



แหล่งทุน SMEs เพื่อยกระดับการแข่งขันไทย

Financing SMEs to Enhance Thailand's Competitiveness

นางจันทวรรณ สุจริตกุล

ผู้ช่วยผู้ว่าการสายตลาดการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย และ
คณบดีศึกษาหลักสูตรป้องกันราชอาณาจักร รุ่นที่ 57 กลุ่มเศรษฐกิจ

Mrs.Chantavarn Sucharitakul

Assistant Governor, Financial Markets Operations Group,
Bank of Thailand, and Economic Group

in the National Defence Course, Class 57, National Defence College

Email: Chantavs@bot.or.th

บทคัดย่อ

วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ และเป็นแหล่งจ้างงานที่สำคัญของประเทศ ขณะที่ SMEs ต้องเผชิญกับความท้าทายต่าง ๆ ทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นและเกิดการแข่งขันมากขึ้น แต่ SMEs ยังมีอุปสรรคในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากระบบธนาคารพาณิชย์และตลาดทุนที่เพียงพอและเหมาะสม ทำให้ขาดศักยภาพในการสร้างการเติบโต บทความนี้จึงรวบรวมสถานการณ์ของ SMEs และสาเหตุของปัญหาด้านการเข้าถึงแหล่งเงินทุน พร้อมเสนอแนวทางส่งเสริมให้ SMEs เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้สะดวกขึ้นโดยมีมาตรการในส่วนของการธนาคารพาณิชย์ที่สำคัญ อาทิ (1) มาตรการสินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพ เพื่อเพิ่มช่องทางการเข้าถึงสินเชื่อสำหรับ SMEs ขนาดเล็กมาก (2) การพัฒนาฐานข้อมูลสินเชื่อ SMEs เพื่อลดข้อจำกัดทางด้านข้อมูลเครดิต (3) การตราพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ และ (4) การปรับปรุงการค้ำประกันสินเชื่อโดยบรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อมเพื่อลดปัญหาการขาดแคลนหลักประกันการขอสินเชื่อ และมาตรการในส่วนของการตลาดทุนที่สำคัญ อาทิ (1) การส่งเสริมช่องทางการระดมทุนที่หลากหลายมากขึ้น เช่น การจัดตั้งกองทุนรวมที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อยเพื่อลงทุนในหุ้นกู้ของ SMEs และแนวทางการพัฒนาช่องทางการระดมทุนผ่าน equity crowdfunding รวมทั้ง (2) การจัดโครงการเตรียมความพร้อมด้านการระดมทุนในตลาดทุน

คำสำคัญ : กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม, ความท้าทาย, การเข้าถึงแหล่งทุน, เครื่องมือระดมทุน

ABSTRACT

Small and Medium Enterprises (SMEs) are an important source of economic growth and job creation. SMEs typically face challenges resulting in increasing costs and competition. At the same time, SMEs have difficulties financing their growth. This article presents the current situation of SMEs, and the policy toolkits to alleviate SMEs' difficulties with access to bank-based and capital market-based finance. With regard to access to commercial banks, the suggested policy toolkits include: (1) measures regarding microcredit for occupational purposes; (2) development of SME loans database; (3) Codifying Business Security Act; (4) SME loans guaranteed by Thai Credit Guarantee Corporation. With regard to access to capital markets, the suggested policy toolkits include: (1) measures to increase the ways SMEs can raise funds in capital markets, for example, the establishment of the Accredited Investors Fund to raise funds from non-retail investors to invest in SME bonds, or the development of equity crowdfunding as an additional fundraising channel; (2) the programmes to increase SMEs' awareness and readiness to capital market fundraising.

Keywords : small and medium enterprises, challenges, access to finance, funding instruments

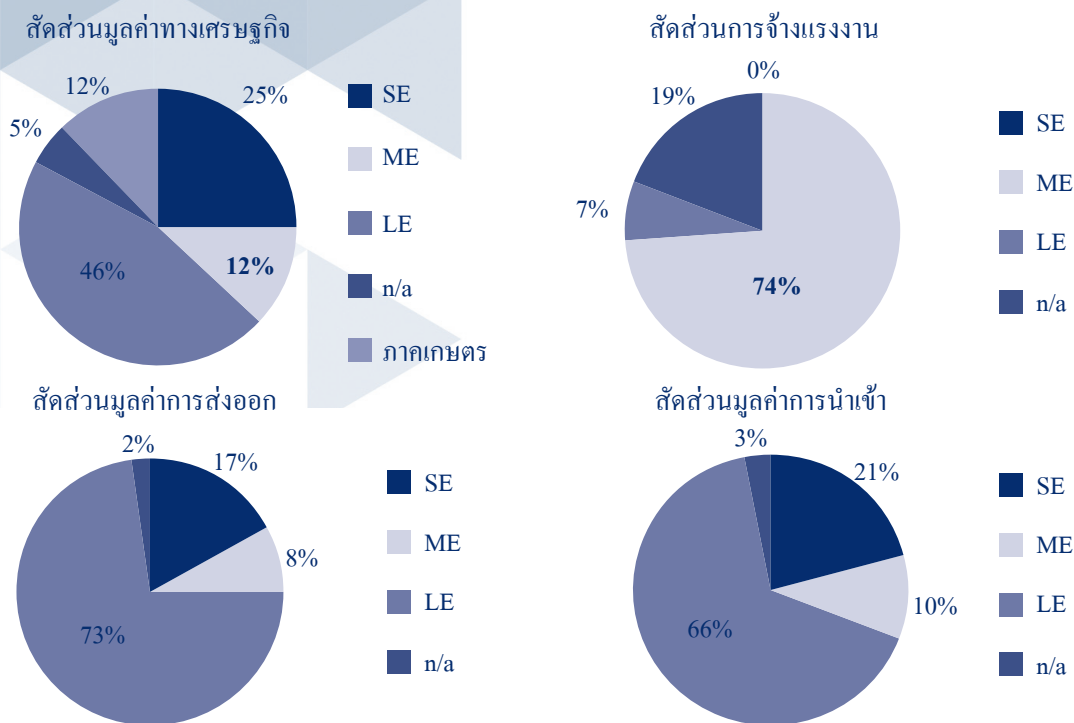
1.ความสำคัญของกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม และประเด็นปัญหา

กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises: SMEs) เป็นกลไกสำคัญอย่างยิ่งในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ เปรียบเสมือนกระดูกสันหลังของระบบเศรษฐกิจในการเสริมสร้างรายได้ เพราะสามารถเชื่อมต่อเครือข่าย และเป็นต้นน้ำให้กับบริษัทขนาดใหญ่หรือบริษัทข้ามชาติ เป็นแหล่งจ้างงานที่สำคัญของประเทศ อีกทั้งเป็นเครื่องมือในการแก้ปัญหาคอขวด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศกำลัง

พัฒนาอย่างเช่นในประเทศไทย ในการทำเช่นนั้นได้ SMEs ต้องมีเงินทุนที่เพียงพอและมั่นคง เพื่อสร้างการเติบโตอย่างแข็งแกร่งและยั่งยืน

ณ สิ้นปี 2556 ประเทศไทยมีกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม¹ รวม 2.84 ล้านราย หรือร้อยละ 97.2 ของจำนวนกิจการทั่วประเทศ โดยเป็นวิสาหกิจขนาดย่อมมากที่สุดจำนวนทั้งสิ้น 2.75 ล้านราย หรือร้อยละ 96.7 ของจำนวนกิจการทั่วประเทศ หรือร้อยละ 99.5 ของจำนวนกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมทั่วประเทศ โดยอยู่ในกลุ่มขายส่ง ขายปลีก และซ่อมแซมยานยนต์มาก

ภาพที่ 1 ความสำคัญของวิสาหกิจแต่ละขนาดต่อเศรษฐกิจไทย (ข้อมูล ณ ปี 2556)



ที่มา: สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.)

ที่สุด รองลงมาอยู่ในภาคบริการ และภาคการผลิต การจ้างงานของกิจการขนาดกลางและขนาดย่อมอยู่ในระดับสูงคิดเป็นร้อยละ 81 ของการจ้างงานรวมทั้งหมด SMEs สร้างผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) ในสัดส่วนร้อยละ 37.4 นอกจากนี้ยังมีบทบาทสำคัญในด้านการค้าระหว่างประเทศ โดยมีมูลค่าการส่งออกและนำเข้าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.5 และ 30.9 ของมูลค่าการส่งออกและนำเข้าของประเทศตามลำดับ (ภาพที่ 1)

ประเทศที่มีระดับการพัฒนาสูง จะมี SMEs ที่สร้าง GDP ในสัดส่วนที่สูงโดยเฉลี่ยร้อยละ 54.3 สูงกว่าในประเทศกำลังพัฒนาซึ่งมีสัดส่วนดังกล่าวเพียงร้อยละ 42.9 นอกจากนี้ SMEs ยังเป็นแหล่งจ้างงานที่สำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งมีสัดส่วนการจ้างงานใน SMEs เฉลี่ยร้อยละ 73.3 จากการจ้างงานทั้งหมด ขณะที่การจ้างงานในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วอยู่ที่ร้อยละ 66 (ภาพที่ 2) การที่ SMEs ใน

ประเทศกำลังพัฒนามีการจ้างงานมาก แต่มีสัดส่วนใน GDP น้อย รวมถึงประเทศไทยด้วย แสดงให้เห็นว่ามีปัญหาเรื่องการสร้างคุณค่า การสร้างมูลค่าเพิ่ม และประสิทธิภาพในการผลิต ซึ่งหากไม่แก้ไขจะทำให้เกิดความเหลื่อมล้ำมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ โอกาสในการเข้าถึงแหล่งทุนเป็นจุดอ่อนสำคัญประการหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายดังกล่าว

นอกจากนี้ ในอนาคต SMEs ต้องเผชิญกับความท้าทาย ที่ต้องปรับตัวดังนี้

1.1 ปัญหาการปรับขึ้นค่าแรง การขาดแคลนแรงงาน และผลิตภาพแรงงานที่อยู่ในระดับต่ำ

ในด้านค่าแรงนั้น การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำจากเฉลี่ยที่ 175.8 บาทต่อวัน มาเป็น 300 บาท ซึ่งมีผลบังคับใช้ทั่วประเทศเมื่อ 1 ม.ค. 2556 ได้ส่งผลกระทบต่อ SMEs ในฐานะผู้จ้างงาน จากการวิเคราะห์ด้วยตารางปัจจัยการผลิตและผลผลิตของ SMEs

(SMEs I/O table) โดยสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.) พบว่า ค่าแรงที่ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ต้นทุนในการผลิตของ SMEs เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 0.16 โดยกลุ่ม SMEs ที่พึ่งพิงแรงงานเป็นสัดส่วนที่สูง (labor-intensive industry) จะได้รับผลกระทบจากการปรับเพิ่มค่าแรงมากที่สุด

สำหรับปัญหาการขาดแคลนแรงงานนั้น ส่วนสำคัญเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรที่อัตราการเจริญพันธุ์อยู่ในระดับต่ำกว่าอัตราทดแทนประชากร โดยในปี 2551 ข้อมูลจากสำนักงานสถิติแห่งชาติเปิดเผยว่า เศรษฐกิจไทยขาดแคลนแรงงานสูงถึง 2.5 แสนคน หรือคิดเป็นร้อยละ 6.3 ของความต้องการแรงงานจำนวน 4 ล้านคน ในด้านคุณภาพของแรงงาน พบว่า ผลผลิตภาพของแรงงานไทยมีอัตราการขยายตัวที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเดียวกัน โดยในช่วงปี 2550-2555 ขยายตัวในอัตราเฉลี่ยร้อยละ 1.9 ต่ำกว่าสูงขึ้นจากระดับร้อยละ 1.5 ต่อปี ในช่วงปี 2540-2549 แต่ยังคงต่ำกว่าหลาย ๆ ประเทศ (ภาพที่ 3) (ยกเว้นมาเลเซียและสิงคโปร์) ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงขีดความสามารถในการแข่งขันของ

ธุรกิจไทยในด้านคุณภาพแรงงานที่ยังต้องปรับปรุงเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่น ๆ

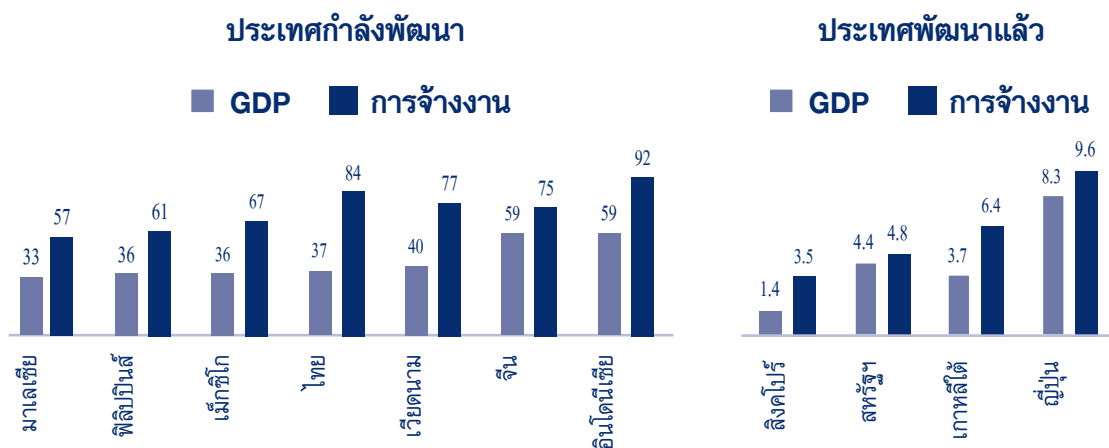
1.2 โครงสร้างประชากรที่กำลังเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุโดยสมบูรณ์ในอีก 10 ปีข้างหน้า

สัดส่วนประชากรผู้สูงอายุมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยองค์การสหประชาชาติคาดว่า ประเทศในภูมิภาคอาเซียนที่จะเผชิญกับกระแสการเปลี่ยนแปลงนี้มากที่สุด คือ สิงคโปร์และไทย โดยในปี 2556 คาดว่าไทยจะมีสัดส่วนประชากรที่มีอายุสูงกว่า 65 ปี ในสัดส่วนร้อยละ 9.9 และเพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 14.4 ภายในปี 2563 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมผู้บริโภคสินค้าและบริการ และทำให้ปัญหาการขาดแคลนแรงงานรุนแรงขึ้น

1.3 การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีที่รวดเร็ว

ในยุคปัจจุบัน เทคโนโลยีโดยเฉพาะอย่างยิ่งด้านการติดต่อสื่อสารมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว โดยข้อมูลจากศูนย์เทคโนโลยีอิเล็กทรอนิกส์และคอมพิวเตอร์แห่งชาติ พบว่า จำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ตในประเทศไทย

ภาพที่ 2 สัดส่วนความสำคัญของ SMEs ต่อมูลค่าทางเศรษฐกิจและการจ้างงาน



ที่มา: Asia-Pacific Economic Cooperation (APEC)

หมายเหตุ: ข้อมูลเม็กซิโก ญี่ปุ่น และสัดส่วนการจ้างงานสหรัฐฯ เป็นข้อมูลปี 2552, ข้อมูลสัดส่วนการจ้างงานอินโดนีเซีย สัดส่วน GDP สหรัฐฯ และเกาหลีใต้ปี 2553, ข้อมูลฟิลิปปินส์ ไทย เวียดนาม จีน และสัดส่วนการจ้างงานเกาหลีใต้ปี 2554, ข้อมูลมาเลเซีย สัดส่วน GDP อินโดนีเซียปี 2555, ข้อมูลสิงคโปร์ปี 2556

เพิ่มสูงขึ้นมากและรวดเร็วหรือจาก 3.5 ล้านคน ในปี 2544 มาเป็น 26.1 ล้านคนในปี 2556 ธุรกิจที่สามารถปรับตัวได้เร็ว จะสามารถใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีใหม่ ๆ เหล่านี้ เพื่อเพิ่มรายได้ เพิ่มประสิทธิภาพ และช่วยลดต้นทุนในการดำเนินงานได้ เช่น การติดต่อสื่อสารที่รวดเร็วในต้นทุนต่ำ การจัดเก็บข้อมูลอย่างเป็นระบบและนำมาใช้งานได้อย่างรวดเร็ว การลดการพึ่งพากำลังคนผ่านการใช้ระบบปฏิบัติการอัตโนมัติ ตลอดจนการดำเนินการธุรกรรมผ่านช่องทางอิเล็กทรอนิกส์ หรือแม้กระทั่งการทำตลาดหรือการค้าผ่านระบบอินเทอร์เน็ต เป็นต้น

1.4 การเปลี่ยนแปลงวิถีชีวิต และพฤติกรรมผู้บริโภค เช่น สังคมออนไลน์ การใช้สื่อออนไลน์เพื่อซื้อสินค้า

พฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมค่อนข้างมากควบคู่ไปกับการเปลี่ยนแปลงทางด้านเทคโนโลยี การเพิ่มบทบาทของเทคโนโลยีข่าวสารและสื่อดิจิทัลทำให้วิถีชีวิตมีแนวโน้มเข้าสู่สังคมออนไลน์มากขึ้น (digital lifestyle) โดยเฉพาะสื่อโซเชียลมีเดียที่มีบทบาทต่อการดำเนินชีวิตของคนสมัยใหม่มากขึ้น โดยผลวิจัยของ Google เปิดเผยว่าผู้บริโภคร้อยละ 80 มีการใช้อินเทอร์เน็ตในการค้นหาข้อมูลเกี่ยวกับสินค้าและบริการที่มีความสนใจ แต่ขณะเดียวกัน ผลสำรวจของสำนักงานสถิติแห่งชาติและ สสว. กลับชี้ว่ามีเพียงร้อยละ 10 ของธุรกิจในประเทศไทยเท่านั้นที่มีเว็บไซต์ทาง

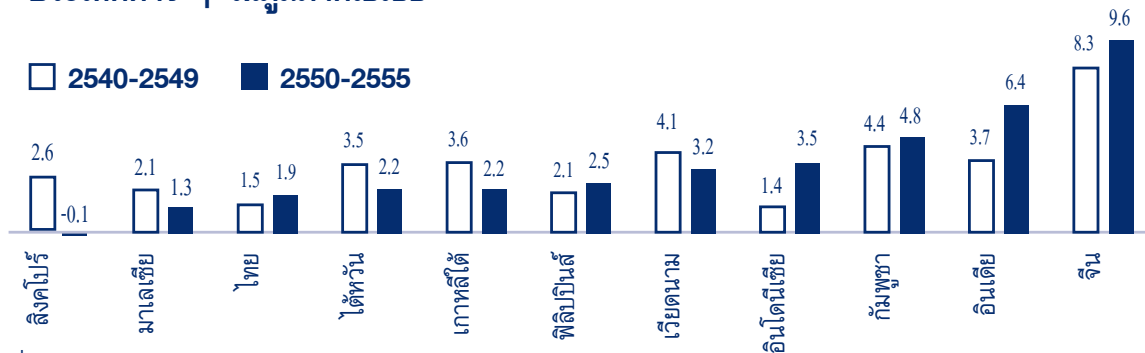
ธุรกิจ

1.5 การรวมกลุ่มของภูมิภาคอาเซียน ทำให้มีการขยายตลาดมากขึ้น แต่ก็ทำให้เกิดการแข่งขันมากขึ้นด้วย

การรวมกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) ในปี พ.ศ. 2558 ช่วยเพิ่มโอกาสทางธุรกิจให้แก่ SMEs ไทย โดยทำให้ตลาดสินค้าและบริการของภาคธุรกิจไทยมีขนาดใหญ่ขึ้นจาก 60 ล้านคนเป็น 600 ล้านคน ในขณะเดียวกันก็จะทำให้ระดับการแข่งขันทวีความรุนแรงขึ้นตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยก็มีข้อได้เปรียบที่สำคัญทางด้านภูมิศาสตร์ เนื่องจากมีที่ตั้งอยู่ตรงศูนย์กลางของประเทศในกลุ่มอาเซียนและมีชายแดนติดต่อกับประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และมาเลเซีย ซึ่งทำให้การค้าขายกับประเทศที่มีชายแดนติดต่อกันมีต้นทุนการขนส่งที่ต่ำ ทั้งนี้ จากรายงานของศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ พบว่าการค้าขายแดนไทยมีการเติบโตสูงถึงร้อยละ 20-30 เมื่อเทียบกับช่วง 5 ปีก่อนหน้า โดยยอดการค้าผ่านด่านชายแดนกับทั้งสี่ประเทศนี้มีมูลค่ารวมกว่า 9 แสนล้านบาทในปี 2556 หรือคิดเป็นร้อยละ 80 ของมูลค่าการค้าทั้งหมดกับประเทศเหล่านี้ (ข้อมูลจากศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์)

โดยสรุป ความท้าทายจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและสังคมที่เปลี่ยนแปลงไปข้างต้น ก่อให้เกิดโอกาสทางธุรกิจใหม่ ๆ ในขณะเดียวกันก็ส่งผลให้มี

ภาพที่ 3 อัตราการขยายตัวเฉลี่ยของผลิตภาพแรงงานในประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชีย



ที่มา: Total Economy Database

การแข่งขันสูงขึ้น SMEs ไทยจึงต้องมีการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันด้วยการสร้างคุณค่า (value creation) หรือสร้างมูลค่าเพิ่ม (value added) เพื่อให้การเติบโตเป็นไปอย่างก้าวกระโดดและช่วยให้ประเทศหลุดพ้นจากกลุ่มประเทศที่มีรายได้ปานกลางไปสู่ประเทศที่มีรายได้สูงได้ อนึ่ง การเตรียมความพร้อมให้ SMEs สามารถดำเนินธุรกิจภายใต้สภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไปและการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นแนวทางหนึ่งคือ การช่วยให้ SMEs สามารถมีช่องทางระดมทุนได้หลากหลายและเข้าถึงได้ง่ายมากขึ้น

2.การจัดการเงินทุนและอุปสรรคในการเข้าถึงแหล่งทุนของ SMEs

ท่ามกลางสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ SMEs ต้องปรับตัวโดยเงินทุนเป็นปัจจัยหนึ่งที่สำคัญ ทั้งนี้ SMEs แต่ละขนาด อายุ และประเภทพึ่งพิงแหล่งเงินทุนที่มีรูปแบบแตกต่างกันไป (ภาพที่ 4) เช่น สำหรับธุรกิจใ

ภาคอุตสาหกรรมที่ใช้ความรู้ในระดับสูง (knowledge-intensive industry) หรือสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (intangible assets) การระดมทุนในรูปแบบการร่วมทุนน่าจะเหมาะสมที่สุด ส่วนธุรกิจใภาคอุตสาหกรรมทั่วไปที่อาศัยสินทรัพย์ที่มีตัวตนหรือในภาคอุตสาหกรรมที่เน้นการใช้แรงงานเป็นหลัก (labor-intensive industry) แหล่งเงินทุนหลัก ๆ มาจากการกู้ยืมเป็นสำคัญ ทั้งนี้การกู้ยืมจากสถาบันการเงินเชิงพาณิชย์นั้น เหมาะสมกับธุรกิจขนาดกลางและย่อมที่มีข้อมูลการเดินทางบัญชีกับสถาบันการเงินมาแล้วช่วงระยะเวลาหนึ่ง (track record)

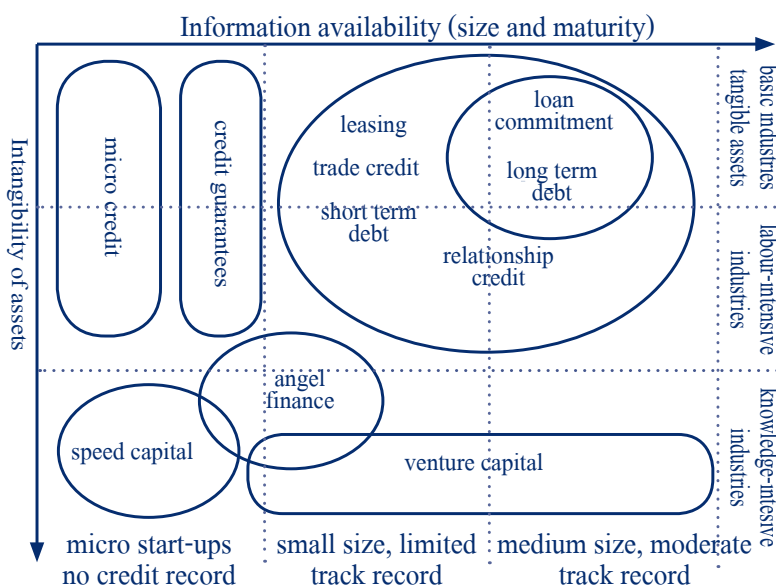
สำหรับโครงสร้างการระดมทุนของ SMEs ไทยพบว่า การกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ถือเป็นช่องทางการระดมทุนที่สำคัญที่สุด โดยในปี 2556 SMEs มียอดการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์รวม 4 ล้านล้านบาท และมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องในอัตราเฉลี่ยที่สูงกว่าร้อยละ 10 ต่อปีมาตั้งแต่ปี 2554 รองลงมาเป็นการกู้ยืมจากสถาบันการเงินเฉพาะกิจ 4.3 แสนล้านบาท นอกจากนี้ กิจกรรมขนาดกลางยังมีทางเลือกในการระดมทุนผ่านตลาด

หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) ด้วย โดยมียอดรวม 1.8 แสนล้านบาท ทั้งนี้การกู้ยืมจากสหกรณ์ออมทรัพย์มีปริมาณค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับแหล่งอื่นโดยมียอดรวมทั้งสิ้น 8.6 พันล้านบาท² ซึ่งสอดคล้องกับผลการสำรวจของสสว. จากกิจการทั้งสิ้น 805 ตัวอย่าง ซึ่งพบว่าแหล่งเงินทุนหลักของกิจการส่วนใหญ่มาจากเงินกู้สถาบันการเงิน (ร้อยละ 42)

2.1 ระบบธนาคารพาณิชย์

ในปัจจุบัน SMEs ของไทยส่วนใหญ่ยังมีปัญหาไม่สามารถใช้

ภาพที่ 4 แหล่งเงินทุนที่เหมาะสมต่อธุรกิจในแต่ละขนาดและประเภท

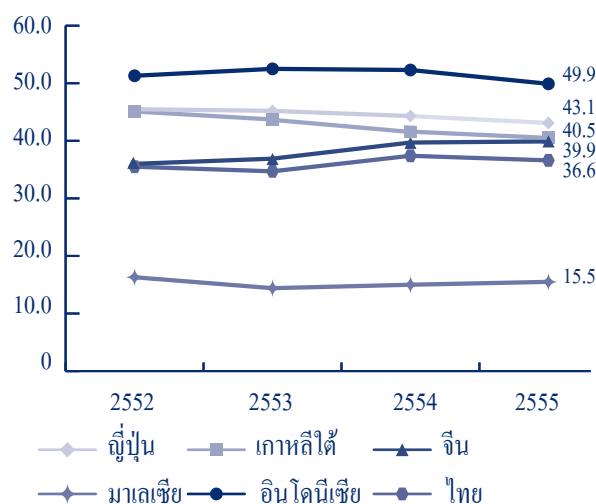


ที่มา: Szabo (2005)

บริการทางการเงินของสถาบันการเงินในระบบได้เท่าที่ควร โดยแม้ว่ายอดสินเชื่อ SMEs ของธนาคารพาณิชย์จะมีการขยายตัวในอัตราที่สูงในช่วงที่ผ่านมา แต่เมื่อพิจารณาสัดส่วนสินเชื่อ SMEs ต่อยอดสินเชื่อรวมพบว่าของไทยอยู่ที่ระดับร้อยละ 37 ในปี 2555 ซึ่งยังค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับหลาย ๆ ประเทศ (ภาพที่ 5ก) อีกทั้ง ยังพบว่าจำนวนสัญญาสินเชื่อ SMEs ในปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 41.2 ของจำนวน SMEs ในไทยทั้งหมด จากข้อมูลในช่วงปี 2550-2553 SMEs มีความต้องการสินเชื่อธนาคารพาณิชย์เฉลี่ยปีละ 370 พันล้านบาท แต่ได้รับการอนุมัติเพียงร้อยละ 75 ประมาณได้ว่ามีความต้องการเงินทุนอีกเฉลี่ยปีละ 100 พันล้านบาท

ทั้งนี้ หากพิจารณาแยกตามขนาดของผู้ประกอบการแล้ว พบว่า วิสาหกิจขนาดย่อมยังมีปัญหาเข้าถึงสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ค่อนข้างมาก โดยมีจำนวนสัญญาสินเชื่อเฉลี่ยต่อรายเพียง 0.4 สัญญา ขณะที่วิสาหกิจขนาดกลางมีจำนวนสัญญาสินเชื่อเฉลี่ยต่อราย 7.8 สัญญา นอกจากนี้ ผลการสำรวจโดย สสว. ในปี 2556 ชี้ให้เห็นว่า วิสาหกิจขนาดย่อมมีสัดส่วนการระดมทุนผ่านการกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพียงร้อยละ 35.7 ของการ

ภาพที่ 5ก สัดส่วนสินเชื่อ SMEs ต่อสินเชื่อทั้งหมดในกลุ่มประเทศเอเชีย



ที่มา: Panyanukul, Promboon, and Vorrarikulkij (2014)

ระดมทุนทั้งหมด ในขณะที่วิสาหกิจขนาดกลางมีสัดส่วนดังกล่าวสูงถึงร้อยละ 72.0 (ภาพที่ 5ข) อนึ่ง แม้ว่าวิสาหกิจขนาดกลางส่วนใหญ่จะสามารถเข้าถึงบริการสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์แล้ว แต่จากการวิเคราะห์ภายในของธนาคารแห่งประเทศไทยพบว่า วิสาหกิจขนาดกลางยังคงประสบกับปัญหาทางด้านราคา อาทิ ต้องจ่ายดอกเบี้ยในอัตราที่สูงเกินควรหรือต้องวางหลักประกันในระดับที่สูงเกินควร เป็นต้น

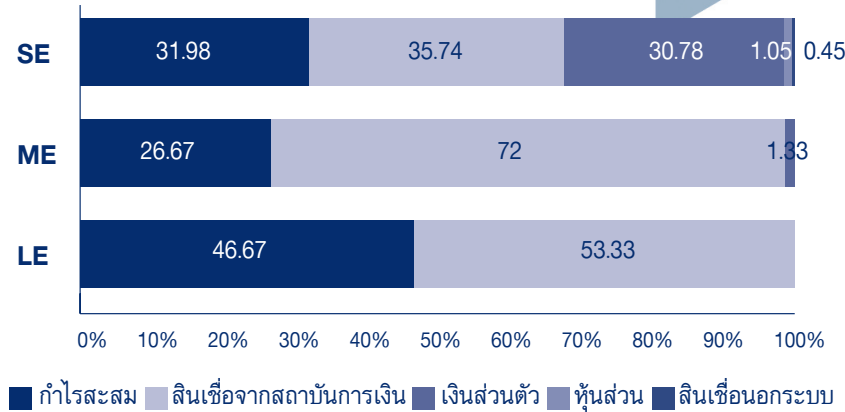
สาเหตุสำคัญที่ทำให้ SMEs ประสบกับข้อจำกัดในการเข้าถึงสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์สามารถจำแนกออกได้เป็น 3 ข้อหลัก ๆ คือ

(1) SMEs บางรายมีขนาดค่อนข้างเล็ก ซึ่งรูปแบบการให้บริการ (business model) ของธนาคารพาณิชย์ยังไม่ยืดหยุ่นเพียงพอที่จะให้บริการแก่ SMEs รายที่เล็ก ๆ เหล่านี้ ทำให้มีรายได้ไม่คุ้มกับต้นทุนการดำเนินงานที่สูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในบริการด้าน Financing ซึ่งการติดตามดูแลลูกค้ารายเล็ก ๆ มีค่าใช้จ่ายค่อนข้างสูงเนื่องจากมีการกระจายตัวมากกว่าลูกค้ารายใหญ่ ๆ

(2) ธนาคารพาณิชย์ไม่มีข้อมูลเพียงพอในการประเมินความเสี่ยงด้านเครดิตของลูกค้า เนื่องจาก SMEs หลายราย โดยเฉพาะอย่างยิ่งรายที่มีขนาดเล็กหรือรายที่เพิ่งเริ่มประกอบธุรกิจได้ไม่นาน มักจะมีประวัติทางการเงินที่สั้น ไม่มีข้อมูลการเดินบัญชีกับสถาบันการเงินมาก่อน หรืองบการเงินขาดความน่าเชื่อถือ ทำให้ในบางกรณีธนาคารพาณิชย์ตัดสินใจไม่ปล่อยสินเชื่อ แม้ในความเป็นจริงลูกค้าจะมีศักยภาพ หรือกำหนดราคา/คิดค่าบริการแพง หรือเรียกหลักประกันเป็นจำนวนสูงไว้ก่อนเพื่อชดเชยความเสี่ยงที่ไม่สามารถประเมินได้จากข้อมูลที่ธนาคารพาณิชย์มีอยู่

(3) SMEs ส่วนใหญ่มีสินทรัพย์ไม่เพียงพอที่จะใช้วางเป็นหลักประกันให้แก่ธนาคารพาณิชย์ โดยจากการสำรวจข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งทุนของ SMEs โดย สสว. เมื่อปี 2555 พบว่า การขาดหลักทรัพย์ค้ำประกันเป็นเหตุผลที่ SMEs ระบุว่าทำให้ไม่ได้รับสินเชื่อ

ภาพที่ 5x โครงสร้างการระดมทุนของวิสาหกิจไทยแต่ละขนาด



ที่มา: Panyanukul, Promboon, and Vorrarikulkij (2014)

จากธนาคารพาณิชย์มากที่สุดถึงร้อยละ 24 รองลงมา เป็นเพราะไม่มีแผนธุรกิจ และขาดประวัติการชำระเงิน นอกจากนี้ ยังพบว่า SMEs ยังต้องพึ่งพิง บริการจากระบบธนาคารพาณิชย์อยู่มากแม้ค่าบริการจะ สูง เพราะไม่มีทางเลือกอื่น ปัจจัยหนึ่งมาจากการแข่งขัน ในระบบธนาคารพาณิชย์ยังไม่เพียงพอในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม มีแนวโน้มว่าธนาคารพาณิชย์มีการแข่งขัน กันมากขึ้นเรื่อย ๆ ในกลุ่มลูกค้า SMEs โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มวิสาหกิจขนาดกลาง

2.2 ระบบตลาดทุน

SMEs ยังเข้าถึงแหล่งทุนในตลาดทุนได้ไม่มากนัก ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจเงินร่วมลงทุน การระดมทุนผ่าน ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ หรือการออกหุ้นกู้ภาคเอกชน โดยสรุปอุปสรรคในแต่ละช่องทางได้ดังนี้

2.2.1 ธุรกิจเงินร่วมลงทุน

ธุรกิจเงินร่วมลงทุนจัดว่าเป็นแหล่งทุนที่เหมาะสมสำหรับ SMEs ที่มีความเสี่ยงสูง และไม่มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนเป็นหลักประกัน จึงมักระดมทุนจากผู้ลงทุน สถาบัน กิจกรรมเงินร่วมลงทุน นอกจากสนับสนุนด้านเงิน ทุนแล้ว ยังสามารถเข้าไปมีส่วนร่วมในการบริหารงาน กำกับดูแลแผนธุรกิจ การดำเนินงาน หรือปรับปรุงการดำเนินงาน ทำให้กิจการมีระบบงานที่รัดกุม โปร่งใส มี

บรรษัทภิบาลที่ดีขึ้น และยังสามารถเตรียมความพร้อมก่อนที่กิจการจะเติบโตพร้อมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่ในปัจจุบันธุรกิจจัดการเงินร่วมลงทุนไม่เป็นที่นิยมในไทย เพราะกิจการมีความเป็นธุรกิจครอบครัว ไม่เปิดรับผู้ร่วมทุนจากภายนอก เพราะคิดว่าทำให้อำนาจในการบริหารจัดการลดลง กระทบต่อแนวความคิดทำ

ธุรกิจเดิม ผู้ลงทุนประเภทเงินร่วมลงทุนในไทยยังมีจำกัด อีกทั้งมุ่งเน้นลงทุนในกิจการที่อยู่ในช่วงขยายตัวและมีรายได้ที่แน่นอนแล้ว นอกจากนั้น การลงทุนส่วนใหญ่เป็นลักษณะ passive financial investor ขณะที่การลงทุนในลักษณะ active ที่ให้ความสำคัญกับการสร้าง value-added ยังมีน้อย

ที่ผ่านมาทางการจึงสร้างแรงจูงใจโดยให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่ลงทุนใน SMEs แต่เงื่อนไขการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีไม่เอื้ออำนวยต่อการทำธุรกิจ เช่น กำหนดระยะเวลาลงทุนขั้นต่ำไว้ จึงไม่สามารถขายออกได้ในเวลาที่ต้องการ กำหนดทุนเริ่มต้นไว้สูงเกินไป และกำหนดสัดส่วนเงินลงทุนขั้นต่ำไว้ในแต่ละปี ซึ่งไม่ตรงกับวิถีปฏิบัติของธุรกิจเงินร่วมลงทุนที่จะทยอยลงทุนเพิ่ม เป็นต้น ปัจจุบัน จึงมีนิติบุคคลร่วมลงทุนที่ขึ้นทะเบียนกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และยังคงได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพียงรายเดียว คือ บริษัทร่วมทุน เค-เอสเอ็มอี จำกัด มีขนาดสินทรัพย์ 295 ล้านบาท (ณ กันยายน 2556)

นอกจากนั้น การจัดตั้งนิติบุคคลร่วมลงทุนในรูปแบบบริษัทมีข้อจำกัด เช่น การลดทุนเพื่อคืนเงินให้ผู้ลงทุนต้องได้รับอนุมัติโดยมติพิเศษจากผู้ถือหุ้น ต้องให้สิทธิเจ้าหนี้คัดค้าน และไม่สามารถลดทุนเหลือน้อยกว่า 1 ใน 4

ของทุนทั้งหมดได้ จึงนับว่ามีความยุ่งยากในการ
เลิกกิจการ จึงไม่นิยมที่จะตั้งนิติบุคคลร่วมลงทุนใน
ประเทศไทย

2.2.2 การออกหุ้นระดมทุนจากประชาชน ทั่วไป

โดยธรรมชาติของ SMEs ไทยส่วนใหญ่ยังม
ีการบริหารจัดการที่ยังไม่เป็นระบบนัก เนื่องจากเป็น
ธุรกิจที่จัดตั้งขึ้นมาไม่นาน ยังไม่ได้รับการยอมรับในด้
านระบบการบริหารจัดการเท่าที่ควร ไม่มีประวัติการดำเนิน
งาน การจะเข้ามาระดมทุนในตลาดทุนผ่านตลาด
หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อาจจะยังไม่เหมาะสม หรือไม่มี
คุณสมบัติพอที่จะเข้าตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพราะ
ต้องทำตามกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ของทางการอย่างเคร่งครัด
โดยต้องมีการดำเนินงานที่มีความโปร่งใส มีการเปิดเผย
ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะของกิจการที่มีมาตรฐาน ถูกต้อง นำ
เชื่อถือ ทั้งถึง และในระยะเวลาที่เหมาะสม ทำให้กิจการ
มีต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มสูงขึ้น และมีความยุ่งยาก
ในการเตรียมข้อมูลทางบัญชีเป็นรายไตรมาส

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ จัดตั้งขึ้นตั้งแต่ปี
2546 เพื่อเปิดโอกาสให้กิจการ SMEs สามารถเข้าถึง
แหล่งเงินทุนเพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน ด้วยความ
โปร่งใส มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อ
สังคมและสิ่งแวดล้อม รวมถึงเสริมสร้างเครือข่ายเพื่อ
ความพร้อมในการแข่งขัน จึงกำหนดทุนชำระแล้วเฉพาะ
หุ้นสามัญหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนไว้ที่ขั้นต่ำ
20 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในปีล่าสุด ปัจจุบัน
(พฤศจิกายน 2557) มีกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลัก
ทรัพย์เอ็ม เอ ไอ 117 ราย และมีมูลค่าการระดมทุน
จากประชาชนทั่วไปครั้งแรกประมาณ 28,715 ล้านบาท
ส่วนใหญ่สถานะกิจการในปัจจุบัน เป็นกิจการขนาดใหญ่
และขนาดกลาง กิจการขนาดย่อมยังมีจำนวนน้อยที่
สามารถจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ได้

2.2.3 การออกหุ้นกู้

จากการรวบรวมข้อมูลของธนาคารแห่ง
ประเทศไทย และสสว. พบว่า SMEs มียอดคงค้างสิน

เชื่อในระบบธนาคารเฉลี่ย 3.7 ล้านบาทต่อราย แสดง
ให้เห็นว่ามีความต้องการใช้เงินต่อรายไม่มากนัก และ
ส่วนใหญ่นำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนระยะสั้น การที่
แต่ละรายจะจัดหาเงินทุนด้วยการออกหุ้นกู้เสนอขาย
ผู้ลงทุนแบบเฉพาะเจาะจง (private placement) หรือ
ผู้ลงทุนทั่วไป (public offering) ก็จะได้ขนาดใหญ
เพียงพอคุ้มกับต้นทุนธุรกรรมของการระดมทุน (กรณี
เสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง มีต้นทุนเฉลี่ยร้อยละ 0.3
ของมูลค่าการระดมทุน โดยมีต้นทุนเริ่มแรก 1.55 ล้าน
บาท จากมูลค่าระดมทุนขั้นต่ำในตลาดที่ 500 ล้านบาท
หรือกรณีเสนอขายแก่ผู้ลงทุนทั่วไปมีต้นทุนเฉลี่ยร้อยละ
0.4 ของมูลค่าการระดมทุน) อีกทั้งกิจการจะมีต้นทุนจาก
การมีหน้าที่จัดทำและเปิดเผยข้อมูลทั้งก่อนและหลังการ
ออกขายหุ้นกู้ เช่น จัดเตรียมเอกสารข้อมูลการเสนอขาย
หุ้นกู้ เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการ
ดำเนินงานของบริษัทเป็นประจำภายหลังการเสนอขาย
นอกจากนั้นด้วยลักษณะของกิจการที่มีความเสี่ยงสูง หุ้
นกู้ของ SMEs ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหรือมี
การจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับต่ำกว่าระดับ
ลงทุน (non-investment grade) จึงเป็นที่
สนใจของผู้ลงทุนน้อย และทำให้มีต้นทุนการระดมทุนด้
านดอกเบี้ยจ่ายสูง ที่ผ่านมา SMEs จึงไม่นิยมออกหุ้นกู้

3.แนวทางส่งเสริมให้ SMEs เข้าถึง แหล่งเงินทุน

กิจการ SMEs มีความต้องการเงินทุนสูงเพื่อ
นำไปเริ่มต้นหรือขยายธุรกิจ หรือสร้างนวัตกรรมเพื่อเพิ่ม
มูลค่าให้กับสินค้าหรือบริการ อย่างไรก็ตาม มีผู้ให้เงินทุน
แก่กิจการ SMEs อย่างจำกัด ไม่ว่าจะเป็นสถาบันการ
เงินที่มีเพดานควบคุมระดับความเสี่ยงของลูกค้าหนี้ที่
ยอมรับได้หรือในด้านผู้ลงทุนประเภทสถาบันและผู้ลงทุน
รายย่อย ที่มีความต้องการลงทุนในกิจการ SMEs ค่อน
ข้างจำกัด จึงมีปัญหาค่าไม่สมดุลของความต้องการ
เงินทุนและความต้องการให้เงินลงทุน กิจการ SMEs

จึงไม่สามารถเข้าถึงเงินทุนได้อย่างเพียงพอต่อความต้องการ และมีจำนวนหนึ่งที่ไม่สามารถเข้าถึงเงินทุนจากสถาบันการเงินได้ จึงจำเป็นต้องส่งเสริมให้กิจการ SMEs มีโอกาสเข้าถึงเงินทุนได้มากขึ้น และส่งเสริมให้ผู้ลงทุนในกิจการ SMEs มากยิ่งขึ้นโดยมีแนวทาง ดังนี้

3.1 ระบบธนาคารพาณิชย์

แนวทางการส่งเสริมให้ SMEs เข้าถึงสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ สามารถสรุปได้ (ภาพที่ 6) ดังนี้

3.1.1 การเพิ่มช่องทางการระดมทุนสำหรับวิสาหกิจขนาดย่อม

สำหรับบริษัทที่มีขนาดเล็กจนรูปแบบการประกอบธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ไม่เอื้ออำนวยนั้น SMEs อาจต้องหันไปพึ่งพาแหล่งเงินทุนประเภทอื่น ได้แก่ การกู้ยืมจากสถาบันการเงินเฉพาะกิจ หรือจากผู้ให้บริการที่มีรูปแบบการให้บริการที่ยืดหยุ่นเพียงพอ ซึ่งภาครัฐได้มีมาตรการส่งเสริมการให้สินเชื่อแก่รายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพออกมา เช่น แนวนโยบายสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ภายใต้วงเงินไม่เกิน 200,000 บาทในอัตราดอกเบี้ยรวมค่าธรรมเนียมไม่เกินร้อยละ 28 ต่อปีของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) โดยเพิ่มความยืดหยุ่นในแง่แนวปฏิบัติการพิจารณาสินเชื่อและเรียก

เก็บหนี้ เช่น ไม่กำหนดรายได้ขั้นต่ำ ประเภทเอกสารทางการเงิน และหลักประกันที่ใช้ประกอบการขอสินเชื่อ โดยให้ธนาคารพาณิชย์กำหนดรูปแบบธุรกิจได้เองโดยมีการบริหารความเสี่ยงที่ดีและเหมาะสม เพื่อส่งเสริมให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มบทบาทในการให้สินเชื่อแก่ประชาชนในระดับฐานรากเพื่อการประกอบอาชีพ นอกจากนี้ ภาครัฐโดยกระทรวงการคลังยังอยู่ระหว่างการพิจารณาแนวทางการอนุญาตให้ผู้ประกอบการที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์ (Non-bank) ประกอบธุรกิจรับซื้อสินเชื่อเพื่อประกอบอาชีพรายย่อย (สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์) ภายใต้วงเงินไม่เกิน 100,000 บาทและเพดานอัตราดอกเบี้ยรวมค่าธรรมเนียมไม่เกินร้อยละ 36 ต่อปีด้วย

นอกจากมาตรการทางด้านสินเชื่อข้างต้น ธปท. ยังมีแนวนโยบายส่งเสริมการให้บริการทางการเงินผ่านช่องทางที่สามารถเข้าถึงได้ในวงกว้างและมีต้นทุนต่ำ เช่น ในเรื่องการจัดตั้ง/ขยายสาขาและการแต่งตั้งตัวแทนของธนาคารพาณิชย์ ธปท. อยู่ระหว่างทบทวนเกณฑ์ให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้น

3.1.2 การลดปัญหาข้อมูลไม่เพียงพอต่อการประเมินความเสี่ยงด้านเครดิต

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ขอความร่วมมือจากธนาคารพาณิชย์ในการพัฒนาฐานข้อมูลด้าน

ภาพที่ 6 สรุปสาเหตุข้อจำกัดของ SMEs ในการเข้าถึงสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์และแนวทางการส่งเสริม



สินเชื่อ SMEs เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาสินเชื่อและกำหนดกลยุทธ์สินเชื่อ SMEs ได้อย่างครอบคลุมมากขึ้น โดย ธปท. มีแผนที่จะนำข้อมูลดังกล่าวมาเชื่อมโยงกับฐานข้อมูลทางการเงินของ SMEs จากกระทรวงพาณิชย์ เพื่อพัฒนาข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินรวมทั้งนำมาพัฒนาเพิ่มเติมเพื่อใช้ประโยชน์ในแง่วิเคราะห์หรือติดตามคุณภาพสินเชื่อ SMEs เพื่อสนับสนุนธนาคารพาณิชย์ในการพิจารณาสินเชื่อแก่ SMEs ต่อไปในอนาคต

3.1.3 การลดข้อจำกัดทางด้านหลักประกัน

ในการลดข้อจำกัดทางด้านหลักประกัน หน่วยงานภาครัฐอยู่ระหว่างผลักดันมาตรการที่สำคัญ 2 เรื่อง คือ

(1) ร่างพระราชบัญญัติหลักประกันทางธุรกิจ ซึ่งมีเป้าหมายในการขยายขอบเขตประเภททรัพย์สินที่สามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันให้ครอบคลุมถึงทรัพย์สินที่มีมูลค่าทางเศรษฐกิจหลาย ๆ ประเภท ที่ปัจจุบันยังติดข้อจำกัดไม่สามารถนำมาจำนำได้ เพราะผู้ประกอบการยังต้องใช้ในการประกอบธุรกิจ จึงไม่สามารถส่งมอบให้แก่ผู้ให้กู้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เช่น สินค้าคงคลัง วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตสินค้า เครื่องมือ/เครื่องใช้ ในการประกอบกิจการทรัพย์สินทางปัญญา เป็นต้น ร่าง พ.ร.บ. ฉบับนี้เปิดช่องให้ผู้ประกอบการสามารถนำทรัพย์สินที่มีมูลค่าทางเศรษฐกิจเหล่านี้มาเป็นหลักประกันการกู้ยืมได้โดยไม่ต้องส่งมอบทรัพย์สินให้แก่สถาบันการเงิน นอกจากนี้ พ.ร.บ. นี้ยังได้กำหนดหลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับการทำสัญญา รวมถึงการดำเนินการทางทะเบียนไว้ กล่าวคือสัญญาหลักประกันทางธุรกิจต้องทำเป็นหนังสือ และหลักประกันการชำระหนี้กฎหมายกำหนดให้ต้องแจ้งจดทะเบียนที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้า อีกทั้งยังได้กำหนดสิทธิและหน้าที่ของคู่สัญญากระบวนการบังคับหลักประกันรวมถึงการระงับไปของสัญญาไว้เป็นขั้นตอนการปฏิบัติด้วย ซึ่งกล่าวได้ว่า พ.ร.บ. ดังกล่าวเป็นกฎหมายที่เป็นประโยชน์ต่อภาคธุรกิจเพราะนอกจากจะ

ทำให้ผู้ประกอบการมีทางเลือกในการใช้หลักประกันที่หลากหลายในการขอสินเชื่อกับสถาบันการเงินได้มากขึ้นแล้ว การมีกฎหมายรองรับจะช่วยสร้างความมั่นใจให้แก่สถาบันการเงินในการให้สินเชื่อซึ่งจะส่งผลต่อการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

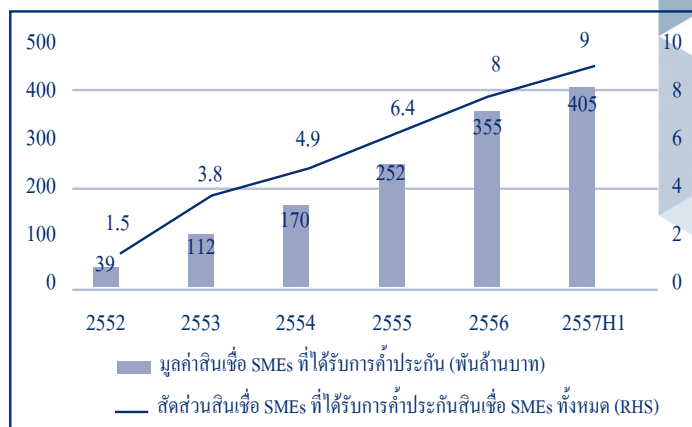
(2) โครงการค้ำประกันสินเชื่อ SMEs ของบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.) ซึ่งที่ผ่านมาถือว่าขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยนับตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นมา สัดส่วนของสินเชื่อที่ได้รับการค้ำประกันจาก บสย. ต่อสินเชื่อ SMEs ทั้งหมดเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากร้อยละ 1.5 มาเป็นร้อยละ 9 ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 (ภาพที่ 7) อย่างไรก็ตาม การค้ำประกันสินเชื่อ SMEs ของไทยเมื่อคิดเป็นสัดส่วนต่อ GDP แล้ว ถือได้ว่ายังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่น (ภาพที่ 8)

ทั้งนี้ จากผลการศึกษาเชิงประจักษ์โดย Pan-yanukul, Promboon, and Vorrarikulkij (2014) พบว่า โครงการค้ำประกันสินเชื่อ SMEs แบบพอร์ตของ บสย. (Portfolio Guarantee Scheme: PGS) ที่ผ่านมา ช่วยให้ SMEs เข้าถึงสินเชื่อดีขึ้นและเติบโตทางธุรกิจได้เร็วขึ้น โดยเห็นผลได้อย่างชัดเจนมากในบางภาคธุรกิจ ในขณะเดียวกัน ก็ทำให้ SMEs มีแนวโน้มในการผิดนัดชำระหนี้มากขึ้นด้วย ซึ่งในอนาคตอาจมีการปรับปรุงพัฒนาโครงการ PGS ให้มีประสิทธิภาพดียิ่งขึ้น โดยการกำหนดลักษณะโครงการให้สอดคล้องกับกลุ่มเป้าหมายและมุ่งเป้าสถาบันการเงินให้เข้าร่วมโครงการมากขึ้น อาจกำหนด scheme เฉพาะสำหรับบางภาคธุรกิจที่จะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อเศรษฐกิจของประเทศ และปรับปรุงกลไกเพื่อช่วยลดแรงจูงใจหรือโอกาสในการผิดนัดชำระหนี้ของลูกหนี้ที่เข้าโครงการ

3.2 ระบบตลาดทุน

จากปัญหาการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของกิจการ SMEs จากการที่ SMEs มักมีทุนน้อย มีความเสี่ยงสูง

ภาพที่ 7 มูลค่าสินเชื่อ SMEs ที่ได้รับการค้ำประกันและสัดส่วนต่อมูลค่าสินเชื่อ SMEs ทั้งหมด



ที่มา: Panyanukul, Promboon, and Vorrarikulkij (2014)

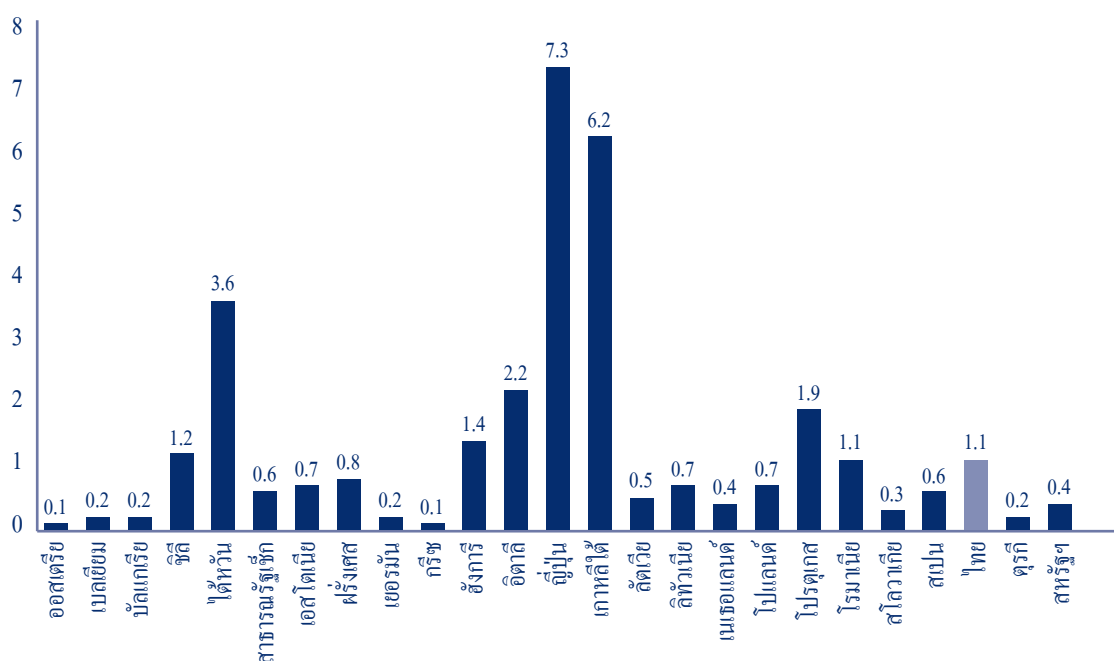
ในระยะแรก และมีสินทรัพย์ที่จะนำมาค้ำประกันไม่ตรงกับความต้องการของธนาคารพาณิชย์ ตลาดทุนซึ่งทำหน้าที่เป็นกลไกในการจัดสรรทรัพยากรด้านเงินทุน เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ระดมเงินทุนและผู้ลงทุน จึงอาจเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของแหล่งเงินทุนสำหรับ SMEs ทั้งนี้ เนื่องจากตลาดทุนมีเครื่องมือทางการเงิน

ของธุรกิจ สรุปได้ดังนี้

3.2.1 กิจการเงินร่วมลงทุน

กิจการเงินร่วมลงทุน เป็นแหล่งทุนสำคัญสำหรับกิจการที่ยังอยู่ระหว่างบ่มเพาะเพื่อเตรียมความพร้อมก่อนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ผ่านมาในประเทศไทยมักมีการจัดตั้งในรูปบริษัทซึ่งมีข้อจำกัดใน

ภาพที่ 8 สัดส่วนมูลค่ายอดคงค้างการค้ำประกันสินเชื่อ SMEs ต่อ GDP ในประเทศต่าง ๆ ปี 2554



ที่มา: Panyanukul, Promboon, and Vorrarikulkij (2014)

การเลิกกิจการ หลังจากมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติ
ทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2540 ก.ล.ต. จึงได้
เปิดให้มีการจัดตั้งกิจการเงินร่วมลงทุนในรูปทรัสต์ได้ ซึ่ง
เป็นช่องทางระดมทุนอีกแบบหนึ่งในประเทศไทยที่มี
ความคล่องตัวในการคืนเงินลงทุนมากกว่าการจัดตั้งใน
รูปแบบบริษัท ให้เป็นทางเลือกในการระดมทุนในวง
จำกัดจากผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่ไม่เกิน 10
ราย ไปลงทุนในหุ้นของกิจการใด ๆ ก็ได้ รวมถึง SMEs
ด้วย โดยไม่กำหนดอัตราส่วนการลงทุน

กองทรัสต์ นับว่าเป็นเครื่องมือระดมทุนที่มี
ความเป็นกลางทางภาษี เพราะกองทรัสต์ไม่มีภาระภาษี
เงินได้ โดยจะเก็บภาษีที่ผู้ลงทุนสำหรับผลประโยชน์ที่ได้
จากกองทรัสต์ ทั้งนี้ หากกิจการเงินร่วมลงทุนไปลงทุน
ในกิจการที่รัฐมีนโยบายให้การส่งเสริมอยู่ในอุตสาหกรรม
ที่ใช้เทคโนโลยีในการผลิตเพื่อการสร้างมูลค่าเพิ่ม (กลุ่ม
strategic industries) ผู้ลงทุนในกองทรัสต์จะได้รับ
ยกเว้นภาษีเงินได้จากผลประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุน
ในกิจการนั้น การสร้างแรงจูงใจให้มีการลงทุนในกิจการ
ที่รัฐให้การส่งเสริม จะช่วยสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับการผลิต
อันจะส่งผลผลักดันให้เศรษฐกิจเติบโตอย่างก้าวกระโดด
จนสามารถช่วยให้ประเทศไทยหลุดพ้นจากประเทศที่มี
รายได้ปานกลางได้

3.2.2 กองทุนรวมที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนที่มีใบ รายย่อย (Accredited Investor Fund: AI Fund)

จากปัญหาการระดมทุนของ SMEs ด้วยการ
ออกหุ้นกู้เสนอขายในวงกว้างตามที่กล่าวแล้วข้างต้น
ก.ล.ต. จึงมีแนวคิดให้บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนจัด
ตั้งกองทุนรวมเพื่อนำเงินไปลงทุนในตราสารหนี้ที่ไม่
มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ หรือจัดอันดับแล้วอยู่ในอันดับ
ต่ำกว่าระดับการลงทุนได้ ทั้งนี้ AI Fund ต้องเสนอขาย
ต่อผู้ลงทุนที่มีใบรายย่อย (accredited investors)
ผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือผู้ซื้อหน่วยลงทุน
ตั้งแต่ 500,000 บาท เพราะผู้ลงทุนดังกล่าวมีความ
สามารถในการดูแลตนเองได้ เช่น มีความรู้ในการลงทุน
มีฐานะการเงินที่รับความเสี่ยงจากการลงทุนได้

3.2.3 โครงการเสริมสร้างความรู้และเตรียม ความพร้อมด้านการระดมทุนในตลาดทุน

ก.ล.ต. มีนโยบายเกื้อหนุนกิจการทุกระดับทั่ว
ประเทศให้เข้าถึงแหล่งทุนในตลาดทุนได้ จึงได้ริเริ่ม
โครงการหุ้นใหม่ความภูมิใจของจังหวัด ด้วยความร่วมมือ
จากหน่วยงานภาครัฐและเอกชน ประกอบด้วย
กระทรวงมหาดไทย สวทช. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย
หอการค้าไทย ชมรมวณิชธนกิจ และผู้สอบบัญชี เพื่อ
มุ่งให้ธุรกิจต่างจังหวัดเตรียมความพร้อมในการเข้าถึง
แหล่งทุนระยะยาวเสริมสร้างผู้ประกอบการให้มีความรู้
ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุน ทางเลือกในการระดมทุน
และสามารถใช้ประโยชน์ตลาดทุนได้อย่างเต็มที่

ผู้ประกอบการที่เข้าร่วมโครงการจะได้สิทธิเข้า
อบรมในหลักสูตรพื้นฐานเกี่ยวกับการนำบริษัทเข้าจด
ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยไม่เสียค่าใช้จ่าย เช่น
การจัดทำและนำเสนอรายงานทางการเงินตามมาตรฐาน
บัญชีมหาชน ระบบควบคุมภายใน หน้าที่กรรมการและ
ผู้บริหาร และหลักการเปิดเผยข้อมูลต่อประชาชน ได้
รับคำปรึกษาและแนะนำเกี่ยวกับรูปแบบการระดมทุนใน
ตลาดทุน และการเตรียมตัวเข้าตลาดหลักทรัพย์ โดยทีม
ที่ปรึกษาทางการเงิน ผู้สอบบัญชี ตลาดหลักทรัพย์ฯ และ
ก.ล.ต. ได้รับคำปรึกษาทางเทคนิคเพื่อพัฒนาธุรกิจ เช่น
ปรับปรุงกระบวนการผลิต และเพิ่มคุณภาพของ
ผลิตภัณฑ์ จากสวทช.

โครงการนี้ได้เริ่มมาตั้งแต่ปี 2555 มีผู้เข้าร่วม
โครงการ 3 รุ่น รวม 318 ราย โดยส่วนใหญ่เป็นกิจการ
SMEs ในภาคกลาง และในจังหวัดที่เป็นหัวเมืองใหญ่
โดยอยู่ในหมวดวัสดุก่อสร้าง อาหารและเครื่องดื่ม
เครื่องจักรและอุปกรณ์ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พลังงาน
และสาธารณูปโภค และมีกิจการที่ได้เข้าจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แล้ว 16 ราย

นอกจากนั้น ก.ล.ต. ได้ริเริ่มโครงการ “หุ้น
นวัตกรรมและสร้างสรรค์ ความภูมิใจของไทย” ในปี
2557 เพื่อสนับสนุนให้ธุรกิจกลุ่มนวัตกรรมและ

สร้างสรรค์เข้าถึงแหล่งเงินทุนจากตลาดทุน เพื่อให้ความรู้ พัฒนาสมรรถนะและเตรียมความพร้อมเกี่ยวกับประโยชน์และขั้นตอนในการเสนอขายหุ้นและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงการระดมทุนผ่านตลาดทุนในรูปแบบอื่น เช่น การขายตราสารหนี้ของกิจการ SMEs เป็นต้น เพื่อให้การระดมทุนผ่านตลาดทุนเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการเพิ่มมูลค่าของสินค้าและบริการ โดยมีผู้ร่วมโครงการ 51 ราย นอกจากนี้จะได้เข้าร่วมกิจกรรมที่เปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการพบกับผู้ร่วมลงทุน เพื่อรับฟังข้อเสนอแนะ แลกเปลี่ยนข้อคิดเห็น มุมมองในการลงทุนของผู้ร่วมลงทุน อันจะนำไปสู่การจับคู่ทางธุรกิจได้ (business matching)

3.2.4 การระดมทุนผ่าน equity crowdfunding

Crowdfunding เป็นการระดมเงินทุนจากคนหมู่มาก โดยผู้ลงทุนแต่ละรายต้องจำกัดการลงทุนในจำนวนเงินที่น้อย และส่วนใหญ่เป็นการระดมทุนผ่านตัวกลางทางอินเทอร์เน็ต ช่องทางนี้มีวิวัฒนาการจากการเริ่มนำไปใช้เพื่อการขอรับบริจาคเงินไปทำการกุศล การระดมเงินเพื่อมาผลิตสินค้า หากแนวคิดของสินค้านั้นถูกใจมวลชน ก็จะได้เงินมาผลิตสินค้านำส่งให้มวลชนต่อไป ส่วนการใช้ช่องทางนี้ระดมทุนของกิจการด้วยการเสนอขายหุ้นเพิ่งได้รับความนิยมในต่างประเทศในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา หลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินทำให้การกู้ยืมผ่านสถาบันการเงินทำได้ยากขึ้น โดยกิจการที่มาใช้ช่องทางนี้ มักเป็นธุรกิจ SMEs ประเภทที่มีนวัตกรรมหรือความคิดสร้างสรรค์ ซึ่งไม่มีสินทรัพย์มูลค่าสูงที่จะใช้เป็นหลักหลักทรัพย์ค้ำประกันในการกู้ยืม แต่ธุรกิจเหล่านี้จะมีความคิดในการสร้างมูลค่าเพิ่มของสินค้า หรือทรัพย์สินทางปัญญาที่อาจประเมินมูลค่าได้ยาก หรือกิจการเพื่อสังคม การระดมทุนด้วยช่องทาง equity crowdfunding นอกจากจะได้เงินทุนแล้ว ยังใช้เป็นช่องทางในการทำตลาด และทดสอบตลาดได้อีกด้วย ผู้ต้องการระดมทุนสามารถใส่ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัท สินค้าและบริการบนเว็บไซต์ เพื่อระดมทุนและทดสอบความสนใจของผู้ลงทุนและลูกค้าได้โดยใช้เวลาในการดำเนิน

การไม่นาน

การระดมทุนด้วยช่องทางนี้ นับว่ามีต้นทุนต่ำกว่าการระดมทุนแบบเดิม ผู้ก่อตั้งกิจการก็ไม่ต้องกระจายหุ้นมาก ยังคงความเป็นเจ้าของได้ ใช้ระยะเวลาสั้นกว่าวิธีอื่น จากสถิติในต่างประเทศ โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 3 เดือน ขณะที่ระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมลงทุนหรือตลาดหลักทรัพย์ จะใช้เวลาเฉลี่ย 6–12 เดือนขึ้นไป

ก.ล.ต. จึงมีแนวคิดที่จะพัฒนาช่องทางการระดมทุนด้วย equity crowdfunding ในประเทศไทย เพื่อสนับสนุนกลุ่ม SMEs ให้ระดมทุนได้ equity crowdfunding จึงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจสำหรับธุรกิจเหล่านี้ ซึ่งอาจยังไม่พร้อมระดมทุนด้วยช่องทางอื่น เช่น การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน หรือการระดมทุนจากตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

แม้ equity crowdfunding จะเป็นช่องทางการระดมทุนที่แพร่หลายในหลายประเทศแล้ว แต่ก็ยังเป็นเรื่องใหม่สำหรับประเทศไทย ซึ่ง ก.ล.ต. อยู่ระหว่างศึกษาและหาแนวทางพัฒนาช่องทางการระดมทุนในลักษณะนี้ หากให้มีช่องทางนี้เกิดขึ้นในไทย ก็ควรต้องมีการกำกับดูแลที่เหมาะสม โดยคำนึงถึงทั้งฝั่งผู้ที่จะระดมทุน ผู้เป็นตัวกลางระหว่างกิจการและผู้ลงทุน (ผู้ทำหน้าที่ funding portal) ควบคู่ไปกับการมีกลไกป้องกันความเสี่ยงแก่ผู้ลงทุนด้วย โดยอาจมีแนวทางกำหนดด้านผู้ระดมทุนเป็นบริษัทในประเทศประเภทที่สร้างมูลค่าเพิ่มได้แก่ กลุ่มวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี และอุตสาหกรรมสร้างสรรค์ และจำกัดวงเงินระดมทุนไว้ระดับต่ำเพื่อจำกัดความเสี่ยง

สำหรับ funding portal ก็ต้องขึ้นทะเบียนและถูกกำกับดูแลโดย ก.ล.ต. เพื่อไม่ให้เกิดการฉ้อโกงและหลอกลวงขึ้นได้

ในส่วนของผู้ลงทุน อาจกำหนดเป็นผู้ลงทุนสถาบัน กลุ่มที่มีฐานะการเงินสูงระดับหนึ่ง และผู้ลงทุนทั่วไปที่มีประสบการณ์ลงทุนในตลาดทุนมาก่อนและจำกัดวงเงินลงทุนไว้ระดับต่ำ เพื่อลดความสูญเสียที่อาจเกิดจากการลงทุน และก่อนลงทุนทุกครั้ง ผู้ลงทุนจะต้อง

ลงนามรับทราบถึงความเสี่ยงจากการลงทุน

3.2.5 การระดมทุนด้วยการออกหุ้นทุนและ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ตลาดทุนมีเครื่องมือระดมทุนที่หลากหลายสามารถเลือกใช้อย่างเหมาะสมต่อการระดมทุนในแต่ละช่วงธุรกิจได้ ทิศทางการพัฒนาในต่างประเทศมักเน้นที่การมีตลาดรูปแบบต่าง ๆ รองรับแต่ละขั้นตอนของการพัฒนาของธุรกิจ เช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ ญี่ปุ่น และเกาหลี เป็นต้น ซึ่งในกรณีเกาหลีนั้น ในปี 2555 ได้ประกาศตั้ง SME exchange ชื่อว่า KONEX มีวัตถุประสงค์เพื่อเติมเต็มช่องว่างในการระดมทุนระหว่างที่ธุรกิจเงินร่วมลงทุนต้องการขายกิจการแต่บริษัทอาจยังไม่มีความพร้อมที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ KOSDAQ โดยมีแนวทางผ่อนคลายนโยบายจดทะเบียน และการเปิดเผยข้อมูล และรักษาระดับการคุ้มครองผู้ลงทุนด้วยการจำกัดประเภทเฉพาะผู้ลงทุนสถาบัน และผู้ที่มีความพร้อมเท่านั้น

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ถึงแม้จะกำหนดคุณสมบัติของบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนที่เป็นบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก แต่อาจยังมีเกณฑ์บางประการที่อาจมีต้นทุนสูงและเป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของบริษัท ก.ล.ด. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงอยู่ระหว่างการศึกษา และพิจารณาแนวทางการจัดตั้ง SME exchange เพื่อเป็นการช่วยให้ SMEs เข้าถึงตลาดทุนได้ก่อนที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยอาจลดข้อกำหนดบางประการที่เป็นอุปสรรคลง ในขณะเดียวกันอาจจำกัดประเภทผู้ลงทุนให้อยู่เฉพาะผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนที่มีความพร้อมเท่านั้นเพื่อคงมาตรฐานของกลไกคุ้มครองผู้ลงทุนในระดับที่เหมาะสม

3.2.6 การระดมทุนผ่านการแปลงสินทรัพย์ เป็นหลักทรัพย์โดยใช้สินเชื่อ SMEs

การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (securitization) เป็นอีกช่องทางที่จะช่วยให้ SMEs เข้าถึงแหล่งทุนได้ โดยธนาคารพาณิชย์สามารถนำสินเชื่อ SMEs

ที่ปล่อยออกไปแล้วขายให้ Special Purpose Vehicle (SPV) เพื่อระดมเงินจากผู้ลงทุนทั่วไป โดยอาจเพิ่มคุณภาพหุ้นกู้ (credit enhancement) ให้กับโครงการดังกล่าว โดยการมีหลักประกันในจำนวนที่เกินกว่ามูลค่าหุ้นกู้ (over collateralized) หรือการออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่ถือโดยธนาคารพาณิชย์ที่ขายสินเชื่อให้ SPV (การออก subordinated tranche)

ปัจจัยความสำเร็จของการใช้ช่องทางนี้คือสินเชื่อ SMEs ที่นำมาทำ securitization ควรมีกระแสเงินสดสม่ำเสมอ และมีลักษณะคล้ายกัน และต้องมีมูลค่ารวมของสินเชื่อขนาดใหญ่พอที่จะคุ้มกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน การเปิดให้องค์กรกลางที่ทำหน้าที่ช่วยเหลือ SMEs อยู่แล้ว อย่างเช่น บสย. สามารถค้ำประกันตราสารหนี้ได้ (จากข้อจำกัดของ พระราชบัญญัติบริษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อมที่กำหนดไว้ว่าสามารถค้ำประกันสินเชื่อ SMEs ได้เท่านั้น) ก็จะช่วยให้การทำ securitization ของสินเชื่อ SMEs มีโอกาสประสบความสำเร็จมากขึ้น

4.บทสรุป

วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) เป็นกลไกในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศ แต่ปัจจุบัน SMEs ต้องเผชิญกับความท้าทายต่าง ๆ ทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ที่สำคัญ SMEs ยังต้องเผชิญกับอุปสรรคในการระดมทุนจากทั้งระบบสถาบันการเงินและตลาดทุน โดยการกีดกันจากธนาคารพาณิชย์ถือเป็นช่องทางการระดมทุนหลักของ SMEs อย่างไรก็ดี SMEs ส่วนใหญ่ยังคงไม่สามารถเข้าถึงสินเชื่อจากระบบธนาคารพาณิชย์ได้เนื่องจากสาเหตุสำคัญ 3 ประการ คือ หนึ่ง รูปแบบการให้บริการของธนาคารพาณิชย์ยังไม่ยืดหยุ่นพอที่จะให้บริการแก่ธุรกิจที่มีขนาดที่ค่อนข้างเล็ก สอง ธนาคารพาณิชย์ขาดข้อมูลทางการเงินที่มีคุณภาพและปริมาณที่เพียงพอต่อการประเมินความเสี่ยงทางด้านเครดิตของ SMEs และ สาม SMEs ส่วนใหญ่ยังมีสินทรัพย์ที่ไม่

เพียงพอสำหรับวางเป็นหลักประกันในการกู้ยืม นอกจากนี้ บทบาทของตลาดทุนในการระดมทุนของ SMEs ก็ยังมีจำกัด กล่าวคือ ธุรกิจเงินร่วมลงทุนยังไม่เป็นที่นิยม เนื่องจากกิจการมีความเป็นครอบครัวสูง และผู้ลงทุนยังมีจำกัดและส่วนใหญ่มุ่งเน้นลงทุนในกิจการที่อยู่ในช่วงขยายตัวและมีรายได้ที่แน่นอนแล้ว นอกจากนี้ การบริหารจัดการที่ยังไม่เป็นระบบ ทำให้ SMEs ส่วนใหญ่ไม่มีคุณสมบัติพอที่จะเข้าตลาดหลักทรัพย์ อีกทั้ง การออกหุ้นกู้ยังมีขนาดใหญ่เกินไปไม่เหมาะสำหรับการระดมทุนเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนระยะสั้นสำหรับ SMEs

ในการส่งเสริมการเติบโตทางเศรษฐกิจที่เข้มแข็งจึงจำเป็นที่จะต้องให้ความสำคัญในการลดช่องว่างทางการเงินของ SMEs ทั้งนี้ ภาครัฐได้ดำเนินมาตรการที่หลากหลายเพื่อช่วยลดข้อจำกัดในการเข้าถึงสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ อาทิ มาตรการสินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพเพื่อเพิ่มช่องทางการเข้าถึงสินเชื่อ

สำหรับ SMEs รายเล็ก ๆ การพัฒนาฐานข้อมูลสินเชื่อ SMEs เพื่อลดข้อจำกัดทางด้านข้อมูลเครดิตรวมทั้งการดำเนินการแก้ไข พ.ร.บ. หลักประกันทางธุรกิจ และการค้ำประกันสินเชื่อโดย บสย. เพื่อลดปัญหาการขาดแคลนหลักทรัพย์สำหรับวางเป็นหลักประกันการขอสินเชื่อ นอกจากนี้ ในส่วนของตลาดทุน ภาครัฐก็ได้มีการพัฒนาและส่งเสริมช่องทางการระดมทุนที่หลากหลายมากขึ้น เช่น การประกาศใช้ พ.ร.บ. ทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2540 ทำให้สามารถจัดตั้งกิจการเงินร่วมลงทุนในรูปทรัสต์ได้ ซึ่งมีความคล่องตัวในการคืนเงินลงทุนมากกว่าในรูปของบริษัท การจัดตั้งกองทุนรวมที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนที่มีไ้รายย่อย เพื่อนำไปลงทุนในตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหรือจัดอันดับต่ำกว่าระดับการลงทุน การเสริมสร้างความรู้และการเตรียมความพร้อมในการระดมทุนในตลาดทุน การศึกษาแนวทางการพัฒนาช่องทางการระดมทุนผ่าน equity crowdfunding เป็นต้น

¹นิยามของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ตามกฎกระทรวงกำหนดจำนวนการจ้างงานและมูลค่าสินทรัพย์ถาวรของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม พ.ศ. 2545 ลงวันที่ 11 กันยายน 2545 สรุปได้ดังนี้

ลักษณะกิจการ	วิสาหกิจขนาดกลาง	วิสาหกิจขนาดย่อม
กิจการผลิตสินค้า	จ้างงานเกินกว่า 50 คนแต่ไม่เกิน 200 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรเกินกว่า 50 ล้านบาทแต่ไม่เกิน 200 ล้านบาท	จ้างงานไม่เกิน 50 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรไม่เกิน 50 ล้านบาท
กิจการให้บริการ	จ้างงานเกินกว่า 50 คนแต่ไม่เกิน 200 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรเกินกว่า 50 ล้านบาทแต่ไม่เกิน 200 ล้านบาท	จ้างงานไม่เกิน 50 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรไม่เกิน 50 ล้านบาท
กิจการค้าส่ง	จ้างงานเกินกว่า 50 คนแต่ไม่เกิน 200 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรเกินกว่า 50 ล้านบาทแต่ไม่เกิน 200 ล้านบาท	จ้างงานไม่เกิน 50 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรไม่เกิน 50 ล้านบาท
กิจการค้าปลีก	จ้างงานเกินกว่า 50 คนแต่ไม่เกิน 200 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรเกินกว่า 50 ล้านบาทแต่ไม่เกิน 200 ล้านบาท	จ้างงานไม่เกิน 50 คนหรือมีมูลค่าทรัพย์สินถาวรไม่เกิน 50 ล้านบาท

โดยมูลค่าทรัพย์สินถาวร ให้พิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินถาวรสุทธิซึ่งไม่รวมที่ดิน (ก) ตามที่ปรากฏในงบการเงินล่าสุดของกิจการที่ได้จัดทำโดยผู้ทำบัญชีของผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีหรือที่ได้รับการตรวจสอบและแสดงความเห็นโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต หรือ (ข) ตามที่ได้รับการประเมินจากสถาบันการเงินหรือบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินที่น่าเชื่อถือ ทั้งนี้ให้ถือตามจำนวนที่น้อยกว่าเป็นมูลค่าทรัพย์สินถาวร

²จากที่ Panyanukul, Promboon, and Vorrarikulkij (2014) ได้เคยสรุปไว้

³Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). Financing SMEs and Entrepreneurs 2014 : an OECD Scoreboard.

(Online). Available: <http://www.oecd.org/cfe/smes/SMEs-Scoreboard-2014.pdf>

⁴Panyanukul, Promboon, and Vorrarikulkij (2014) ได้เคยสรุปไว้

⁵บรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม, กลไก

การค้าประกันสินเชื่อของภาครัฐและการเข้าถึงแหล่ง
เงินทุนของ SMEs เอกสารประกอบการสัมมนาทาง
วิชาการประจำปี 2557 ธนาคารแห่งประเทศไทย
⁶ต้นทุนธุรกรรมของการออกหุ้นกู้เสนอขายผู้ลงทุนแบบ
เฉพาะเจาะจง ประกอบด้วยต้นทุนคงที่ เช่น ค่า
ธรรมเนียมการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลหลักทรัพย์
รุ่นละ 50,000 บาท และมีต้นทุนที่ผันแปรไปตาม
ขนาดของหุ้นกู้ เช่น ค่าธรรมเนียมการจัดจำหน่าย
นายทะเบียนหุ้นกู้ และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เช่น ค่าที่
ปรึกษากฎหมาย เป็นต้น

⁷สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทยและสำนักงานคณะ
กรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. Bond
Issuance Manual คู่มือการออกตราสารหนี้ ทาง
เลือกในการระดมทุนของภาคเอกชน. (กรุงเทพฯ:
สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย, 2556).

⁸การเสนอขายหุ้นกู้แก่ผู้ลงทุนทั่วไปจะมีต้นทุนธุรกรรม
ที่เพิ่มขึ้นจากการเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง ได้แก่
ค่าจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ (ค่าบริการ
เริ่มแรก 500,000–1,400,000 บาท ขึ้นอยู่กับขนาด
สินทรัพย์ของกิจการ และค่าทบทวนรายปีคิดเป็นร้อยละ
40 ของค่าบริการเริ่มแรก และมีค่าธรรมเนียมของ
ตราสารที่ออกขาย ร้อยละ 0.01-0.015 ของมูลค่าการ
ออกขาย) ต้นทุนการจัดทำและพิมพ์หนังสือชี้ชวน
และค่าขึ้นทะเบียนตราสารหนี้กับสมาคมตลาดตราสาร
หนี้ไทย (ค่ายื่นคำขอ 20,000 บาท ค่าแรกเข้าร้อยละ
0.01ของวงเงินระดมทุน และค่าธรรมเนียมรายปี ไม่น้อยกว่า
10,000 บาทต่อปี) เป็นต้น (อ้างแล้ว)

⁹จากบทความ เรื่อง “พระราชบัญญัติหลักประกันทาง
ธุรกิจ...กับการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของ SMEs” โดย
นายกรวิทย์ ดันศรี

¹⁰Panyanukul, Promboon, and Vorrarikulkij
(2014)ได้เคยสรุปไว้

¹¹อาศัยการรับรองจากสำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์
และเทคโนโลยีแห่งชาติ (สวทช.)

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กชพร ศิริชัยสกุล.โอกาสในตลาดประเทศเพื่อนบ้าน.เข้า
ถึงได้จาก [http://www.sme.go.th/SiteCollection
Documents/บทความ/2556/7.โอกาสใน](http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/2556/7.โอกาสในตลาดประเทศเพื่อนบ้านCLMV(ตท.).pdf)
ตลาดประเทศเพื่อนบ้านCLMV(ตท.).pdf, 2554.

สถาบันพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. พลิก
โอกาสมองหาธุรกิจในตลาดผู้สูงอายุ. เข้าถึงได้จาก
[http://www.ismed.or.th/wp-content/uploads/](http://www.ismed.or.th/wp-content/uploads/2014/09/Aging-Society.pdf)
2014/09/Aging-Society.pdf, 2557.

สถาบันพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. Future
Foresight 2020: Unveil SMEs in MegaTrends.
เข้าถึงได้จาก[http://www.ismed.or.th/wp-content/](http://www.ismed.or.th/wp-content/uploads/2014/09/urbanization.pdf)
uploads/2014/09/urbanization.pdf, 2557.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด
หลักทรัพย์และสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย. Bond
Issuance Manual คู่มือการออกตราสารหนี้
:ทางเลือกในการระดมทุนของภาคเอกชน.
กรุงเทพฯ : สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย, 2556.

สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.ผล
การสำรวจภาระหนี้และการเข้าถึงแหล่งเงินทุน
ของ SMEs. เข้าถึงได้จาก [http://www.sme.go.th/
SiteCollectionDocuments/ดัชนีความเชื่อมั่น](http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/ดัชนีความเชื่อมั่น%20SMEs/2555/รายงานการสำรวจภาระหนี้และการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของ-SMEs-2555.pdf)
%20SMEs/2555/รายงานการสำรวจภาระหนี้และ
การเข้าถึงแหล่งเงินทุนของ-SMEs-2555.pdf,2555.

สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.
AEC:โอกาสทองของ SME ไทย. เข้าถึงได้จาก
[http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/](http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/2556/5.AECโอกาสทองของSMEsไทย(ขว.).pdf)
บทความ/2556/5.AECโอกาสทองของSMEs
ไทย(ขว.).pdf, 2556.

สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.
วิเคราะห์ผลกระทบนโยบายค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำ
300 บาท/วัน. เข้าถึงได้จาก [http://www.sme.go.th/
SiteCollectionDocuments/บทความ/jul-2556/13.](http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/jul-2556/13.วิเคราะห์ผลกระทบค่าจ้าง300บาท(ขว.).pdf)
วิเคราะห์ผลกระทบค่าจ้าง300บาท(ขว.).pdf, 2556.

สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.

โครงการเสริมสร้างศักยภาพของ SMEs ในพื้นที่ชายแดน. เข้าถึงได้จาก [http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/2556/6.การเสริมสร้างศักยภาพของSMEsในพื้นที่ชายแดน\(ปป.\).pdf](http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/2556/6.การเสริมสร้างศักยภาพของSMEsในพื้นที่ชายแดน(ปป.).pdf), 2556.

สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.

ทำไม SMEs ไทยต้องโกออนไลน์. เข้าถึงได้จาก [http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/jul-2556/10.ทำไมSMEsไทยต้องโกออนไลน์\(บก.\).pdf](http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/jul-2556/10.ทำไมSMEsไทยต้องโกออนไลน์(บก.).pdf), 2556.

สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.

รายงานสถานการณ์วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ปี 2557. เข้าถึงได้จาก http://www.sme.go.th/th/images/data/SR/download/2014/08aug/SMEs_all_ORcode.pdf, 2557.

เสาวณี จันทะพงษ์ และศลิษา อังศรีประเสริฐ. การ

ขาดแคลนแรงงานของไทย: ปัญหาโครงสร้างที่ต้องแก้ไขแบบบูรณาการ. Focused and Quick issue 57 เข้าถึงได้จาก http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/Publication/FAQ_documents/FAQ_57.pdf, 2554.

อารีรัตน์ พรหมมีศรี. **SMEs ยุคใหม่ ก้าวไกลไปกับ**

E-Commerce. เข้าถึงได้จาก [http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/jun-2556/8.SMEsยุคใหม่ก้าวไกลไปกับE-Commerce\(พน.\).pdf](http://www.sme.go.th/SiteCollectionDocuments/บทความ/jun-2556/8.SMEsยุคใหม่ก้าวไกลไปกับE-Commerce(พน.).pdf), 2556.

ภาษาต่างประเทศ

Beck T., Demirgüç-Kunt, A., Martinez Peria, M. S.

Bank financing for SMEs around the world: drivers, obstacles, business models and lending practices. World Bank Policy Research Working Paper Series, 2008.

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). **Financing SMEs and Entrepreneurs 2014: an OECD Scoreboard.**

(Online). Available: <http://www.oecd.org/cfe/smes/SMEs-Scoreboard-2014.pdf>, 2014.

Panyanukul, S., Promboon, W., and Vorrarikulkij,

W. Role of government in improving SME access to financing: Credit guarantee schemes and the way forward. BOT Symposium 2014, 2014

Szabo, Antal. **Microfinance and credit**

guarantee schemes—experience in the economies in transition. BSEC Workshop on Financing SMEs, 2005.