชย์** เป็นตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ไม่มีหลักประกัน ออกโดยบริษัทขนาดใหญ่ มีฐานะการเงินดี เพื่อขายให้บุคคลทั่ว ๆ ไป เป็นการกู้เงินระยะสั้นจากประชาชน โดยจ่ายดอกเบี้ยให้แก่ผู้ซื้อหรือขายโดยวิธีประมูลส่วนลด คือผู้ซื้อตัวจะหักส่วนลดจากราคาหน้าตั๋วไว้ก่อน และเมื่อครบกำหนดได้ถอนผู้ซื้อจะได้รับเงินเต็มตามราคาหน้าตั๋ว ข้อดีของตราสารพาณิชย์คือต้นทุนน้อยกว่าการกู้ยืมจากธนาคาร และไม่ถูกจำกัดโดยกฎหมาย แต่มีข้อเสีย คือการขายตราสารพาณิชย์

อาจไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากความเชื่อถือของผู้ซื้อที่มีต่อบริษัทผู้ออก เพราะตราสารนี้ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ผู้ซื้อจะซื้อก็ต่อเมื่อมีความเชื่อถือในเครดิตของบริษัทผู้ออกเท่านั้น

แหล่งเงินทุนระยะสั้นที่มีหลักประกัน คือต้องนำหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไปค้ำประกันการกู้ แบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ

1. **การกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์โดยเบิกเงินเกินบัญชี** ผู้กู้ต้องมีเงินฝากกระแสรายวัน และมีการกำหนดวงเงินสูงสุดของการกู้ โดยพิจารณาจากความเป็นไปในการค้า ความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ และหลักประกันที่นำมาประกันซึ่งอาจจะเป็นบุคคลหรือหลักทรัพย์ก็ได้ ผู้กู้สามารถเบิกเงินกู้ไปได้เรื่อย ๆ ถ้ายังไม่เกินวงเงินที่กำหนด และเมื่อมีเงินก็นำมาชำระคืนเงินกู้ได้ตลอดเวลา ดอกเบี้ยจะคิดเป็นรายวันตามจำนวนวันที่นำเงินไปใช้ ปกติสัญญาเงินเบิกเกินบัญชีจะมีอายุ 1 ปีและต่อสัญญาทุกปี แต่ในทางปฏิบัติสัญญาที่ทำแล้วจะใช้ต่อไปเรื่อย ๆ ไม่จำเป็นต้องต่อสัญญาทุกปี ข้อดีของการกู้โดยเบิกเงินเกินบัญชี คือมีความคล่องตัวโดยขาดเงินทุนระยะสั้นเมื่อใดก็มาเบิกไปใช้ ถ้ามีเงินเหลือจากการใช้เมื่อใดก็มาชำระคืน ข้อควรระวัง คืออย่านำเงินเบิกเกินบัญชีไปใช้ลงทุนในสินทรัพย์ถาวรซึ่งธุรกิจส่วนใหญ่นิยมทำเช่นนี้ เพราะจะทำให้เงินกู้จำนวนนี้ไม่สามารถชำระคืนได้ในตัวเอง เนื่องจากสินทรัพย์ถาวรเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ยาก ธนาคารพาณิชย์ผู้อนุมัติวงเงินกู้จึงอาจเลิกสัญญาได้

2. **การกู้ยืมโดยใช้ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือเป็นหลักประกัน** การใช้ลูกหนี้เป็นหลักประกัน หลักฐานที่ใช้แสดงความเป็นลูกหนี้คือ ใบกำกับสินค้า ซึ่งมีลายเซ็นรับสินค้าของลูกหนี้ ซึ่งอาจจะใช้บัญชีลูกหนี้ค้ำประกันเงินกู้ หรือขายบัญชีลูกหนี้ โดยถ้าผู้กู้ขอกู้โดยใช้บัญชีลูกหนี้ค้ำประกัน กรรมสิทธิ์ในลูกหนี้ยังคงเป็นของผู้กู้ ผู้กู้นำเงินที่เก็บได้จากลูกหนี้ส่งให้ผู้ให้กู้ แต่ถ้าขายบัญชีลูกหนี้ ผู้กู้จะโอนกรรมสิทธิ์ในบัญชีลูกหนี้

ไปให้ผู้ให้กู้ ผู้กู้จึงต้องแจ้งให้ลูกหนี้ทราบเพื่อลูกหนี้จะได้นำเงินไปชำระให้ผู้ให้กู้ ผู้ให้กู้จึงต้องรับผิดชอบต่อความเสี่ยงของหนี้สูญที่จะเกิดขึ้น ดังนั้นผู้ให้กู้จึงต้องตรวจสอบฐานะทางเครดิตของลูกหนี้ให้ดีเสียก่อนที่จะให้กู้

ส่วนการใช้สินค้าคงเหลือเป็นหลักประกัน ผู้ให้กู้จะกำหนดจำนวนเงินที่จะให้กู้เป็นเปอร์เซ็นต์ของราคาตลาดของสินค้าคงเหลือนั้น จะสูงหรือต่ำขึ้นกับความต้องการของตลาด ความเร็วหรือช้าในการเสื่อมสภาพ การมีเสถียรภาพของราคา ความยากลำบากและค่าใช้จ่ายในการขาย

แหล่งเงินทุนระยะปานกลาง หมายถึง การกู้ยืมจากแหล่งที่จะมีกำหนดชำระคืนตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไปแต่ไม่เกิน 10 ปี เงินทุนจากแหล่งนี้ส่วนมากจะใช้ลงทุนซื้ออุปกรณ์เครื่องจักรต่าง ๆ โดยคาดว่าจะจ่ายคืนจากเงินทุนจากแหล่งภายในของธุรกิจ คือจากกำไรสะสมและค่าเสื่อมราคาแบ่งเป็น 4 ประเภทคือ

1. การกู้ยืมระยะปานกลางจากธนาคาร จะมี การกำหนดการชำระคืนเป็นงวด ๆ ละเท่า ๆ กัน แบ่งเป็น 2 ประเภทคือ

1.1 เงินกู้ระยะปานกลางแบบธรรมดา จะ กำหนดเวลาชำระคืนให้สอดคล้องกับความต้องการของธุรกิจที่จะใช้คืนได้ตามกระแสเงินสดของธุรกิจ การ กู้เช่นนี้จะมีการกำหนดอายุการให้กู้ อัตราดอกเบี้ยไว้ ข้อจำกัดของการกู้แบบนี้ คือข้อบังคับและเงื่อนไขที่เข้มงวดและบีบบังคับจนเกินไปของธนาคารพาณิชย์

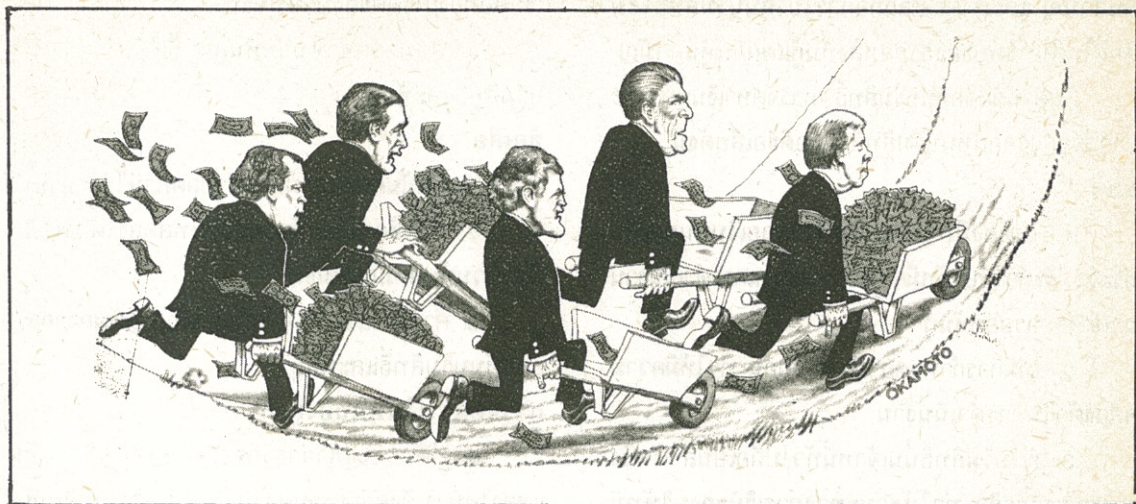
1.2 เงินกู้ระยะปานกลางแบบเครดิตชนิด หมุนเวียน ธนาคารพาณิชย์จะรับประกันกับผู้กู้ว่า สามารถกู้ได้ภายในวงเงินที่กำหนด ภายในระยะเวลาที่กำหนด โดยจะต้องเสียค่าธรรมเนียมสำหรับเงินส่วนที่ กู้ยังไม่เบิกไปใช้เป็นข้อแลกเปลี่ยน

2. เงินกู้ระยะปานกลางจากบริษัทประกัน กัย² บริษัทประกันภัยก็ให้เงินกู้แก่ธุรกิจโดยส่วนมากจะ ให้กู้ระยะเวลานาน ๆ เพราะแหล่งเงินทุนของบริษัท ประกันภัยจะมาจากกรรมธรรม์ประกันชีวิต ซึ่งมีจะนาน กว่า 10 ปี อัตราดอกเบี้ยจะคิดสูงกว่าของธนาคาร พาณิชย์ โดยทั่วไปเงินกู้ของบริษัทประกันภัยจะไม่แข่งขัน กับของธนาคารแต่จะเป็นส่วนประกอบคั่นและกัน ในแง่การให้กู้ระยะปานกลางบางครั้งธนาคารอาจจะร่วม กันสนับสนุนให้เงินกู้กับผู้ขอกูรายเดียวกันก็ได้โดย ธนาคารจะสนับสนุนให้เงินกู้ในช่วง 5 ปีแรก ส่วนบริษัท ประกันภัยรับให้ในช่วง 5 ปีหลัง

3. เงินกู้ระยะปานกลางโดยใช้อุปกรณ์เครื่อง จักรเป็นหลักประกัน ผู้ให้กู้ต้องมั่นใจได้ว่าอุปกรณ์ เครื่องจักรเหล่านั้นมีมูลค่าสูงเท่ายอดเงินกู้ที่ค้างชำระ เสมอ การจ่ายเงินกู้ก็ต้องทำให้สอดคล้องกับการตัดค่า เสื่อมราคาของอุปกรณ์เครื่องจักรนั้น อุปกรณ์เครื่องจักร ที่ซื้อขายขายคล่อง วงเงินกู้ก็จะมาก แหล่งเงินกู้ประเภท นี้ ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทการเงิน และผู้ผลิตหรือ ผู้ขายอุปกรณ์เครื่องจักรนั้น ๆ

4. การเช่าสินทรัพย์ระยะยาว เป็นสัญญา ระหว่างเจ้าของสินทรัพย์ฝ่ายหนึ่งซึ่งเรียกว่าผู้ให้เช่า กับอีกฝ่ายหนึ่งซึ่งเป็นผู้ขอสิทธิในการใช้สินทรัพย์นั้น ๆ เรียกว่าผู้เช่า ซึ่งตกลงที่จะชำระเงินเป็นงวด ๆ ให้เจ้าของ สินทรัพย์สำหรับเป็นค่าสิทธิในการใช้สินทรัพย์นั้น ๆ ข้อดีของการเช่าสินทรัพย์ระยะยาว คือ เป็นแหล่งที่มา ของเงินทุนเต็มมูลค่าของสินทรัพย์ที่เช่า มีความยืดหยุ่น ถ้าสินทรัพย์ที่เช่าเกิดการล้าสมัยขึ้น ผู้เช่าก็เลิกเช่าได้เมื่อ ครบสัญญาเช่า มีภาระผูกพันน้อยในกรณีล้มละลาย เพราะผู้ให้เช่ามีสิทธิเรียกร้องได้แต่เฉพาะเงินค่าเช่าที่ยัง คงค้างชำระอยู่ นอกจากนี้ยังช่วยประหยัดภาษี เพราะ ค่าเช่าถือเป็นค่าใช้จ่ายที่สามารถนำมาหักจากรายได้ พึงประเมินได้

² จากเอกสารเรื่อง แหล่งเงินทุนในประเทศไทย จัดเตรียมโดย หน่วยพัฒนาระบบการเงิน ฝ่ายวิชาการ



ข้อเสียของการเช่าสินทรัพย์ระยะยาว คือประโยชน์จากมูลค่าซากของสินทรัพย์ เมื่อสิ้นสุดสัญญาเช่าตกแก่ผู้ให้เช่าซึ่งยังมีค่าสูงมาก เช่น ที่ดิน เมื่อมีเวลาผ่านไปราคาจะสูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับกรซื้อจะให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่า และดอกเบี้ยในการเช่าจะมีอัตราสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ธุรกิจต้องเสียเพื่อกู้เงินมาซื้อสินทรัพย์

แหล่งเงินทุนระยะยาว หมายถึง แหล่งเงินทุนที่มีอายุตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป เงินทุนจากแหล่งนี้ควรใช้ลงทุนในสินทรัพย์ถาวร จึงทำให้เกิดความสอดคล้องระหว่างอายุของสินทรัพย์และเงินทุน แหล่งเงินทุนระยะยาวแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ

1. แหล่งเงินทุนภายในกิจการ ได้มาจากค่าเสื่อมราคาและกำไรสะสม
2. แหล่งเงินทุนภายนอกกิจการ ได้มาจากการออกหลักทรัพย์ระยะยาว ได้แก่ หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ

หุ้นกู้ หมายถึงตราสารที่แสดงการเป็นหนี้ โดยจะออกเป็นฉบับๆ แต่ละฉบับมีมูลค่าเท่ากัน ในใบหุ้นกู้อาจจะมีการระบุวันที่ออก วันที่ออก อัตราดอกเบี้ย ระยะเวลาครบกำหนดไถ่ถอน มูลค่าเมื่อครบกำหนดไถ่ถอน หรือมูลค่าที่ตราไว้

ในด้านผู้ออกหุ้นกู้ การจัดหาเงินทุนระยะยาวโดยการออกหุ้นกู้มีข้อดี ข้อเสียดังนี้

ข้อดี

1. ดอกเบี้ยหุ้นกู้มีจำนวนแน่นอนตายตัว ทำให้คาดการณ์รายจ่ายได้อย่างถูกต้อง
2. ผู้ถือหุ้นสามัญยังคงสิทธิในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัท เพราะผู้ถือหุ้นกู้ไม่มีสิทธิในการบริหารงานของบริษัท
3. ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นกู้จะต่ำกว่าค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นสามัญ

ข้อเสีย

1. ถ้ารายได้ของบริษัทมีลักษณะขึ้นลงไม่แน่นอน การต้องชำระดอกเบี้ยเป็นประจำทำให้เกิดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ได้
2. สัญญาการออกหุ้นกู้มีข้อกำหนด และข้อจำกัดที่เคร่งครัดมาก ทำให้บริษัทขาดความคล่องตัวในการดำเนินงานได้
3. บริษัทต้องกันเงินไว้เพื่อการไถ่ถอน เพราะมีอายุการไถ่ถอนที่แน่นอน

หุ้นบุริมสิทธิ มีลักษณะกึ่งหนี้และกึ่งทุน เพราะผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลคงที่ทุกๆ ปีเช่นเดียวกับหุ้นกู้ แต่ก็มีได้ผูกพันที่จะให้ธุรกิจจ่ายแน่นอน ในบางปีธุรกิจไม่มีกำไรก็อาจงดการจ่ายเงินปันผลได้ จึงเหมือนกับหุ้นทุนของกิจการ อย่างไรก็ตามผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิก็จะได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือ

หุ้นสามัญ และถ้าต้องเลิกกิจการไป หุ้นบุริมสิทธิ์จะมีสิทธิ์ในสินทรัพย์ของธุรกิจหลังหุ้นกู้แต่ก่อนหุ้นสามัญ

ในด้านผู้ออกหุ้นบุริมสิทธิ์ การจัดหาเงินทุนระยะยาวโดยการออกหุ้นบุริมสิทธิ์ มีข้อดีข้อเสียดังนี้

ข้อดี

1. ไม่ต้องมีการะผูกพันที่จะจ่ายเงินปันผลเป็นประจำ จึงทำให้บริษัทมีความคล่องตัวในการดำเนินงานมากกว่าการออกหุ้นกู้

2. ไม่มีการกำหนดอายุการไถ่ถอน ทำให้มีความคล่องตัวในการดำเนินงาน

3. หุ้นบุริมสิทธิ์นั้นเจ้าหนี้ทั่วไปถือเป็นส่วนหนึ่งของทุนของธุรกิจ ทำให้ฐานะทางการเงินของบริษัทมีความมั่นคง

ข้อเสีย

1. เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ์ จะจ่ายจากกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้แล้ว จึงไม่ช่วยลดภาษีให้แก่บริษัท

2. ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นบุริมสิทธิ์จะสูงกว่าการออกหุ้นกู้

3. เงินปันผลที่จ่ายให้แก่หุ้นบุริมสิทธิ์ มีอัตราสูงกว่าดอกเบี้ยที่จ่ายให้หุ้นกู้

หุ้นสามัญ เป็นหุ้นทุนซึ่งจัดเป็นส่วนของผู้เป็นเจ้าของ ในกรณีที่บริษัทล้มละลายจะมีสิทธิ์เรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัทเป็นลำดับสุดท้าย คือหลังเจ้าหนี้ หุ้นกู้ และหุ้นบุริมสิทธิ์ หุ้นสามัญจะไม่มีกำหนดการไถ่ถอน และเงินปันผลก็จะไม่มีการกำหนดอัตราไว้แน่นอนขึ้นกับผลการดำเนินงานของธุรกิจเป็นสำคัญ

ในด้านผู้ออกหุ้นสามัญ การจัดหาเงินทุนระยะยาวโดยการออกหุ้นสามัญ มีข้อดี ข้อเสีย ดังนี้

ข้อดี

1. ไม่ต้องมีการะผูกพันในการจ่ายเงินปันผล
2. ไม่มีการกำหนดอายุการไถ่ถอน
3. เป็นการเพิ่มส่วนของผู้เจ้าของ ทำให้ความ

เชื่อถือทางเครดิตของบริษัทดีขึ้น

4. สามารถจำหน่ายหุ้นสามัญได้ง่ายกว่าหุ้นบุริมสิทธิ์และหุ้นกู้

ข้อเสีย

1. เงินปันผลหุ้นสามัญไม่ช่วยลดภาษีให้แก่บริษัท

2. ทำให้กำไรต่อหุ้นของบริษัทลดลงได้ เพราะมีจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น

3. ค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นสามัญ จะสูงกว่าการออกหุ้นบุริมสิทธิ์และหุ้นกู้

การจัดสรรเงินทุนของธุรกิจ

เมื่อได้ทราบแล้วว่าธุรกิจจะจัดหาเงินทุนได้จากแหล่งใดบ้าง จึงควรทราบต่อไปว่า ธุรกิจต้องนำเงินทุนที่จัดหามานั้น มาจัดสรรลงในสินทรัพย์อย่างไรบ้าง การจัดสรรเงินทุนของธุรกิจจะแบ่งตามประเภทของสินทรัพย์ที่ธุรกิจมีอยู่ ดังนั้นจะแบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ

1. สินทรัพย์หมุนเวียน ได้แก่ เงินสด ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ

เงินสด การบริหารเงินสดจำเป็นต้องทราบฐานะเงินสดของกิจการล่วงหน้าจึงต้องทำงบประมาณเงินสดที่แสดงถึง รายรับ รายจ่ายของกิจการ เพื่อทราบว่าเดือนใดจะเกิดเงินสดขาดมือ จะได้เตรียมหาแหล่งเงินกู้ระยะสั้นไว้ และเดือนใดเงินสดจะเหลือเกินความต้องการ จะได้เตรียมหาแหล่งลงทุนระยะสั้นไว้ล่วงหน้า

หลักในการบริหารเงินสด คือเร่งเงินสดรับ ชะลอเงินสดจ่ายโดยไม่ให้เสียเครดิต และมีเงินสดขั้นต่ำที่จะทำให้ค่าใช้จ่ายรวมในการถือเงินสดต่ำสุด โดยคำนวณได้ดังนี้³

$$C = \sqrt{\frac{2bT}{i}}$$

³ ยุติ ไชยศิริ, หน้าที่ 5 การบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน เอกสารการสอนชุดวิชาการบริหารการเงิน (กรุงเทพมหานคร

กำหนดให้

C = เงินสดขั้นต่ำที่จะถือ

T = จำนวนเงินสดที่ต้องการใช้จ่ายสำหรับงวด

b = ค่าใช้จ่ายในการจัดหาเงินสดต่อครั้ง

i = อัตราผลตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์หรือ
อัตราดอกเบี้ยเงินกู้

เช่น บริษัทแห่งหนึ่ง ได้ประมาณเงินสดจ่ายสำหรับ
ระยะเวลา 12 เดือนเท่ากับ 100,000 บาท บริษัทนี้
จัดหาเงินสดโดยการนำหลักทรัพย์ไปขาย อัตราผล
ตอบแทนจากการถือหลักทรัพย์เท่ากับ 12% ต่อปี
ค่าใช้จ่ายในการจัดหาเงินสดต่อครั้งเท่ากับ 25
บาท บริษัทนี้ควรถือเงินสดขั้นต่ำเท่าใดจึงทำให้
ค่าใช้จ่ายรวมในการถือเงินสดต่ำสุด

$$C = \frac{2 \times 25 \times 100,000}{.12} = 6,455 \text{ บาท}$$

ลูกหนี้การค้า การบริหารลูกหนี้การค้า จะต้องมีการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับลูกหนี้และนำข้อมูลนั้นมาวิเคราะห์ เพื่อเป็นแนวทางในการให้เครดิต โดยจะดู 5 ลักษณะดังต่อไปนี้

1. คุณสมบัติของผู้ขอเครดิต ได้แก่ ความรับผิดชอบ ความซื่อตรง ความตั้งใจในการชำระหนี้ของผู้ขอเครดิต ฯลฯ

2. เงินทุนของลูกค้า โดยดูจากงบดุล

3. ความสามารถในการชำระหนี้ โดยวิเคราะห์จากรายได้และรายจ่ายในงบกำไรขาดทุน

4. หลักประกันที่ใช้ เช่น ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ต่าง ๆ ว่าคุ้มกับวงเงินที่ขอสินเชื่อหรือไม่

5. สภาพการณ์ต่าง ๆ เช่น เศรษฐกิจ สังคม การเมือง พฤติกรรมของผู้บริโภค ขนบธรรมเนียมประเพณี ซึ่งจะมีผลต่อการดำเนินงานของธุรกิจ

นอกจากนี้การบริหารลูกหนี้การค้า จะต้องคำนึงถึงค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มและรายได้ส่วนเพิ่ม จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการให้เครดิตซึ่งค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มได้แก่ การเพิ่มขึ้นของระยะเวลาจัดเก็บหนี้โดยเฉลี่ย ทำให้เงินลงทุนในลูกหนี้การค้าเพิ่ม หนี้สูญเพิ่ม ค่าใช้จ่ายในการจัดเก็บหนี้เพิ่มขึ้น และเสียส่วนลดจ่ายเพิ่ม ส่วนรายได้ส่วนเพิ่ม ได้แก่ ยอดขายที่เพิ่มขึ้นทำให้กำไรเพิ่มขึ้น การลดลงของระยะเวลาจัดเก็บหนี้โดยเฉลี่ย ทำให้เงินลงทุนในลูกหนี้การค้าลดลง หนี้สูญลดลง บริษัทจะเปลี่ยนแปลงนโยบายการให้เครดิตต่อเมื่อรายได้ส่วนเพิ่มมากกว่าค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่ม และบริษัทจะไม่เพิ่มขนาดของลูกหนี้การค้าถ้ารายได้ส่วนเพิ่มน้อยกว่าค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่ม แม้ว่าจะทำให้ยอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้น แต่ก็จะทำให้กำไรรวมทั้งสิ้นของบริษัทลดลง

สินค้าคงเหลือ การบริหารสินค้าคงเหลือจะหมายถึง วัตถุดิบ สินค้าระหว่างผลิต และสินค้าสำเร็จรูป⁴ ธุรกิจที่มีการควบคุมสินค้าคงเหลืออย่างมีประสิทธิภาพ คือ จัดสินค้าคงเหลือให้มีจำนวนเพียงพอกับความต้องการที่จะใช้โดยไม่ขาดมือ ขณะเดียวกันสินค้าคงเหลือก็มีจำนวนไม่มากเกินไปจนเกินความจำเป็น ซึ่งนอกจากจะทำให้ธุรกิจนั้นมีความคล่องตัวสูงแล้วยังทำให้จำนวนเงินที่จะต้องไปลงทุนในสินค้าคงเหลือลดลงอีกด้วย อีกทั้งเป็นการบรรเทาภาระในการจัดหาเงินทุนเพื่อการนี้ รวมทั้งดอกเบี้ยที่จะต้องจ่ายย่อมลดลงเป็นเงาตามตัว ผลที่สุดกำไรของธุรกิจนั้นจะเพิ่มขึ้น

การคำนวณหาปริมาณสั่งซื้อสินค้าที่ประหยัดหรือ EOQ แสดงให้ทราบว่า ณ ปริมาณสินค้าที่ต้องการในช่วงใดช่วงหนึ่ง ควรสั่งซื้อสินค้าครั้งละเท่าใด จึงทำให้ต้นทุนรวมของสินค้าคงเหลือทั้งหมดต่ำที่สุด โดยคำนวณได้ดังนี้

$$EOQ = \sqrt{\frac{2SO}{C}}$$

⁴ เพชร ชุมทรัพย์ และคณะ. หลักการบริหารการเงิน (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2523) หน้า 162.

กำหนดให้

- EOQ = ปริมาณการสั่งซื้อต่อครั้ง
 S = ปริมาณความต้องการสินค้าที่จะใช้
 ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง
 O = ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อต่อครั้ง
 C = ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาต่อหน่วย
 ต่อช่วงเวลาหนึ่ง

เช่น บริษัทแห่งหนึ่งขายไม้อัดได้ปีละ 4,000 แผ่น ต้นทุน
 การสั่งซื้อไม้อัดครั้งละ 400 บาท ต้นทุนการเก็บ
 รักษา 20 บาทต่อแผ่นต่อ 1 ปี บริษัทควรสั่งซื้อไม้
 อัดครั้งละเท่าใด จึงทำให้ต้นทุนรวมของสินค้า
 คงเหลือทั้งหมดต่ำสุด

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times 4,000 \times 400}{20}}$$

$$= 400 \text{ แผ่น}$$

ต้องสั่งซื้อครั้งละ 400 แผ่น ดังนั้นปีหนึ่งต้องสั่ง
 ซื้อทั้งสิ้น 10 ครั้ง

2. สิทธิบัตรถาวร การจัดสรรเงินทุนเพื่อลงใน
 สิทธิบัตรถาวร เรียกว่า งบลงทุนการกำหนดงบลงทุน
 เป็นเรื่องที่สำคัญมาก เพราะมีผลกระทบต่อความเจริญ
 ก้าวหน้าของธุรกิจในอนาคต เป็นสิ่งกำหนดความเสี่ยง
 ทางธุรกิจและชี้ให้เห็นถึงความสำเร็จ หรือความสามารถ
 ในการทำรายได้ของธุรกิจในระยะยาว งบลงทุนจะต้อง
 มีการประมาณกระแสเงินสดในอนาคต ต้องเป็นเงินสดที่
 เกิดขึ้นหลังหักภาษี และเป็นข้อมูลที่จัดทำมาในรูปของ
 ส่วนเพิ่ม เพื่อจะได้วิเคราะห์เฉพาะส่วนแตกต่างระหว่าง
 กระแสเงินสดของกิจการในขณะที่มีโครงการลงทุนกับ
 ไม่มีโครงการลงทุน ต่อจากนั้นก็ประเมินค่าโครงการ
 โดยผลของการประเมินจะมียอมรับโครงการหรือปฏิเสธ
 โครงการ วิธีประเมินค่าโครงการมี 5 วิธีคือ

1. อัตราผลตอบแทนถัวเฉลี่ย
2. ระยะเวลาคืนทุน
3. มูลค่าปัจจุบันสุทธิ
4. ดัชนีการทำกำไร
5. อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง

ในกรณีที่มีเงินทุนไม่จำกัด การลงทุนในสิทธิบัตร
 ถาวรที่มีอัตราผลตอบแทนถัวเฉลี่ยสูงกว่ามาตรฐาน
 มีระยะเวลาคืนทุนสั้นกว่าที่กำหนดไว้ มูลค่าปัจจุบันสุทธิ
 เป็นบวก ดัชนีการทำกำไรมากกว่า 1 และอัตราผล
 ตอบแทนที่แท้จริงมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ
 เป็นการลงทุนที่ควรพิจารณาลงทุน แต่ทั้งนี้ต้องพิจารณา
 ถึงความเสี่ยงของโครงการลงทุนแต่ละโครงการประกอบ
 ด้วย

สรุป

ผู้จัดการทางการเงินมีหน้าที่บริหารการเงินของ
 ธุรกิจ โดยจัดหาเงินทุนที่ทำให้ต้นทุนของเงินทุนต่ำสุด
 และมีความเสี่ยงทางการเงินพอสมควร จากนั้นก็นำเงิน
 ที่จัดหามาไปจัดสรรลงในสินทรัพย์ของธุรกิจ โดยให้
 เกิดดุลยภาพระหว่างสภาพคล่องกับความสามารถ
 ในการทำกำไร นอกจากนี้เมื่อครบรอบบัญชีธุรกิจ ก็จะ
 ทราบถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาว่ามีกำไรสุทธิ
 หรือขาดทุนสุทธิเป็นจำนวนเท่าใด จะจ่ายเงินปันผลหรือ
 ไม่ ถ้าจ่ายจะจ่ายจำนวนเท่าใด ที่เหลือจะเก็บเข้าบัญชี
 กำไรสะสมเพื่อนำไปลงทุนต่อ หรือเพื่อขยายกิจการ
 การตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายเงินปันผลก็เป็นหน้าที่ของ
 ผู้จัดการทางการเงินที่สำคัญ เพราะจะกระทบกับการ
 จัดหาและการจัดสรรเงินทุน เพราะถ้าธุรกิจตัดสินใจ
 ไม่จ่ายเงินปันผล แสดงว่าธุรกิจนำกำไรที่กักไว้ในบัญชี
 กำไรสะสมไปลงทุนต่อ ถ้าธุรกิจตัดสินใจจ่ายเงินปันผล
 แสดงว่าธุรกิจตัดสินใจจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายนอก
 คือจากการกู้ยืม หรือการออกหุ้นเพิ่มเติม

ดังนั้น เมื่อได้บริหารการเงินของธุรกิจตามแนวทาง
 ทั้งหมดที่กล่าวมาแล้วในข้างต้น ก็จะทำให้ธุรกิจมีการ
 บริหารด้านการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งฝ่ายการ
 เงินนับว่าเป็นองค์ประกอบหนึ่งที่สำคัญของธุรกิจ จึง
 ทำให้ธุรกิจโดยรวมดีขึ้น ทั้งหมดจะส่งผลโดยตรง
 ต่อผู้ถือหุ้นของธุรกิจนั้น คือสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้
 แก่ผู้ถือหุ้น อันนับเป็นวัตถุประสงค์ที่ธุรกิจทั้งหลาย
 พยายามจะทำให้เกิดขึ้นในท้ายที่สุดนั่นเอง.



บรรณานุกรม

การเงินธุรกิจและการภาษีอากร กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, 2528.

การบริหารการเงิน กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, 2530

ชนะใจ เดชวิทยาพร และคณะ, การเงินธุรกิจ กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2530.

เบญจวรรณ รักษ์สุธี, การเงินธุรกิจ กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2526.

พรรณราย แสงวิเชียร และกัลยาณี พริยะพันธุ์, การเงินบริษัท กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2530.

เพชร ชุมทรัพย์, หลักการบริหารการเงิน กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2523.

สมพงษ์ วนภา, การเงินธุรกิจ กรุงเทพมหานคร : วิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2527.

“แหล่งเงินทุนในประเทศไทย” หน่วยพัฒนาระบบการเงิน ฝ่ายวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทย.

อรุณี นรินทร์กุล ณ อยุธยา และกุสุมา เวชชกุล, การเงินธุรกิจ กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2526.

Van Horne, James C. **Financial Management and Policy** Sixth Edition, Englewood Cliffs, New Jersey : Prentice-Hall, Inc, 1983.

Weston, J. Fred and Brigham, Eugene F. **Managerial Finance** Seventh Edition, Hinsdale, Illinois : The Dryden Press, 1981.