



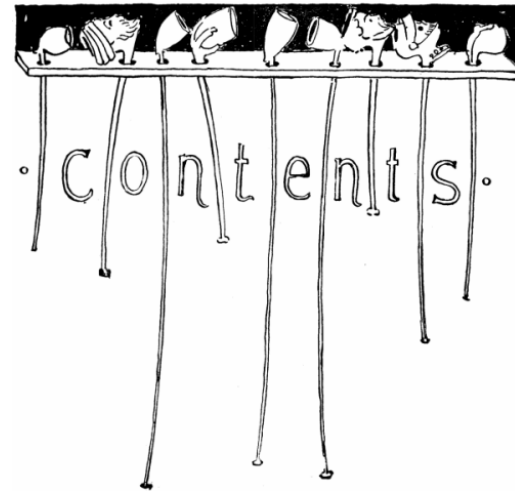


Lecture 9

การบริหารเงินทุนระยะสั้น
(Short-term Financial Management)

หัวข้อการบรรยาย

- วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด
- นโยบายการจัดการเงินทุนระยะสั้น
- แหล่งเงินทุนระยะสั้น

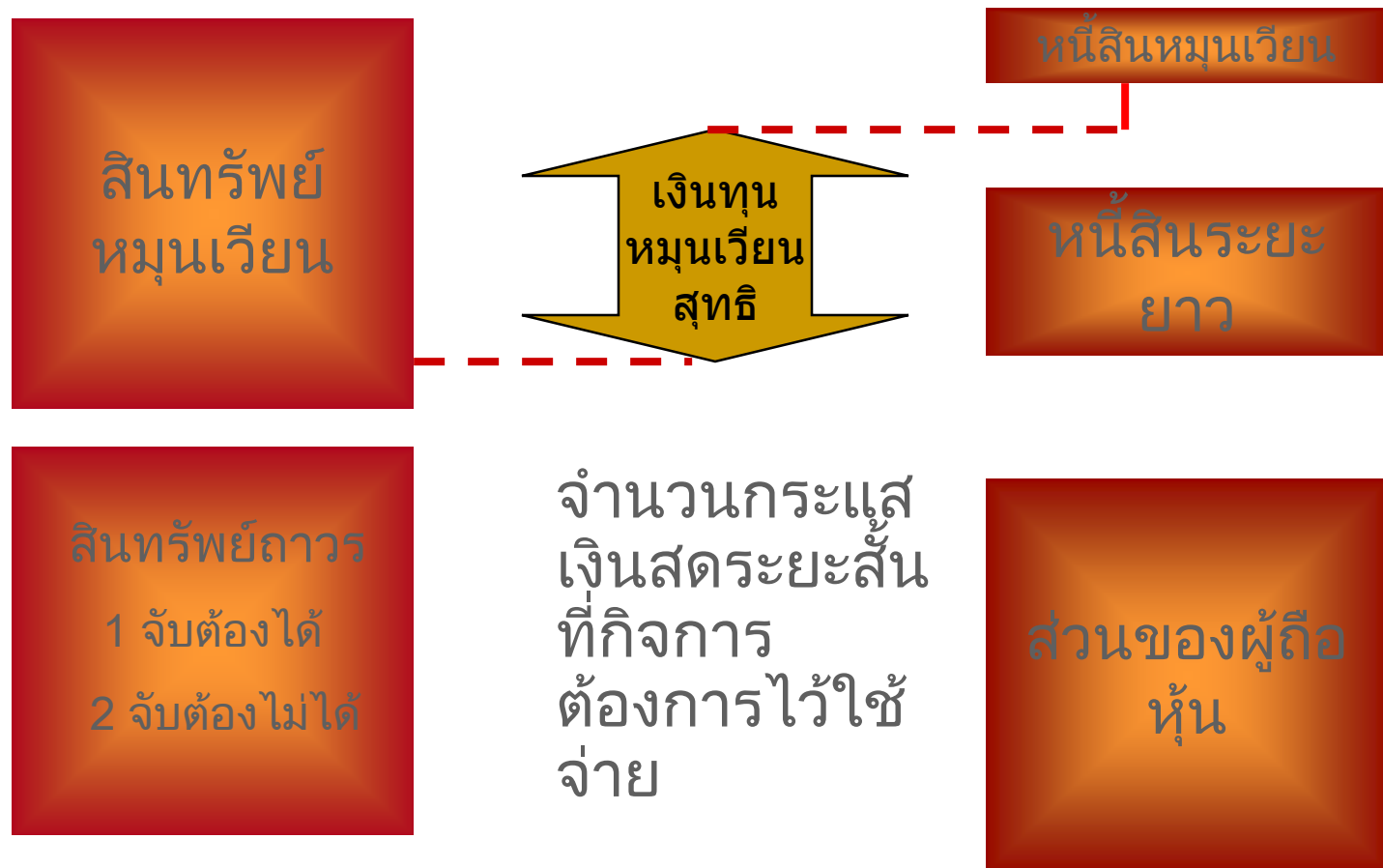


เอกสารประกอบการสอน

- Ross, S., Westerfield, R. and Jaffe, J. (2010), *Corporate Finance* (9th Edition), McGraw Hill/Irvin. (Chapter 26)
- Moyer, R.C., McGuigan, J.R., and Rao, R.P. (2015), *Contemporary Financial Management* (13th Edition), Cengage Learning. (Chapter 16)



การบริหารเงินทุนระยะสั้น



การบริหารเงินทุนระยะสั้น

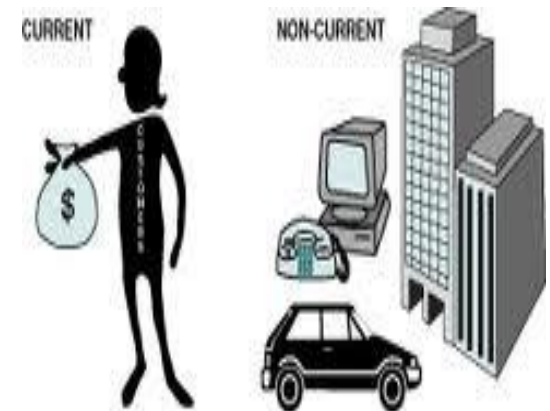
- การตัดสินใจด้านเงินทุนระยะสั้นเป็นการตัดสินใจเกี่ยวกับกระแสเงินสดออกและกระแสเงินสดเข้าที่เกิดขึ้นในกิจการภายในระยะเวลา 1 ปี
- สิ่งที่ฝ่ายบริหารต้องพิจารณาในการบริหารเงินทุนระยะสั้น
 - จำนวนเงินสดที่เหมาะสมที่กิจการควรถือไว้เพื่อใช้จ่าย
 - จำนวนเงินที่กิจการควรกู้ยืมในระยะสั้น
 - จำนวนสินเชื่อที่กิจการควรปล่อยให้ลูกค้า

การบริหารเงินทุนระยะสั้น

- การตัดสินใจด้านงบลงทุนหรือโครงสร้างทุนไม่ได้เกิดขึ้นบ่อยนักในกิจการ แต่การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (โดยเฉพาะเงินสด และสินค้าคงเหลือ) เกิดขึ้นทุกวันและกินเวลาส่วนใหญ่ของฝ่ายบริหาร
- ถ้าการตัดสินใจด้านการลงทุนและการระดมทุนระยะยาวมีผลกับมูลค่าของกิจการ การตัดสินใจด้านการระดมทุนระยะสั้นจะส่งผลต่อความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ
 - การตัดสินใจด้านการบริหารทุนหมุนเวียนมีนัยยะสำคัญต่อมูลค่าของกิจการเช่นกัน

เงินสดในเงินทุนหมุนเวียน

- สินทรัพย์หมุนเวียนประกอบด้วย
เงินสด และสินทรัพย์อื่นๆที่ถูก
คาดว่าจะเปลี่ยนเป็นเงินสด
ภายในระยะเวลา 1 ปี
 - เงินสด (cash)
 - หลักทรัพย์ในความต้องการของ
ตลาด (marketable securities)
 - ลูกหนี้การค้า (account receivable)
 - สินค้าคงเหลือ (inventory)



เงินสดในเงินทุนหมุนเวียน

- หนี้สินหมุนเวียน คือ ภาระผูกพันที่กิจการคาดว่าจะชำระด้วยเงินสดภายใน 1 ปี
 - เจ้าหนี้การค้า (account payable)
 - ค่าจ้างค้างจ่าย (accrued wages)
 - ภาษี (inventory)



เงินสดในเงินทุนหมุนเวียน

$$\begin{array}{ccccc} \text{Net} & & \text{Fixed} & & \text{Long-} \\ \text{Working} & + & \text{Assets} & = & \text{Term} + \\ \text{Capital} & & & & \text{Debt} & \text{Equity} \end{array}$$

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Net} & & & & \text{Other} & & \\ \text{Working} & = & \text{Cash} & + & \text{Current} & - & \text{Current} \\ \text{Capital} & & & & \text{Assets} & & \text{Liabilities} \end{array}$$

$$\begin{array}{ccccccc} & \text{Long-} & & \text{Net Working} & & & \\ \text{Cash} = & \text{Term} + \text{Equity} - & \text{Capital} & - & \text{Fixed} \\ & \text{Debt} & \text{(excluding cash)} & & \text{Assets} \end{array}$$

เงินสดในเงินทุนหมุนเวียน

$$\text{Cash} = \text{Long-Term Debt} + \text{Equity} - \text{Net Working Capital (excluding cash)} - \text{Fixed Assets}$$

- กิจกรรมที่เพิ่มเงินสด (แหล่งเงินสด)
 - เพิ่มหนี้สินระยะยาว (กู้ระยะยาว)
 - เพิ่มส่วนของเจ้าของ (ขายหุ้น)
 - เพิ่มหนี้สินระยะสั้น (กู้ระยะสั้น)
 - ลดสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ ที่ไม่ใช่เงินสด (ขายสินค้าคงเหลือออกไป)
 - ลดสินทรัพย์ถาวร (ขายทรัพย์สินบางรายการ)

เงินสดในเงินทุนหมุนเวียน

- กิจกรรมที่ลดเงินสด (การใช้เงินสด)
 - ลดหนี้สินระยะยาว (ชำระเงินกู้ระยะยาว)
 - ลดส่วนของเจ้าของ (ซื้อหุ้นคืน)
 - ลดหนี้สินระยะสั้น (ชำระเงินกู้ระยะสั้น)
 - เพิ่มสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ ที่ไม่ใช่เงินสด (ซื้อสินค้ามาเก็บไว้ในคลังสินค้า)
 - เพิ่มสินทรัพย์ถาวร (ซื้อทรัพย์สินบางรายการเข้ามาในกิจการ)

วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

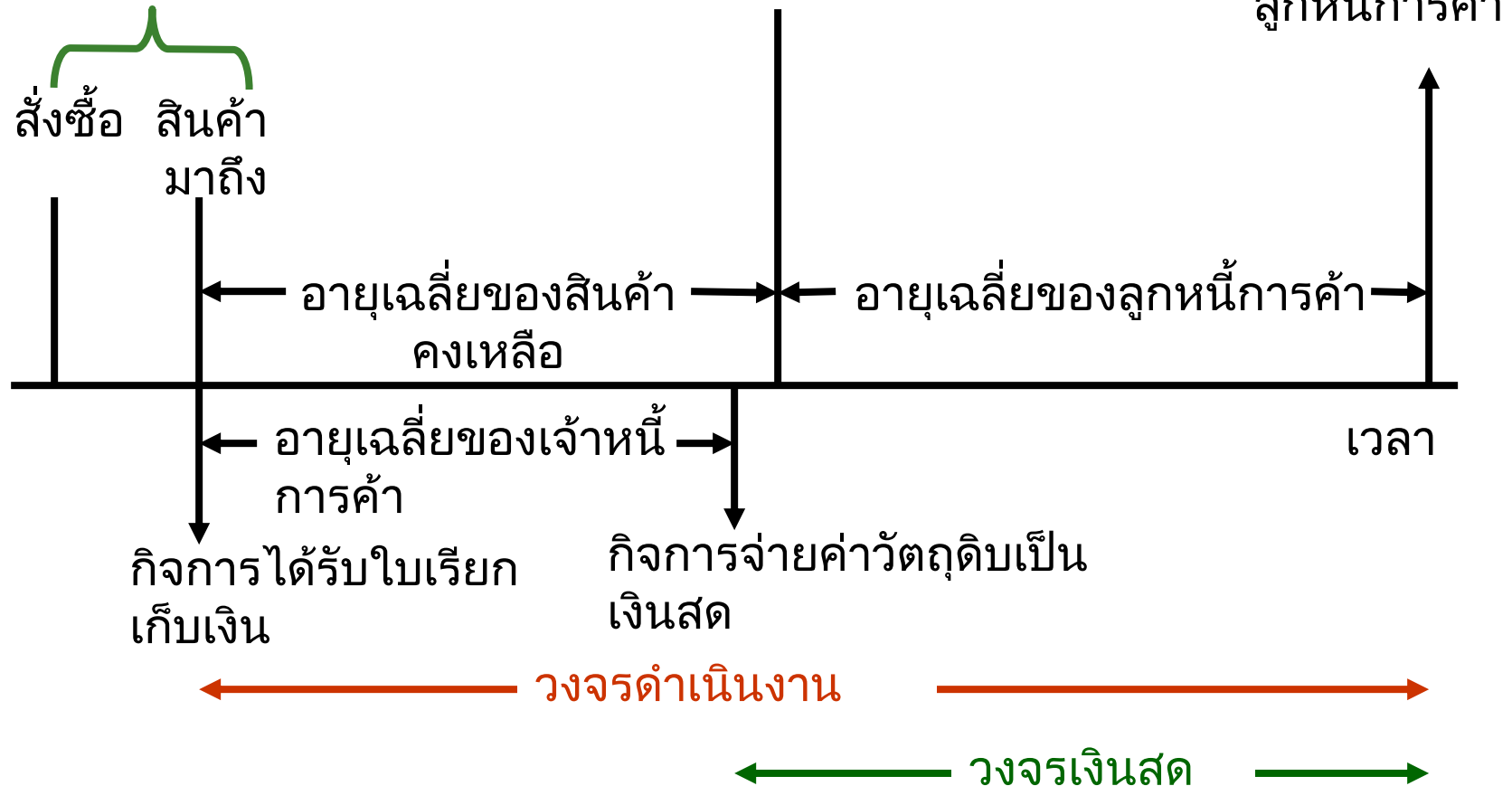
- ตัวอย่างกิจกรรมระยะสั้นของกิจการ
 - ซื้อวัตถุดิบ ↔ จะสั่งซื้อเป็นจำนวนเท่าไร
 - จ่ายเงิน ↔ จะกู้หรือใช้เงินสดที่มีอยู่
 - นำวัตถุดิบเข้าสู่กระบวนการผลิตสินค้า ↔ จะผลิตสินค้าอย่างไร หรือจะใช้เทคโนโลยีใดในการผลิตสินค้า
 - ขายสินค้า ↔ จะขายเชื่อให้ลูกค้าหรือไม่
 - เก็บเงิน ↔ จะมีวิธีการเรียกเก็บเงินอย่างไร

วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

- กระแสเงินสดเข้าและออกที่เกิดจากกิจกรรมระยะสั้นของกิจการ ไม่ได้เกิดขึ้นพร้อมกัน
 - การจ่ายเงินซื้อวัตถุดิบไม่ได้เกิดขึ้นพร้อมกับการรับเงินจากการขายสินค้า
- กระแสเงินสดเข้าและออกที่เกิดจากกิจกรรมระยะสั้นของกิจการ ไม่แน่นอน
 - ยอดขายและต้นทุนสินค้าในอนาคตไม่สามารถพยากรณ์ได้อย่างแม่นยำ

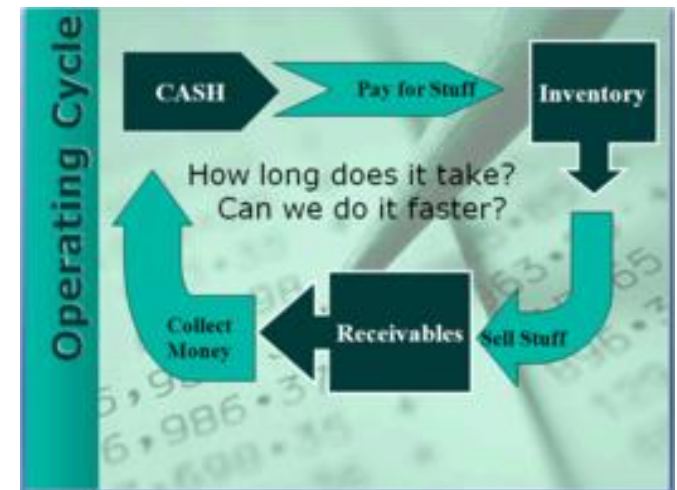
วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

การซื้อวัตถุดิบ
ของกิจการ



วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

- วงจรดำเนินงาน (operating cycle)
 - ช่วงเวลาตั้งแต่กิจการได้รับวัตถุดิบสำหรับการผลิตสินค้าจนถึงเวลาที่กิจการจะได้รับเงินจากลูกหนี้จากการขายเชื่อสินค้านั้น
 - เท่ากับ อายุเฉลี่ยของสินค้าคงเหลือ + อายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า



วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

■ วงจรเงินสด (cash cycle)

- ช่วงเวลาหลังจากที่กิจการจ่ายเงินสดชำระค่าส่งสินค้าหรือค่าวัตถุดิบสำหรับการผลิต จนถึงเวลาที่กิจการจะได้รับเงินจากลูกหนี้จากการขายเชื่อสินค้านั้น โดยไม่รวมระยะเวลาที่รอจ่ายหนี้
- เท่ากับ อายุเฉลี่ยของสินค้าคงเหลือ + อายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า – อายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้การค้า
- เท่ากับ วงจรดำเนินงาน – อายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้การค้า

วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

- อายุเฉลี่ยของสินค้าคงเหลือ (inventory period) = จำนวนวันในการเก็บสินค้าคงเหลือก่อนขายโดยเฉลี่ย
 - จำนวนวันในการเก็บสินค้าคงเหลือก่อนขายโดยเฉลี่ย = $365 / \text{Inventory Turnover}$
 - อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) = $\text{Cost of Goods Sold} / \text{Inventory}$
 - Cost of goods sold = ต้นทุนสินค้าขาย

วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

- อายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า (account receivables period) = ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย
 - ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย = $365 / \text{Receivables Turnover}$
 - อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Receivables Turnover) = $\text{Credit Sales} / \text{Accounts Receivable}$
 - credit sales = ยอดขายเชื่อ

วงจรดำเนินงานและวงจรเงินสด

- อายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้การค้า (account payables period) = ระยะเวลาในการจ่ายหนี้โดยเฉลี่ย
 - ระยะเวลาในการจ่ายหนี้โดยเฉลี่ย = $365 / \text{Payables Turnover}$
 - อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Receivables Turnover) = $\text{cost of goods sold} / \text{Account Payables}$

ตัวอย่าง

- Inventory:
 - Beginning = 200,000
 - Ending = 300,000
- Accounts Receivable:
 - Beginning = 160,000
 - Ending = 200,000
- Accounts Payable:
 - Beginning = 75,000
 - Ending = 100,000
- Credit sales = 1,150,000
- Cost of Goods sold = 820,000

ตัวอย่าง

■ Inventory period

- Average inventory = $(200,000 + 300,000) / 2 = 250,000$
- Inventory turnover = $820,000 / 250,000 = 3.28$ ครั้ง
- Inventory period = $365 / 3.28 = 111.3$ วัน



ตัวอย่าง

- Receivables period
 - Average receivables = $(160,000 + 200,000) / 2 = 180,000$
 - Receivables turnover = $1,150,000 / 180,000 = 6.39$ ครั้ง
 - Receivables period = $365 / 6.39 = 57.1$ วัน
- Operating cycle = $111.3 + 57.1 = 168.4$ วัน



ตัวอย่าง

■ Payables Period

- Average payables = $(75,000 + 100,000) / 2 = 87,500$
- Payables turnover = $820,000 / 87,500 = 9.37$ times
- Payables period = $365 / 9.37 = 38.9$ days

■ Cash Cycle = $168.4 - 38.9 = 129.5$ days

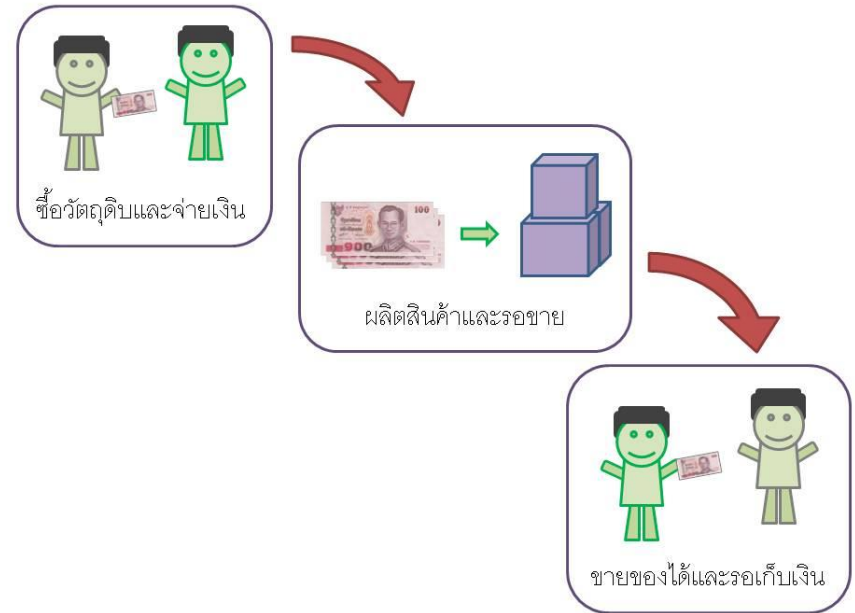


ตัวอย่าง

- ตัวเลขในงบดุลเป็นตัวเลข ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งจะเปลี่ยนแปลงทุกวัน ในขณะที่ตัวเลขในงบกำไรขาดทุนครอบคลุมช่วงระยะเวลา เพื่อป้องกันข้อผิดพลาดในการคำนวณ เราจึงใช้ค่าเฉลี่ยของตัวเลขในงบดุลในการคำนวณวงจรเงินสด
- กิจการต้องจัดหาเงินทุนมาจ่ายค่าสินค้าคงเหลือเป็นระยะเวลา 129.5 วัน ที่กิจการจะไม่มีเงินสดอยู่ในมือ

ตัวอย่าง

- กิจกรรมสามารถลดระดับของเงินทุนที่ต้องระดมมาจ่ายค่าสินค้าคงเหลือได้ด้วยการเปลี่ยนแปลงอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือ ซึ่งตัวเลขที่ปรากฏอาจสูงเกินไปหรือขยายอายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้การค้า



การตีความวงจรเงินสด

- วงจรเงินสดที่เป็นบวกชี้ว่ากิจการต้องจ่ายค่าสินค้าคงเหลือก่อนที่จะขายสินค้านั้นได้และได้รับเงินสดกลับมา กิจการจึงต้องจัดหาเงินทุนมาชำระค่าสินค้าคงเหลือจนกว่าจะได้เงินสดกลับมาจากการขาย
- วงจรเงินสดเพิ่มขึ้น ถ้าอายุเฉลี่ยของสินค้าคงเหลือและลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น
 - เป็นการเตือนว่ากิจการมีการจัดการสินค้าคงเหลือและเก็บหนี้ได้ไม่ดีเท่าที่ควร

การตีความวงจรงเงินสด

- วงจรงเงินสดลดลง ถ้ากิจการสามารถขยายระยะเวลาในการจ่ายหนี้ระยะสั้น (เพิ่มอายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้การค้า)
- บ่อยครั้งที่การพยายามลดอายุเฉลี่ยของสินค้าคงเหลือ นำไปสู่การเพิ่มของอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า (เช่น กิจการเพิ่มสินเชื่อให้แก่ลูกค้ามากขึ้น เพื่อให้ขายสินค้าได้เร็วขึ้น)

การตีความวงจรเงินสด

- ยิ่งวงจรเงินสดมากขึ้นเท่าไร ก็กิจการยิ่งต้องการจำนวนเงินทุนระยะสั้นมากขึ้นเท่านั้น
- ยิ่งวงจรเงินสดลดลงมากเท่าไร กิจการยิ่งมีการลงทุนในสินค้าคงเหลือและลูกหนี้การค้าอันน้อยลงเท่านั้น ซึ่งจะส่งผลทำให้สินทรัพย์รวมของกิจการจะลดลง การหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมจึงเพิ่มขึ้น (ROE สูงขึ้น จากการวิเคราะห์แบบดูปอง)

วงจรเงินสดในความเป็นจริง

	Receivables Period (days)	Inventory Period (days)	Operating cycle (days)	Payables period (days)	Cash cycle (days)
Electric	41	18	59	31	28
Healthcare	73	46	119	17	102
Paper	38	39	77	26	51
Restaurants	10	5	15	14	1

วงจรเงินสดในความเป็นจริง

	Receivables Period (days)	Inventory Period (days)	Operating cycle (days)	Payables period (days)	Cash cycle (days)
Apple	24	5	29	64	-35
Dell	36	4	39	65	-26
Gateway	48	9	57	56	1
Hewlett-Packard	43	29	72	48	24

วงจรเงินสดในความเป็นจริง

- อุตสาหกรรมอาหารมีอายุเฉลี่ยของลูกค้าหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือสั้นกว่าอุตสาหกรรมยา
 - ลูกค้าของร้านอาหารมักจ่ายค่าอาหารเป็นเงินสดหรือบัตรเครดิต และร้านอาหารส่วนใหญ่จะไม่เก็บวัตถุดิบในการปรุงไว้นาน
- วงจรการดำเนินงานและวงจรเงินสดยังแตกต่างกันไปในแต่ละบริษัท ถึงแม้ว่าจะอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันก็ตาม
- บริษัทที่ต้องพึ่งการขายปลีกเป็นหลัก เช่น Hewlett-Packard มักจะเก็บสินค้าคงเหลือเป็นจำนวนมาก (อายุเฉลี่ยของสินค้าคงเหลือสูง)

นโยบายการจัดการจัดหาเงินทุนระยะสั้น

- ขนาดของการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน
 - กิจกรรมที่ใช้ นโยบายยืดหยุ่นจะมีอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและยอดขายในระดับสูง ส่วนกิจกรรมที่ใช้ นโยบายแบบเข้มงวดจะมีอัตราส่วนนี้ในระดับต่ำ
- การจัดหาเงินทุนสำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน
 - กิจกรรมที่ใช้ นโยบายยืดหยุ่นจะมีขนาดของหนี้สินระยะสั้นน้อยกว่าหนี้สินระยะยาว ส่วนกิจกรรมที่ใช้ นโยบายแบบเข้มงวดจะมีขนาดของหนี้สินระยะสั้นมากกว่าระยะยาว

ขนาดของการลงทุนในสินทรัพย์ หมุนเวียน

- ถ้ากิจการมีเงินสดจากการขายในเวลาเดียวกันกับ
ตอนที่ต้องชำระเงินให้เจ้าหนี้ บัญชีเงินสดหรือ
เงินทุนหมุนเวียนสุทธิของกิจการอาจเป็นศูนย์ได้
แต่ถ้ามีความแตกต่างระหว่างการเก็บเงินสดและ
การจ่ายเงินมากขึ้นเท่าไร กิจการยังต้องมีเงินสดใน
บัญชีหรือเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นบวก มากขึ้น
เท่านั้น

ขนาดของการลงทุนในสินทรัพย์ หมุนเวียน

■ นโยบายแบบยืดหยุ่น

- มีเงินสดหรือหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดในระดับสูง (ผลตอบแทนต่ำ แต่มีเงินสดไว้เพื่อความต้องการฉุกเฉิน หรือโอกาสในการลงทุนที่เข้ามาอย่างไม่คาดคิด)
- มีสินค้าย่อยเหลือในระดับสูง (ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสูง แต่ค่าใช้จ่ายเนื่องจากสินค้าขาดแคลนทำให้เสียฐานลูกค้าต่ำ)
- ผ่อนปรนสินเชื่อทำให้จำนวนลูกหนี้การค้าสูงขึ้น (ความน่าจะเป็นที่บริษัทจะเก็บหนี้ไม่ได้และอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้าสูงขึ้น แต่ยอดขายมักจะสูงขึ้นตามไปด้วย)

ขนาดของการลงทุนในสินทรัพย์ หมุนเวียน

■ นโยบายแบบเข้มงวด

- มีเงินสดหรือหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดในระดับต่ำ (อาจไม่มีเงินสดไว้เพื่อความต้องการฉุกเฉิน หรือโอกาสในการลงทุนที่เข้ามาอย่างไม่คาดคิด)
- มีสินค้าคงเหลือในระดับต่ำ (ค่าใช้จ่ายเนื่องจากสินค้าขาดแคลนทำให้เสียฐานลูกค้าสูง โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่มีสินค้าทดแทนมากมาย และลูกค้าสามารถเปลี่ยนไปใช้สินค้าอีกประเภทได้โดยมีค่าใช้จ่ายน้อย)
- เข้มงวดสินเชื่อหรือไม่ขายเชื่อเลย (อาจทำให้ยอดขายลดลงอย่างมาก แต่วงจรเงินสดจะต่ำและความต้องการด้านเงินทุนลดลง)

ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาและ ค่าใช้จ่ายเนื่องจากสินค้าขาดแคลน

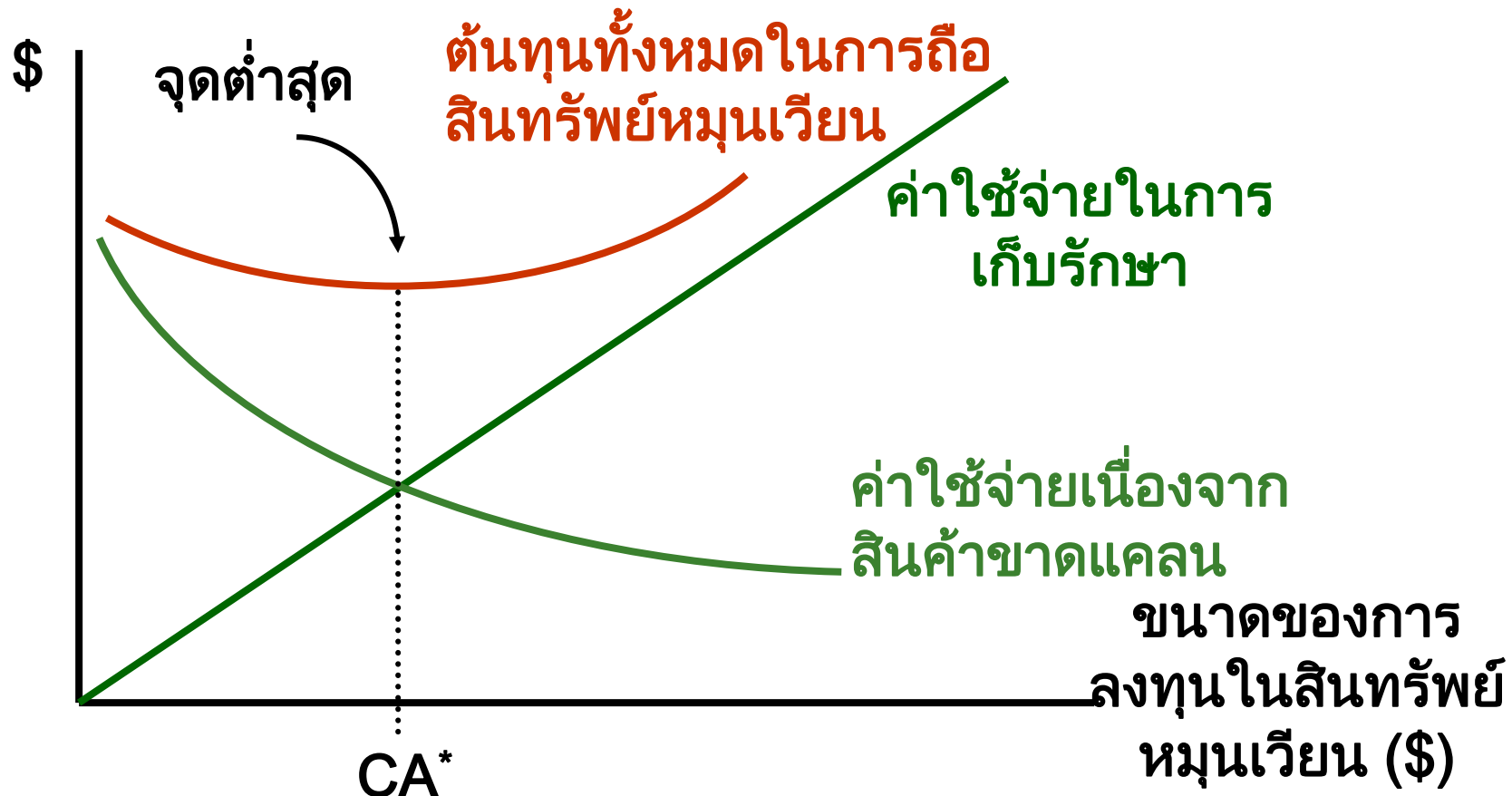
■ ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา

- เพิ่มขึ้นตามขนาดของการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน
- ค่าเสียโอกาสในการลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำ
- ค่าใช้จ่ายในการจัดเก็บสินค้า

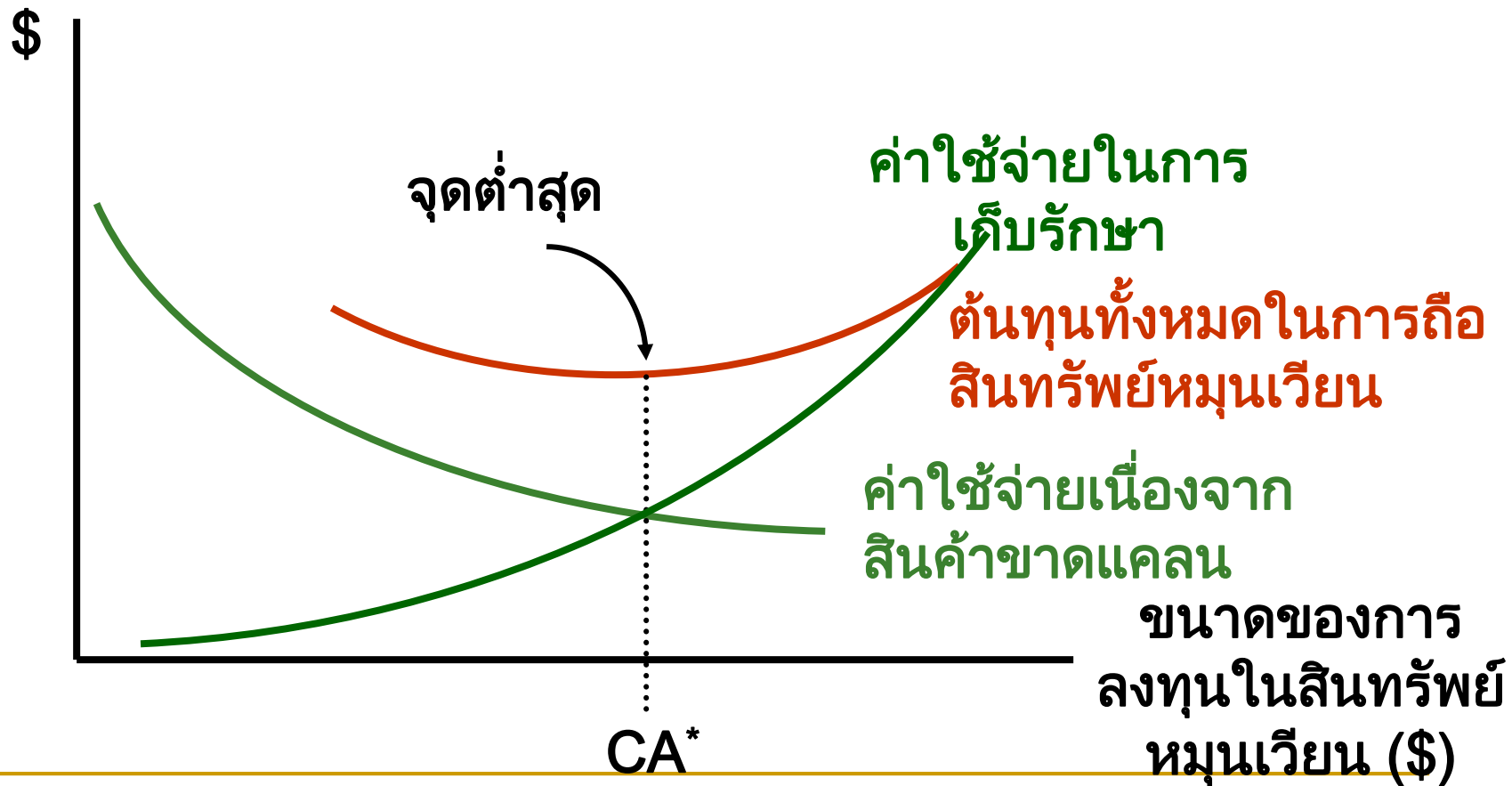
■ ค่าใช้จ่ายเนื่องจากสินค้าขาดแคลน

- ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อสินค้าเพิ่ม เช่น ค่านายหน้า ค่าเอกสาร
- ยอดขายลดลง ฐานลูกค้าเสียไป

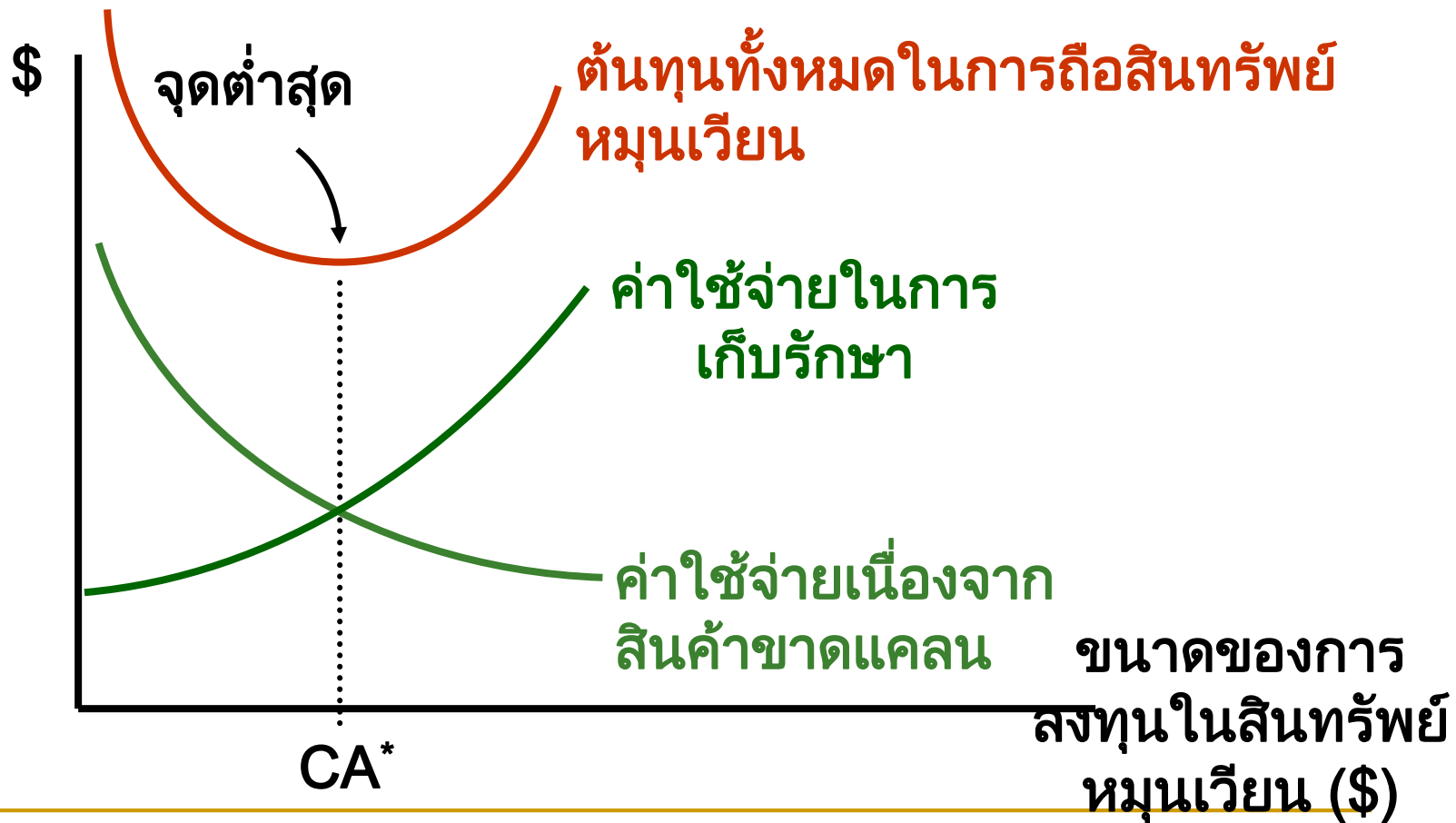
ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาและ ค่าใช้จ่ายเนื่องจากสินค้าขาดแคลน



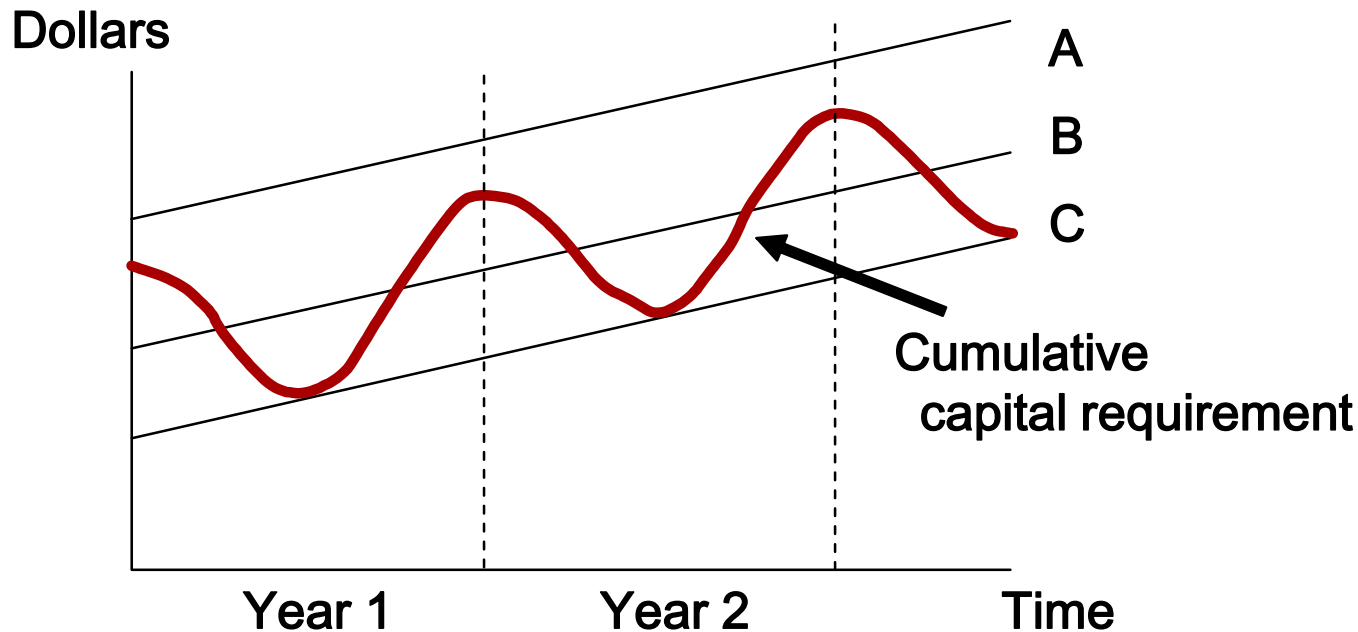
นโยบายแบบยืดหยุ่นที่เหมาะสม



นโยบายแบบเข้มงวดที่เหมาะสม



การจัดการเงินทุนสำหรับลงทุนใน สินทรัพย์หมุนเวียน



การจัดการเงินทุนสำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน

- จำนวนเงินทุนทั้งหมดที่ต้องการ (cumulative financial requirement) หรือเส้นสีแดงในกราฟประกอบด้วย
 - สินทรัพย์ถาวร (permanent fixed Assets)
 - สินทรัพย์หมุนเวียนถาวร (permanent current Assets) เช่น เงินสดขั้นต่ำ ลูกหนี้การค้าขั้นต่ำ สินค้าคงเหลือขั้นต่ำ
 - สินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราว (temporary current assets)

การจัดการเงินทุนสำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน

■ สินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราว

- สินทรัพย์หมุนเวียนที่กิจการต้องถือหรือลงทุนเป็นครั้งคราวตามฤดูกาล (เช่น ชาวสวนที่มีสินค้าคงเหลือในระดับสูงหลังฤดูเพาะปลูก และและจะลดลงเรื่อยๆ จนกระทั่งก่อนถึงฤดูเพาะปลูกถัดไป)
- ส่วนแตกต่างระหว่างเส้นคลื่นสีแดงและเส้นตรง

การจัดการเงินทุนสำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน

- A: กลยุทธ์แบบยืดหยุ่น (flexible strategy)
 - จัดหาเงินทุนระยะยาวไว้เกินพอ จำนวนเงินทุนทั้งหมดที่ต้องการ ซึ่งกิจการสามารถนำเงินสดส่วนเกินไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดได้ แต่ดอกเบี้ยที่ได้รับจากหลักทรัพย์ประเภทนี้มักจะน้อยกว่าดอกเบี้ยที่ต้องเสียจากการกู้ระยะยาว



การจัดการเงินทุนสำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน

- C: กลยุทธ์แบบเข้มงวด (restrictive strategy)
 - จัดหาเงินทุนระยะยาวไว้แค่พอครอบคลุมสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์หมุนเวียนถาวรเท่านั้น ซึ่งกิจการต้องการจะต้องกู้เงินระยะสั้นเพื่อมาซื้อสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวที่ขาดแคลนตลอดเวลา



การจัดการเงินทุนสำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน

- B: กลยุทธ์แบบเป็นกลาง (intermediate strategy)
 - กิจการจะมีเงินเหลือในช่วงที่จำนวนเงินทุนทั้งหมดที่ต้องการต่ำกว่าเงินทุนระยะยาว และกิจการจะต้องกู้ในช่วงที่จำนวนเงินทุนทั้งหมดที่ต้องการสูงกว่าเงินทุนระยะยาว



กลยุทธ์ไหนดีที่สุด?

- จับคู่ระยะเวลาถึงกำหนดชำระ
 - เช่น C
 - จัดหาเงินทุนระยะสั้นสำหรับสินทรัพย์ที่มีอายุสั้นและจัดหาเงินทุนระยะยาวสำหรับสินทรัพย์ที่มีอายุยาว
 - หลีกเลี่ยงการจัดหาเงินทุนระยะสั้นสำหรับสินทรัพย์ที่มีอายุยาว เนื่องจากมีความเสี่ยงที่จะหาเงินมาชำระหนี้ไม่ทัน หรือ refinance ไม่ได้ ถ้า refinance ได้ก็มีความเป็นไปได้ที่ดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น

กลยุทธ์ไหนดีที่สุด?

- เงินสดคงเหลือ
 - เช่น A
 - กิจกรรมมักใช้กลยุทธ์นี้ถ้ามีโอกาสนในการลงทุนอย่างไม่คาดคิดเข้ามาบ่อยๆ หรือมีความน่าจะเป็นที่กิจกรรมจะเกิดภาวะตกต่ำทางการเงิน
- ดอกเบี้ยในการกู้ระยะสั้นมักน้อยกว่าดอกเบี้ยการกู้ระยะยาว แต่ก็มีต้นทุนผันผวนมากกว่าด้วย

เงินกู้ไม่มีหลักประกัน

- วงเงินสินเชื่อ (line of credit) คือข้อตกลงระหว่างธนาคารและลูกค้า สำหรับจำนวนเงินกู้ที่ไม่มีหลักประกัน สูงสุดที่ธนาคารจะอนุมัติให้เป็นหนี้ภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้



เงินกู้ไม่มีหลักประกัน

- วงเงินสินเชื่อแบบไม่เป็นทางการ (noncommitted line of credit) ซึ่งธนาคารจะอนุมัติให้กิจการกู้ได้โดยไม่ต้องทำเรื่องเอกสารอย่างเป็นทางการกับธนาคาร ทั้งนี้ดอกเบี้ยที่กิจการต้องจ่ายธนาคารจะสูงกว่า prime rate
 - Prime rate คือ อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นสำหรับลูกค้าชั้นดีของธนาคาร

เงินกู้ไม่มีหลักประกัน

- วงเงินสินเชื่อแบบเป็นทางการ (committed line of credit) เป็นข้อตกลงทางกฎหมายที่ธนาคารจะขยายวงเงินสินเชื่อ ซึ่งผู้กู้มักต้องจ่ายค่าธรรมเนียมผูกพันเงินกู้ (commitment fee) สำหรับวงเงินกู้ที่ไม่ได้ใช้ ส่วนกิจการขนาดเล็กมักจะต้องมีเงินฝากธนาคารขั้นต่ำ (compensating balance) ไว้กับธนาคารด้วย
 - เงินฝากธนาคารขั้นต่ำ คือ ยอดคงเหลือของเงินฝากเพื่อเรียกที่ไม่มีดอกเบี้ย ไว้เป็นสัดส่วนโดยตรงกับจำนวนวงเงินกู้หรือจำนวนที่กำหนดไว้ตามข้อผูกพัน

Exercise 1

- พิจารณาวางเงินสินเชื่อจำนวน \$50,000 ซึ่งกิจการต้องรักษาระดับเงินฝากธนาคารขั้นต่ำไว้ 5% ของเงินกู้ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารกำหนดไว้เท่ากับ prime rate + 6% (prime rate เท่ากับ 11%) สมมติว่ากิจการต้องการกู้ยืม \$28,500 จงหาว่ากิจการจะต้องกู้เงินจากธนาคารเป็นจำนวนเงินเท่าไร และอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต่อปีเป็นเท่าไร

Exercise 1

- จำนวนเงินที่ต้องกู้ = L
 - $\$28,500 = (1 - .05)L$
 - $L = \$28,500 / .95 = \$30,000$
- ดอกเบี้ย
 - $\$30,000(.17) = \$5,100$
- อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต่อปี
 - $\$5,100 / \$28,500 = .17895$

Exercise 2

- วงเงินกู้จำนวน \$1 ล้าน อัตราดอกเบี้ยที่ระบุไว้ 10% ต่อปี หากกิจการกู้ยืมเงินมาใช้แล้ว \$600,000 แต่ต้องรักษาระดับเงินฝากธนาคารขั้นต่ำไว้ 5% ของเงินกู้ นอกจากนี้ยังต้องจ่ายค่าธรรมเนียมผูกพันเงินกู้ 0.5% ของวงเงินกู้ที่ไม่ได้ใช้ ต้นทุนการกู้ยืมที่แท้จริงต่อปีเป็นเท่าไร

Exercise 2

- ดอกเบี้ย

- $(600,000) \times (10\%) = \$60,000$

- ค่าธรรมเนียมผูกพันเงินกู้:

- $(\$400,000) \times (0.5\%) = \$2,000$

- เงินฝากธนาคารขั้นต่ำ:

- $(\$600,000) \times (5\%) = \$30,000$

- เงินต้นที่ใช้ได้

- $\$600,000 - \$30,000 = \$570,000$

Exercise 2

- อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต่อปี
 - (ดอกเบี้ย \$60,000 + ค่าธรรมเนียม \$2,000) / เงินต้นที่ใช้ได้ \$570,000 = 10.88%



เงินกู้ไม่มีหลักประกัน

- สินเชื่อทางการค้า (trade credit) เป็นแหล่งเงินกู้ไม่มีหลักประกันอีกชนิดหนึ่ง แต่ต้นทุนของสินเชื่อประเภทนี้ต้องคำนวณด้วยวิธีปริยาย
 - ผู้ขายอาจเสนอส่วนลดเงินสดให้แก่ผู้ซื้อที่ชำระหนี้ก่อนครบกำหนด เช่น เงื่อนไข “2/10, net 30” หมายถึงผู้ขายเสนอส่วนลด 2% หากผู้ซื้อมาชำระหนี้ภายใน 10 วันแรกมิฉะนั้นผู้ซื้อต้องจ่ายชำระเต็มภายใน 30 วัน ผู้ขายเสนอส่วนลดเงินสดเพื่อจูงใจให้ผู้ซื้อรีบจ่ายชำระหนี้

Exercise 3

- จงหาอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต่อปีของเงื่อนไข
“2/10, net 30”
 - กิจการที่มีเหตุผลจะจ่ายเงิน \$0.98 สำหรับค่าสินค้าหรือบริการจำนวน \$1 โดยชำระเงินในวันที่ 10 หรือจ่ายเต็ม \$1 โดยชำระเงินในวันที่ 30
 - ถ้ากิจการเลือกอย่างหลัง เปรียบเสมือนว่ากิจการจ่ายดอกเบี้ย \$0.02 เพื่อกู้เงิน \$0.98 มา 20 วัน
 - ใน 1 ปี เปรียบได้กับ $365 / 20 = 18.25$ งวด
 - ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต่อปี $= (1 + .02/.98)^{18.25} - 1 = 44.59\%$

เงินกู้มีหลักประกัน

- การใช้บัญชีลูกหนี้ค้ำประกันเงินกู้ (assigning account receivable) ซึ่งกิจการต้องรับความเสี่ยงในการเก็บหนี้ไม่ได้ไว้เอง
- การขายบัญชีลูกหนี้ (factoring account receivable)
 - กิจการขายบัญชีลูกหนี้โดยมีส่วนลดให้ผู้ซื้อ เพื่อได้เงินสดเข้ามาใช้ในการดำเนินงาน
 - ลูกหนี้ของกิจการจะถูกโอนไปเป็นลูกหนี้ของผู้ให้กู้ (factor) โดยทั่วไปจะเป็นแบบ “ไม่มีเงื่อนไข” หมายถึง กิจการที่ขายบัญชีลูกหนี้ไม่ต้องรับผิดชอบสำหรับลูกหนี้ที่เรียกเก็บเงินไม่ได้

เงินกู้มีหลักประกัน (secured loans)

- การใช้สินค้าคงเหลือค้ำประกันเงินกู้ (inventory loan)
 - แบบ blanket inventory lien ซึ่งให้สิทธิเต็มที่แก่ผู้ให้กู้ในสินค้าคงเหลือของผู้กู้
 - แบบใบรับฝากสินค้า (trust receipt) ซึ่งผู้กู้เป็นผู้ครอบครองและจัดการเกี่ยวกับสินค้าที่ใช้เป็นหลักประกัน ในฐานะผู้รักษาผลประโยชน์ ผู้ให้กู้เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ในสินค้าตามใบรับฝากสินค้าซึ่งต้องระบุว่าหน่วยใด ผู้กู้อาจขายสินค้าได้ แต่ต้องส่งเงินให้ผู้ให้กู้ตามเงื่อนไขที่ตกลงกันไว้ เช่น การจัดไฟแนนซ์รถ

เงินกู้มีหลักประกัน (secured loans)

- การใช้สินค้าคงเหลือค้ำประกันเงินกู้ (inventory loan)
 - แบบใบรับฝากสินค้าสนาม (field warehouse receipt) วิธีนี้จะมีตัวแทนจากบริษัทที่บริหารจัดการควบคุมคลังสินค้าเป็นผู้ดูแลสินค้าให้ผู้กู้ ซึ่งจะมีต้นทุนค่อนข้างสูงเมื่อเปรียบเทียบกับแบบใบรับฝากสินค้า แต่ผู้กู้จะมีความเสี่ยงน้อยกว่า

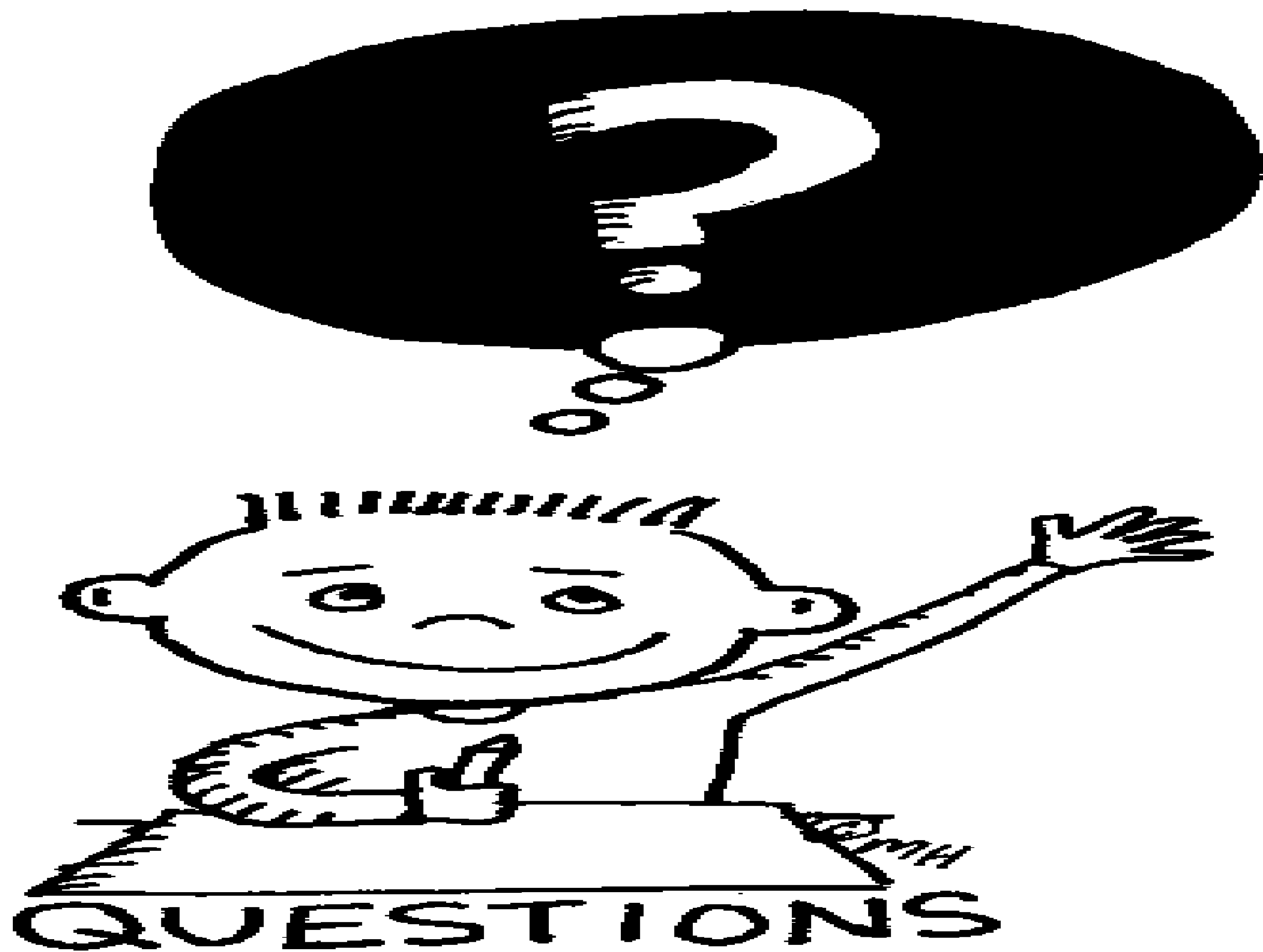


แหล่งเงินทุนระยะสั้นอื่นๆ

- ตราสารพาณิชย์ (commercial paper) เป็นตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ต่อรองได้และไม่มีหลักประกัน ออกโดยบริษัทขนาดใหญ่และมีชื่อเสียง เนื่องจากต้องอาศัยชื่อเสียงและความน่าเชื่อถือที่ดีของบริษัทที่ออกจำหน่ายเท่านั้น ซึ่งกิจการที่ออกมักจะจ่ายดอกเบี้ยที่อัตราต่ำกว่า prime rate ถ้าต้องกู้จากธนาคารโดยตรง

แหล่งเงินทุนระยะสั้นอื่นๆ

- ตัวเงินที่ธนาคารรับรอง (banker's acceptances) เป็นตัวเงินหรือดราฟท์ที่ธนาคารตกลงจะรับรองการจ่ายชำระเงินในดราฟท์ของบริษัทที่ผ่านมาทางธนาคาร ซึ่งกิจการมักใช้เป็นแหล่งจัดหาทุนสำหรับการค้าระหว่างประเทศ ซึ่งมักจะมีค่าธรรมเนียมเกิดขึ้นด้วย





- Email:
 - fbusnwk@ku.ac.th
- Homepage:
 - <http://fin.bus.ku.ac.th/nattawoot.htm>
- Phone:
 - 02-9428777 Ext. 1221
- Mobile:
 - 087- 5393525
- Office:
 - ชั้น 9 ตึกใหม่คณะบริหารธุรกิจ ม.
เกษตรศาสตร์ บางเขน