

กง.201 การเงินธุรกิจ (ภาค 2/2560)



(12) การจัดการแหล่งเงินทุนระยะสั้น (Managing Short-Term Financing)

(ใช้ทุกกลุ่ม)

OUTLINE

ประเภทต่าง ๆ ของแหล่งเงินทุนระยะสั้น

1. Spontaneous ST Financing:

1.1 ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย (Accruals)

1.2 สินเชื่อทางการค้า (Trade Credit)

2. Non-Spontaneous ST Financing

2.1 เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์ (Bank Loans)

2.2 ตราสารพาณิชย์ (Commercial Paper)

OUTLINES:

❖ ต้นทุนของแหล่งเงินทุนระยะสั้น

- ต้นทุนของสินเชื่อทางการค้า
- ต้นทุนของเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์

❖ หลักทรัพย์ (Collateral) สำหรับการกู้เงินระยะสั้น

- ลูกหนี้การค้า
- สินค้าคงเหลือ

ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย (Accruals)

ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงานปกติ เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแล้วแต่ยังไม่ถึงกำหนดจ่าย ทำให้บริษัทยังไม่ต้องจ่ายเงินสดออกไป เช่นค่าแรงค้างจ่าย และภาษีค้างจ่าย เป็นต้น

นับเป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ไม่มีต้นทุนทางการเงิน เพราะไม่มีการจ่ายดอกเบี้ยเมื่อถึงกำหนดจ่าย และบริษัทได้จ่ายชำระตามกำหนดนั้น

สินเชื่อทางการค้า (Trade Credit)

สินเชื่อทางการค้า มี 2 ลักษณะ:

เป็นการลงทุน (Investment)	เป็นแหล่งเงินทุน (Financing)
เมื่อมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อแล้ว เกิด บัญชีลูกหนี้การค้า (Use of Fund)	เมื่อมีการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อ แล้ว เกิด บัญชีเจ้าหนี้การค้า (Source of Fund)

ส่วนใหญ่ธุรกิจต่างๆจะใช้สินเชื่อการค้าทั้ง 2 รูปแบบ สินเชื่อทางการค้า

ทั้ง 2 ลักษณะ ต่างก็มีบทบาทสำคัญต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

5

สินเชื่อทางการค้า: เจ้าหนี้การค้า

เจ้าหนี้การค้า นับเป็นหนี้สินระยะสั้นที่มีขนาดใหญ่ที่สุด
เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่เกิดขึ้นตามการดำเนินธุรกิจปกติ
ถ้าบริษัทมียอดซื้อเฉลี่ยวันละ 1,500 บาท เหมอมการจ่ายชำระ 60 วัน จะได้ว่า
เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย = $1,500 \times 60 = 90,000$ บาท ถ้ายอดซื้อเฉลี่ยต่อวัน
เพิ่มขึ้น หรือเหมอมการจ่ายชำระยาวขึ้น เจ้าหนี้การค้าจะเพิ่มขึ้นด้วย
เปรียบเป็นแหล่งเงินทุนที่เกิดขึ้นอัตโนมัติตามการดำเนินงาน

คำถามสำคัญ: เจ้าหนี้การค้าเป็นแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนหรือไม่ ??

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

6

ตัวอย่าง: เจ้าหนี้การค้าที่มีเหมอมการชำระเงิน 2/10, net 30

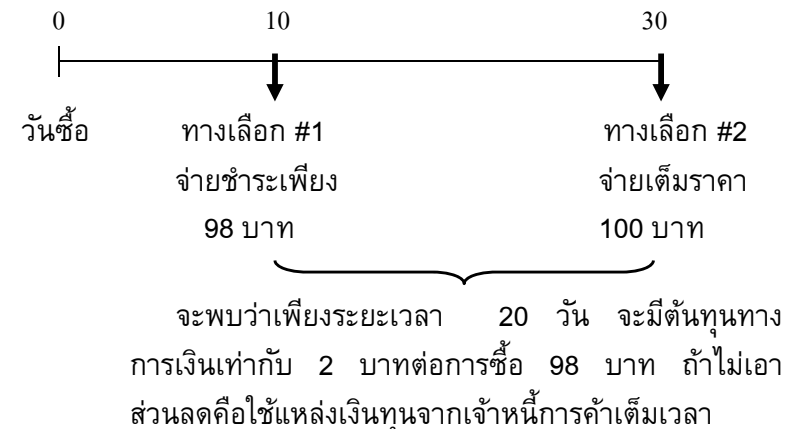
2/10, net 30 หมายถึงบริษัทมีทางเลือกในการจ่ายชำระเงิน
อยู่ 2 ทาง โดยมีกำหนดเวลา และจำนวนเงินที่ต้องจ่ายชำระ
ต่างกันในแต่ละทางเลือกดังนี้:

1. ได้รับส่วนลดเงินสด 2% จากมูลค่าราคาสินค้าในใบอินวอยซ์
หากจ่ายชำระภายใน 10 วันนับจากวันที่ปรากฏในใบอินวอยซ์
หรือ
2. จ่ายชำระค่าสินค้าเต็มตามมูลค่าในใบอินวอยซ์ เมื่อครบกำหนด
ชำระภายใน 30 วันนับจากวันที่ปรากฏในใบอินวอยซ์

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

7

ภาพแสดงทางเลือกในการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้า



กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

8



ต้นทุนของเจ้าหนี้การค้า

เมื่อมีทางเลือกที่จ่ายเงินจำนวนต่างกัน แต่ผู้ซื้อเลือกที่จะจ่ายเต็มจำนวนในวันครบกำหนด แทนการจ่ายที่น้อยกว่าโดยการเอาส่งส่วนลด แสดงว่าการใช้สินเชื้อมีต้นทุนเกิดขึ้น ต้นทุนที่เกิดขึ้นหมายถึงต้นทุนการเสียโอกาสที่ไม่เอาส่งส่วนลด (Cost of Forego Discount) ซึ่งหมายถึงต้นทุนของเจ้าหนี้การค้านั่นเอง



การคำนวณต้นทุนของเจ้าหนี้การค้าโดยใช้สูตร

$$\text{ต้นทุนของการไม่เอาส่งส่วนลด (โดยประมาณ)} = \frac{\% \text{ส่วนลด}}{100 - \% \text{ส่วนลด}} * \frac{360 \text{ วันใน 1 ปี}}{\text{จำนวนวัน - จำนวนวันจ่ายชำระเงินเมื่อครบกำหนด}} * 100$$



การคำนวณต้นทุนของเจ้าหนี้การค้าโดยใช้สูตร

จากเทอมการชำระเงิน 2/10, net 30

$$\begin{aligned} \text{ต้นทุนการไม่เอาส่งส่วนลด} &= \frac{2}{100 - 2} * \frac{360}{30 - 10} * 100 \\ &= 2.04 * 18 \\ &= 36.7\% \end{aligned}$$



การคำนวณต้นทุนของเจ้าหนี้การค้าโดยใช้วิธีเทียบบัญญัติไตรยางศ์

เงินต้น 98 บาท ระยะเวลา 20 วัน ต้นทุน 2 บาท

$$\begin{array}{ccccc} \text{“ 100} & & \text{“ 360 วัน} & = & \frac{2 * 360 * 100}{98 * 20} \end{array}$$

$$\text{Nominal cost- APR} = 36.7\%$$

ต้นทุนที่แท้จริง (EAR) ของเจ้าหนี้การค้า

- ต้นทุนเจ้าหนี้การค้า หรือต้นทุนเสียโอกาสจากการไม่เอาส่วนลดที่คำนวณได้ มีลักษณะเป็น Nominal Cost ต่อปี ที่เกิดขึ้นสำหรับสินเชื่อระยะเวลา 20 วันเท่านั้น
- หากคิดเป็นระยะเวลา 1 ปีหรือ 360 วัน ต้นทุนนี้จะเกิดขึ้นถึง 18 รอบ (มาจาก 360/20) หรือเทียบได้ว่า $m = 18$ (m คือจำนวนครั้งของการจ่ายดอกเบี้ยใน 1 ปี) ดังนั้นต้นทุนที่แท้จริง (EAR) จึงสูงกว่าที่คำนวณได้
- จากตัวอย่าง $i_{nom} = 36.7\%$
 $i_{per} = 36.7 / 18 = 2.04$ ต่องวด 20 วัน
 $m = 18$ สามารถหาค่า EAR ได้ดังต่อไปนี้:

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

13

ต้นทุนที่แท้จริง (Effective Annual Rate หรือ EAR)

$$\begin{aligned} EAR &= (1 + i_{per})^m - 1 \\ &= (1 + .0204)^{18} - 1 \\ &= 1.4384 - 1 \\ &= 0.4384 * 100 = 43.84\% \end{aligned}$$

จะได้ว่าด้วยเงื่อนไขการชำระเจ้าหนี้การค้า 2/10, net 30

หากไม่เอาส่วนลด และชำระหนี้ในวันครบกำหนด คือ วันที่ 30

ต้นทุนการเสียโอกาสจะเท่ากับ:

1. Nominal Cost หรือ Annual Percentage Rate (APR) = 36.7%
2. Effective Annual Rate (EAR) = 43.84%

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

14

ปัจจัยสำคัญ 3 ประการที่มีผลต่อต้นทุนเสียโอกาสจากการไม่เอาส่วนลด

1. อัตราส่วนลดเงินสด (Cash Discount)
2. ระยะเวลาการชำระเงินโดยได้รับส่วนลด
(Cash Discount Period)
3. ระยะเวลาสินเชื่อทั้งหมด (Credit Period)

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

15

ผลต่อต้นทุนการไม่เอาส่วนลด เมื่อเงื่อนไขเปลี่ยนแปลง

เมื่อพิจารณาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขใด ให้สมมติว่าเงื่อนไขอื่นไม่เปลี่ยนแปลง

	ผลต่อต้นทุนการไม่เอาส่วนลด	
1. Cash Discount:	เพิ่ม	เพิ่ม
	ลด	ลด
2. Cash Discount Period:	เพิ่ม	เพิ่ม
	ลด	ลด
3. Credit Period:	เพิ่ม	ลด
	ลด	เพิ่ม

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

16



ตัวอย่างการคำนวณต้นทุนการไม่เอาส่วนลด

เงื่อนไขการให้สินเชื่อ	ต้นทุนการไม่เอาส่วนลด
1/10, net 45	$= (1 * 360 * 100) / 99 * 35 = 10.39\%$
2/10, net 45	$= (2 * 360 * 100) / 98 * 35 = 20.99\%$
2/15, net 60	$= (2 * 360 * 100) / 98 * 45 = 16.33\%$
2/25, net 60	$= (2 * 360 * 100) / 98 * 35 = 20.99\%$
1.5/20, net 30	$= (1.5 * 360 * 100) / 98.5 * 10 = 54.82\%$
1.5/20, net 50	$= (1.5 * 360 * 100) / 98.5 * 30 = 18.27\%$
2/0, net 60	$= (2 * 360 * 100) / 98 * 60 = 12.24\%$



ส่วนประกอบของสินเชื่อทางการค้า: เจ้าหนี้การค้า

เจ้าหนี้การค้าเป็นสินเชื่อทางการค้า ที่แบ่งออกได้เป็น 2 ส่วน:

1. Free Trade Credit

2. Costly Trade Credit



Free Trade Credit (สินเชื่อที่ไม่มีต้นทุน)

เป็นสินเชื่อที่เกิดขึ้นในช่วงที่ได้รับส่วนลดเงินสด ผู้ซื้อสินค้าที่ตัดสินใจจ่ายชำระเงินโดยเอาส่วนลดเงินสด ควรใช้แหล่งเงินนี้ให้นานที่สุดตามกำหนด ไม่ควรจ่ายชำระก่อนกำหนดชำระ เช่น เงื่อนไข 2/10, net 45 ควรจ่ายในวันที่ 10 นับจากวันซื้อ เพื่อเอาส่วนลด ไม่ควรจ่ายก่อนวันที่ 10 สินเชื่อที่ใช้ส่วนนี้ ถือว่าเป็นสินเชื่อที่ไม่มีต้นทุน



Costly Trade Credit (สินเชื่อที่มีต้นทุน)

เป็นสินเชื่อที่เกิดขึ้น เมื่อพ้นระยะเวลาที่ได้รับส่วนลดเงินสดแล้ว ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีต้นทุนเกิดขึ้น เท่ากับต้นทุนการเสียโอกาสจากการไม่เอาส่วนลด เช่น เงื่อนไข 2/10, net 30 หากผู้ซื้อตัดสินใจไม่เอาส่วนลด นั่นก็คือ ไม่ชำระเงินในวันที่ 10 ผู้ซื้อจะไปชำระเงินในวันที่ 30 โดยมีต้นทุนการเสียโอกาสเท่ากับ 36.7% เป็นต้น ถ้าสามารถหาเงินทุนจากแหล่งอื่นมาได้ ด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่า เช่น สามารถกู้ได้อัตราดอกเบี้ย 15% ต่อปี ควรตัดสินใจจ่ายชำระในวันที่ 10 โดยได้ส่วนลด เพราะได้ประโยชน์จากส่วนลดมากถึง 36.7% ต่อปี



ตัวอย่าง: ต้นทุนของเจ้าหนี้การค้า จะลดต้นทุนเสียโอกาสอย่างไร?

ร้านขายของชำซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อ โดยมีเงื่อนไข 1/15, net 45
แต่ในทางปฏิบัติได้จ่ายชำระหนี้ภายใน 60 วันเป็นประจำ ร้าน
นี้เป็นลูกค้าที่ดี ผู้ขายจึงยินยอมให้มีการขยายเวลา ถามว่า
ต้นทุนเจ้าหนี้การค้าในกรณีนี้เท่ากับเท่าใด

ถ้าเป็นไปตามเงื่อนไข 1/15, net 45

$$\text{ต้นทุน} = (1 * 360 * 100) / 99 * 30 = 12.12 \%$$

แต่ในกรณีนี้ ร้านค้าขยายเวลาจ่ายเป็น 60 วัน ต้นทุนจึงลดลง

$$\text{ต้นทุน} = (1 * 360 * 100) / 99 * 45 = 8.08 \%$$



ตัวอย่าง: ต้นทุนของเจ้าหนี้การค้า

ตัวแทนขายเครื่องไฟฟ้า จัดซื้อสินค้าเข้าร้านด้วยมูลค่าสุทธิเฉลี่ย
วันละ 500,000 บาท ด้วยเงื่อนไข 2/15, net 40 ตัวแทนรายนี้
ชำระเงินโดยเอาส่วนลดตามเงื่อนไขเสมอ ถามว่าบัญชีเจ้าหนี้
การค้าโดยเฉลี่ยเท่ากับเท่าใด และถ้าไม่เอาส่วนลด จะมีต้นทุนเสีย
โอกาสเท่าใด

$$\begin{aligned} \text{เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย} &= 15 \text{ วัน} * 500,000 \text{ บาทต่อวัน} \\ &= 7,500,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\text{ต้นทุนเสียโอกาส} = (2 * 360 * 100) / 98 * 25 = 29.39 \%$$



เงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารพาณิชย์ (S-T Bank Loans)

✦ เงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารพาณิชย์ เป็นแหล่งเงินทุนที่มี
ความสำคัญรองลงมาจากเจ้าหนี้การค้า ของธุรกิจทั่วไปที่ไม่ใช่
สถาบันการเงิน เงินกู้ประเภทนี้ไม่ได้เกิดขึ้นอัตโนมัติตามการ
ดำเนินงานของธุรกิจ (Non-Spontaneous Financing)

✦ เงินกู้ประเภทนี้ส่วนใหญ่ มีลักษณะเป็นตั๋วเงินจ่าย (Note
Payable) ในรูปแบบของตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note:
PN) ส่วนใหญ่อายุ 90 วัน โดยธุรกิจจะต้องมีการต่ออายุตั๋วเงิน
จ่ายเมื่อครบกำหนด ซึ่งในกรณีที่ธุรกิจประสบปัญหา อาจไม่
สามารถจ่ายคืนเงินกู้ได้ ธนาคารอาจปฏิเสธการต่ออายุ ซึ่งทำให้
ธุรกิจประสบปัญหาสภาพคล่องได้



เงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารพาณิชย์ มี 3 ลักษณะดังนี้:

1. ตั๋วเงินจ่าย - ตั๋วสัญญาใช้เงิน
(Promissory Note)
2. วงเงินสินเชื่อ
(Informal Line of Credit)
3. วงเงินสินเชื่อหมุนเวียน
(Revolving Credit Agreement)

ประเภทของตั๋วเงิน*

1. ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note-P/N)
2. เช็ค (Cheque)
3. ตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange-B/E)

ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note-P/N) และ เช็ค (Cheque) เป็นตราสารที่ออกผ่านธนาคารพาณิชย์

ตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange-B/E) เป็นตราสารที่ออกผ่านบริษัทหลักทรัพย์และธนาคารพาณิชย์ เป็นตราสารที่เปลี่ยนมือได้สะดวก มีความคล่องตัวกว่า ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note-P/N) และ เช็ค (Cheque) นิยมใช้ในการระดมทุนระยะสั้น โดยเฉลี่ย 270 วัน โดยมากจะจำหน่ายแก่นักลงทุนรายใหญ่ สถาบันการเงิน กองทุนรวม ปัจจุบัน ตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange-B/E) ไม่มีการจัดลำดับความเสี่ยง (non-rated)

*ที่นิยมในประเทศไทย

ก.ง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

25

ตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note): มีส่วนประกอบหลักดังนี้

- ✦ จำนวนเงินที่กู้ยืม
- ✦ วิธีการจ่ายชำระคืนเงินกู้ โดยทั่วไปเป็นวิธี Interest-only หรือ Amortized Loan
- ✦ หลักประกัน (Collateral)
- ✦ บุคคลค้ำประกัน (Loan guarantee)
- ✦ อัตราดอกเบี้ย (Nominal interest rate หรือ APR)
- ✦ ระยะเวลาของการจ่ายดอกเบี้ย
- ✦ ระยะเวลาการกู้เงิน (Maturity)
- ✦ ค่าใช้จ่ายอื่น (Other cost elements) หรือเงื่อนไขอื่น เช่น Compensating Balance (CB) เป็นต้น

ก.ง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

26

วงเงินสินเชื่อ (Informal Line of Credit)

✦ เป็นข้อตกลงที่ไม่เป็นทางการ (Informal agreement) ระหว่างธนาคารพาณิชย์ และผู้กู้ โดยธนาคารตกลงให้วงเงินกู้จำนวนหนึ่งแก่ผู้กู้ สำหรับช่วงระยะเวลาหนึ่ง หลังจากที่ได้มีการประเมินความน่าเชื่อถือของผู้กู้ ความจำเป็นในการขออยู่แล้ว

✦ เมื่อได้รับอนุมัติแล้ว ผู้กู้มีสิทธิเบิกใช้เงินกู้ภายในวงเงินนั้น ถ้าไม่ได้มีการเบิกใช้ตามที่ขอไว้ หรือเบิกใช้เพียงบางส่วน ธนาคารพาณิชย์อาจพิจารณายกเลิกวงเงินได้

ก.ง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

27

วงเงินสินเชื่อ (Informal Line of Credit)

- ✦ ธนาคารคิดดอกเบี้ยจากยอดที่เบิกใช้ ตามระยะเวลาที่เบิกใช้นั้น ส่วนวงเงินที่ไม่ได้เบิกใช้ จะไม่มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเกิดขึ้น
- ✦ ธนาคารมักกำหนดให้มี Cleanup period คือให้มีช่วงเวลาที่ต้องจ่ายคืนให้หมดปีละครั้ง เพื่อยืนยันการเป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้น

ก.ง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

28

วงเงินสินเชื่อหมุนเวียน (Revolving Credit Agreement)

- เป็นข้อตกลงที่เป็นทางการ (formal line of credit) ระหว่างธนาคารพาณิชย์ และผู้กู้ โดยธนาคารพาณิชย์มี ข้อผูกพันตามกฎหมาย (legal obligation) ในการจัดเตรียมวงเงินกู้ให้ใช้เมื่อต้องการ
- ธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถยกเลิกข้อผูกพันนี้ ในกรณีที่ผู้กู้ไม่ได้ใช้วงเงินตามที่ขอไว้ แต่สามารถคิดค่าผูกพัน เงินกู้ (Commitment fee) สำหรับวงเงินกู้ที่ไม่ได้เบิกใช้ และคิดดอกเบี้ยจากยอดเงินที่เบิกใช้

กบ.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

29

ต้นทุนเงินกู้จากธนาคาร (The Cost of Bank Loan)

- ต้นทุนเงินกู้แตกต่างกันไปตามประเภทของผู้กู้ ความเสี่ยงของผู้กู้ จำนวนเงินที่ขอกู้ ตลอดจนเงื่อนไขการจ่ายชำระคืน
- การคิดดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้น 3 วิธี:
 - การคิดดอกเบี้ยอย่างง่าย (Simple Interest)
 - การคิดดอกเบี้ยแบบหักไว้ก่อน (Discount Interest)
 - การคิดดอกเบี้ยแบบเต็มตามระยะเวลาการกู้ (Add-on Interest)

กบ.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

30

หลักการเบื้องต้นของการคิดต้นทุนเงินกู้

อัตราดอกเบี้ย = $\frac{\text{ดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายอื่นในการกู้เงิน}}{\text{จำนวนเงินกู้ที่นำไปใช้ได้ (Usable Fund)}} \times 100$
ต้องวัด (APR)

หรือ = $\frac{\text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่กำหนด}}{\% \text{ของเงินกู้ที่นำไปใช้ได้ (Usable Fund)}}$

ค่าใช้จ่ายต่างๆในการกู้เงินประกอบด้วย:

- ดอกเบี้ยจ่าย (Interest)
- ค่าธรรมเนียมผูกพันวงเงินกู้ (Commitment Fee)
- ค่าธรรมเนียมการกู้เงิน (Front End Fee)
- ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่มี เป็นต้น

กบ.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

31

เงินกู้ระยะสั้นสำหรับระยะเวลา 1 ปี เงื่อนไขการคิดดอกเบี้ยของเงินกู้แต่ละประเภท และระยะเวลาการกู้ เป็นปัจจัยสำคัญที่จะทำให้ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (EAR) มีค่าต่างไปจากอัตราดอกเบี้ยที่กำหนด (APR)

อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง = $EAR = (1 + i_{PER})^m - 1.0$

i_{PER} = อัตราดอกเบี้ยต่องวด

m = จำนวนครั้งของการคิดดอกเบี้ยใน 1 ปี

กบ.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

32

1. วิธีการ Simple Interest

การกู้เงินโดยวิธีนี้ ผู้กู้ได้รับเงินกู้เต็มจำนวนตามเงินต้นที่ขอกู้ (Face Value) และจ่ายชำระคืนเงินต้นทั้งจำนวนพร้อมดอกเบี้ยเมื่อครบกำหนด

ตัวอย่าง: กู้เงิน 10,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปีจ่ายดอกเบี้ยพร้อมเงินต้นเมื่อครบกำหนด ถามว่าต้นทุนของเงินกู้เท่ากับเท่าใด ถ้า

1. กู้เงินสำหรับระยะเวลา 1 ปี
2. กู้เงินสำหรับระยะเวลา 3 เดือน หรือ 90 วัน (กู้ต่ออีก 4 ครั้ง)

ต้นทุนการกู้ระยะสั้น:วิธีการ Simple Interest

ระยะเวลาการกู้	ดอกเบี้ยจ่าย ต่องวด (บาท)	เงินกู้ที่นำไปใช้ ได้ (บาท) (Usable Fund)	อัตราดอกเบี้ย (APR) ต่องวด (%)	อัตราดอกเบี้ยที่ แท้จริง (EAR) ต่อปี (%)
1 ปี	$= 10,000 \times \frac{12}{100}$ $= 1,200$	10,000	$= \frac{1,200}{10,000} \times 100$ $= 12\%$	$= (1 + .12)^1 - 1$ $= .12 \times 100$ $= 12\%$
90 วัน	$= 10,000 \times \frac{12}{100} \times \frac{90}{360}$ $= 300$	10,000	$= \frac{300}{10,000} \times 100$ $= 3\%$	$= (1 + .03)^4 - 1$ $= .1255 \times 100$ $= 12.55\%$

จะได้ว่ากรณี Simple Interest การกู้ระยะสั้นกว่า 1 ปี EAR จะมีค่าสูงกว่าการกู้เต็มทั้งปี

2. วิธีการ Discount Interest

การกู้เงินวิธีนี้ ธนาคารจะคิดดอกเบี้ยล่วงหน้าหรือหักไว้ในวันให้กู้ ส่วนเงินต้นจ่ายคืนเต็มจำนวนเมื่อครบกำหนด กรณีนี้ผู้กู้จะได้รับเงินไม่เต็มตามที่ขอกู้

ข้อสังเกต การกู้ระยะสั้นกว่า 1 ปี ทำให้ดอกเบี้ยที่ถูกหักไว้ก่อนมีจำนวนน้อยลง และเงินต้นที่นำไปใช้ได้มีมากกว่า เป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีค่าน้อยกว่า เมื่อเทียบกับการกู้เต็มปี (ให้ดูตัวอย่างจากการคำนวณต่อไป)

ต้นทุนการกู้ระยะสั้น:วิธีการ Discount Interest

ตัวอย่าง: กู้เงิน 10,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปี จ่ายดอกเบี้ยทันทีในวันกู้ จ่ายเงินต้นคืนเมื่อครบกำหนด ถามว่าต้นทุนของเงินกู้เท่ากับเท่าใด ถ้า

1. กู้เงินสำหรับระยะเวลา 1 ปี
2. กู้เงินสำหรับระยะเวลา 3 เดือน หรือ 90 วัน

ต้นทุนการกู้ระยะสั้น:วิธีการ Discount Interest

ระยะเวลาการกู้	ดอกเบี้ยจ่าย ต่องวด (บาท)	เงินกู้ที่นำไปใช้ ได้ (บาท) (Usable Fund)	อัตราดอกเบี้ย ต่องวด (%)	อัตราดอกเบี้ย ที่แท้จริงหรือ ต้นทุนต่อปี (%)
1 ปี	$= 10,000 * \frac{12}{100}$ $= 1,200$	$= 10,000 - 1,200$ $= 8,800$	$= \frac{1,200}{8,800} * 100$ $= 13.64\%$	$= (1 + 0.1364)^1 - 1$ $= 0.1364 * 100$ $= 13.64\%$
90 วัน	$= 10,000 * \frac{12}{100} * \frac{90}{360}$ $= 300$	$= 10,000 - 300$ $= 9,700$	$= \frac{300}{9,700} * 100$ $= 3.09\%$	$= (1 + 0.0309)^4 - 1$ $= 0.1296 * 100$ $= 12.96\%$

จะได้ว่ากรณี Discount Interest การกู้ระยะสั้นกว่า 1 ปี EAR จะมีค่าต่ำกว่าการกู้เต็มทั้งปี

3. วิธีการ Installment Loans หรือ Add-on Interest

การกู้เงินโดยวิธีนี้ มีการคิดดอกเบี้ยสำหรับเต็มระยะเวลาที่กู้ แล้วบวกเข้ากับเงินต้น เพื่อให้ได้ยอดเงินรวมทั้งหมดที่จะต้องจ่ายชำระคืน นำมาหารด้วยจำนวนงวด จะได้เงินที่ต้องจ่ายคืนเป็นงวด งวดละเท่า ๆ กัน
ตัวอย่าง: กู้เงิน 10,000 บาท อัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปี คิดดอกเบี้ยโดยวิธีการ Add-on Interest กำหนดจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นคืนทุกเดือนๆละเท่าๆกัน ถ้ามว่าต้นทุนที่แท้จริงของเงินกู้เท่ากับเท่าใด ถ้ากู้เงินสำหรับระยะเวลา 1 ปี

วิธีการคำนวณต้นทุนเงินกู้: Add-on Interest วิธีที่ 1

ดอกเบี้ยจ่าย = 1,200 บาทต่อปี
เมื่อผ่อนชำระ เงินต้นจะค่อยๆลดลงจนเหลือศูนย์ ผู้กู้ไม่ได้ใช้เงินต้นเต็มจำนวนตลอดระยะเวลาที่กู้ จึงต้องใช้ค่าเงินต้นเฉลี่ยในการคำนวณต้นทุนของเงินกู้ประเภทนี้
เงินกู้ที่นำมาใช้ได้เฉลี่ย = $\frac{10,000 + 0}{2} = 5,000$ บาท
อัตราดอกเบี้ยต่องวด = $\frac{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}{\text{เงินกู้เฉลี่ย}} = \frac{1,200}{5,000} * 100 = 24\%$

วิธีการคำนวณต้นทุนเงินกู้: Add-on Interest วิธีที่ 2

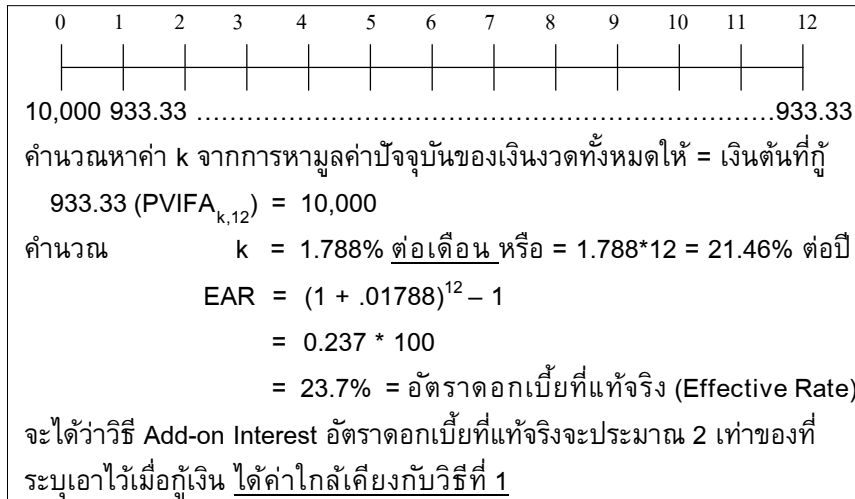
ใช้วิธีการ Discounted Cash Flows ในการคำนวณหาอัตราดอกเบี้ย:

เงินรวมที่ต้องจ่ายชำระคืน = เงินต้น + ดอกเบี้ย
= 10,000 + 1,200
= 11,200 บาท

จ่ายคืนเป็นรายเดือน เป็นจำนวน 12 งวดเดือน งวดละ
= $\frac{11,200}{12}$
= 933.33 บาท



วิธีการคำนวณต้นทุนเงินกู้: Add-on Interest วิธีที่ 2



กรณีมีเงื่อนไข Compensating Balance (CB)

กรณีที่มิชอบกำหนดให้มีเงินฝากขั้นต่ำฝากไว้ในบัญชีกระแสรายวัน เพื่อชดเชยบริการที่ทางธนาคารให้กับผู้กู้ ธนาคารจะหักจากเงินต้นที่กู้ยืม นำฝากไว้ในบัญชีกระแสรายวันที่ไม่มีดอกเบี้ย ทำให้จำนวนเงินกู้ที่สามารถนำไปใช้ได้ (Usable Fund) ลดน้อยลงไป ทำให้ ค่า EAR ยิ่งสูงขึ้นอีก

จากตัวอย่างที่ทำมา สมมติธนาคารกำหนดให้มี Compensating Balance 20% ของวงเงินกู้ ให้คำนวณต้นทุนเงินกู้ในกรณีที่มีเงื่อนไขนี้ โดยสมมติให้กู้สำหรับระยะเวลา 1 ปี



กรณี Simple Interest with Compensating Balance

จำนวนเงินกู้ที่นำไปใช้ได้ (Usable Fund) = $(1 - .20) = .80$ ของเงินกู้ ซึ่งหมายความว่า จะต้องจ่ายดอกเบี้ยทั้งจำนวนสำหรับเงินที่นำไปใช้ได้จำนวนน้อยลง เป็นผลทำให้ต้นทุนแพงขึ้น

$$\text{ต้นทุนเงินกู้} = \frac{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}{\text{จำนวนเงินกู้ที่นำไปใช้ได้}} = \frac{1,200}{8,000} \times 100 = 15\%$$

$$\text{หรือ} = \frac{\text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่กำหนด}}{\% \text{ของเงินกู้ที่นำไปใช้ได้ (Usable Fund)}} = \frac{12\%}{.80} = 15\%$$



กรณี Simple Interest with Compensating Balance

ในกรณีที่ต้องการเงินกู้ไปใช้เต็มจำนวน จำเป็นต้องกู้มากขึ้น เพื่อให้ได้จำนวนเงินสุทธิตามที่ต้องการ มีวิธีการคำนวณเงินที่ต้องกู้ทั้งหมดดังนี้:

$$\begin{aligned} \text{จำนวนเงินที่ต้องกู้} &= \frac{\text{จำนวนเงินที่ต้องการนำไปใช้}}{1 - \%CB} \\ &= \frac{10,000}{1 - 0.20} \\ &= \frac{10,000}{0.80} \\ &= 12,500 \text{ บาท} \end{aligned}$$



กรณี Discount Interest with Compensating Balance

นอกจากจะถูกหักดอกเบี้ย (12%) ไปแล้ว ยังต้องถูกหัก Compensating Balance (20%) ตามที่ธนาคารกำหนดด้วย ทำให้เงินที่ใช้ได้ลดลงไปอีก เหลือเพียง $= 1 - .12 - .20 = .68$ ของเงินที่กู้ทั้งหมด ในขณะที่จ่ายดอกเบี้ยตามจำนวนที่กู้ เป็นผลให้ต้นทุนเงินกู้สูงมากขึ้น

$$\begin{aligned} \text{ต้นทุนของเงินกู้} &= \frac{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}{\text{จำนวนเงินที่นำไปใช้ได้}} * 100 \\ &= \frac{1,200}{6,800} * 100 = 17.65\% \\ \text{หรือ} &= \frac{12\%}{0.68} = 17.65\% \end{aligned}$$



กรณี Discount Interest with Compensating Balance

จำนวนเงินที่จำเป็นต้องกู้เพื่อให้ได้เงินกู้ไปใช้ตามจำนวนที่ต้องการสามารถคำนวณได้โดย :

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{จำนวนเงินที่ต้องการนำไปใช้}}{1 - \% \text{อัตราดอกเบี้ย} - \% \text{CB}} \\ &= \frac{10,000}{1 - .12 - .20} = \frac{10,000}{0.68} \\ &= 14,705.88 \text{ บาท} \end{aligned}$$



ตัวอย่างต้นทุนการกู้จากธนาคารพาณิชย์

บริษัท สีชมพู จำกัด กำลังต้องการขอกู้เงินจำนวน 2 ล้านบาท สำหรับระยะเวลา 1 ปี จากธนาคารรัฐชาติ ธนาคารมีทางเลือกหลายทาง ให้คำนวณต้นทุนที่แท้จริง (EAR) ของแต่ละทางเลือก และตัดสินใจเลือกทางเลือกที่ดีที่สุด

1. อัตราดอกเบี้ย 12% ต่อปี Simple Interest Loan
2. อัตราดอกเบี้ย 9% ต่อปี Simple Interest Loan และ 20% CB
3. อัตราดอกเบี้ย 8.75% ต่อปี Discount Loan และ 15% CB
4. อัตราดอกเบี้ย 8% ต่อปีของเงินกู้ 2 ล้านบาท จ่ายดอกเบี้ยในวันสิ้นปี แต่เงินต้นให้จ่ายเท่าๆกันเป็นรายเดือน



การวิเคราะห์ทางเลือก 1, 2 และ 3

ทางเลือก	ดอกเบี้ยจ่าย ①	Usable Fund ②	ต้นทุนที่แท้จริง = ① / ②
1	240,000	= 2,000,000 ทางเลือกนี้ได้เงินกู้เต็มจำนวน	= 240,000 / 2,000,000 = 12% หรือ = 12% / 1.0 = 12%
2	180,000	= (1 - .20)(2,000,000) = 1,600,000	= 180,000 / 1,600,000 = 11.25% หรือ = 9% / (1 - .20) = 11.25%
3	175,000	= (1 - .0875 - .15)(2,000,000) = 1,525,000	= 175,000 / 1,525,000 = 11.48% หรือ = 8.75% / (1 - .0875 - .15) = 11.48%

การคำนวณยอดเงินกู้จริง เมื่อต้องการใช้เงินกู้เต็มจำนวน

- ❖ ทางเลือกที่ 2 มีเงื่อนไขถูกหัก Compensating Balance 20% จะเหลือเงินที่นำไปใช้ได้เพียง $= 1 - .20 = 0.80$ หรือ 1,600,000 บาทเท่านั้น
 - ❖ หากต้องการใช้เงินเต็ม 2,000,000 บาท จะต้องกู้เงินมากขึ้น
จำนวนเงินกู้จริง $= \frac{2,000,000}{0.80} = 2,500,000$ บาท
 - ❖ ดอกเบี้ย $= 9\%(2,500,000) = 225,000$ บาท
 - ❖ Compensating Balance $= 20\%(2,500,000) = 500,000$ บาท
 - ❖ เงินกู้ที่นำไปใช้ได้จริง $= 2,500,000 - 500,000 = 2,000,000$ บาท
 - ❖ ต้นทุนที่แท้จริง $= \text{ดอกเบี้ยจ่าย} / \text{เงินกู้ที่นำไปใช้ได้จริง}$
 $= 225,000 / 2,000,000 = .1125 = 11.25\%$
- พบว่าด้วยเงื่อนไขเดิม ต้นทุนจะไม่เปลี่ยนแปลงแม้จะกู้เงินจำนวนมากขึ้น

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

49

การคำนวณยอดเงินกู้จริง เมื่อต้องการใช้เงินกู้เต็มจำนวน

- ❖ ทางเลือกที่ 3 Discount Interest และมี CB 15% จะเหลือเงินที่นำไปใช้ได้เพียง $= 1 - .0875 - .15 = .7625$ หรือ 1,525,000 บาทเท่านั้น
 - ❖ หากต้องการใช้เงินเต็ม 2,000,000 บาท จะต้องกู้เงินมากขึ้น
จำนวนเงินกู้จริง $= \frac{2,000,000}{0.7625} = 2,622,951$ บาท
 - ❖ ดอกเบี้ย $= 9\%(2,622,951) = 229,508$ บาท
 - ❖ Compensating Balance $= 15\%(2,622,951) = 393,443$ บาท
 - ❖ เงินกู้ที่นำไปใช้ได้จริง $= 2,622,951 - 229,508 - 393,443 = 2,000,000$ บาท
 - ❖ ต้นทุนที่แท้จริง $= \text{ดอกเบี้ยจ่าย} / \text{เงินกู้ที่นำไปใช้ได้จริง}$
 $= 229,508 / 2,000,000 = .1148 = 11.48\%$
- พบว่าด้วยเงื่อนไขเดิม ต้นทุนจะไม่เปลี่ยนแปลงแม้จะกู้เงินจำนวนมากขึ้น

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

50

การวิเคราะห์ทางเลือก 4

- ❖ ดอกเบี้ยจ่าย $= 2,000,000 * .08 = 160,000$ บาท จ่ายในวันสิ้นปี
- ❖ เงินต้น 2,000,000 บาท จ่ายเป็นงวดเดือนๆละเท่ากัน $= 2,000,000 / 12 = 166,666.67$ บาท
- ❖ ลักษณะการกู้คล้ายกับเป็น Add-on Interest คิดดอกเบี้ยทั้งปี แต่ผ่อนเฉพาะเงินต้น ส่วนดอกเบี้ยจ่ายครั้งเดียวเมื่อครบปี
 $166,666.67 * (PVIFA_{k,12}) + 160,000 * (PVIF_{k,12}) = 2,000,000$
ใช้วิธี Trial and Error จนได้ค่า $k = .0113$ ต่อเดือน หรือ
 $= .0113 * 12 = 13.6\%$ ต่อปี
- ❖ $EAR = (1 + .0113)^{12} - 1 = 1.1444 - 1.0 = .1444 * 100 = 14.44\%$
EAR มีค่าประมาณ 2 เท่าของอัตราดอกเบี้ยที่ระบุไว้ กรณีนี้ไม่เป็น 2 เท่าพอดี เพราะการผ่อนชำระ ผ่อนเฉพาะเงินต้น ไม่ได้ผ่อนดอกเบี้ยไปพร้อมๆกัน

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

51

การตัดสินใจจากทางเลือกทั้ง 4

ทางเลือก	อัตราดอกเบี้ยที่กำหนด Nominal Cost	ต้นทุนที่แท้จริง (EAR)
1	12.0 %	12.0%
2	9.0%	11.25%
3	8.75%	11.48%
4	8.0%	14.44%

ทางเลือกที่ 2 ให้ต้นทุนที่แท้จริงต่ำที่สุด จึงควรเลือกทางเลือกที่ 2 คือการกู้ อัตราดอกเบี้ย 9% ต่อปี Simple Interest Loan with 20% CB

กง.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

52

ปัจจัยในการพิจารณาเลือกใช้บริการธนาคารพาณิชย์

- ความเต็มใจที่จะรับความเสี่ยง (Willingness to Assume Risk)
- การให้บริการด้านคำปรึกษาแนะนำแก่ลูกค้า (Advice and counsel)
- ความจงรักภักดีต่อลูกค้า (Loyalty to Customers)
- ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน (Specialization)
- ขนาดสูงสุดของวงเงินกู้ (Maximum Loan Size) ที่ธนาคารจะสามารถให้ลูกค้ารายใดรายหนึ่งกู้ จำกัดเพียง 15% ของทุนที่มีอยู่ (หุ้นสามัญ+ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+กำไรสะสม)
- บริการต่างๆ ของธนาคารพาณิชย์ (Other Services)

กบ.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

53

ตราสารพาณิชย์* (Commercial Paper)

เป็นตราสารทางการเงินระยะสั้นประเภทตั๋วสัญญาใช้เงินที่ไม่มีหลักประกัน ออกจำหน่ายโดยธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีความแข็งแกร่งทางการเงิน หรือสถาบันการเงิน เพื่อการระดมทุนระยะสั้นในตลาดเงิน (Money Market) โดยการออกจำหน่ายให้แก่ผู้ลงทุนเช่น ธุรกิจที่มีเงินออม บริษัทประกันภัย กองทุนต่างๆ และธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น

อัตราดอกเบี้ยของตราสารฯ จะต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์ และตราสารฯนี้มีอายุไถ่ถอนตั้งแต่ 1 วันถึง 9 เดือน โดยเฉลี่ยคือ 5 เดือน

*ในประเทศไทย “ตราสารพาณิชย์ (Commercial Paper)” เทียบได้กับ ตั๋วแลกเงิน (Bill of exchange)

ตัวอย่างตราสารพาณิชย์

❖ ตัวอย่างได้แก่ตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange) ของธนาคารพาณิชย์ต่างๆ ได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา เป็นต้น แต่ละธนาคารมีรายละเอียดในเรื่องจำนวนเงิน ระยะเวลา และอัตราดอกเบี้ยอย่างชัดเจน สำหรับผู้ลงทุนเพื่อการตัดสินใจลงทุน รวมถึงกิจการอื่นๆที่ต้องการระดมทุนระยะสั้นเป็นจำนวนมาก

❖ ตัวอย่างตั๋วแลกเงินกรุงศรี 2 เดือน:

วงเงิน (บาท)	อัตราดอกเบี้ยต่อปี(%)
ตั้งแต่ 500,000 – ต่ำกว่า 10,000,000	3.15%
ตั้งแต่ 10,000,000	3.25%

กบ.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

55

ตัวอย่างทางเลือกในการจัดหาเงินทุนระยะสั้น

บริษัท สีฟ้า จำกัด ต้องการใช้เงินจำนวน 3 ล้านบาทสำหรับเดือนพฤศจิกายน 2559 โดยมีทางเลือก 4 ทาง ให้คำนวณค่าใช้จ่าย (บาท) ของแต่ละทางเลือก และตัดสินใจเลือกทางที่ดีที่สุด

1. ขอ Line of Credit อายุ 1 ปีจากธนาคาร โดยธนาคารคิด Commitment fee 0.5% ต่อปี สำหรับยอดเงินที่ไม่ได้ใช้ และอัตราดอกเบี้ย 11% ต่อปีจากยอดเงินกู้ที่เบิกใช้
2. ใช้แหล่งเงินทุนระยะสั้นจากเจ้าหนี้การค้า โดยไม่เอาส่วนลดเงินสด จากเทอมการค้าซื้อเชื่อ 2/10, net 40

กบ.201 การเงินธุรกิจ 2/2560

56



ตัวอย่างทางเลือกในการจัดหาเงินทุนระยะสั้น

3. ระดมทุนโดยการออกตราสารพาณิชย์อายุ 30 วัน อัตราดอกเบี้ย 9.5% ต่อปี ค่าใช้จ่ายในการจัดการ 0.5% ของมูลค่าตราสารที่ออกนั้น
4. ระดมทุนโดยการออกตราสารพาณิชย์อายุ 60 วัน อัตราดอกเบี้ย 9% ต่อปี ค่าใช้จ่ายในการจัดการ 0.5% ของมูลค่าตราสารที่ออกในช่วงเวลาที่ไม่ได้ใช้เงิน ให้นำไปลงทุนในตลาดเงิน ได้อัตราดอกเบี้ย 9.4% ต่อปี ค่าใช้จ่ายซื้อและขายตราสารพาณิชย์ในตลาดเงินเท่ากับ 0.4% ของมูลค่าตราสารนั้น



ทางเลือกที่ 1

1. Line of Credit 3 ล้านบาท ความต้องการใช้เดือน พย. เดือนเดียว ค่าใช้จ่ายประกอบด้วย:
 ดอกเบี้ยจ่าย = $3,000,000 * 0.11 * 1/12$
 $= 27,500$ บาท
 Commitment fee = $3,000,000 * .005 * 11/12$
 $= 13,750$ บาท
 ค่าใช้จ่ายรวม = $27,500 + 13,750$
 $= 41,250$ บาท



ทางเลือกที่ 1

คำนวณต้นทุน Nominal Cost (Annual Percentage Rate หรือ APR)
 $= \text{ค่าใช้จ่ายรวม} / \text{เงินกู้ที่ใช้}$
 $= 41,250 / 3,000,000 = .01375$ หรือ 1.375% ต่อเดือน
 $= 1.375 * 12 = 16.50\%$ ต่อปี

คำนวณต้นทุน Effective Annual Rate (EAR)
 $= (1 + .01375)^{12} - 1 = .1781$
 $= 17.81\%$ ต่อปี



ทางเลือกที่ 2

2. การไม่เอาส่วนลดจากเทอมของเจ้าหนี้ 2/10, net 40
 เกิดต้นทุนเสียโอกาส = $\frac{2}{98} * \frac{360}{30} * 100$
 $= 24.49\%$ ต่อปี
 ต้นทุนเสียโอกาส = $24.49\% (3,000,000) * 1/12$
 $= 61,225$ บาท



ทางเลือกที่ 2

คำนวณต้นทุน Nominal Cost (Annual Percentage Rate หรือ APR)

$$= \text{ค่าใช้จ่ายรวม} / \text{เงินกู้ที่ใช้}$$

$$= 61,225 / 3,000,000 = .0204 \text{ หรือ } 2.04\% \text{ ต่อเดือน}$$

$$= 2.04 * 12 = 24.49\% \text{ ต่อปี}$$

คำนวณต้นทุน Effective Annual Rate (EAR)

$$= (1 + .0204)^{12} - 1 = .2742$$

$$= 27.42\% \text{ ต่อปี}$$



ทางเลือกที่ 3

3. ระดมทุนโดยการออกตราสารพาณิชย์อายุ 30 วัน อัตรา

ดอกเบี้ย 9.5% ต่อปี ค่าใช้จ่ายในการจัดการ 0.5%

$$\text{ดอกเบี้ยจ่ายสำหรับ 1 เดือน} = 3,000,000 * .095 * 1/12$$

$$= 23,750 \text{ บาท}$$

$$\text{ค่าใช้จ่ายในการจัดการ} = 3,000,000 * .005$$

$$= 15,000 \text{ บาท}$$

$$\text{รวมค่าใช้จ่ายทั้งหมด} = 23,750 + 15,000$$

$$= 38,750 \text{ บาท}$$



ทางเลือกที่ 3

คำนวณต้นทุน Nominal Cost (Annual Percentage Rate หรือ APR)

$$= \text{ค่าใช้จ่ายรวม} / \text{เงินกู้ที่ใช้}$$

$$= 38,750 / 3,000,000 = .01292 \text{ หรือ } 1.29\% \text{ ต่อเดือน}$$

$$= 1.29 * 12 = 15.48\% \text{ ต่อปี}$$

คำนวณต้นทุน Effective Annual Rate (EAR)

$$= (1 + .01292)^{12} - 1 = .1663$$

$$= 16.63\% \text{ ต่อปี}$$



ทางเลือกที่ 4

4. ระดมทุนโดยการออกตราสารพาณิชย์อายุ 60 วัน

$$\text{ดอกเบี้ยจ่ายสำหรับ 2 เดือน} = 3,000,000 * .09 * 2/12$$

$$= 45,000 \text{ บาท}$$

$$\text{ค่าใช้จ่ายดำเนินการ} = 3,000,000 * .005$$

$$= 15,000 \text{ บาท}$$

$$\text{ดอกเบี้ยรับสำหรับ 1 เดือน} = 3,000,000 * .094 * 1/12$$

$$= 23,500 \text{ บาท}$$

$$\text{ค่าใช้จ่ายดำเนินการ} = 3,000,000 * .004$$

$$= 12,000 \text{ บาท}$$

$$\text{รวมค่าใช้จ่ายสุทธิ} = 45,000 + 15,000 - 23,500 + 12,000$$

$$= 48,500 \text{ บาท สำหรับการใช้จ่ายเงิน 1 เดือน}$$

ทางเลือกที่ 4

คำนวณต้นทุน Nominal Cost (Annual Percentage Rate หรือ APR)

= ค่าใช้จ่ายรวม / เงินกู้ที่ใช้

= $48,500 / 3,000,000 = .0162$ หรือ 1.62% ต่อการใช้เงิน 1 เดือน

= $1.62 * 12 = 19.44\%$ ต่อปี

คำนวณต้นทุน Effective Annual Rate (EAR)

= $(1 + .0162)^{12} - 1 = .1012$

= 21.27% ต่อปี

การเปรียบเทียบทางเลือกในการจัดหาเงินระยะสั้น

ทางเลือกในการจัดหา เงินทุนระยะสั้น	ค่าใช้จ่ายในการจัดหา เงินทุนระยะสั้น (บาท)	อัตราต้นทุนที่ แท้จริง (EAR) (%)
1. Line of Credit	41,250	17.81%
2. Suppliers Credit 2/10, net 40	61,225	27.42%
3. Commercial Paper 30 วัน	38,750	16.63%
4. Commercial Paper 60 วัน	48,500	21.27%

การตัดสินใจ

✦ เลือกทางเลือกที่ให้ต้นทุนต่ำที่สุด โดยวัดจากอัตราต้นทุนที่แท้จริงต่อปี (Effective Annual Rate) ได้แก่ทางเลือกการระดมทุนโดยการออกจำหน่าย Commercial Paper อายุ 60 วัน

✦ EAR เป็นเครื่องมือที่ดีกว่าค่าใช้จ่ายที่เป็นตัวเงิน เมื่อต้องการเปรียบเทียบกันระหว่างทางเลือกต่างๆ โดยได้มีการปรับฐานทุกอย่างให้อยู่บนฐานเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็นจำนวนเงินกู้ หรือระยะเวลาการกู้

หลักประกันสำหรับการกู้ยืมระยะสั้น

การกู้ยืมระยะสั้นโดยทั่วไปมีการใช้หลักทรัพย์ค้ำประกันประเภทต่าง ๆ เช่น ตราสารทางการเงินในความต้องการของตลาด ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ เครื่องจักร สินค้าคงคลัง และ ลูกหนี้การค้า เป็นต้น ในที่นี้จะได้ศึกษาถึงการนำเอาสินทรัพย์หมุนเวียนอันได้แก่ ลูกหนี้ และ สินค้าคงคลังมาเป็นหลักประกัน



การกู้เงินโดยมีลูกหนี้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน

มีวิธีการทำได้ 2 วิธี คือ:

1. Pledging of Account Receivables : การนำบัญชีลูกหนี้การค้ำไปค้ำประกันเงินกู้โดยวิธีนี้ผู้กู้ยังต้องรับผิดชอบในการติดตามหนี้ หากลูกหนี้ไม่ยอมจ่ายชำระ ดังนั้นความเสี่ยงในเรื่อง Default risk จึงยังเป็นของผู้กู้



การกู้เงินโดยมีลูกหนี้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน

2. Factoring : การขายบัญชีลูกหนี้ให้ผู้ให้กู้ วิธีการนี้ผู้ให้กู้รับความเสี่ยงในการติดตามหนี้เองทั้งหมด ตัวอย่างหนึ่งที่ได้ชัดเจน คือธุรกิจบัตรเครดิต ที่ทำหน้าที่รับซื้อบัญชีลูกหนี้ของร้านค้าต่างๆ โดยการจ่ายเงินให้ร้านค้า ตามใบสลิปที่ผู้ซื้อบัตรเครดิตเมื่อซื้อสินค้า และติดตามเก็บเงินจากผู้ซื้อสินค้า(เจ้าของบัตรเครดิต) เมื่อครบกำหนดชำระ เป็นต้น ต้นทุนในกรณีนี้จะสูงกว่ากรณี Pledging



การกู้ยืมเงินระยะสั้นโดยมีสินค้าคงคลังเป็นหลักประกัน

มีวิธีการทำได้ 3 วิธี:

1. Blanket Liens วิธีการนี้สถาบันการเงินผู้ให้กู้ มีสิทธิในสินค้าคงคลังทั้งหมดของผู้กู้ ในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ ในขณะที่ผู้กู้มีสิทธิโดยอิสระที่จะจำหน่ายสินค้า ฉะนั้นในขณะใดขณะหนึ่งมูลค่าสินค้าคงคลังอาจลดลงต่ำกว่าระดับที่เคยมีเมื่อมีการกู้เงินได้ เหมาะกับสินค้าประเภทที่มีราคาไม่สูงนัก หมุนเร็ว และไม่สามารถแยกออกจากกันโดยชัดเจนได้



การกู้ยืมเงินระยะสั้นโดยมีสินค้าคงคลังเป็นหลักประกัน

2. Trust Receipts วิธีการนี้ จะมีการจัดทำเอกสารสำคัญระบุว่าสินค้าที่นำมาค้ำประกันเงินกู้ ได้มีการเก็บรักษาไว้เป็นสัดส่วน เพื่อเป็นประโยชน์แก่สถาบันการเงินผู้ให้กู้ หากมีการจำหน่ายสินค้านี้ออกไป จะต้องมีการโอนเงินนำส่งค่าสินค้านั้นให้กับสถาบันการเงินผู้ให้กู้ ตัวอย่างที่ชัดเจนที่มีการใช้วิธีนี้ได้แก่ การกู้เงินจากเอเยนต์ตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ ซึ่งต้องมีการจดเลขตัวถังรถที่นำมาเป็นหลักประกันอย่างชัดเจน เป็นต้น



การกู้ยืมเงินระยะสั้นโดยมีสินค้าคงคลังเป็นหลักประกัน

3. Warehouse Receipts เป็นการกู้เงินโดยใช้สินค้าเป็นหลักประกันอีกวิธีหนึ่ง วิธีการนี้จะต้องมีเงื่อนไข 3 ข้อที่ผู้กู้ต้องปฏิบัติ ได้แก่:

3.1 ต้องมี public notification

3.2 ต้องมี physical control of the inventory และ

3.3 ต้องมี supervision by a custodian of the field warehouse

สินค้าอาจเก็บรักษาไว้กับ public warehouse หรือหากไม่สะดวก อาจเก็บรักษาที่ field warehouse ที่ตั้งอยู่ในที่ของผู้กู้ได้

ตัวอย่าง
ใบประทวนสินค้า
Warehouse receipt