

บทที่ 10

การวิเคราะห์การเงินของโครงการ

เค้าโครงเรื่อง

1. การวิเคราะห์ความต้องการเงินทุนระยะสั้นและระยะยาว
2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินประเภทต่าง ๆ เพื่อประเมินฐานะความสามารถทางการเงินของโครงการ หรือวัดสภาพคล่องทางการเงิน
 - 2.1 อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง
 - 2.2 อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการใช้ทรัพย์สิน
 - 2.3 อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการก่อหนี้
 - 2.4 อัตราส่วนความสามารถทำกำไร

สาระสำคัญ

การวิเคราะห์ทางการเงินของโครงการ เป็นการวิเคราะห์สภาพทางการเงินของโครงการ เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการทำโครงการนั้น ๆ จะไม่เกิดอุปสรรคทางการเงิน อันอาจทำให้โครงการล่าช้าหรือล้มเหลว การวิเคราะห์ทางการเงินของโครงการมักประกอบด้วย การวิเคราะห์ทั้งทางการเงินของโครงการ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ การศึกษาแหล่งที่มาของเงินทุน เพื่อศึกษาเปรียบเทียบเงื่อนไขการให้กู้ของแหล่งต่าง ๆ และการศึกษาความสามารถในการชำระคืน เงินกู้และดอกเบี้ยของโครงการ เนื่องจากจุดมุ่งหมายในการวิเคราะห์ที่แตกต่างกันทำให้การวิเคราะห์ทางการเงินแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเศรษฐกิจ โดยการวิเคราะห์ทางการเงินจะสนใจเฉพาะรายการทางการเงินหรือรายการที่มีการรับและจ่ายจริง ๆ เท่านั้น

จุดประสงค์การเรียนรู้

เมื่อศึกษาเรื่องการวิเคราะห์การเงินของโครงการแล้ว นักศึกษาสามารถ

1. อธิบายสาเหตุที่ต้องมีการวิเคราะห์การเงินของโครงการได้ถูกต้อง
2. อธิบายวิธีการวิเคราะห์การเงินสำคัญ ๆ ทั้ง 2 ด้านได้ถูกต้อง
3. เลือกอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ได้ถูกต้องตรงกับความ
ต้องการ

การวิเคราะห์ต้นทุน - ผลประโยชน์ของโครงการที่กล่าวมาในบทที่ 4 - บทที่ 9 ข้างต้น เป็นการวิเคราะห์ว่า ในแง่ส่วนรวมโครงการที่พิจารณาเป็นโครงการที่ก่อต้นทุน และสร้างผลประโยชน์ให้สังคมเพียงไร สมควรที่จะมีการจัดสรรทรัพยากรเพื่อลงทุนในโครงการนั้น ๆ หรือไม่ ทั้งนี้เพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางด้านเศรษฐกิจ สังคม อันจะส่งผลต่อการบรรลุ จุดมุ่งหมายของเศรษฐกิจโดยรวม

การวิเคราะห์การเงินของโครงการ เป็นการวิเคราะห์สภาพการเงินของโครงการเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่า การดำเนินตามโครงการจะไม่เกิดปัญหาทางการเงินซึ่งอาจจะทำให้โครงการล่าช้าหรือล้มเหลว การวิเคราะห์การเงินของโครงการเป็นส่วนหนึ่งที่น่าเชื่อถือได้ในการวิเคราะห์โครงการโดยทั่วไป โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในกรณีที่โครงการนั้นต้องอาศัยเงินกู้ เพราะจะได้สามารถพิจารณาว่า โครงการมีความจำเป็นต้องใช้เงินในช่วงใด และโครงการมีความสามารถในการคืนเงินกู้และดอกเบี้ยหรือไม่

ในการวิเคราะห์โครงการพัฒนา ความต้องการวิเคราะห์การเงินของโครงการอาจมาจากผู้ให้หรือองค์การที่ให้ซึ่งประสงค์ที่จะทราบสภาพหรือฐานะทางการเงินของโครงการ หรืออาจมาจากผู้ทำโครงการเองซึ่งอยากทราบสภาพทางการเงินของโครงการ การวิเคราะห์การเงินของโครงการจะมีขอบเขตแคบหรือขึ้นอยู่กับประเภทของโครงการ และวัตถุประสงค์ของการวิเคราะห์ โดยทั่วไปการวิเคราะห์การเงินของโครงการมักจะประกอบไปด้วยการวิเคราะห์ในด้านต่าง ๆ เกี่ยวกับการเงิน 2 ด้าน คือ

1. การวิเคราะห์ความต้องการเงินทุนระยะสั้นและระยะยาว (Financial Forecasting) ^{1/}

เรื่องนี้เป็นเรื่องของการพยากรณ์ความต้องการเงินทุนระยะสั้นและระยะยาวของโครงการ หรือเป็นการวางแผนเกี่ยวกับที่มาและการใช้ไปของทุนทำการหรือเงินทุนหมุนเวียน (working capital) และเงินลงทุน (capital) จุดมุ่งหมายหลักอยู่ที่การวางแผนให้เกิดความคล่องตัวในการดำเนินการตามโครงการ กล่าวอีกนัยหนึ่ง เป็นการศึกษาถึงปริมาณเงินหมุนเวียนเข้า - ออกที่ต้องการ เพื่อจะได้จัดหาเงินทุนตามความต้องการจากแหล่งที่ดีที่สุด คือ เสียค่าใช้จ่ายต่ำสุดและได้เงินทุนตามเวลาที่กำหนด

เพื่อจะได้ไม่มีเงินเหลือในมือ (idle money) เกินสมควร ซึ่งอาจจะทำให้ต้องเสียค่าใช้จ่าย เช่น ดอกเบี้ยสูงโดยไม่จำเป็น นอกจากนี้ยังเป็นเรื่องของการวิเคราะห์ความสามารถของโครงการในการทำรายได้ เพื่อชำระเงินทุนและดอกเบี้ย

ดังนั้นการวิเคราะห์ในส่วนนี้จึงเป็นเรื่องของการทำงานงบประมาณเงินสด (Cash Budgeting) หรือการทำงานประมาณเงินทุน (Capital Budgeting) การทำงบกำไร - ขาดทุนล่วงหน้า (Proforma Income Statement) และการทำงานดุลล่วงหน้า (Proforma Balance Sheet)

การทำงานประมาณเงินสด หรือบางที่เรียกว่า งบกระแสเงินสด (Cash Flow Statement) หรืองบกระแสเงินทุน (Funds Flow Statement) หรืองบที่มาและใช้ไปของเงินทุน (Sources and Uses of Funds Statement) เป็นการทำงานประมาณเงินสดรับ - จ่ายในการดำเนินงาน เพื่อจะได้ทราบว่าโครงการจะมีปัญหาเงินขาดมือหรือไม่ ในจำนวนเท่าไร เมื่อไร หรือมีเงินเหลือใช้ที่จะทำประโยชน์อื่นเพิ่มเติม หรือชลอการรับเงินเข้ามาเพื่อลดดอกเบี้ยได้หรือไม่ ดังนั้นเรื่องนี้จะเป็นเรื่องของการคาดคะเนการซื้อวัตถุดิบ อุปกรณ์ และการประมาณการใช้จ่าย และงบประมาณเชื้อทรัพย์สินต่าง ๆ ของโครงการตลอดช่วงอายุของโครงการ เมื่อทราบความต้องการทางการเงินดังกล่าว ก็สามารถวางแผนจัดหาเงินมาใช้ให้เหมาะสมทั้งในเรื่องของแหล่ง ปริมาณ และเวลาที่ต้องการ

งบกำไร - ขาดทุนล่วงหน้า หรืองบรายได้ - รายจ่ายของโครงการ เป็นงบที่แสดงความสามารถของโครงการในการทำกำไรเชิงธุรกิจของโครงการ ดังนั้นการพิจารณาจะสนใจในรายได้และรายจ่ายที่เกิดขึ้นจริง นั่นก็หมายความว่าต้องมีการนำเอารายการค่าใช้จ่ายและรายรับทุกรายการมาพิจารณา (ซึ่งต่างกับการวิเคราะห์ในเชิงเศรษฐกิจ) เช่น จะมีการรวมค่าภาษีเป็นค่าใช้จ่าย มีการรวมค่าเสื่อมราคา ค่าดอกเบี้ย ฯลฯ เป็นส่วนหนึ่งของต้นทุน จุดมุ่งหมายสำคัญในการทำงานงบกำไร - ขาดทุนล่วงหน้าก็เพื่อจะได้ทราบถึงความสามารถทางการเงินของโครงการในแต่ละปี และนำผลที่ได้มาสรุปเป็น

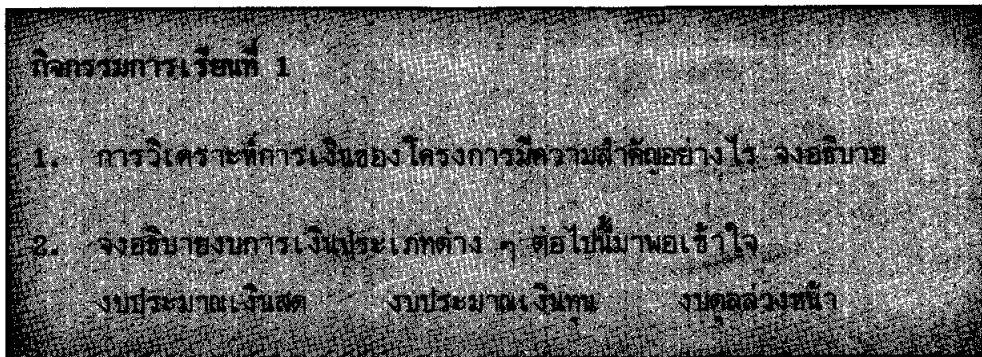
ความสามารถของโครงการว่ากำไรที่จะได้จากการทำโครงการสามารถที่จะจ่ายคืนเงินกู้ และดอกเบี้ย (ถ้ามีการกู้เงินมาทำโครงการ) หรือไม่ หรือถ้าไม่มีการกู้เงินมาทำโครงการ ผลสรุปที่ได้จะทำให้ทราบว่าโครงการนั้น ๆ ของรัฐบาลมีความสามารถในการคืนทุนในระดับใดในเชิงการเงิน

งบดุลล่วงหน้า เป็นงบที่สะท้อนให้เห็นถึงฐานะการเงินของโครงการ ทั้งนี้ เพราะงบดุลเป็นการแสดงรายการทรัพย์สิน หนี้สินและทุนในโครงการ ซึ่งรายการต่าง ๆ เหล่านี้ล้วนแต่มีความสำคัญในการพิจารณาฐานะการเงินและความก้าวหน้าของโครงการ (เช่น จากการพิจารณางบดุลในช่วงเวลาต่าง ๆ เราจะทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในฐานะการเงินของโครงการในช่วงเวลานั้น ๆ)

ในทางปฏิบัติ แหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญในโครงการรัฐบาล ก็คือเงินจากงบประมาณและเงินกู้หรือเงินช่วยเหลือจากต่างประเทศ ซึ่งโดยปกติองค์การทางการเงินระหว่างประเทศมักจะไม่ให้กู้เต็มจำนวนตามโครงการ แต่ให้เพียงสัดส่วนหนึ่ง (เช่น 10 - 70%) ของวงเงินที่จะใช้ทำโครงการทั้งหมด ตัวอย่างเช่น โครงการท่าเรือน้ำลึก มาบตาพุด จังหวัดระยอง ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในแผนพัฒนาชายฝั่งตะวันออก มีค่าใช้จ่ายลงทุนในการพัฒนาก่อสร้างทั้งหมด 2,751.7 ล้านบาท เป็นเงินกู้จากแหล่งเงินกู้ต่างประเทศ ประมาณ 1,535.8 ล้านบาท จากงบประมาณประมาณ 1,215.9 ล้านบาท โดยมีแผนการใช้จ่ายลงทุน ดังนี้ ^{๕/}

ปี	เงินกู้ต่างประเทศ (บาท)	งบประมาณ (บาท)	รวม (บาท)
2527	32,830,000	6,930,000	39,760,000
2528	289,360,000	270,500,000	559,920,000
2529	683,120,000	610,510,000	1,293,630,000
2530	530,490,000	327,900,000	858,390,000
รวม	1,535,000,000 54.9%	1,251,900,000 45.1%	2,750,700,000 100%

มีเงื่อนไขเงินกู้ต่างประเทศดังนี้คือ อัตราดอกเบี้ย 3.5% ต่อปี ระยะปลอดหนี้ 10 ปี
จ่ายคืนเงินต้นใน 20 ปีต่อไป เป็นต้น



2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินประเภทต่าง ๆ เพื่อประเมินฐานะความสามารถทางการเงินของโครงการ หรือวัดสภาพคล่องทางการเงิน

การใช้อัตราส่วนทางการเงินประเภทต่าง ๆ มีจุดมุ่งหมายที่จะวิเคราะห์ดัชนีบางตัวที่จะสะท้อนถึงสภาพ ฐานะ หรือความสามารถในทางการเงินของการทำโครงการ การวิเคราะห์ดัชนีหรืออัตราส่วนทางการเงินเหล่านี้ นอกจากจะทำให้ทราบ

ถึงสภาพทางการเงินของโครงการในด้านต่าง ๆ (เป็นการเสริมการวิเคราะห์ในหัวข้อ 1) ยังทำให้ได้แนวทางหรือลู่ทางในการปรับปรุงการดำเนินการทางการเงินให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ มาจากการนำเอารายการต่าง ๆ ในงบการเงิน (ตั้งแต่ 2 รายการขึ้นไป) มาเปรียบเทียบกัน เช่น อัตราส่วนระหว่างทรัพย์สินหมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นตัวเลขที่เปรียบเทียบให้เห็นว่า ณ วันใดวันหนึ่งโครงการมีทรัพย์สินหมุนเวียนเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน (ดัชนีตัวนี้ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น) หรือดัชนีที่วัดประสิทธิภาพในการดำเนินโครงการ เช่น อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิหลังภาษีกับทรัพย์สิน (Return on Total Assets) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงร้อยละของกำไรสุทธิหลังภาษีต่อทรัพย์สินทั้งสิ้นของโครงการ เป็นต้น

อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ทั่วไปในการวิเคราะห์การเงินมีอยู่ 4 ประเภทใหญ่ ๆ อัตราส่วนการเงินเหล่านี้อาจจะนำมาใช้ในโครงการ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับจุดมุ่งหมายหรือความจำเป็นต่าง ๆ ตัวอย่างเช่น

2.1 อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น หรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ใช้กันแพร่หลายมี 3 ตัวคือ

ก. Current Ratio คืออัตราส่วนระหว่างทรัพย์สินหมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{ทรัพย์สินหมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงว่า ทรัพย์สินที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้จะมีอยู่ในอัตราส่วนเท่าไรของสิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้

ข. Acid - test Ratio หรือ Quick Ratio ก็คืออัตราส่วนระหว่างส่วนต่างของทรัพย์สินหมุนเวียนและสินค้าคงเหลือกับหนี้สินหมุนเวียน

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{ทรัพย์สินหมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนนี้จะบอกให้ทราบว่าทรัพย์สินที่จะสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายจะมีอยู่ในสัดส่วนเท่าไรของสิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้ อัตราส่วนนี้มาจากพื้นฐานที่ว่าสินค้าคงเหลือ หรือสินค้าคงคลังมีสภาพคล่องต่ำ ดังนั้นเมื่อหักเอาสินค้าคงคลังออกแล้วรายการทรัพย์สินหมุนเวียนจะเหลือแต่รายการที่มีสภาพคล่องสูง (หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย) รายการดังกล่าว ได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาด ลูกหนี้ตัวเงินรับ เป็นต้น

ค. ในกรณีที่เราต้องการวัดสภาพคล่องในแง่ของการหาทุนเพื่อชดเชยส่วนต่างในหนี้สินหมุนเวียนกับทรัพย์สินหมุนเวียน เพื่อที่จะดูว่าโครงการมีความจำกัดในเรื่องเวลาเพื่อหาเงินทุนสำหรับชดเชยส่วนต่างได้อย่างไร ^{3/} เราอาจจะดูจากส่วนต่างของหนี้สินหมุนเวียนและทรัพย์สินหมุนเวียนกับเงินทุนที่จะได้ต่อวัน นั่นคือ

$$\begin{aligned} & \text{จำนวนวันที่ต้องการเพื่อหาทุนที่เพียงพอในการคืนหนี้สินหมุนเวียนสุทธิ} \\ & = \frac{\text{หนี้สินหมุนเวียน} - \text{ทรัพย์สินหมุนเวียน}}{\text{ทุนที่หาได้ต่อวัน}} \end{aligned}$$

อัตราส่วนนี้บอกให้เห็นถึงความคล่องตัวที่จะหาเงินทุนมาชดเชยส่วนต่างของหนี้สินหมุนเวียนและทรัพย์สินหมุนเวียน (หรือที่เรียกว่า หนี้สินหมุนเวียนสุทธิ)

2.2 อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการใช้ทรัพย์สิน (Activity Ratios) ที่ใช้กันแพร่หลายในทางธุรกิจมี 2 ตัว คือ

ก. การหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) คืออัตราส่วนระหว่าง ยอดขายทั้งสิ้นกับสินค้าคงคลัง ซึ่งมักจะใช้คู่กับอัตราส่วนอีกตัวหนึ่งคือ อัตราส่วนอายุของสินค้า ซึ่งแสดงถึงเวลาที่ใช้ไปในการขายสินค้าที่จัดมาขายในแต่ละครั้ง

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินค้าคงคลัง}}$$

$$\text{Product Life} = \frac{360 \text{ วัน}}{\text{Inventory Turnover}}$$

Inventory Turnover จะบอกให้ทราบว่า ในรอบระยะเวลาบัญชี (1 ปี ซึ่งในที่นี้ใช้ 360 วัน) มีสินค้า (output) จำนวนเท่ากับสินค้าคงคลังที่จัดมาจำหน่ายรวมกี่ครั้ง และค่า Product life จะบอกให้ทราบว่าสินค้าที่จัดมาแต่ละครั้งจะใช้เวลานานเท่าใดจึงจะจำหน่ายหมด จะเห็นว่าอัตราส่วนทั้งสองนี้แสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานนั่นเอง

Inventory Turnover นี้ อาจจะมีการเปลี่ยนใช้ ต้นทุนขาย และสินค้าคงเหลือแทน นั่นคือ

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย}}$$

เหตุผลเนื่องจากยอดขายเป็นราคาตลาดซึ่งก็คือ ต้นทุน + กำไร แต่สินค้าคงเหลือเป็นราคาทุน ดังนั้นจึงควรจะใช้ต้นทุนขายแทนยอดขาย สำหรับสินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย เป็นการเฉลี่ยค่าสินค้าคงคลังตลอดปี แทนที่จะใช้เฉพาะยอดในเวลาใดเวลาหนึ่ง

ข. การหมุนเวียนของทรัพย์สินถาวร (Fixed Assets Turnover) เป็นอัตราส่วนระหว่างยอดขายกับทรัพย์สินถาวร หรือการหมุนเวียนของทรัพย์สิน (Total Assets Turnover)

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ทรัพย์สินถาวร}}$$

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ทรัพย์สิน}}$$

อัตราส่วนทั้งสองนี้บอกถึงประสิทธิภาพของการใช้ทรัพย์สินของโครงการ อัตราส่วนแรกเป็นการวัดว่าโครงการได้ใช้ทรัพย์สินถาวรอย่างเต็มที่เพียงไร อัตราส่วนอันที่สองเป็นการดูคร่าว ๆ เกี่ยวกับประสิทธิภาพของทรัพย์สินโดยรวม

2.3 อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการก่อหนี้ (Leverage Ratio) และความสามารถในการชำระคืนดอกเบี้ย ที่ใช้กันแพร่หลายในทางธุรกิจมี 2 ตัว คือ

ก. อัตราส่วนหนี้สิน (Debt Ratio) คืออัตราส่วนระหว่างทรัพย์สินกับหนี้สิน

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{ทรัพย์สิน}}{\text{หนี้สิน}}$$

อัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่าโครงการมีทรัพย์สินเป็นกึ่งเท่าของหนี้สิน นั่นก็คืออัตราส่วนนี้วัดความสามารถในการก่อหนี้ตนเอง โดยปกติโครงการลงทุนที่อาศัยเงินกู้มักจะถูกจำกัดขนาดของการก่อหนี้หรือเงินกู้ที่จะให้กับโครงการ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทโครงการ ความเชื่อมั่นในประสิทธิภาพของการทำโครงการ

ข. Times Interest Earned เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้กับดอกเบี้ย

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ย}}$$

อัตราส่วนนี้จะบอกให้ทราบว่าในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมาโครงการมีรายได้ก่อนภาษีเงินได้และดอกเบี้ยเป็นกี่เท่าของดอกเบี้ยที่ต้องจ่าย อัตราส่วนนี้แสดงความสามารถในการชำระดอกเบี้ย

อัตราส่วนนี้อาจจะปรับปรุงเพื่อพิจารณาภาระผูกพันส่วนที่เป็นเงินต้นด้วย เรียกว่า **Fixed Charge Coverage Ratio** ซึ่งก็คืออัตราส่วนระหว่างกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ กับรายจ่ายตามภาระผูกพัน เช่น ดอกเบี้ย เงินต้นครบกำหนด เป็นต้น

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้}}{\text{รายจ่ายตามภาระผูกพัน}}$$

2.4 อัตราส่วนความสามารถทำกำไร (Profitability Ratios) ที่ใช้กันแพร่หลาย มี 2 ตัว ^{4/} คือ

ก. **Profit Margin on Sales** เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิหลังภาษีกับยอดขาย

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี}}{\text{ยอดขาย}}$$

อัตราส่วนนี้บอกให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรเมื่อคิดเป็นสัดส่วนของยอดขาย

ข. **Return on Total Assets** คืออัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิหลังภาษีกับทรัพย์สิน

$$\text{Return on Total Assets} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี}}{\text{ทรัพย์สิน}}$$

อัตราส่วนนี้บอกถึงความสามารถในการทำกำไร เมื่อคิดเป็นสัดส่วนของ
ทรัพย์สิน

จะเห็นได้ว่าการวิเคราะห์ทางการเงินของ โครงการเป็นส่วนที่มีความแตกต่าง
จากการวิเคราะห์ทางด้านเศรษฐกิจ โดยเราจะมุ่งเน้นที่ผลของการเปลี่ยนแปลงทาง
การเงินโดยไม่สนใจว่าผลดังกล่าวจะตกอยู่กับใคร หรือสังคมโดยรวมจะเป็นอย่างไร
ดังนั้นการวิเคราะห์ทางการเงินจึงใช้ราคาตลาดในการตีค่าผลตอบแทนและค่าใช้จ่ายและ
พิจารณารายการผลตอบแทนหรือค่าใช้จ่ายเฉพาะที่มีการรับ - จ่ายจริง โดยไม่สนใจผล
ทางอ้อม และผลภายนอกที่เกิดจากโครงการเลย

กิจกรรมการเวียนที่ 2

จากงบดุลต่อไปนี้ ให้คำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินต่อไปนี้ของโครงการ

ก. อัตราส่วนหนี้สิน

ข. Current ratio

	ปี			
	0	1	2	3
1. ทรัพย์สิน	560	640	840	836
1.1 ทรัพย์สินหมุนเวียน	160	320	640	720
1.1.1 เงินสด	40	80	120	120
1.1.2 ลูกหนี้	-	40	200	280
1.1.3 สินค้าคงคลัง	120	200	320	320
1.2 ทรัพย์สินถาวร	400	320	200	80
1.2.1 ราคาก่อน	400	400	400	400
1.2.2 ค่าเสื่อมสะสม	0	80	200	320
1.3 อื่น ๆ	-	-	-	36
2. หนี้สินและทุน	560	640	840	836
2.1 หนี้สิน	280	376	444	284
2.1.1 เจ้าหนี้	120	216	284	124
2.2.2 หนี้สินระยะยาว	160	160	160	160
2.2 ทุน	280	264	396	552

สรุป

การวิเคราะห์การเงินของโครงการเป็นการวิเคราะห์เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการดำเนินการตามโครงการจะไม่เกิดปัญหาทางการเงิน เพื่อให้ทราบสภาพหรือฐานะทางการเงินของโครงการ และเพื่อพิจารณาความสามารถในทางการเงินของโครงการ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าเป็นโครงการที่อาศัยเงินกู้ เราก็สนใจในความสามารถของโครงการในการใช้คืนเงินต้นและดอกเบี้ย การวิเคราะห์การเงินที่สำคัญ ๆ มี 2 ด้าน คือ การวิเคราะห์ความต้องการทางการเงินและสภาพหรือฐานะการเงินของโครงการ กับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ

การวิเคราะห์ความต้องการเงินทุน เป็นการพยากรณ์ความต้องการเงินทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว หรือเป็นการวางแผนเกี่ยวกับที่มาและใช้ไปของทุนหมุนเวียน และเงินลงทุน จุดมุ่งหมายเพื่อวางแผนให้เกิดความคล่องตัว มีเงินทุนหมุนเวียน และเงินลงทุนตามความต้องการ จากแหล่งที่ดีที่สุดคือ เสียค่าใช้จ่ายต่ำสุดและได้เงินทุนตามเวลาที่ต้องการ ดังนั้น การวิเคราะห์ในส่วนนี้จะประกอบไปด้วยเรื่องของการทำงบประมาณเงินสด (Cash Budgeting) การทำงบประมาณเงินทุน (Capital Budgeting) การทำงบกำไร - ขาดทุนล่วงหน้า (Proforma Income Statement) และการทำงบดุลล่วงหน้า (Proforma Balance Sheet)

งบประมาณเงินสด เป็นงบประมาณเงินสดรับ - จ่ายในการดำเนินงานที่สร้างขึ้น เพื่อจะได้ทราบว่า โครงการจะมีปัญหาเงินขาดมือหรือไม่เมื่อไร เท่าใด หรือเหลือใช้หรือไม่อย่างไร เรื่องนี้จึงเกี่ยวข้องกับการคาดคะเนการซื้อวัตถุดิบ อุปกรณ์ และการใช้จ่ายอื่น ๆ ตลอดช่วงอายุโครงการเพื่อวางแผนจัดหาเงินให้เหมาะสม

งบประมาณเงินทุนจะเกี่ยวข้องกับการทำงบประมาณซื้อทรัพย์สินต่าง ๆ ของโครงการ เพื่อวางแผนเกี่ยวกับการจัดหาทุนให้เหมาะสม

งบกำไร - ขาดทุนล่วงหน้า แสดงถึงความสามารถในเชิงธุรกิจของโครงการ เพื่อ
 จะได้ทราบล่วงหน้าถึงความสามารถทางการเงินของโครงการในแต่ละปี อันจะช่วยให้พิจารณา
 ได้ว่าโครงการมีความสามารถที่จะจ่ายคืนเงินกู้และดอกเบี้ยหรือไม่ สามารถใช้เป็นแหล่ง
 เงินสดหรือแหล่งเงินทุนของโครงการหรือไม่ หรือโครงการจะมีความสามารถในการคืนทุนใน
 ระดับใด

งบดุลล่วงหน้า เป็นงบที่สะท้อนให้เห็นถึงฐานะการเงินของโครงการ เพราะแสดง
 ให้เห็นทรัพย์สิน หนี้สิน และทุนของโครงการ ซึ่งรายการเหล่านี้ล้วนแต่สำคัญต่อการพิจารณาฐานะ
 การเงินและความก้าวหน้าของโครงการ

สำหรับจุดมุ่งหมายในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ก็เพื่อวัตถุประสงค์ล่องทาง
 การเงิน ประเมินความสามารถทางการเงินของโครงการ และประเมินฐานะทางการเงินของ
 โครงการ อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ มาจากการนำเอารายการต่าง ๆ ในงบทางการเงิน
 ตั้งแต่ 2 รายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกัน อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญที่อาจนำไปใช้ใน
 การวิเคราะห์การเงินของโครงการอาจแบ่งเป็น 4 ประเภท คือ

ก. อัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระ
 หนี้ระยะสั้นของโครงการ ได้แก่

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{ทรัพย์สินหมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

$$\text{Acid - Test Ratio} = \frac{\text{ทรัพย์สินหมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

หรือ Quick Ratio

จำนวนวันที่ต้องการเพื่อหาทุนที่เพียงพอ ในการคืนหนี้สินหมุนเวียนสุทธิ

$$= \frac{\text{หนี้สินหมุนเวียน} - \text{ทรัพย์สินหมุนเวียน}}{\text{ทุนที่หาได้ต่อวัน}}$$

ข. อัตราส่วนความสามารถในการใช้ทรัพย์สิน ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการใช้ทรัพย์สินหรือการทำกิจกรรมของโครงการ ที่สำคัญได้แก่

$$\begin{aligned} \text{การหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง} &= \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินค้าคงคลัง}} \\ \text{(Inventory Turnover)} & \\ & \\ &= \frac{360 \text{ วัน}}{\text{Inventory Turnover}} \\ \text{อายุของสินค้า} & \\ \text{(Product Life)} & \\ & \\ \text{การหมุนเวียนของทรัพย์สินถาวร} &= \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ทรัพย์สินถาวร}} \\ \text{(Fixed Assets Turnover)} & \\ & \\ \text{การหมุนเวียนของทรัพย์สินทั้งหมด} &= \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ทรัพย์สินทั้งหมด}} \\ \text{(Total Assets turnover)} & \end{aligned}$$

ค. อัตราส่วนความสามารถในการก่อหนี้ และความสามารถในการชำระคืนดอกเบี้ยที่สำคัญ ได้แก่

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนหนี้สิน} &= \frac{\text{ทรัพย์สิน}}{\text{หนี้สิน}} \\ & \\ \text{Time Interest Earned} &= \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้}}{\text{ดอกเบี้ย}} \\ & \\ \text{Fixed Charge Coverage Ratio} &= \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้}}{\text{รายจ่ายตามภาระผูกพัน}} \end{aligned}$$

ง. อัตราส่วนความสามารถทำกำไร เช่น

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี}}{\text{ยอดขาย}}$$

$$\text{Return on Total Assets} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี}}{\text{ทรัพย์สิน}}$$

การประเมินผลท้ายบท

1. การวิเคราะห์การเงินของ โครงการประกอบไปด้วยการวิเคราะห์ในด้านใดบ้าง จงอธิบาย
2. จากงบกำไร - ขาดทุนล่วงหน้าต่อไปนี้ จงวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร และ ความสามารถในการชำระคืนดอกเบี้ยของ โครงการ

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี		
	1	2	3
1. มูลค่าผลผลิตของ โครงการในราคาทุน	4.800	12.000	14.800
1.1 ยอดขาย (ราคาทุน)	4.050	11.925	15.570
1.2 การเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงคลัง	0.750	0.075	-0.770
2. วัตถุดิบ	2.400	6.000	7.400
3. กำไรอย่างหยาบ (gross profit)	2.400	6.000	7.400
4. ค่าใช้จ่ายดำเนินการ	2.400	4.400	5.000
4.1 น้ำ - ไฟและสิ่งอำนวยความสะดวกอื่น ๆ	0.400	1.000	1.200
4.2 แรงงาน	0.800	1.800	2.200
4.2.1 แรงงานไร้ฝีมือ	0.400	0.920	1.120
4.2.2 แรงงานมีฝีมือ	0.400	0.880	1.080
4.3 การกินทุน (ค่าเสื่อม)	1.200	1.600	1.600
5. กำไรจากการดำเนินการ	0	1.600	2.400
6. ดอกเบี้ยจ่าย	0.160	0.120	0.280
7. กำไรจากการดำเนินการก่อนภาษี	-0.160	1.480	2.120
8. ภาษีจ่าย		0.160	0.200
9. กำไรหลังภาษี	-0.160	1.320	1.920

เชิงอรรถ

- ^{1/} นักศึกษาอาจศึกษาหัวข้อนี้เพิ่มเติมได้จากหนังสือเกี่ยวกับ การบริหารการเงินหรือการวิเคราะห์การเงินได้ทุกเล่ม หรือ เพชรี ชุมทรัพย์, นิพัทธ์ จิตรประสงค์, สะอาด ชุมทรัพย์ : หลักการบริหารการเงิน (โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2523 บทที่ 5, 6) หรือ H. Bierman, Jr. & S. Smidt : Financial Management for Decision Making. (Macmillan, 1983) ch. 17, 19, 20.
- ^{2/} หนังสือพิมพ์ รวมประชาชาติ วันเสาร์ที่ 12 พฤษภาคม 2527 หน้า 3
- ^{3/} H. Bierman Jr. & S. Smidt, *ibid*, p. 557.
- ^{4/} อัตราส่วนที่สำคัญอีกตัวที่ใช้ในทางธุรกิจ ซึ่งในแง่ของโครงการมักจะไม่มีการนำมาใช้ เพราะเป็นการวัดส่วนของผู้ถือหุ้น นั่นก็คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อค่าสุทธิ (Return on Net Worth) ซึ่งก็คือ อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิหลังภาษีกับส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ

$$\text{Return on Net Worth} = \frac{\text{กำไรหลังภาษี}}{\text{จำนวนผู้ถือหุ้นสามัญ}}$$