

กง.201 การเงินธุรกิจ (ภาค 2/2560)



(1) ภาพรวมของการเงินธุรกิจ (Overview of Business Finance)

(ใช้ทุกกลุ่ม)

1



FN 201 COURSE OUTLINE

Part I: Introduction to Business Finance

- (1) Overview of Business Finance
- (2) Financial Environment: Markets and Institutions

Part II: Essential Concepts in Managerial Finance

- (3) Discounted Cash Flow Analysis
- (4) Capital Budgeting Techniques
- (5) Capital Structure and the Cost of Capital
- (6) Capital Structure and Distribution to Shareholders

2



FN 201 COURSE OUTLINE

Part III: Forecasting, Planning and Control

- (7) Analysis of Financial Statements**
- (8) Forecasting: Pro Forma Financial Statements
- (9) Cost-volume-profit and Leverage Analyses

Part IV: Working Capital Management Policy

- (10) Working Capital Policy
- (11) Managing Short-Term Assets
- (12) Managing Short-Term Financing

3



FN 201 COURSE OUTLINE

Part V: Long-term Financing Decisions

- (13) Long-term Debt, Preferred Stock, Common Stock, and Equity-linked Securities

** mainly self-study

4

หัวข้อการบรรยาย: ภาพรวมของการเงินธุรกิจ

- ✦ ความสำคัญของการเงินธุรกิจ
- ✦ ผู้จัดการการเงินในโครงสร้างองค์กรธุรกิจ
- ✦ การตัดสินใจที่สำคัญทางการเงิน 2 ประการ
- ✦ เป้าหมายของกิจการ และความรับผิดชอบต่อสังคมและจริยธรรมในการทำธุรกิจ
- ✦ ตัวชี้วัดความมั่งคั่งและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้ผู้ถือหุ้น
- ✦ รูปแบบการจัดตั้งธุรกิจ
- ✦ ปัญหาตัวแทน
- ✦ แนวความคิดเรื่องความเสี่ยงและผลตอบแทน
- ✦ โอกาสในการประกอบอาชีพทางการเงินธุรกิจ
- ✦ แนวโน้มของการเงินธุรกิจในปัจจุบัน

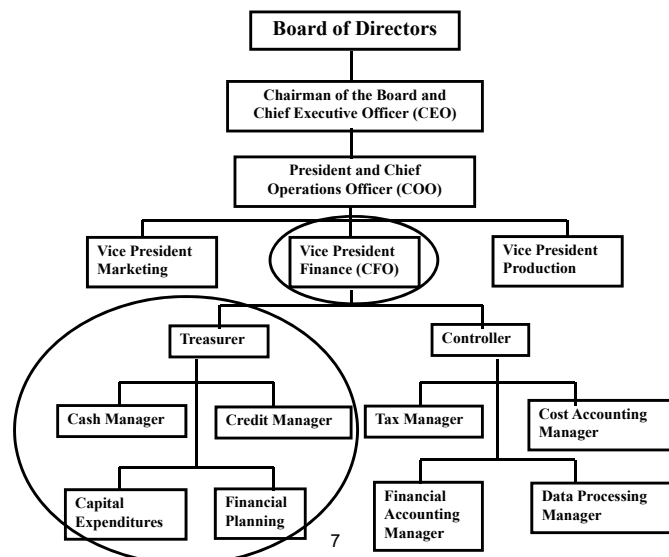
5

ความสำคัญของการเงินธุรกิจ: Why should I study finance?

- ✦ Finance is concerned with decisions about money, or more appropriately, cash flows.
- ✦ Financial decisions deal with how businesses, governments, and individuals raise and use money.
- ✦ Proper financial management helps any business provide better products to its customers at lower prices, pay higher salaries to its employees, and still deliver greater returns to investors who put up funds needed to form and operate the business.
- ✦ Sound financial management contributes to the well-being of both individuals and the general population.

6

ผู้จัดการการเงินในโครงสร้างองค์กรธุรกิจ (Financial managers in the organizational structure of business)

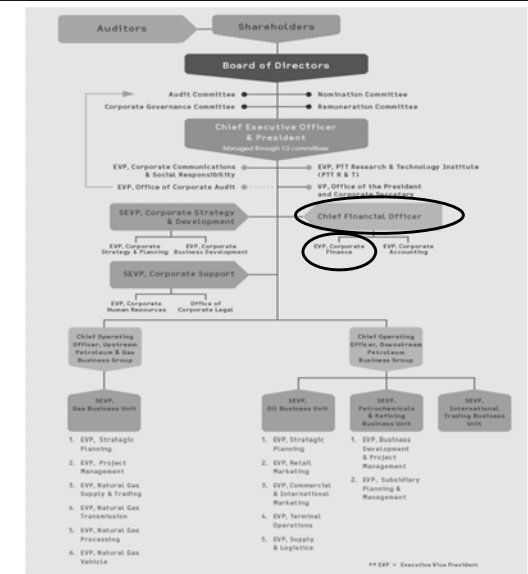


7

ตัวอย่างโครงสร้างองค์กรธุรกิจ

PTT Corporation Public Company Limited (PTT)

Source: PTT's annual report



8

การตัดสินใจที่สำคัญทางการเงิน 2 ประการ

การตัดสินใจที่สำคัญทางการเงิน 2 ประการ

การตัดสินใจในการ
ลงทุนเพื่อสร้างรายได้
INVESTMENT

สินทรัพย์หมุนเวียน
สินทรัพย์ถาวร

การตัดสินใจในการระดม
ทุนเพื่อใช้ในการลงทุน
FINANCING

การกู้เงิน
การระดมทุนจากเจ้าของ

9

การตัดสินใจทางการเงินเมื่อพิจารณาเงื่อนไขเวลา

การตัดสินใจที่สำคัญทางการเงิน: เมื่อพิจารณาเงื่อนไขเวลาจะได้ว่า

✦ การตัดสินใจใดๆทางการเงิน สำหรับระยะเวลานั้น เช่น
เงินทุนหมุนเวียน สินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินระยะสั้น เรา
เรียกว่า การตัดสินใจที่เกี่ยวกับการจัดการสภาพคล่องหรือ
Liquidity Management

✦ ในขณะที่การตัดสินใจใดๆทางการเงิน สำหรับระยะเวลายาว
เช่น การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพื่อสร้างรายได้ การจัดหา
เงินทุนระยะยาว เพื่อสร้างความมั่นคงให้กับธุรกิจ เราเรียกว่า
การตัดสินใจที่เกี่ยวกับกลยุทธ์ การเติบโตของธุรกิจ หรือ
Strategic Growth Management

10

การลงทุน(Investment)? หรือ การจัดหาเงินทุน (Financing)?

1. “นกแอร์” เปิดบินอย่างถ่วง รับกำลังซื้อล้น
2. “CPALL” ออกหุ้นกู้ครั้งแรก 3-4 หมื่นล้านบาท คืนหนี้เดิมที่ชื่อ MAKRO ลดความเสี่ยง
อัตราดอกเบี้ย และ อัตราแลกเปลี่ยน เสนอขายปลายเดือนตุลาคม 2556
3. “กรีนสปอต” ทางยุทธศาสตร์ส่งไวตามิลล์รุกอาเซียน เล็งตั้งโรงงานใหม่ บั่นสัดส่วนรายได้
อาเซียน 12 %
4. “ธนาคารทีสโก้” ส่งโปรโมชันแรง “ฝากประจำ 8 เดือน 3.4%” และ “ออมทรัพย์ไคมอนด์ 3%
ขยายฐานลูกค้าบุคคล
5. “ฟลายนา” ซูโมเดล เอาท์เลท ทรูทางบุกอาเซียน
6. กรมไปรษณีย์ หรือ “รอยัลเมล” ของอังกฤษ เล็งทำ ไอ พี โอ 3.3 พันล้านปอนด์
7. “นกแอร์” เจาะเมืองรอง กุมตลาดในประเทศ เร่งระดมทุน 5,000 ล้านบาทรับไทยขึ้นฮับการ
บินอาเซียน
8. เดวิด มอยส์ กุนซือแมนยู เล็งคว้าตัว แฟร์นันโด มิดฟิลด์แซมบ้า ของเอฟซี ปอร์โต้
มาร่วมทีมมกราคม 2014 นี้

.....ข้อมูลจากกรุงเทพธุรกิจ 8-12/10/2556 และ www.siamsport.co.th 13/10/2556

11

การลงทุน(Investment)? หรือ การจัดหาเงินทุน (Financing)?

หลักและแนวทางในการวิเคราะห์ตัวอย่างกิจกรรมของธุรกิจ

การลงทุน
เป็นการใช้จ่ายเงินทุน
ในสินทรัพย์หลัก
(Core Assets)
เพื่อสร้างรายได้ในอนาคต

ตัวอย่าง 1, 3, 5, 8
เป็นการลงทุน

การจัดหาเงินทุน
เป็นการระดมเงินทุน
จากแหล่งสำคัญต่างๆ ได้แก่
Debt และ Equity
เพื่อนำไปใช้ในการลงทุน

ตัวอย่าง 2,4,6,7
เป็นการจัดหาเงินทุน

12



เป้าหมายของกิจการ (Goals of the Firm)

To ... maximize shareholders' wealth.....
while ...keeping all stakeholders happy.....
for... a long-run sustainable business growth.....

การสร้างวามมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น
 (Shareholders' wealth maximization)เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน

13



How to achieve such goals!!!

การดำเนินการเพื่อให้บรรลุเป้าหมาย การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น จำเป็นต้องสร้างให้เกิดความสมดุล ให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องได้รับผลประโยชน์ตามความเหมาะสม (Win-Win Situation) เพื่อให้ธุรกิจได้เติบโต และอยู่ได้อย่างยั่งยืน (Long-run survival and growth of the firm) โดยสามารถอธิบายได้จากรายละเอียดในงบกำไรขาดทุนต่อไปนี้

14



งบกำไรขาดทุน สำหรับปี สิ้นสุด 31 ธันวาคม 25XX

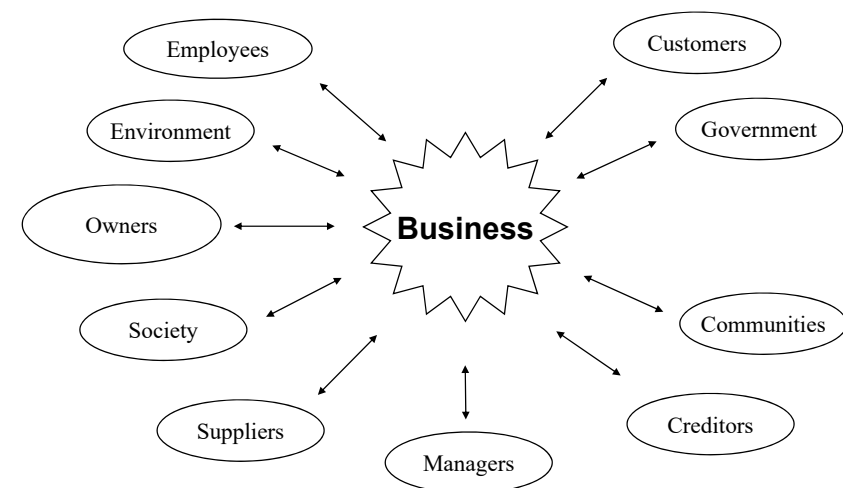
รายได้จากการขาย	5,000
- ต้นทุนขาย	<u>3,000</u>
กำไรขั้นต้น	2,000
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	<u>1,150</u>
กำไรจากการดำเนินงาน*	850
- ต้นทุนทางการเงิน	<u>400</u>
กำไรก่อนภาษีเงินได้	450
- ภาษีเงินได้	<u>90</u>
กำไรสุทธิสำหรับปี	<u>360</u>

*หรือ กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้

15



หลายฝ่ายที่มีส่วนได้เสียกับธุรกิจ (Stakeholders)



16



รายการค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในงบกำไรขาดทุน แสดงการตอบแทน Stakeholders ต่าง ๆ

- ผู้ถือหุ้น ต้องการให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นสูงสุดอย่างยั่งยืน ซึ่งหมายถึงความมั่งคั่งสูงสุดของผู้ถือหุ้น
- ลูกค้า ต้องการซื้อสินค้าและบริการที่เป็นประโยชน์ ในราคาที่เหมาะสม
- ผู้จัดการจำหน่ายสินค้าให้กับกิจการ ต้องการได้ผลกำไรจากการจำหน่ายสินค้าและบริการให้กิจการที่เหมาะสม และได้รับชำระค่าสินค้าและบริการตรงเวลา
- พนักงาน ต้องการงานที่มีความหมาย และผลตอบแทนที่ยุติธรรม
- สังคมและชุมชน ต้องการให้สิ่งแวดล้อมรอบตัวดีขึ้น
- เจ้าหนี้ ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนที่เหมาะสมกับความเสี่ยง และการชำระหนี้ที่ตรงเวลา
- รัฐบาล ต้องการเก็บภาษีได้ตามจำนวนที่ถูกต้อง และตรงเวลา

17



การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Shareholders' wealth maximization) วัดได้อย่างไร

- ✦ สร้างผลกำไรสูงสุด (Maximize Profit) ???
- ✦ สร้างส่วนแบ่งของตลาดให้มากที่สุด (Maximize Market Share) ???
- ✦ สร้างมูลค่าหุ้น (ราคาตลาดของหุ้นสามัญ) ให้สูงสุด (Maximize Market Value of Common Stock) ซึ่งสะท้อนถึงความมั่งคั่งที่เป็นรูปธรรมที่สุด ที่ผู้ลงทุนได้นำเงินมาลงทุนนั่นเอง

18



มูลค่าใดที่ใช้ในการวัดความมั่งคั่ง

✦ PAR VALUE.....มูลค่าที่ตราไว้

Par Value = $\frac{\text{ทุนเรียกชำระแล้ว}}{\text{จำนวนหุ้น}}$

✦ BOOK VALUE (BV)มูลค่าตามบัญชี

BV = $\frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{จำนวนหุ้น}}$

✦ MARKET VALUE (MV)มูลค่าตามราคาตลาด

19



PAR VALUE.....มูลค่าที่ตราไว้

- ✦ เป็นมูลค่าที่กำหนดมาแต่เริ่มแรกเมื่อออกจำหน่ายหุ้น สำหรับการระดมทุน การเปลี่ยนมูลค่าที่ตราไว้ สามารถทำได้โดยการขอจดทะเบียนเปลี่ยนกับกระทรวงพาณิชย์
- ✦ เป็นราคาที่ระบุไว้บนหน้าตัว หรือบนใบหุ้น
- ✦ เป็นราคาที่สะท้อนราคาที่กำหนดมาในอดีต ผลการดำเนินงานในปีใด ๆ ไม่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาตามมูลค่านี้

20

BOOK VALUE (BV)มูลค่าตามบัญชี

- เป็นราคาที่ปรากฏในบัญชีงบดุลของกิจการ
- เป็นราคาที่สะท้อนราคาเริ่มต้นในอดีต และเปลี่ยนแปลงเพิ่มค่า หรือลดค่าด้วยผลการดำเนินงานของกิจการจนถึงปัจจุบัน
- คำนวณได้จากส่วนของเจ้าของทั้งหมดรวมกันในงบดุล ประกอบด้วยทุนจากหุ้นสามัญตามราคาพาร์ + ส่วนเกินมูลค่าหุ้น + กำไรสะสม แล้วหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว

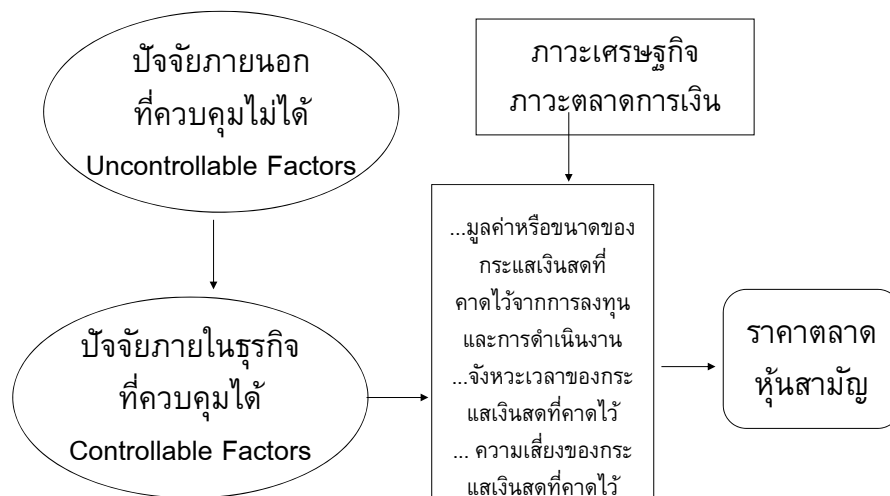
21

MARKET VALUE (MV)มูลค่าตามราคาตลาด

- เป็นราคาที่ไม่สามารถอ่านได้จากบัญชีงบดุลของกิจการ
- เป็นราคาที่สะท้อนมาจากความพอใจของผู้ลงทุนที่ยินดีซื้อ และขายในราคาที่เหมาะสม โดยผู้ลงทุนจะประเมินค่าผลการดำเนินงาน จากอดีต ปัจจุบัน และที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต
- อนาคตเป็นสิ่งที่ผู้ลงทุนคาดหวังว่าจะเกิดขึ้น ตามหลักการบัญชีไม่สามารถนำสิ่งที่ยังไม่เกิดขึ้นมาบันทึกบัญชีได้

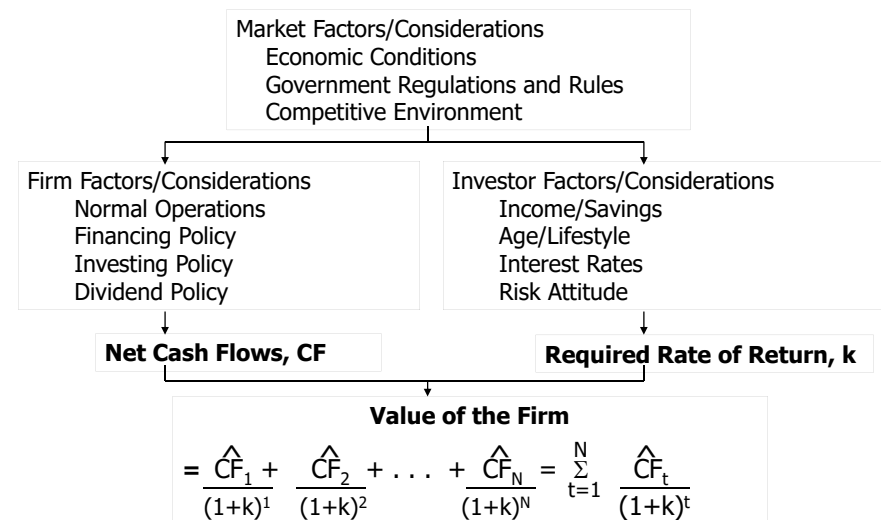
22

ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าราคาตลาดของหุ้นสามัญ



23

Value of the Firm



24

ตัวชี้วัดการสร้างมูลค่าเพิ่ม

- ❖ **มูลค่าราคาตลาด (Market Value: MV)** เป็นราคาของผู้ลงทุนยินดีซื้อขายหุ้น โดยการประเมินจากข้อมูลงบการเงินที่สะสมมาตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน ตลอดจนศักยภาพในอนาคตของกิจการ
- ❖ **มูลค่าส่วนเพิ่มของราคาตลาด (Market Value Added: MVA)** เป็นส่วนเพิ่มจากมูลค่าตามบัญชี ที่ผู้ลงทุนยินดีจ่ายลงทุน ทำให้ผู้เป็นเจ้าของได้รับประโยชน์จากผลตอบแทนส่วนเพิ่มนั้น โดยผู้ลงทุนได้พิจารณา รวมถึงอนาคตของกิจการด้วย
- ❖ **มูลค่าส่วนเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA: Economic Value Added)** เป็นมูลค่าเพิ่มที่ประเมินในระยะสั้นปีปัจจุบัน โดยวัดจากผลการดำเนินงานสุทธิหลังภาษีของปี ว่าเพียงพอหรือคุ้มค่ากับต้นทุนทางการเงินของทรัพยากรเงินทุนที่ใช้ไปในปัจจุบันเพียงใด

25

ตัวชี้วัดการสร้างมูลค่าเพิ่มให้ผู้เป็นเจ้าของ

- ❖ Maximize Economic Value Added (EVA) from operation each year.

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{EBIT} (1-T) - \text{Cost of financing} \\ &= \text{NOPAT} - \text{WACC (Operating Capital)} \end{aligned}$$

- ❖ Maximize Market Value of common stock (MV) relative to Book Value (BV)
- ❖ Maximize Market Value Added (MVA).

$$\text{MVA} = \text{MV} - \text{BV}$$

26

MVA® ต่อหุ้นของกิจการต่าง ๆ ณ 31 มี.ค.60 (ยกเว้น *30 มี.ย.60 และ **14 มี.ย.60)

กิจการ	Par	BV	MV	MVA®
BBL	10.00	202.17	181.5	-20.67
KBANK	10.00	138.99	189	50.01
KTB	5.15	20.22	20.4	0.18
SCB	10.00	102.07	163	60.93
BANPU	1.00	15.97	19.8	3.83
PTT	10.00	278.99	387	108.01
TOP	10.00	55.83	65.8	9.97
ADVANC*	1.00	15.05	177.5	162.45
TRUE	4.00	3.89	6.8	2.91
DTAC*	2.00	11.87	52.5	40.63
CPALL	1.00	6.65	59	52.35
MAKRO	0.50	3.61	34	30.39
AOT	1.00	1.00	8.53	7.53
EARTH	1.00	3.02	4.46	1.44
EARTH	1.00	3.02	1.46**	-1.56

27

มูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added: EVA)

- ❖ EVA หรือ Economic Value Added เป็นมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ในป็นั้นๆ โดยเปรียบเทียบระหว่าง กำไรจากการดำเนินงานสุทธิหลังภาษีของปี (NOPAT) และ ต้นทุนของทรัพยากรเงินทุนที่นำมาใช้ในการดำเนินงานนั้น (Cost of Financing)

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{EBIT} (1-T) - \text{Cost of financing} \\ &= \text{NOPAT} - \text{WACC (Operating Capital)} \end{aligned}$$

28



ตีความหมายมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added: EVA)

✦ EVA = กำไรจากการดำเนินงาน (1-T) - ต้นทุนของเงินทุน
 = + ผลการดำเนินงานคุ้มค่ากว่าต้นทุนของเงินทุนในปีนั้น
 = - ผลการดำเนินงานไม่คุ้มต้นทุนของเงินทุนในปีนั้น
 = 0 แสดงว่า.....

29



ตัวอย่าง การคำนวณค่า EVA: บริษัท กขค

สมมติว่า บริษัท กขค จำกัด มีต้นทุนเฉลี่ย (WACC) ของเงินทุนที่จัดหา
 มาเท่ากับ 8% และเงินทุนส่วนที่มีต้นทุนที่ใช้ในการดำเนินงาน
 (Operating Capital) เท่ากับ 701,500 บาท (คำนวณจากข้อมูลในงบดุล
 = ตัวเงินจ่าย + หนี้สินระยะยาว + ส่วนของเจ้าของ - เงินสดส่วนเกิน)
 เงินทุนบางส่วนเช่นเจ้าหนี้การค้า และหนี้สินหมุนเวียนอื่นๆ ถือว่าไม่มี
 ต้นทุน หากกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 170,000 บาท และ
 อัตราภาษีเงินได้อยู่ที่ 30% จงคำนวณ EVA ของบริษัท

ต้นทุนของเงินทุน = เงินทุนที่ใช้ในการดำเนินงาน x 8%
 = 701,500 x .08
 = 56,120 บาท

30



ตัวอย่าง การคำนวณค่า EVA: บริษัท กขค (ต่อ)

EVA = กำไรจากการดำเนินงาน (1 - T) - ต้นทุนของเงินทุน
 = 170,000 (1 - .30) - 56,120
 = 119,000 - 56,120 = 62,880 บาท

จะได้ว่าในกรณีนี้ ผลการดำเนินงานสุทธิมีมากเพียงพอสำหรับ
 ต้นทุนของเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นจึงได้รับ
 ผลประโยชน์ส่วนเพิ่มจากการดำเนินงานในปีนั้น ๆ

31



บริษัท ตัวอย่าง จำกัด: งบการเงิน

งบแสดงฐานะทางการเงิน		งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	
(ลบ.)	2559	(ลบ.)	2559
สินทรัพย์		รายได้จากการขาย (Sales)	400.0
เงินสด	21.0	ต้นทุนขาย (cost of Sales)	125.0
หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด*	30.0	กำไรขั้นต้น (gross Margin)	275.0
ลูกหนี้การค้า	120.0	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A)	217.0
สินค้าคงคลัง	170.0	กำไรก่อนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษี (EBIT)	58.0
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	341.0	ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (interest expense)	15.0
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	250.0	กำไรก่อนภาษี (EBT)	43.0
รวมสินทรัพย์	591.0	ภาษีเงินได้นิติบุคคล (income tax)	30.0
		กำไรสุทธิ (net profit)	13.0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
เงินกู้ระยะสั้น	50.0		
เจ้าหนี้การค้า	140.0		
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	15.0		
รวมหนี้สินหมุนเวียน	205.0		
เงินกู้ระยะยาว	106.0		
รวมหนี้สิน	311.0		
ทุนเรียกชำระแล้ว 100 ล้านหุ้น	100.0		
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	50.0		
กำไรสะสม	130.0		
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	280.0		
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	591.0		

* เงินสดส่วนเกินทั้งหมดบันทึกเป็นหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด

** จำนวนหุ้นเรียกชำระแล้ว 100 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้ (Par value) 1 บาท/หุ้น

32



บริษัท ตัวอย่าง จำกัด: การคำนวณค่า EVA

เงินทุนที่ใช้ในการดำเนินงาน (Operating Capital) =	406
NOPAT =	40.6
ถ้า WACC = 10% และอัตราภาษีเงินได้ = 30%	
EVA =	0.0
ผู้บริหารสามารถบริหารงานได้ตามเป้าหมายหรือไม่?	

33



บริษัท ตัวอย่าง จำกัด: การคำนวณ Book Value ต่อหุ้น

ถ้าส่วนของเจ้าของ ประกอบขึ้นด้วยหุ้นสามัญ จำนวน 100 ล้านหุ้น
ออกจำหน่ายและชำระเงินครบถ้วนแล้ว จะได้

มูลค่าตามบัญชีของ

หุ้นสามัญ (Book Value) = $\frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกวางจำหน่ายแล้ว}}$

$$= \frac{280}{100} = 2.80 \text{ บาทต่อหุ้น}$$

34



ส่วนเพิ่มของราคาตลาด (Market Value Added: MVA): การคำนวณ และตีความหมาย

สมมติราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัท กขค เท่ากับ 3.50 บาทต่อ
หุ้นจะได้อัตราส่วนเพิ่มของราคาตลาด (MVA)

$$= MV - BV$$

$$= 3.50 - 2.80$$

$$= 0.70 \text{ บาทต่อหุ้น}$$

การสร้างส่วนเพิ่ม (MVA) ได้มากเท่าใด ผู้ถือหุ้นจะเป็นผู้ได้รับประโยชน์
สูงสุด จะเห็นได้ว่า Max MVA และ Max MV มีความน่าสนใจ และความหมาย
ที่ต่างกัน สมมติท่านเป็นผู้ถือหุ้น ท่านคิดอย่างไรกับทั้ง 2 ค่านี้???

MVA มีค่าได้ทั้งค่า + และ - และอาจเป็นศูนย์ได้ ท่านอธิบายค่าที่
เกิดขึ้นอย่างไร???

35

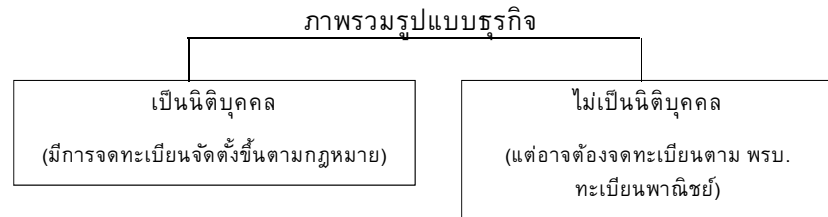


ความสัมพันธ์ระหว่าง EVA และ MVA

คำถาม: ค่า MVA และ ค่า EVA ของกิจการใดๆ ในปีเดียวกัน จะ
แสดงค่า + หรือ - ไปในทิศทางเดียวกันเสมอหรือไม่ คิด.....???

36

ภาพรวมรูปแบบธุรกิจ



- ♦ ห้างหุ้นส่วน
 - ⇒ ห้างหุ้นส่วนสามัญ
 - ⇒ ห้างหุ้นส่วนจำกัด
 - ♦ บริษัทจำกัด
 - ♦ บริษัทมหาชน
 - ♦ องค์กรธุรกิจจัดตั้งหรือจดทะเบียนภายใต้กฎหมายเฉพาะ
- ♦ กิจการเจ้าของคนเดียว
 - ♦ ห้างหุ้นส่วนสามัญ

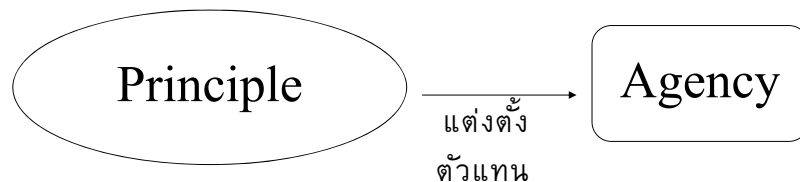
37

ปัจจัยที่ควรพิจารณาในการเลือกรูปแบบของธุรกิจ:

- ✦ จำนวนผู้ก่อตั้งเริ่มแรก
- ✦ ความยากง่าย ขั้นตอน ระเบียบ และค่าใช้จ่ายในการจัดตั้ง
- ✦ ความรับผิดชอบในหนี้สินที่เกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจ
- ✦ ปริมาณความต้องการใช้เงินทุน และความสามารถในการระดมทุน
- ✦ ความยากง่ายในการโอนความเป็นเจ้าของ
- ✦ ประเภทของภาษีเงินได้
- ✦ ความคล่องตัวในการบริหารงาน เป็นต้น

38

ปัญหาตัวแทน (Agency Problem)

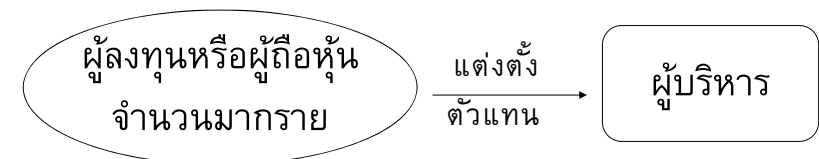


Principle-Agency Relationship เกิดเมื่อ Principle แต่งตั้ง Agency ให้ตัดสินใจ และดำเนินการ แทน Principle เพื่อประโยชน์สูงสุดของ Principle ซึ่ง Agency Problem เกิดจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest) ระหว่าง Agency และ Principle

39

ลักษณะที่ 1 ของปัญหาตัวแทน (Agency Problem)

ลักษณะที่ 1 ของปัญหาตัวแทน



ปัญหาตัวแทนเกิดขึ้นกับธุรกิจที่มีเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นจำนวนมาก ราย ทำให้มีความจำเป็นต้องแต่งตั้งตัวแทนขึ้นมาบริหารงาน เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น ด้วยเงื่อนไขนี้ ธุรกิจเจ้าของคนเดียวจึงมักไม่มีปัญหาตัวแทน เนื่องจากเจ้าของบริหารงานเอง ย่อมทำเพื่อประโยชน์สูงสุดของเจ้าของ

40



ลักษณะที่ 1 ของปัญหาตัวแทน (Agency Problem) (ต่อ)

ลักษณะที่ 1 ของปัญหาตัวแทน

ปัญหาตัวแทนลักษณะที่ 1 เกิดขึ้นเมื่อตัวแทนหรือผู้บริหารไม่ได้ดำเนินการให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น ได้แก่:

1. การมีผลประโยชน์ขัดกัน (Conflict of interest) เนื่องจากมีเป้าหมายต่างกัน
2. การใช้จ่ายในสิ่งที่ไม่ได้ช่วยในการสร้างรายได้
3. การลงทุนฟุ่มเฟือยในสิ่งที่เกินความจำเป็น เช่น การซื้อรถประจำตำแหน่งยี่ห้อหรูและแพง เป็นต้น สิ่งเหล่านี้ทำให้เกิดค่าใช้จ่ายของกิจการ และมีผลต่อผลกำไรของผู้ถือหุ้นแน่นอน
4. การดำเนินงานไม่เป็นไปตามนโยบายที่กำหนด
5. และอื่นๆ เป็นต้น

41



วิธีการป้องกันปัญหาตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร

- ✦ มีระบบการควบคุมภายใน และการมีธรรมาภิบาลที่ดี ช่วยป้องกันการตัดสินใจ หรือการดำเนินงานที่ไม่เหมาะสมของผู้บริหารได้
- ✦ มีการให้สิ่งจูงใจในการทำงาน เช่น การให้โอกาสเข้ามาเป็นเจ้าของ โดยการให้สิทธิซื้อหุ้นในราคาไม่แพง เป็นต้น ทำให้ผู้บริหารมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีในฐานะผู้ถือหุ้นด้วย
- ✦ นอกจากนั้นการเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร (ให้ออก) ก็มีส่วนทำให้ผู้บริหารต้องทำงานอย่างระมัดระวังมากขึ้น เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น เป็นต้น

42



ลักษณะที่ 2 ของปัญหาตัวแทน

ลักษณะที่ 2 ของปัญหาตัวแทน

- ✦ เป็น Conflict of interest ที่เกิดขึ้นระหว่างเจ้านี้ กับผู้บริหารซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นในการบริหารงาน
- ✦ ในบางขณะการตัดสินใจของผู้บริหาร อาจทำให้เจ้านี้ต้องมีความเสี่ยงมากขึ้น เช่น การลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น เจ้านี้ตระหนักดีว่า หากโครงการไปได้ดี ผลตอบแทนที่เพิ่มสูงขึ้นจะตกอยู่กับเจ้าของ โดยเจ้านี้ไม่มีส่วนได้ แต่ถ้าโครงการล้มเหลว เจ้านี้จะต้องรับความเสี่ยงกับการที่จะไม่ได้รับดอกเบี้ย และเงินต้นคืนได้
- ✦ ทางหนึ่งในการป้องกัน คือเมื่อมีการกู้เงิน เจ้านี้อาจมีการสร้างเงื่อนไขต่างๆ ซึ่งผู้กู้ต้องปฏิบัติตาม ตลอดระยะเวลาที่กู้เงินอยู่

43



RISK VS RETURN

การตัดสินใจทางการเงินใดๆ จะต้องพิจารณาความเสี่ยง และผลตอบแทน ควบคู่กันไปเสมอ เช่น การตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงกว่า ย่อมต้องคาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่า จึงจะคุ้มค่ากับความเสี่ยงนั้น

ความเสี่ยงสูง → ผลตอบแทน(ที่คาดหวัง)สูง
ความเสี่ยงต่ำ → ผลตอบแทน(ที่คาดหวัง)ต่ำ

44



ตัวอย่าง Risk & Return Tradeoff ในการระดมทุน (Financing)

- ✦ เป้าหมายในการระดมทุนของธุรกิจ ได้แก่จัดหาเงินทุนจากแหล่งที่มีต้นทุนดีที่สุด โดยมีระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้
- ✦ ต้นทุนเงินที่ได้มาจากการกู้ได้แก่ ดอกเบี้ย ในขณะที่ต้นทุนจากเงินทุนที่มาจากเจ้าของได้แก่อัตราผลตอบแทนที่เจ้าของต้องการ
- ✦ ความเสี่ยงในการจัดหาเงินทุน ได้แก่ความเสี่ยงที่ต้องจ่ายชำระคืนเงินคืน เงินกู้จะต้องมีการจ่ายชำระคืน จะเร็วหรือช้าขึ้นอยู่กับเทอมที่กำหนด เงินทุนจากเจ้าของไม่มีกำหนดชำระคืน

45



ตัวอย่าง Risk & Return Tradeoff ในการระดมทุน (Financing) (ต่อ)

- ✦ เนื่องจาก การกู้เงินมีความเสี่ยงสูงกว่าเงินทุนที่มาจากเจ้าของ เพราะจะต้องมีการชำระคืนเงินกู้ ธุรกิจจึงคาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่าเพื่อชดเชยความเสี่ยงนั้น จึงมีผลทำให้ต้นทุนการกู้เงิน (ดอกเบี้ย) จะต้องต่ำกว่าต้นทุนของเงินทุนจากเจ้าของ ไม่เช่นนั้นการกู้จะไม่เกิดประโยชน์

Higher Risk → Lower Cost → Higher Return

- ✦ นอกจากนั้นการกู้ระยะสั้น มีความเสี่ยงสูงกว่าการกู้ระยะยาว เพราะต้องชำระคืนเงินเร็วว่า ธุรกิจจึงคาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่าเพื่อชดเชยความเสี่ยงนั้น จึงมีผลทำให้ต้นทุนการกู้เงินระยะสั้น จะต้องต่ำกว่าต้นทุนการกู้เงินระยะยาว ไม่เช่นนั้นจะไม่มีความคุ้มค่าที่จะกู้ระยะสั้น

46



ตัวอย่างการลงทุน (Investment) ในเรื่องของ Risk VS Return

ตัวอย่างเปรียบเทียบการลงทุน ในเรื่องของ Risk VS Return

1. การนำเงินไปลงทุน โดยการฝากไว้กับธนาคารพาณิชย์
อัตราผลตอบแทนต่ำ ตั้งแต่ 0.50% ถึง 2.00% แล้วแต่ระยะเวลา
ความเสี่ยงต่ำ เพราะได้ดอกเบี้ย และได้เงินต้นคืนค่อนข้างแน่นอน
2. การนำเงินไปลงทุน โดยการร่วมทุนทำธุรกิจร้านอาหาร
มีความเป็นไปได้ที่ธุรกิจจะไปได้ดีมาก หรือมีอุปสรรคมากมาย
ผลตอบแทน ไม่แน่นอน ตั้งแต่ -10.0% ถึง 50.0%
ความเสี่ยงสูง เนื่องจากการดำเนินธุรกิจมีความไม่แน่นอนสูง

47



ตัวอย่างการระดมทุน (Financing) ในเรื่องของ Risk VS Return

ตัวอย่างเปรียบเทียบการระดมทุน ในเรื่องของ Risk VS Return

1. การระดมทุนโดยการกู้เงินจากสถาบันการเงิน
ความเสี่ยงสูงกว่า เพราะต้องชำระคืนเงินต้น และดอกเบี้ย
ผลตอบแทนสูงกว่า เพราะการกู้เงิน มีต้นทุนต่ำกว่าเงินทุนจากเจ้าของ
2. การระดมทุนจากเจ้าของ โดยการออกจำหน่ายหุ้นสามัญ
ความเสี่ยงต่ำกว่า เพราะเป็นเงินทุนถาวร ไม่ต้องจ่ายคืนเงินต้น
และไม่มีพันธะที่จะต้องจ่ายเงินปันผล
ผลตอบแทนต่ำกว่า เพราะต้นทุนเงินทุนจากเจ้าของจะสูงกว่า

48



Wealth maximization, social responsibility, and business ethics

Do they get along well?

✦ Ethics and social responsibility

- Ethics = standards of conduct or moral behavior
- Social responsibility = concern with the welfare of society at large

49



Business Ethics

✦ Business ethics

▪ Concept

A company's attitude and conduct towards its stakeholders, such as employees, customers, community, and stockholders.

Note: Ethics is relative.

▪ Standards of ethical behavior

A firm must treat each party it deals with in a fair and honest manner.

50



Costs of ethical and socially responsible actions

✦ Costs of ethical and socially responsible actions

- There is a negative correlation between ethics and short-run profitability because ethical behavior
 - (1) incurs additional costs, which will ultimately reduce the wealth of shareholders, and
 - (2) puts the firm at a disadvantage in attracting funds.

51



Benefits of ethical and socially responsible actions

✦ Benefits of ethical and socially responsible actions

- There is a positive correlation between ethics and long-run profitability (wealth) because ethical behavior
 - (1) avoids fines and legal expenses,
 - (2) builds public trust,
 - (3) attracts business from customers who appreciate and support its policies,
 - (4) attracts and keeps employees of the highest caliber, and
 - (5) supports the economic viability of the communities in which it operates.

52



โอกาสการประกอบวิชาชีพทางการเงิน

- ✦ ในสถาบันการเงิน และตลาดการเงินทั้งในประเทศ และต่างประเทศ (Financial Institutions)
- ✦ การเป็นนักลงทุนมืออาชีพ ในการบริหารจัดการเงินกองทุน (Asset Management)
- ✦ การเป็นนักบริหารการเงินในธุรกิจการผลิต (Manufacturing) ธุรกิจการซื้อขายไป (Trading) และธุรกิจการให้บริการ (Service)



CURRENT TREND IN FINANCE

การเงินในปัจจุบันมีแนวโน้มที่จะเพิ่มความท้าทายใหม่ ๆ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างไม่หยุดนิ่ง มีความสลับซับซ้อน สำหรับนักบริหารการเงินมืออาชีพจะต้องให้ความสนใจ ทั้งนี้เป็นผลมาจากหลายปัจจัยที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องในระบบเศรษฐกิจของโลก ได้แก่:

1. ความก้าวหน้าของเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์
2. ความก้าวหน้าของเทคโนโลยีการสื่อสาร
3. การทำธุรกรรมทางการเงิน และทางการค้าอย่างไร้พรมแดน
4. การผ่อนคลายกฎเกณฑ์ และกฎระเบียบในหลายอุตสาหกรรม
5. การเพิ่มขึ้นของคู่แข่งหลากหลายประเภท
6. และอื่น ๆ เป็นต้น

