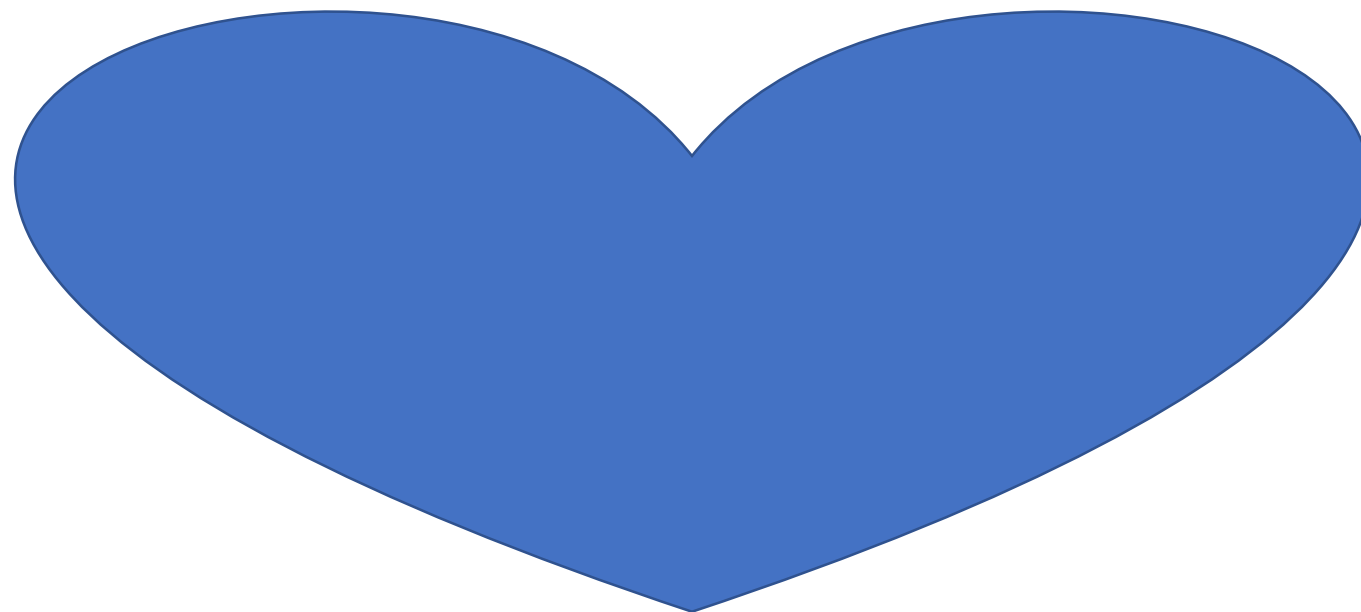


FN 201

บทที่ 1 ภาพรวมการเงินธุรกิจ



บุคคลสำคัญ ในวงการ การเงินระดับนานาชาติ



Sir.AlistoTer (เซอร์ อลิสโตเตอร์)
Father of Finance (บิดาแห่งการเงิน)

1998-2018

การตัดสินใจทางการเงิน (Financing decision making)

Tree account (Investment, Financing)

Investment	Financing
Cash A/R Inventory and other CA	A/P Note payable Accrued and other CL
Land Equipment Factory And other Fix asset	Debt Bond , loan and Other Long-term debt Equity stock , PS

Timming (ระยะเวลา)

-Liquidity Management

- การลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน (CA)
- การจัดหาเงินทุนระยะสั้น (ST-Financing)

-Growth Management

- การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (Fix-Asset)
- การจัดหาเงินทุนระยะยาว (Long term financing)

การตัดสินใจทางการเงิน ในสไลด์ 2 ทำไปทำไม ?



Maximize **“Shareholder’s Wealth”**
สร้างความร่ำรวยสูงสุดให้ผู้ถือหุ้น



แต่ต้องพิจารณา ให้ผลตอบแทนแก่ทุกๆฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจด้วย
“ALL Stakeholder” << มักรวม **Owner**(ผู้ถือหุ้นด้วยน้ำ)
รัฐบาล,ลูกค้า,พนักงาน,เจ้าหนี้,ชุมชน,**Supplier**

ค่าใช้จ่ายใน
การดำเนินงาน

งบกำไรขาดทุน	
ยอดขาย	100
ต้นทุนขาย	-60
กำไรขั้นต้น	40
เงินเดือนพนักงาน	-10
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานอื่นๆ	-10
ค่าใช้จ่ายบำรุงบัติน้ำเสีย	-3
กำไรจากการดำเนินงาน	17
ดอกเบี้ยจ่าย	-8
กำไรก่อนภาษี	9
ภาษี	-3
กำไรสุทธิ	6



ตอบแทนลูกค้า, Supplier



ตอบแทนพนักงาน



ตอบแทนชุมชน



ตอบแทนเจ้าหนี้



ตอบแทนรัฐบาล



ตอบแทนเจ้าของ

หมดนี้ คือ Stake
holder

เฉพาะอันนี้ Share
holder, Stock
holder

ตัวชี้วัดความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder wealth)

- **MVA (Market Value Added)** เป็นการวัดมูลค่าเพิ่มของกิจการ ระยะยาว คือตั้งแต่เปิดกิจการมา

สูตรคือ $MV \text{ per share} - BV \text{ per share}$

MV per share คือ ราคาตลาดต่อหุ้น ของหุ้นสามัญ

BV per share ในที่นี้ คือ **Common stockholders equity per share** หรือก็คือเอา มูลค่า **Equity** ในงบดุล หักออก ด้วย **Preferstock** แล้วไปคิดเป็นต่อหุ้น

ตัวชี้วัดความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder wealth)

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

เจ้าหนี้การค้าสุทธิ 900,000

(Net accounts payable)

เงินกู้ยืมระยะสั้น 200,000

(Short-term loans)

ค่าจ้างค้างจ่าย 100,000

(Accrued wages)

รวมหนี้สินหมุนเวียน 1,200,000

(Total current liabilities)

เงินกู้ยืมระยะยาว 3,000,000

(Long-term loans)

หุ้นบุริมสิทธิ 1,000,000

(Preferred stock)

หุ้นสามัญ 600,000

(Common stock)

ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ 5,200,000

(Additional paid-in capital)

กำไรสะสม 1,000,000

(Retained earnings)

รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น 12,000,000

(Total liabilities and owners' equities)

หา Market value added (MVA) สมมติ ราคาตลาดเท่ากับ
หุ้นละ 40 บาท และมีหุ้นสามัญชำระแล้วจำนวน 200000 หุ้น

คำนวณ BV per share ก็เอา ส่วน Equity

“ทั้งหมดบวกกัน” ยกเว้น หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นสามัญ+ส่วนเกินมูลค่าหุ้น
สามัญ+กำไรสะสม ได้เท่ากับ 6800000 หารด้วยจำนวนหุ้น ได้เท่ากับ
หุ้นละ 34 บาท

ก็ได้ออกมาละ $40 - 34 = 6$ บาทถ้วน

ตัวชี้วัดความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น (Shareholder wealth)

- EVA (Economic value added) เป็นการวัดมูลค่าเพิ่มในระยะสั้น (ผลการดำเนินงานปีต่อปี)

$$\text{NOPAT} - [\text{Operating Capital} * \text{WACC}] = \text{EVA}$$

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - T)$$

$$\text{WACC} = \text{ต้นทุนของเงินทุนถัวเฉลี่ยของกิจการ ปกติโจทย์น่าจะต้องการให้มา}$$

$$\text{Operating Capital} = \text{เงินทุนที่มีต้นทุน (นี้ภาพฝั่งขวาของ Tree account รายการไหน มีต้นทุนทางการเงิน ก็เอามารวมกัน)} - \text{เงินลงทุนระยะสั้น}$$

EVA เป็นได้ หด +, -, 0 บวกก็มีกำไรทางเศรษฐศาสตร์ กิจการสร้างมูลค่าเพิ่มให้ผู้ถือหุ้นเป็นลบก็ตรงข้ามคือ กิจการไม่สร้างมูลค่าเพิ่มให้ผู้ถือหุ้น เป็น 0 ก็คือได้เท่ากับผลตอบแทนขั้นต่ำที่ต้องการแต่ก็ยัง “ไม่สร้างมูลค่าเพิ่มให้ผู้ถือหุ้น” (กำไรทางเศรษฐศาสตร์ คนละความหมายกับกำไรทางบัญชี)

รูปแบบของกิจการ

รูปแบบ	ข้อดี	ข้อเสีย
เจ้าของกิจการคนเดียว (คนเดียวก็เสียได้)	-จัดตั้งง่าย ไม่มีค่าใช้จ่ายจัดตั้ง -บริหารง่าย -ไม่ต้องเสียภาษี นิติบุคคล	-ระดมทุนยาก เพราะความน่าเชื่อถือต่ำ -ภาระหนี้สิน มีไม่จำกัด
ห้างหุ้นส่วน <u>สามัญ</u> (ผู้ก่อตั้งสองคนขึ้นไป ส่วนใหญ่มักอยู่ในรูปแบบหุ้นส่วน , จดหรือไม่จดเป็นนิติบุคคลก็ได้)	-คล้ายๆ กับเจ้าของคนเดียว แต่เพิ่มความน่าเชื่อถือ ทำให้ระดมทุนได้ง่ายขึ้นกว่านิสหน้อย	-ไม่จำกัดภาระหนี้สิน ภาระหนี้หารตามจำนวนเจ้าของ -อาจทะเลาะกับเพื่อนได้ -การระดมทุนน่าเชื่อถือน้อยกว่าแบบอื่นๆที่เหลือ -การถ่ายโอนความเป็นเจ้าของ
ห้างหุ้นส่วน <u>จำกัด</u> (ผู้ก่อตั้งสองคนขึ้นไป)	-เลือกได้ว่าจะเอาแบบ <u>จำกัดความรับผิด</u> หรือ <u>ไม่จำกัดความรับผิด</u> -ถ้าจำกัดความรับผิด ผู้ถือหุ้นรับผิดขอบหนี้สินเฉพาะตามสัดส่วน หุ้นที่ตนถือ -เหมือนกับ ห้างหุ้นส่วนสามัญ	-การระดมทุนน่าเชื่อถือน้อยกว่าแบบอื่นๆที่เหลือ -การถ่ายโอนความเป็นเจ้าของ

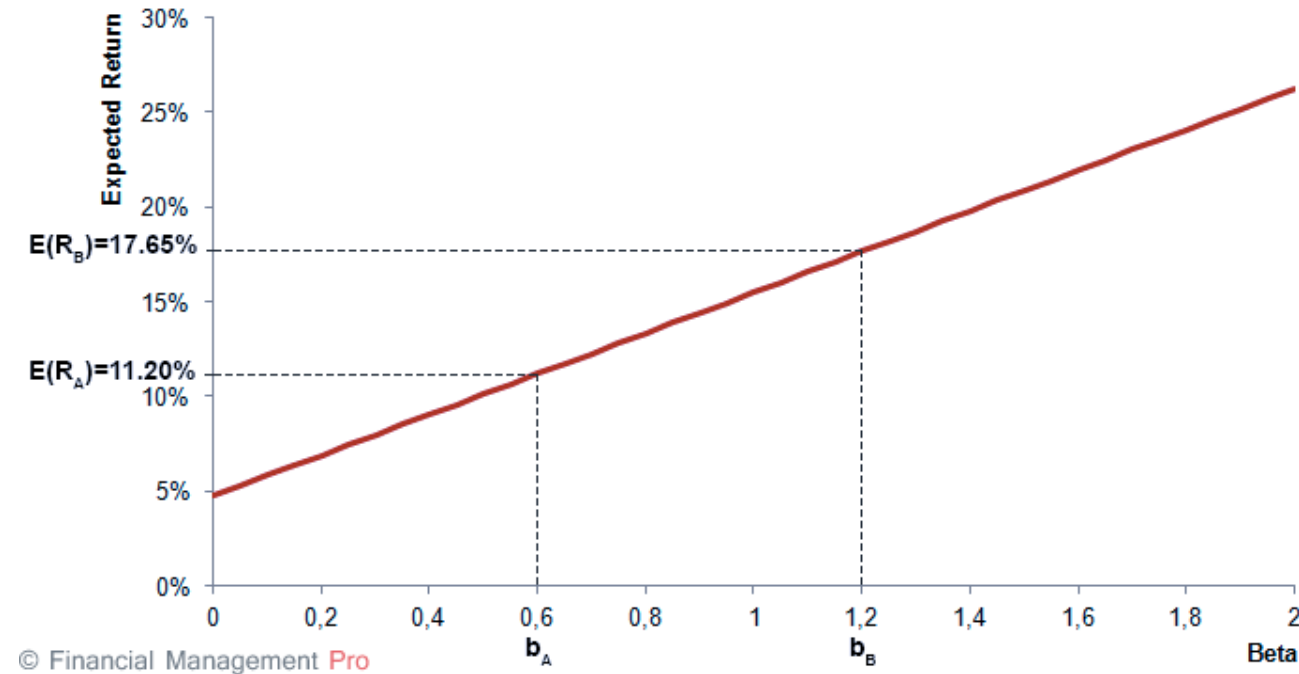
รูปแบบของกิจการ

รูปแบบ	ข้อดี	ข้อเสีย
บริษัท <u>จำกัด</u> (ผู้ก่อตั้ง 3 คนขึ้นไป บังคับเป็นนิติบุคคล)	-ผู้ถือหุ้นจำกัดความรับผิดชอบตามสัดส่วนหุ้นที่ตนถือ -ง่ายต่อการระดมทุน -อายุกิจการเท่ากับอนันต์ -ถ่ายโอนความเป็นเจ้าของง่าย	-ค่าใช้จ่ายในการจัดตั้งสูง -มีความยุ่งยากในการจัดตั้ง -Double tax แก่ผู้ถือหุ้น
บริษัท <u>มหาชน</u> (ผู้ก่อตั้ง 15 คนขึ้นไป เป็นนิติบุคคล , บริษัทที่ซื้อขายในตลาดหุ้น ต้องเป็น มหาชนเท่านั้น)	-เหมือนข้างบน แต่โอนถ่ายความเป็นเจ้าของง่ายกว่า ระดมทุนได้ง่ายกว่า	-เหมือนข้างบน

Agency Problem

ประเภทปัญหา	ตัวอย่าง	วิธีแก้ไข/ป้องกัน
Manager กับ Share holder	-Conflict of interest ผู้จัดการ คำนึงถึงผลประโยชน์ของตนมากกว่า ผลประโยชน์ของกิจการ เช่น เงินเดือน ผู้จัดการสูง จะทำให้ กำไรกิจการต่ำ หรือ การ Corruption ขู่งาน การ ดำเนินงานไม่เป็นไปตามนโยบาย(ลงทุน ในโครงการเน้นมูลค่าสูงๆ เพราะต้องการ ขยายกิจการ แต่โครงการนั้นให้ ผลตอบแทนแก่บริษัทต่ำ) เป็นต้น Key word : Asymmetric information ปัญหาอาจเกิดจาก ความไม่สมมาตรของข้อมูลข่าวสาร	-ให้ผลตอบแทนเป็นหุ้นสามัญ แก่ ผู้จัดการ -ไล่ออก -Take over strategies
Manager กับ Creditors	-การใช้เงินกู้ผิดวัตถุประสงค์ ผู้จัดการยื่นเรื่องขอเงิน เพื่อทำกิจกรรม X แต่พอได้เงินจริงๆ ไปทำกิจกรรม Y ที่มี ความเสี่ยงสูงกว่ากิจกรรม X ทำให้คน ปล่อยกู้คิดดอกเบี้ยต่ำกว่าที่ควรจะเป็น	-ติดตามการนำเงินกู้ไปใช้อย่างใกล้ชิด -คิดดอกเบี้ยสูงๆไว้เผื่อ -ไม่ต้องปล่อยกู้

Risk & Return



พยายาม นึกถึงความสมเหตุสมผล ปกติคนเราจะไม่ยอมเอาตัวเองเข้าไปเสี่ยงในสถานการณ์ใดๆ หรือถ้าไม่ได้ผลตอบแทน (ไม่นับความรัก เพราะมันไม่มีเหตุผล) ดังนั้น คนเราจะยอมเสี่ยงอะไรซักอย่าง มันก็ต้องมีการคาดหวังผลตอบแทนจากการเสี่ยงนั้นมาด้วย

Risk & Return

$$\text{ผลตอบแทนที่คาดหวังจากตราสารใดๆ} = r^* + IP + \text{DRP} + \text{MRP} + \text{LRP}$$

DRP(default risk premium) = คือผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยง จากการล้มละลาย

ตัวอย่างเช่น บริษัท **A** และ **B** มาขอกู้เงินกับธนาคาร โดยที่ **A** และ **B** เสนออัตราดอกเบี้ยให้ธนาคารเท่ากันคือ **10%** , **A** เป็นบริษัทใกล้จะเจ๊ง **B** เป็นบริษัทที่กำลังรุ่งโรจน์ , ถ้าให้เลือกปล่อยกู้ได้แค่บริษัทเดียว ธนาคารยอมปล่อยกู้ให้ **B** อยู่แล้ว (จะปล่อยให้ **A** ทำไม ใกล้เจ๊งด้วย ผลตอบแทนเท่ากับ **B** ด้วย) ดังนั้น ถ้าธนาคารอยากเสี่ยงปล่อยกู้ให้บริษัท **A** จริงๆ ธนาคารจะต้องมีผลตอบแทนที่คาดหวัง จากบริษัท **A** ที่มากกว่า 10% เพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการไม่ได้รับคืนเงินต้นจากบริษัท **A** เพราะมันใกล้เจ๊ง ส่วนชดเชยนั้นแหละ **DRP**

MRP(Maturity risk premium) = คือผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยง จากอายุของหลักทรัพย์

ตัวอย่างเช่น เพื่อนสองคนมาขอยืมตั้งรณานาย **A,B** โดยนาย **A** ยืม 100 คืนพรุ่งนี้ 101 บาท ส่วนนาย **B** ยืม 100 คืนปีหน้า 101 บาท ถ้าเราให้ยืมได้แค่คนเดียว คนสถิติๆ เขาก็ให้นาย **A** ยืมกันทั้งนั้นแหละเพราะ ไม่รู้ปีหน้าจะเกิดอะไรขึ้นบ้างถ้าให้นาย **B** ยืม ความเสี่ยงมันสูง , ถ้านาย **B** อยากจะยืมเรา แล้วคืนปีหน้าจริงๆ นาย **B** ต้องให้ผลตอบแทนเรามากกว่านี้ เช่น ยืม 100 คืนปีหน้า 500 อันนี้ ก็ค่อนข้างคุ้มเสี่ยงหน่อย เป็นต้น

LRP(default risk premium) = คือผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยง จากสภาพคล่องของหลักทรัพย์

มีหุ้นบริษัท **X** และ **Y** ให้ผลตอบแทนเท่ากันที่ 5% โดยหุ้น **X** มีสภาพคล่องสูง(เมื่อเราเดือดร้อน สามารถเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสดได้เร็ว คือมีคนรอซื้อหุ้นต่อหลายคน) , **Y** มีสภาพคล่องต่ำ(เมื่อเราเดือดร้อน ไม่สามารถแปลงหุ้น เป็นเงินสดได้ ไม่มีใครจะซื้อต่อนั่นเอง) ถ้าราคาหุ้นเท่ากัน คนปกติเขาก็ต้องซื้อหุ้นบริษัท **X** เพราะมันสามารถแปลงเป็นเงินสดได้ หุ้น **Y** ไม่มีใครอยากได้ เพราะจะเอาตัวเข้าไปเสี่ยงทำไม เมื่อผลตอบแทนมันเท่าหุ้น **X** ไปซื้อหุ้น **X** ดีกว่า ดังนั้น ถ้าหุ้น **Y** จะขายให้ออก ก็ต้องให้ผลตอบแทนที่คาดหวัง มากกว่าหุ้น **X** ซึ่งนั่นก็คือ ส่วนชดเชยความเสี่ยงจากสภาพคล่องนั่นเอง

Risk & Return

มองมุม กิจการ

สำหรับกิจการ หนี้สิน ทำให้กิจการมีความเสี่ยงล้มละลาย มากกว่า ส่วนของเจ้าของ ดังนั้น ผลตอบแทนจากการก่อหนี้ของกิจการคือ ต้นทุนของหนี้สินสูงกว่าต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น

หนี้สิน

มองมุมเจ้าของเงิน

ลงทุนในตราสารหนี้ ความเสี่ยงต่ำกว่าตราสารทุน ดังนั้น ผลตอบแทนที่คาดหวังจากตราสารหนี้จึงต่ำกว่าตราสารทุน

สำหรับกิจการ ส่วนของผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงต่ำกว่าหนี้สิน เพราะไม่ต้องขอใช้คืนในทางกฎหมาย ดังนั้น เมื่อ **Low risk** ก็ต้อง **Low return** คือต้นทุนทางการเงินของส่วนของผู้ถือหุ้น จะสูงกว่าต้นทุนของหนี้สิน

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ลงทุนในตราสารทุน ความเสี่ยงสูงกว่าตราสารหนี้ ดังนั้น ผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนตราสารทุน จะสูงกว่าตราสารหนี้

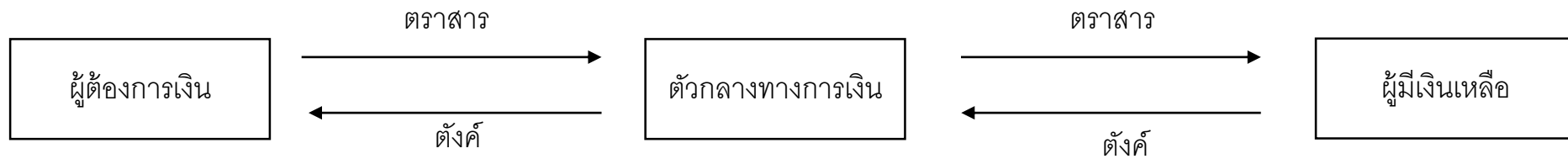
ตลาดการเงิน
(Financial Market)

วิธีการเคลื่อนย้ายเงินทุน

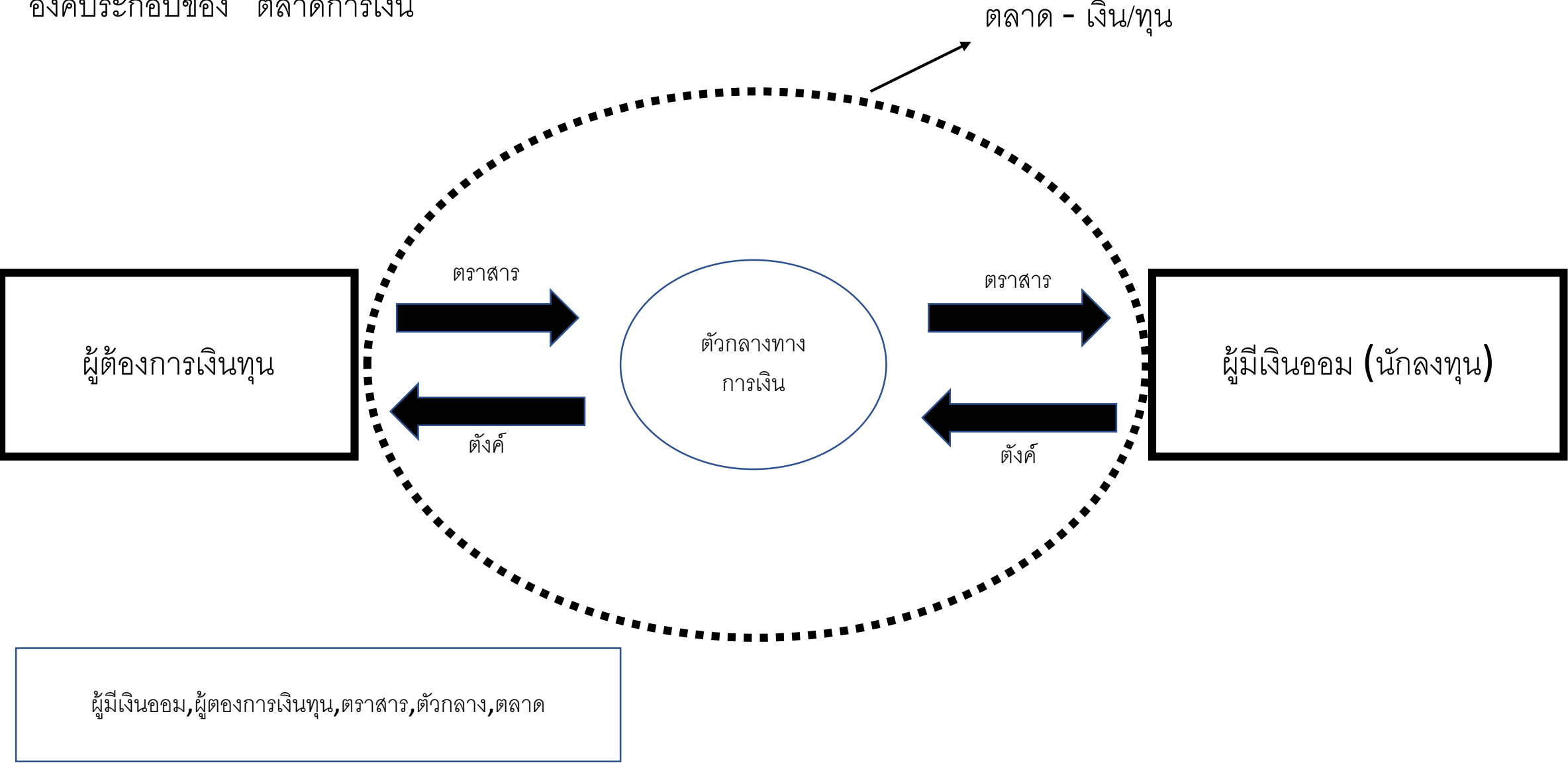
- ทางตรง



- ทางอ้อม



องค์ประกอบของ “ตลาดการเงิน”



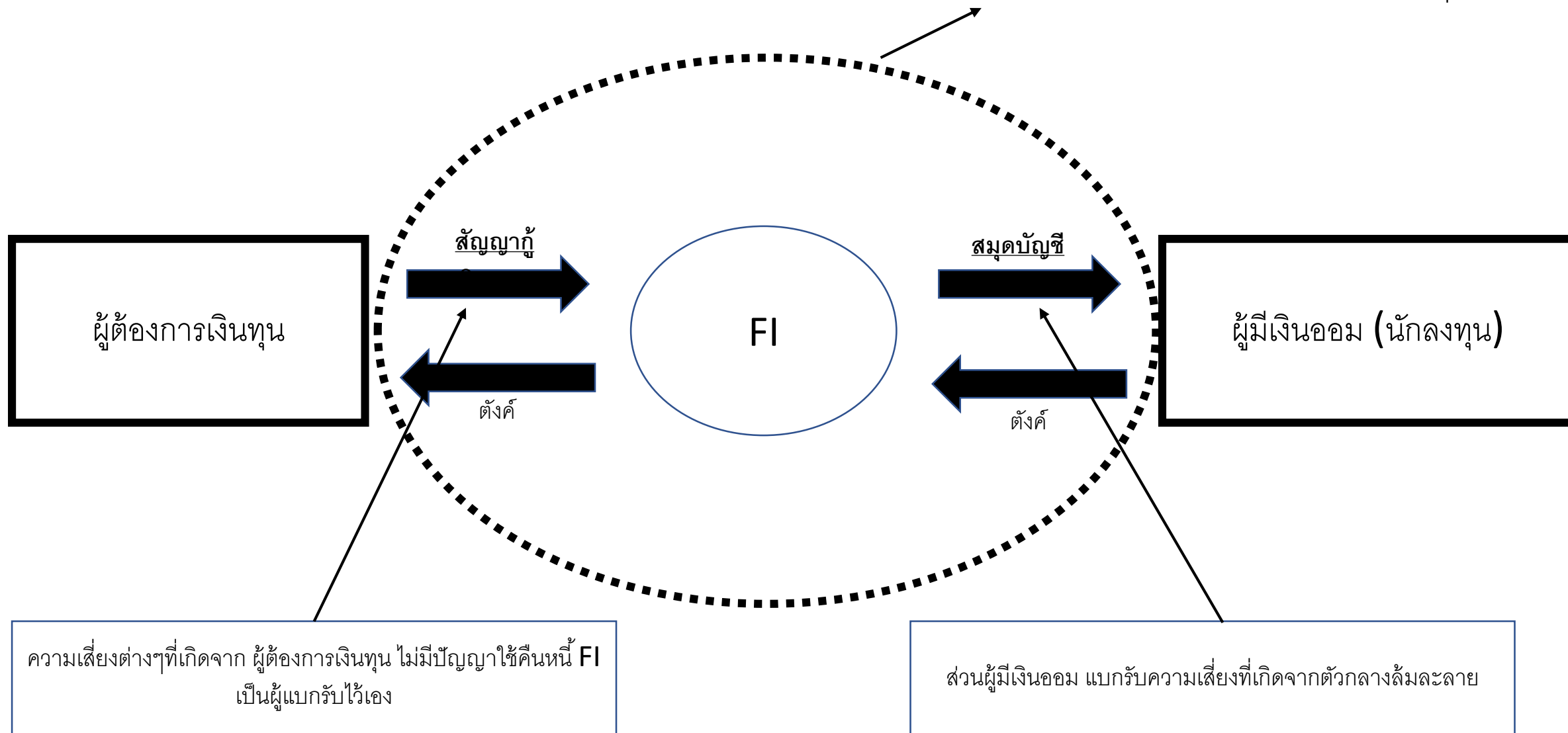
ตัวกลางทางการเงิน

- FI – เช่น ธนาคารพาณิชย์

- IB - วาณิชธนกิจ

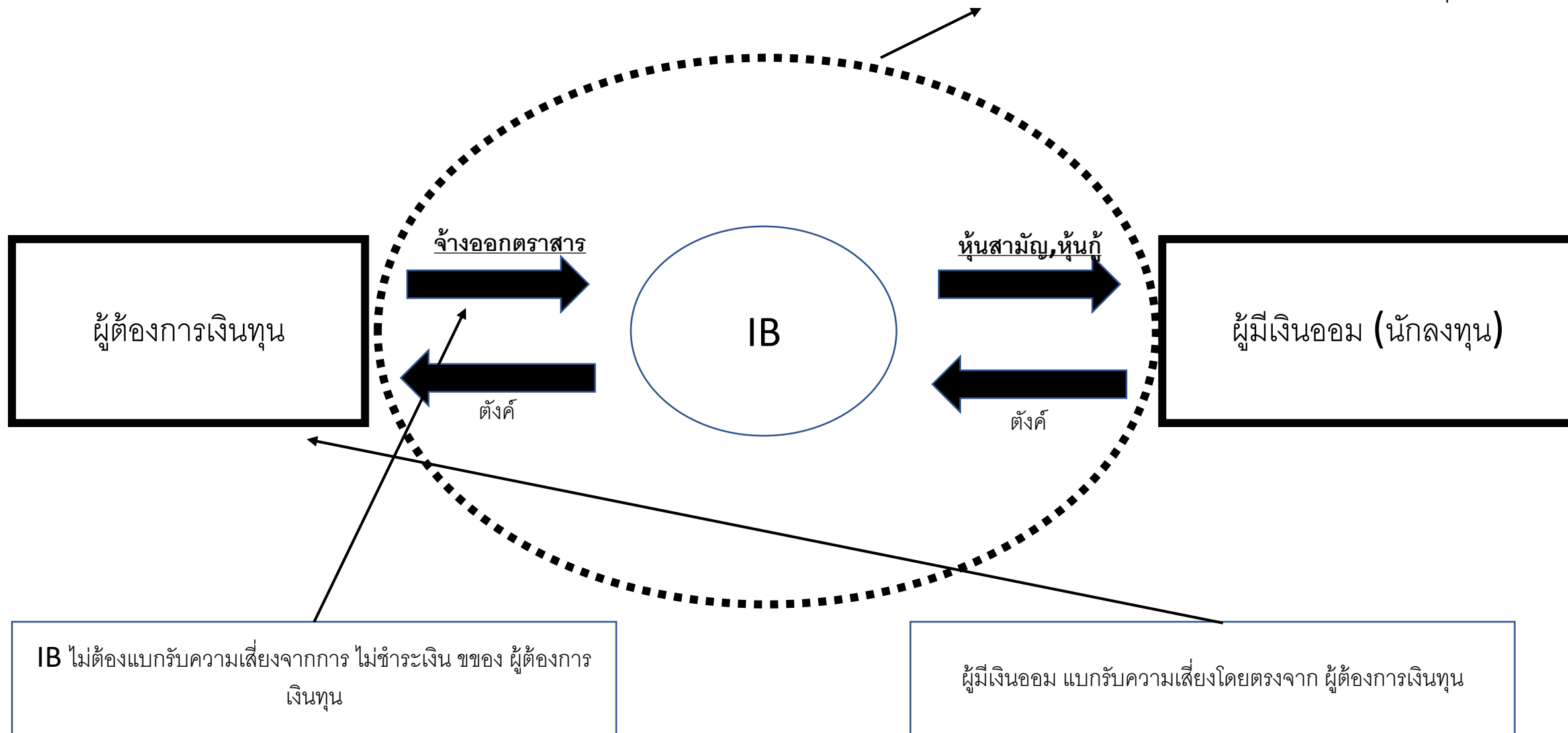
ตัวกลางทางการเงิน

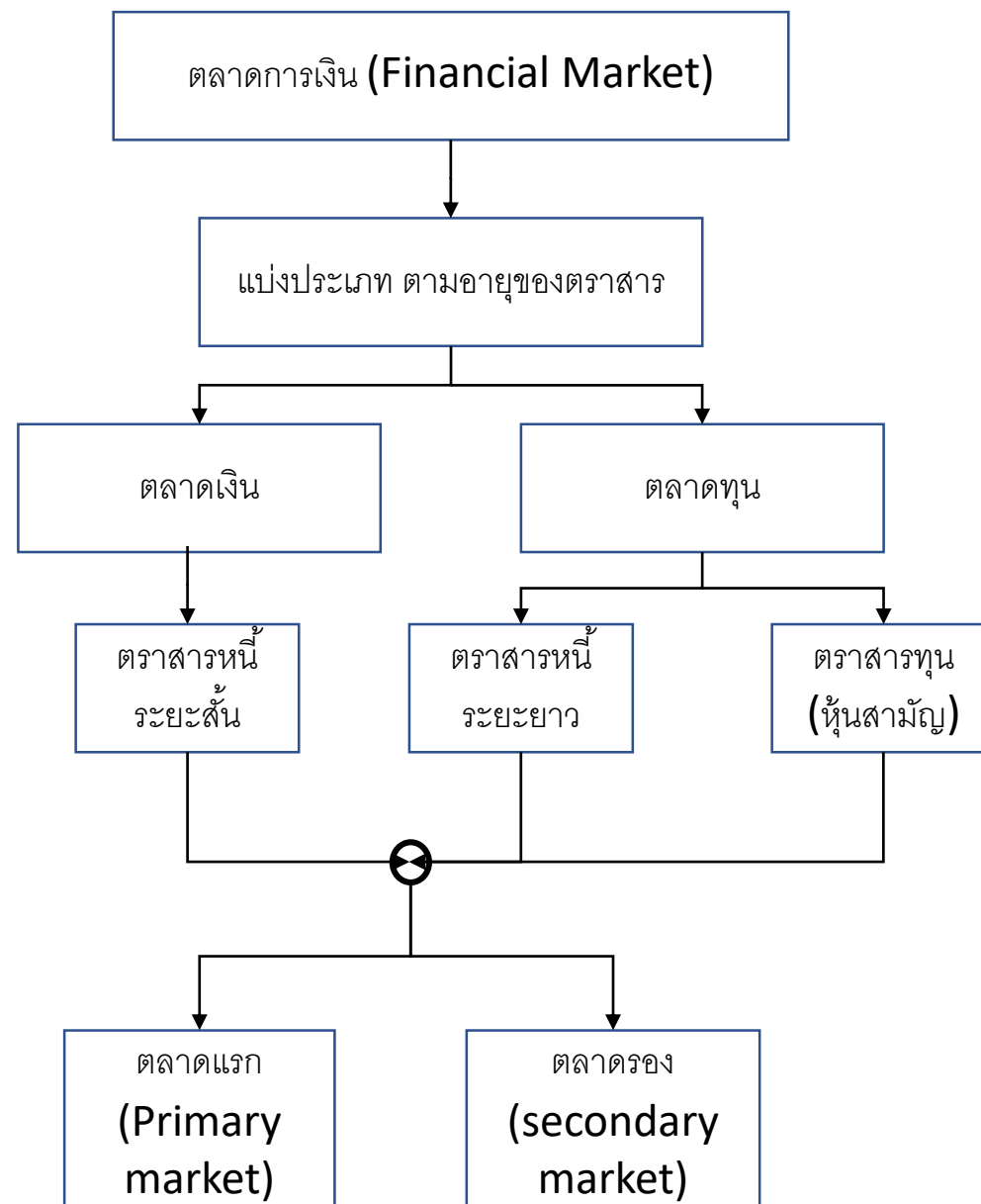
ตลาด - ตลาด แรก/รอง , ตลาด เงิน/ทุน

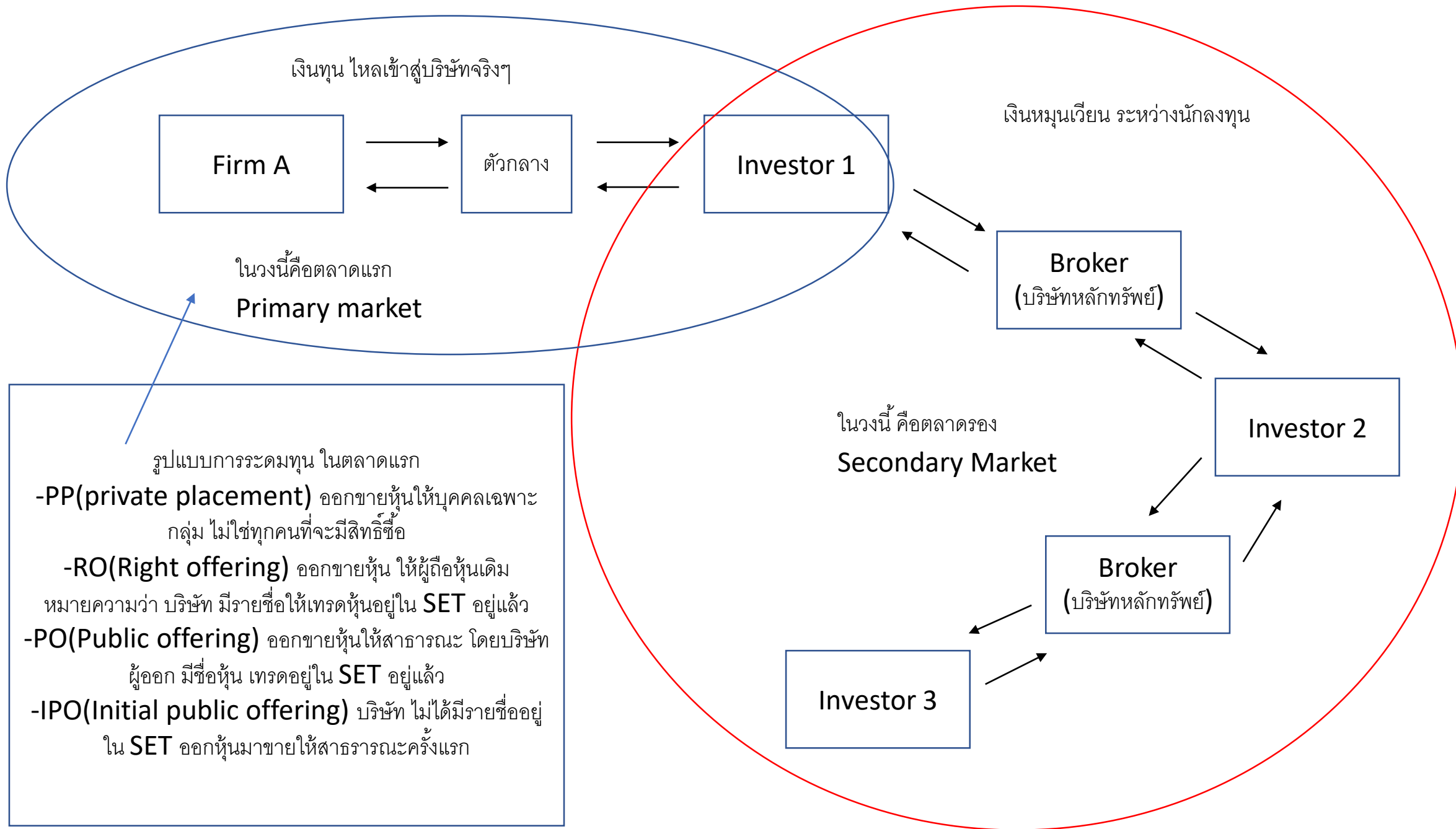


ตัวกลางทางการเงิน

ตลาด - ตลาด แรก/รอง , ตลาด เงิน/ทุน







อัตราดอกเบี้ย

$$\text{อัตราดอกเบี้ย} = \text{Normal Risk free rate} + \text{Risk premium(RP)}$$

$$\begin{aligned} \text{Real risk free rate} &= r^* \\ \text{Normal riskfree rate} &= r^* + IP \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &\text{Default risk premium(DRP)} + \\ &\text{Maturity risk premium(MRP)} + \\ &\text{Liquidity risk premium(LRP)} + \end{aligned}$$

$$\text{อัตราดอกเบี้ย} = r^* + IP + \text{DRP} + \text{MRP} + \text{LRP}$$

ตราสาร	r^*	IP	DRP	MRP	LRP
ตั๋วเงินคลัง (T-bill) 3month					
พันธบัตรรัฐบาล (T-bond) 40year					
หุ้นกู้เอกชน บริษัท Korean Umbella Yield					
สัญญาใจ ที่เพื่อนยืมเงิน					