บทที่ 1
บทนำ

ในการดำเนินงานทางธุรกิจโดยทั่ว ๆ ไปในปัจจุบัน ผู้บริหารการเงินมีบทบาทอย่างกว้างขวาง ผู้บริหารการเงินจะไม่ทำหน้าที่เพียงเฉพาะการเก็บรักษาและการจดบันทึกเกี่ยวกับการเงินเท่านั้น แต่ผู้บริหารการเงินจะต้องทำหน้าที่เกี่ยวกับการตัดสินใจในด้านต่าง ๆ มากมาย อีกทั้งจะต้องพิจารณาเรื่องจำนวนเงินทุนทั้งหมดที่ต้องนำมาใช้ในการดำเนินงาน การจัดสรรเงินทุนเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ และการจัดหาเงินทุนตามวิธีการที่ดีที่สุดเพื่อให้สอดคล้องกับมูลค่าของกิจการ[1] ดังนั้น ผู้บริหารการเงินในปัจจุบันจึงจำเป็นที่จะต้องมีความรับผิดชอบงานต่าง ๆ มากขึ้นกว่าเดิม

วัตถุประสงค์

การบริหารงานที่ดีควรมีการกำหนดเป้าหมายให้ชัดเจน เป้าหมายหรือวัตถุประสงค์ในการดำเนินงานทางการเงินที่ยอมรับกันโดยทั่วไปก็คือ การทำให้กิจการมีความมั่งคั่งมากที่สุด (wealth maximization) ซึ่งพิจารณาได้จากระดับราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการจะสูงที่สุดในระยะยาว[2]

---

[1] Ezra Solomon, *The Theory of Financial Management* (New York : Columbia University Press, 1963), chapter 1.

[2] โปรดดู L.R. Johnson.Eli shapiro, and Joseph O'Meara, Jr., "Valuation of Colsely Held Stock for Tax Purposes : Approaches to an Objective Method, *"University of Pennsylvania Law Review,* 100 (November, 1951), pp.166-95.

ธุรกิจหลายแห่งเข้าใจว่าวัตถุประสงค์ทางการเงินที่ดีก็คือ การทำให้ธุรกิจมีกำไรสูงที่สุด (profit maximization) ซึ่งจากเหตุผลที่เป็นจริงแล้ว การทำให้มีกำไรสูงสุดจะมีได้เฉพาะในช่วงเวลาสั้นเท่านั้นและไม่ได้คำนึงถึงความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น จึงไม่น่าจะเป็นวัตถุประสงค์ทางการเงินที่แท้จริงได้ ทั้งนี้เพราะ[3]

1. การทำกำไรสูงที่สุด อาจทำได้โดยการออกหุ้นสามัญจำหน่ายแล้วนำเงินที่ได้รับมาลงทุนในตั๋วเงินคลังหรือหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนคงที่ ทำให้มีรายได้เพิ่มขึ้นนอกเหนือจากรายได้จากการดำเนินงานตามปกติ

2. การทำกำไรสูงที่สุดไม่ได้คำนึงถึงระยะเวลาที่จะได้รับผลตอบแทนเพราะค่าปัจจุบันของเงินจะเปลี่ยนแปลงตามระยะเวลา

3. การทำกำไรสูงที่สุดไม่ได้คำนึงถึงความเสี่ยงภัยและความไม่แน่นอนของผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ

4. กรณีของการทำกำไรสูงสุดจะต้องละเลยนโยบายการจ่ายเงินปันผลซึ่งจะมีผลกระทบต่อระดับราคาตลาดของหุ้นของกิจการ

วัตถุประสงค์ที่ถูกต้องและยอมรับกันโดยทั่วไปนั้นก็คือ การทำให้ระดับราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการสูงที่สุดซึ่งจะเปรียบเสมือนดัชนีหรือประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือรายงานความก้าวหน้าของกิจการ และยังชี้ให้เห็นวิธีการบริหารงานที่ดีที่จะมีผลต่อผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเจ้าของกิจการนั้นว่าควรจะเป็นวิธีการใด[4] หลักเกณฑ์ในการทำให้กิจการมีความมั่งคั่งมากที่สุดนั้นจะทำให้เป็นแนวทางที่มีเหตุผลในการดำเนินงานทางธุรกิจ และช่วยในการจัดสรรทรัพยากรของสังคมให้มีประสิทธิภาพ ในการพิจารณาวัตถุประสงค์นี้จะสมมติว่าเป็นการพิจารณาว่าการตัดสินใจทางการเงินควรจะทำอย่างไรบ้าง[5]

---

[3] โปรดดู James C.Van Horne, *Fundamentals of Financial Management* (Englewood Cliffs, N.J.:, Prentice-Hall, Inc., 1963), pp.7-10.

[4] *Ibid.*, p.7.

[5] โปรดดู Solomon, *The Theory of Financial Management* (New York : Columbia University Press, 1963), chapter 2.

การดำเนินงานทางธุรกิจควรจะคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมด้วย เช่น การให้ความคุ้มครองแก่ผู้บริโภค การจ่ายค่าจ้างแรงงานที่ยุติธรรม การให้ความรู้ การรักษาระดับการว่าจ้างให้เกิดความเป็นธรรม ตลอดจนการให้ความสนใจในเรื่องสภาพแวดล้อมต่าง ๆ เพื่อความอยู่รอดของสังคมส่วนรวม

หน้าที่ของผู้บริหารการเงิน

อย่างไรก็ตามการดำเนินงานให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ทางการเงินนั้น ผู้บริหารการเงินจะต้องทำหน้าที่เกี่ยวกับการตัดสินใจที่สำคัญ ๆ 3 ประการ คือ[6]

1. **การลงทุน** เป็นการพิจารณาการลงทุนทั้งในเรื่องสินทรัพย์หมุนเวียน สินทรัพย์ถาวร และสินทรัพย์อื่น ๆ การวิเคราะห์งบประมาณรายจ่ายลงทุน (capital budgeting) ทั้งในแง่การลงทุนใหม่หรือการโยกย้ายเปลี่ยนแปลงโครงการลงทุนให้เหมาะสมและมีประสิทธิภาพมากที่สุด

2. **การจัดหาเงินทุน** เป็นการตัดสินใจเพื่อพิจารณาหาวิธีการจัดหาเงินทุนวิธีที่ดีที่สุดหรือส่วนผสมของวิธีการจัดหาเงินทุนต่าง ๆ ที่มีประสิทธิภาพ กล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือการจัดโครงสร้างของเงินทุนของธุรกิจนั่นเอง การจัดโครงสร้างเงินทุนจะเป็นเครื่องชี้ให้เห็นถึงระดับความเสี่ยงภัยทางการเงินของธุรกิจได้ ดังนั้นธุรกิจโดยทั่ว ๆ ไป จึงควรจัดโครงสร้างของเงินทุนให้ดีที่สุด

3. **การจ่ายเงินปันผล** การตัดสินใจจ่ายเงินปันผลจะรวมถึงการกำหนดอัตราร้อยละของรายได้ที่จะจ่ายคืนแก่ผู้ถือหุ้นในรูปของเงินสดปันผล ความสม่ำเสมอของการจ่ายเงินสดปันผล การจ่ายหุ้นปันผล และการซื้อหุ้นของธุรกิจกลับมาใหม่ การกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลจะต้องพิจารณาถึงจำนวนของรายได้ที่ต้องเก็บไว้ในกิจการและต้องประเมินให้สอดคล้องกับเป้าหมายทางการเงินที่กำหนดไว้ด้วย ถ้าหากในที่สุดแล้วผู้ลงทุนไม่รู้สึกแตกต่างกันระหว่างเงินปันผลในปัจจุบันกับกำไรส่วนทุน (capital gains) ก็จะถือว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลนั้นจะมีส่วนเสริมทำให้การดำเนินงานบรรลุเป้าหมายได้ มูลค่าของเงินปันผลที่จะจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนจะต้อง

---

[6] ขยายความจาก Van Horne, *Financial Management and Policy op. cit.*, chapter 1. และ Solomon and Pringle *op. cit.*, chapter 1.

มีความสมดุลกันระหว่างต้นทุนค่าเสียโอกาสของการไม่เก็บรายได้จากการดำเนินงานไว้เป็นกำไรสะสมซึ่งเป็นรายการเพิ่มในส่วนของเงินทุน ดังนั้นการตัดสินใจจ่ายเงินปันผลจึงต้องวิเคราะห์ควบคู่กับการตัดสินใจจัดหาเงินทุนด้วย

การแก้ปัญหาทางการเงินโดยวิธีการศึกษาเฉพาะกรณี

ในการตัดสินใจเกี่ยวกับปัญหาต่าง ๆ ของผู้บริหารนอกจากจะใช้หลักเกณฑ์ทางวิชาการแล้วยังต้องใช้ประสบการณ์ประกอบด้วย ซึ่งประสบการณ์นี้ไม่สามารถจะศึกษาได้จากการเรียนในห้องเรียนหรือตำราต่าง ๆ นอกจากจะประสบกับตนเอง แต่โดยที่ไม่สามารถจะหาประสบการณ์ได้จากการปฏิบัติงานจริง ๆ วิธีการศึกษาเฉพาะกรณีจึงเป็นประโยชน์ช่วยทำให้ผู้บริหารแก้ปัญหาต่าง ๆ บรรลุตามวัตถุประสงค์ที่ต้องการได้ ซึ่งการวิเคราะห์เพื่อแก้ปัญหาทางการเงินโดยใช้วิธีการศึกษาเฉพาะกรณีมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เข้าใจปัญหาที่เกิดขึ้นในการบริหารการเงินโดยการใช้ทฤษฎีทางการเงินให้เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ และสามารถตัดสินใจเกี่ยวกับปัญหาในสถานการณ์ต่าง ๆ ได้อย่างดี

การวิเคราะห์โดยวิธีการศึกษาเฉพาะกรณีนั้นแตกต่างจากการแก้ปัญหาก็คือ

1. การศึกษาเฉพาะกรณีทำให้ทราบสถานการณ์ของธุรกิจด้านต่าง ๆ ในอดีตได้อย่างชัดเจน โดยเฉพาะสถานะทางการเงินซึ่งมีความซับซ้อนมากกว่าการศึกษาปัญหาหนึ่งปัญหาใด

2. การวิเคราะห์โดยวิธีการศึกษาเฉพาะกรณีมีคำตอบมากกว่า 1 คำตอบ เพราะคำตอบจะถือว่าถูกต้องหรือไม่ย่อมขึ้นอยู่กับข้อสมมติที่กำหนดไว้ในการวิเคราะห์นั้น ๆ และเหตุผลสนับสนุนคำตอบนั้น ๆ

3. การแก้ปัญหานั้นเป็นการพิจารณาแต่เพียงปัญหานั้นด้านเดียว แต่การวิเคราะห์โดยวิธีการศึกษาเฉพาะกรณีจะพิจารณาปัญหาต่าง ๆ ทางการเงินหลายด้าน จึงมีความยุ่งยากมากกว่าเพราะผู้วิเคราะห์จะต้องแก้ปัญหาด้านต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด

4. จากการวิเคราะห์โดยวิธีการศึกษาเฉพาะกรณีทำให้ทราบข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นทั้งข้อเท็จจริงที่ตรงกับปัญหาที่วิเคราะห์และข้อเท็จจริงอื่น ๆ ซึ่งผู้วิเคราะห์ต้องแสดงให้เห็น

ชัดเจนในการแก้ปัญหานั้น[7]

ขั้นตอนของการวิเคราะห์ การวิเคราะห์ปัญหาต่าง ๆ เฉพาะกรณีนั้นมีลำดับขั้นตอนดังนี้[8]

1. วิเคราะห์ปัญหาเฉพาะกรณีจะต้องพิจารณาปัญหานั้น ๆ ประกอบกับสถานการณ์ของปัญหาพร้อมทั้งแสดงถึงข้อมูล รายละเอียดต่าง ๆ ที่จัดหามาได้ทั้งหมด ซึ่งผู้วิเคราะห์ต้องศึกษาข้อมูลเหล่านี้อย่างละเอียดและเข้าใจลึกซึ้ง

2. กำหนดข้อสมมติที่จำเป็นขึ้นมาเพื่อให้สามารถวิเคราะห์ทางเลือกในการตัดสินใจต่าง ๆ ได้ง่ายและรวดเร็ว

3. วิเคราะห์ปัญหาเฉพาะกรณีนั้น ๆ อย่างละเอียด พร้อมทั้งกำหนดทางเลือกที่จะเป็นไปได้สำหรับปัญหาเฉพาะกรณีนั้น ๆ

4. พิจารณาประเมินผลทางเลือกต่าง ๆ แล้วจึงตัดสินใจเลือกทางเลือกที่เห็นว่าเหมาะสมที่สุดกับสถานการณ์เช่นนั้น โดยแสดงให้เห็นอย่างชัดเจนว่าเหตุใดจึงเลือกทางเลือกดังกล่าวและไม่เลือกทางเลือกอื่น ๆ ทั้งนี้จะต้องเข้าใจด้วยว่าผู้ตัดสินใจอื่น ๆ อาจไม่เห็นด้วยกับการตัดสินใจนี้

ลักษณะของคำตอบในการวิเคราะห์ปัญหาเฉพาะกรณี คำตอบซึ่งเป็นทางเลือกที่ผู้ตัดสินใจแต่ละคนได้ตัดสินใจเลือกนั้น ไม่สามารถจะชี้ชัดลงไปได้ว่าการตัดสินใจของผู้ใดเป็นการตัดสินใจที่ถูกต้องเนื่องจาก

1. สถานการณ์นั้น ๆ เป็นเพียงสถานการณ์ใดสถานการณ์หนึ่งที่เกิดขึ้นสำหรับปัญหาเฉพาะกรณีนั้น

2. การตัดสินใจเพื่อดำเนินธุรกิจในวิถีทางที่ถูกต้องไม่จำเป็นต้องมีเพียงทางเลือกเดียวเท่านั้น

---

[7] Scott David, and Others (Comps), *Case in Finance* (Englewood Cliffs, N.J.:Prentice-Hall, Inc., 1977), pp.13-14.

[8] David C.D.Rogers, *Business Policy:Text and Case* (New Jersey:Prentice-Hall, Inc., 1977), p.532.

ฉะนั้นในการตัดสินใจผู้บริหารจะเลือกทางเลือกใดจะพิจารณาลักษณะของกิจการ อุตสาหกรรมและสิ่งแวดล้อมต่าง ๆ ประกอบกัน แม้ผู้บริหารที่มีความสามารถเท่ากัน 2 คน อาจจะตัดสินใจตรงข้ามกันก็ได้

การศึกษาเฉพาะกรณีสำหรับนักศึกษา สำหรับการศึกษาเฉพาะกรณีสำหรับนักศึกษา การพิจารณากรณีศึกษาต้องหาทางเลือกที่ตนเห็นว่าเหมาะสมที่สุดพร้อมทั้งเหตุผลสนับสนุน เพื่อแสดงให้เห็นว่าสมควรเป็นไปตามแนวทางของตนมากกว่า ทั้งนี้จะต้องอยู่ภายในขอบข่าย ของปัญหา ข้อเท็จจริง และสถานการณ์ของการศึกษาเฉพาะกรณีนั้น ๆ

การเตรียมเพื่อเสนอกรณีศึกษาต่าง ๆ

1. นักศึกษาจะต้องใช้ความระมัดระวังเป็นพิเศษ โดยการอ่านกรณีศึกษาล่วงหน้า และศึกษาให้เข้าใจโดยละเอียด ทั้งนี้ควรอ่านกรณีศึกษาให้ตลอดก่อน 1 ครั้ง เพื่อให้สามารถ จำลองกรณีศึกษานั้นได้ และได้แนวความคิดกว้าง ๆ

2. อ่านและวิเคราะห์โดยละเอียดประกอบกับข้อมูลจากตารางต่าง ๆ เพื่อวิเคราะห์ ข้อเท็จจริงต่าง ๆ

3. สรุปทางเลือกต่าง ๆ ที่จะเป็นไปได้ของปัญหาจากกรณีศึกษานั้น ๆ

สำหรับการศึกษาเฉพาะกรณีโดยนักศึกษาได้รับมอบหมายให้ทำงานเป็นกลุ่ม การ ปรึกษาหารือกันหรือโต้เถียงภายในกลุ่มย่อยเป็นสิ่งจำเป็นก่อนที่จะเสนอกรณีศึกษานั้น ๆ ใน ห้องเรียน เพื่อจะได้มั่นใจว่าได้พิจารณาทางเลือกต่าง ๆ ครบถ้วนแล้ว ทั้งยังช่วยให้การวิเคราะห์ ทำได้ง่ายขึ้น โดยเฉพาะการศึกษาเฉพาะกรณีทางการเงินมีความจำเป็นต้องวิเคราะห์เชิง ปริมาณประกอบการตัดสินใจด้วย กรณีศึกษาบางกรณีไม่มีข้อเท็จจริงพอ ซึ่งเป็นสภาพที่ แท้จริง ผู้บริหารจึงต้องตัดสินใจในสถานการณ์ที่ไม่แน่นอน ในการวิเคราะห์จึงต้องแสดงให้เห็น ว่าการตัดสินใจนั้นต้องการข้อมูลอะไรเพิ่มเติมอีกบ้าง และถ้าได้ข้อมูลนั้น ๆ มาแล้วจะมีผลทำให้ การตัดสินใจเปลี่ยนแปลงไปหรือไม่

ในการตัดสินใจจากข้อเท็จจริงที่ได้มานั้น การวิเคราะห์ขั้นแรกโดยใช้การวิเคราะห์ เชิงปริมาณช่วยจะดีกว่าการวิเคราะห์ทุกอย่างพร้อมกัน เพื่อให้การวิเคราะห์กรณีศึกษาต่าง ๆ

ง่ายขึ้นอาจจำเป็นต้องกำหนดข้อสมมติต่าง ๆ ขึ้น เพื่อเสริมสร้างข้อมูลและช่วยให้ข้อยุติในการวิเคราะห์ได้

การเสนอกรณีศึกษาของนักศึกษาในชั้นเรียน เป็นสาระสำคัญของการเรียนเพื่อช่วยให้มีประสบการณ์ มีโอกาสได้แสดงความคิดเห็นของตนเอง รับฟังความคิดเห็นของผู้อื่น การที่ความเห็นของนักศึกษาต่างกับความเห็นของผู้อื่นไม่ได้หมายความว่าความเห็นของนักศึกษาผิด เพียงแต่เป็นทัศนะของแต่ละบุคคล สำหรับกรณีศึกษานี้จึงควรพิจารณาเปรียบเทียบความเห็นที่แตกต่างกันนั้นพร้อมทั้งเหตุผลของแต่ละบุคคลซึ่งสนับสนุนการตัดสินใจของตนอย่างรอบคอบ

สิ่งสำคัญที่นักศึกษาต้องคำนึงถึงอยู่เสมอก็คือ การศึกษาเฉพาะกรณีนั้นเป็นเพียงหุ่นจำลองเฉพาะของปัญหาของธุรกิจในสถานการณ์หนึ่ง ๆ ตามที่ผู้เขียนจดบันทึกไว้เท่านั้น การแก้ปัญหาต่าง ๆ นั้น นักศึกษาจะต้องคำนึงอยู่เสมอว่า "ถ้าเราเป็นผู้บริหาร เราควรจะตัดสินใจปัญหานั้นอย่างไร"

การวิเคราะห์ปัญหาทางการเงินโดยการศึกษาเฉพาะกรณี

การวิเคราะห์ปัญหาทางการเงินโดยการศึกษาเฉพาะกรณีที่จะนำมาเป็นตัวอย่างคือ การศึกษาเฉพาะกรณี บริษัทนานารัตน์ จำกัด โดยแยกพิจารณาเป็น 3 หัวข้อ คือ

1. กรณีศึกษาบริษัทนานารัตน์ จำกัด
2. ปัญหาที่ต้องพิจารณา
3. การแก้ปัญหา

หัวข้อที่ 1 กรณีศึกษาบริษัทนานารัตน์ จำกัด มีข้อมูลดังนี้

นายศิริ รองประธานกรรมการและทำหน้าที่พิจารณาให้สินเชื่อของธนาคารกรุงเก่าสำนักงานใหญ่ได้เตือนว่า ลูกค้ารายหนึ่งของธนาคารคือ บริษัทนานารัตน์ มีฐานะทางการเงินที่ผ่านมาเลวลงมาก ทั้งนี้พิจารณาจากผลการวิเคราะห์การกู้เงินด้วยคอมพิวเตอร์ ในการวิเคราะห์นั้นธนาคารวิเคราะห์งบการเงินเป็นรายไตรมาสของธุรกิจ (งบดุลและงบกำไรและขาดทุน) โดยนำข้อมูลเหล่านี้มาเจาะบัตรและป้อนเข้าเครื่องคอมพิวเตอร์เพื่อคำนวณอัตราส่วนที่สำคัญของลูกค้าแต่ละรายพร้อมทั้งแสดงแผนภูมิ แนวโน้มของอัตราส่วนนั้น ๆ และเปรียบเทียบ

สถิติของลูกค้าแต่ละรายกับอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม และแนวโน้มของบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ถ้าอัตราส่วนของบริษัทใดต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมอย่างชัดเจน คอมพิวเตอร์จะหมายเหตุไว้ในผลการวิเคราะห์นั้น ถ้าเงื่อนไขในการกู้เงินต้องการให้รักษาระดับอัตราส่วนต่ำสุดเท่าใด และธุรกิจไม่สามารถรักษาระดับอัตราส่วนต่ำสุดนั้นไว้ได้ คอมพิวเตอร์ก็จะแสดงให้เห็นว่าต่ำกว่าระดับที่ต้องการเท่าใด

เมื่อการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทนานารัตน์ 3 เดือนก่อน นายศิริสังเกตว่าอัตราส่วนบางอัตราส่วนมีแนวโน้มลดต่ำลงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์นม นายศิริจึงส่งสำเนาผลของการวิเคราะห์ด้วยคอมพิวเตอร์พร้อมกับตั้งข้อสังเกตและเสนอความคิดเห็นของเขาแก่นายอิสสระซึ่งเป็นประธานกรรมการบริษัทนานารัตน์ แต่ถึงแม้ว่านายอิสสระจะได้รับข้อมูลแล้วก็ไม่สามารถดำเนินการแก้ไขให้สถานการณ์ดีขึ้นได้เลย

จากการวิเคราะห์งบการเงินครั้งก่อนของบริษัทนานารัตน์ก็แสดงให้เห็นปัญหาบางประการซึ่งต้องแก้ไขแล้ว แต่ยังไม่มีอัตราส่วนใดต่ำกว่าระดับข้อตกลงในการกู้เงินระหว่างธนาคารกับบริษัทฯ อย่างไรก็ตามการวิเคราะห์ครั้งที่สองจากข้อมูลตารางที่ 1,2 และ 3 ปรากฏว่า current ratio ต่ำกว่า 2 ซึ่งต่ำกว่าที่ระบุไว้ในข้อตกลงกู้เงิน กรณีเช่นนี้ธนาคารสามารถเรียกให้บริษัทฯ ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมดแก่ธนาคารทันที และถ้าไม่ชำระคืนเงินกู้ภายในเวลา 10 วัน ธนาคารอาจดำเนินการให้บริษัทฯ ล้มละลายได้ ในทางปฏิบัตินายศิริไม่ต้องการบังคับให้บริษัทฯ ต้องตกอยู่ในสภาพนั้น แต่จะประนีประนอมโดยใช้ข้อตกลงในสัญญาเป็นเครื่องกระตุ้นด้วยการแนะนำให้บริษัทฯ แก้ไขฐานะทางการเงินให้ดีขึ้น

บริษัทนานารัตน์เป็นผู้ผลิตอาหารประเภทนมทุกชนิดตั้งอยู่ที่กรุงเทพฯ โดยผลิตทั้งนมสดและผลิตภัณฑ์นมที่เก็บไว้ได้นาน เช่น นมผงและเนย การจัดหาเงินทุนหมุนเวียนตามความต้องการของฤดูกาลด้วยการขอกู้จากสำนักงานใหญ่ธนาคารกรุงเก่า และปัจจุบันธนาคารอนุมัติให้สินเชื่อแก่บริษัทฯ จำนวน 2,400,000 บาท การตกลงกู้เงินตามความต้องการนี้ธนาคารให้กู้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจนครบตามวงเงินสินเชื่อในเดือนกุมภาพันธ์ 2516

จากข้อจำกัดในการกำหนดราคาผลิตภัณฑ์นมประกอบกับต้นทุนที่สูงขึ้นทำให้กำไรจากการขายและกำไรสุทธิของบริษัทนานารัตน์ลดลงในระยะ 6 เดือนหลังของปี 2522 และ

เกือบตลอดปี 2523 อย่างไรก็ตามการขายระหว่างปีดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้นเนื่องมาจากโครงการขยายตลาดผลิตภัณฑ์นม

เมื่อนายอิสสระได้รับสำเนาผลการวิเคราะห์ด้วยคอมพิวเตอร์ของนายศิริ และรายงานซึ่งธนาคารยืนยันว่าถ้าบริษัทฯ ไม่สามารถเสนอโครงการที่แสดงให้เห็นว่าจะปรับปรุงด้านการเงินในปัจจุบันให้ดีขึ้นได้แล้ว บริษัทจะต้องจ่ายเงินชำระหนี้ทั้งหมดทันที นายอิสสระจึงพยายามวางแผนว่าควรจะทำอย่างไร และมีความเห็นว่าการขายในระดับนั้นไม่สามารถจะทำได้ถ้าไม่ขอกู้เงินธนาคารเพิ่มขึ้นจาก 2,400,000 บาท เป็น 3,400,000 บาท ทั้งนี้เนื่องจากเดือนมกราคม 2524 บริษัทฯ ต้องจ่ายเงินค่าสร้างโรงงานเพิ่มเติม 1,000,000 บาท แม้ว่าบริษัทฯ จะเป็นลูกค้าที่ดีของธนาคารกรุงเก่าตลอดมากว่า 50 ปีก็ตาม นายอิสสระก็ประสบกับปัญหายุ่งยากในการที่จะขอให้ธนาคารอนุมัติเพิ่มวงเงินสินเชื่อจากที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน เนื่องจากมีกฎหมายควบคุมการให้สินเชื่อของธนาคารจึงทำให้ธนาคารกรุงเก่า จำกัดการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าต่าง ๆ ทั้ง ๆ ที่เป็นลูกค้าที่ดี

ตารางที่ 1
บริษัทนานารัตน์ จำกัด
งบดุล ณ วันที่ 31 ธันวาคม

(หน่วย-พันบาท)

	2516	2.621	2622	2629
เงินสด	340	510	238	170
ลูกหนี้	1,360	2,040	2,312	3,230
สินค้า	1,700	2,550	4,250	6,885
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	3,400	5,100	6,800	10,285
ที่ดินและอาคาร	510	408	1,088	1,020
เครื่องจักร	680	1,258	986	850
สินทรัพย์ถาวรอื่น ๆ	408	238	68	51
รวมสินทรัพย์	4,998	7,004	8,942	12,206
ตั๋วเงินจ่าย-ธนาคาร			850	2,380
เจ้าหนี้และตั๋วเงินจ่าย	748	816	1,292	2,550
ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายอื่น ๆ	340	408	476	646
รวมหนี้สินระยะสั้น	1,088	1,224	2,618	5,576
หนี้จำนอง	510	374	340	306
หุ้นสามัญ	3,060	3,060	3,060	'3,060
กำไรสะสม	340	2,346	2,924	3,264
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	4,998	7,004	8,942	12,206

ตารางที่ 2
บริษัทนานารัตน์ จำกัด
งบกำไรและขาดทุนสำหรับงวด 1 ปี สิ้นสุด 31 ธันวาคม

(หน่วย-พันบาท)

	2521	2522	2523
ขายสุทธิ	22,100	22,950	23,800
ต้นทุนขาย	17,680	18,360	19,040
กำไรขั้นต้น	4,420	4,590	4,760
ค่าใช้จ่ายในการขายและค่าใช้จ่ายทั่วไป	1,700	1,870	2,040
ค่าเสื่อมราคา	680	850	1,020
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	340	714	1,020
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,700	1,156	680
ภาษี (50%)	850	578	340
กำไรสุทธิ	850	578	340

ตารางที่ 3
อัตราส่วนค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์นม* (2523)

Quick ratio	1.0	
Current ratio	2.7	
อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	7	ครั้ง
ระยะเวลาเก็บหนี้ถัวเฉลี่ย	32	วัน
อัตรการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร	13.0	ครั้ง
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งสิ้น	2.6	ครั้ง
อัตราผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้น	9	%
อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้เป็นเจ้าของ	18	%
อัตราส่วนหนี้สิน	50	%
กำไรสุทธิ/ขาย	3.5	%

* กำหนดให้อัตราส่วนค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์นมคงที่ตลอดระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา

หัวข้อที่ 2 ปัญหาที่ต้องพิจารณา

จากกรณีศึกษาบริษัทนานารัตน์ดังกล่าว มีปัญหาและแนวทางที่ต้องวิเคราะห์ดังนี้ คือ

1. เปรียบเทียบอัตราส่วนของบริษัทนานารัตน์ จำกัด กับอัตราส่วนค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม พร้อมทั้งเสนอแนะข้อบกพร่องที่ควรแก้ไขด้วย

2. อัตราส่วนของบริษัทนานารัตน์ จำกัด ดีขึ้นหรือเลวลงอย่างไร

3. ถ้าธนาคารเต็มใจให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น และกำหนดเวลาชำระคืนเงินกู้วันที่ 30 มิถุนายน 2524 บริษัท ฯ จะจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายในมาชำระหนี้เงินกู้ได้เพียงไร

4. จากผลการวิเคราะห์ทางการเงินพอจะเชื่อได้หรือไม่ว่าธนาคารยินดีจะให้กู้เงินเพิ่มขึ้น

5. การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนนั้นเหมาะสมหรือไม่และมีปัญหาอะไรบ้าง

หัวข้อที่ 3 การแก้ปัญหาบริษัทนานารัตน์ จำกัด

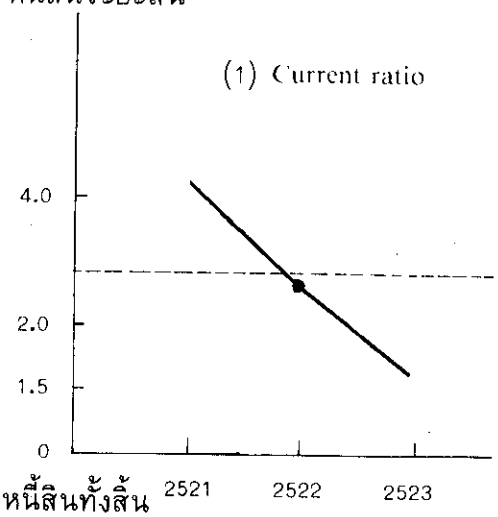
จากปัญหาและแนวทางที่ต้องวิเคราะห์ตามหัวข้อที่ 2 มีดังนี้

1. เปรียบเทียบอัตราส่วนของบริษัทนานารัตน์กับอัตราส่วนค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

	2515	2521	2522	2523	อัตราส่วนค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (2521-2523)
อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง :					
Current rato	3.1	4.2	2.6	1.8	2.7
Quick ratio	1.6	2.1	1.0	0.6	1.0
อัตราส่วนหนี้สิน :					
หนี้สินทั้งสิ้น/สินทรัพย์ทั้งสิ้น (%)	32	23	33	48	50
อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ :					
อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (ครั้ง)	-	8.7	5.4	3.5	7.0
ระยะเวลาเก็บหนี้ถัวเฉลี่ย (วัน)	-	33	36	49	32
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (ครั้ง)	-	11.6	10.7	12.4	13.0
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งสิ้น (ครั้ง)	-	3.2	2.6	1.9	2.6
อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร					
กำไรสุทธิ/ขาย (%)	-	3.8	2.5	1.4	3.5
อัตราผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้น (%)	-	12.1	6.5	2.8	9.0
อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้เป็นเจ้าของ	-	15.7	9.7	5.4	18.0

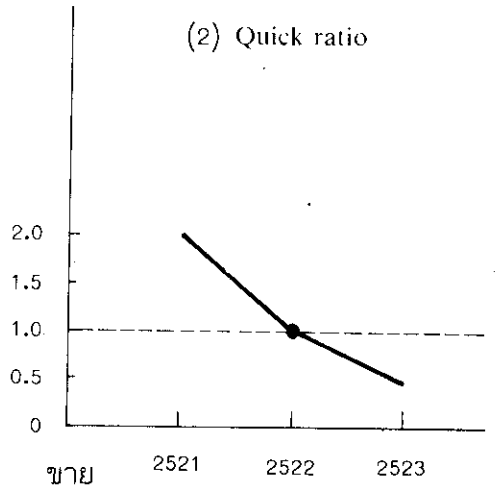
สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินระยะสั้น

(1) Current ratio



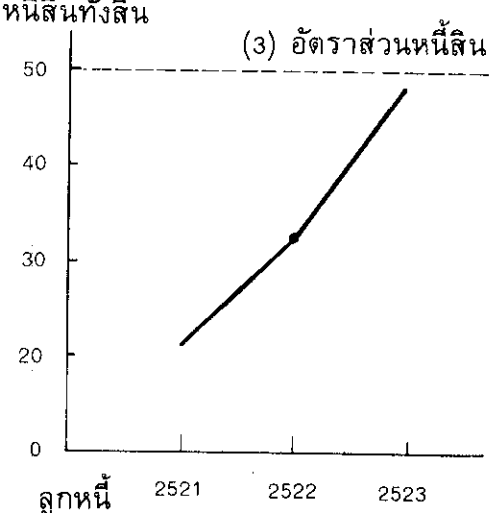
สินทรัพย์หมุนเวียน-สินค้าคงเหลือ / หนี้สินระยะสั้น

(2) Quick ratio



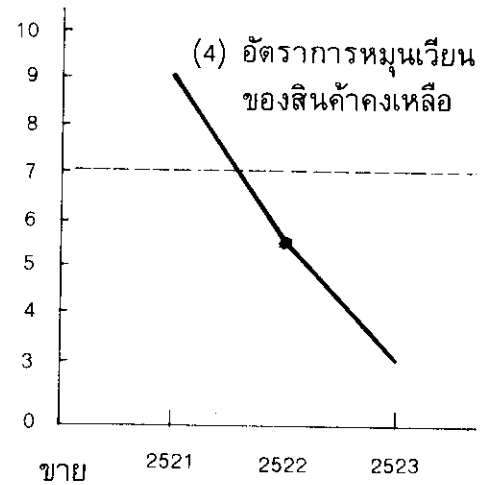
หนี้สินทั้งสิ้น / หนี้สินทั้งสิ้น

(3) อัตราส่วนหนี้สิน



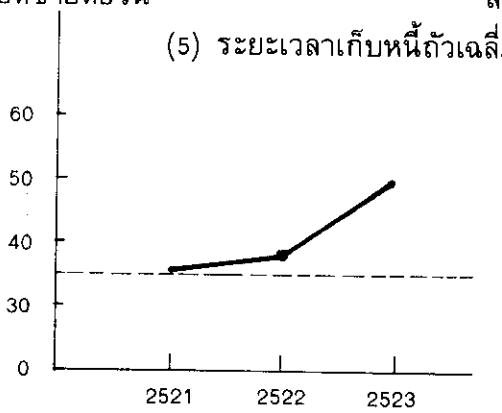
ขาย / สินค้าคงเหลือ

(4) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ



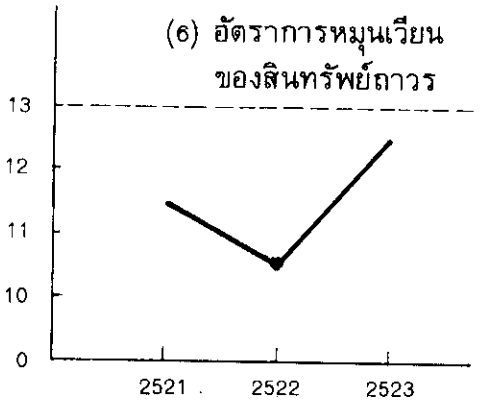
ลูกหนี้ / ยอดขายต่อวัน

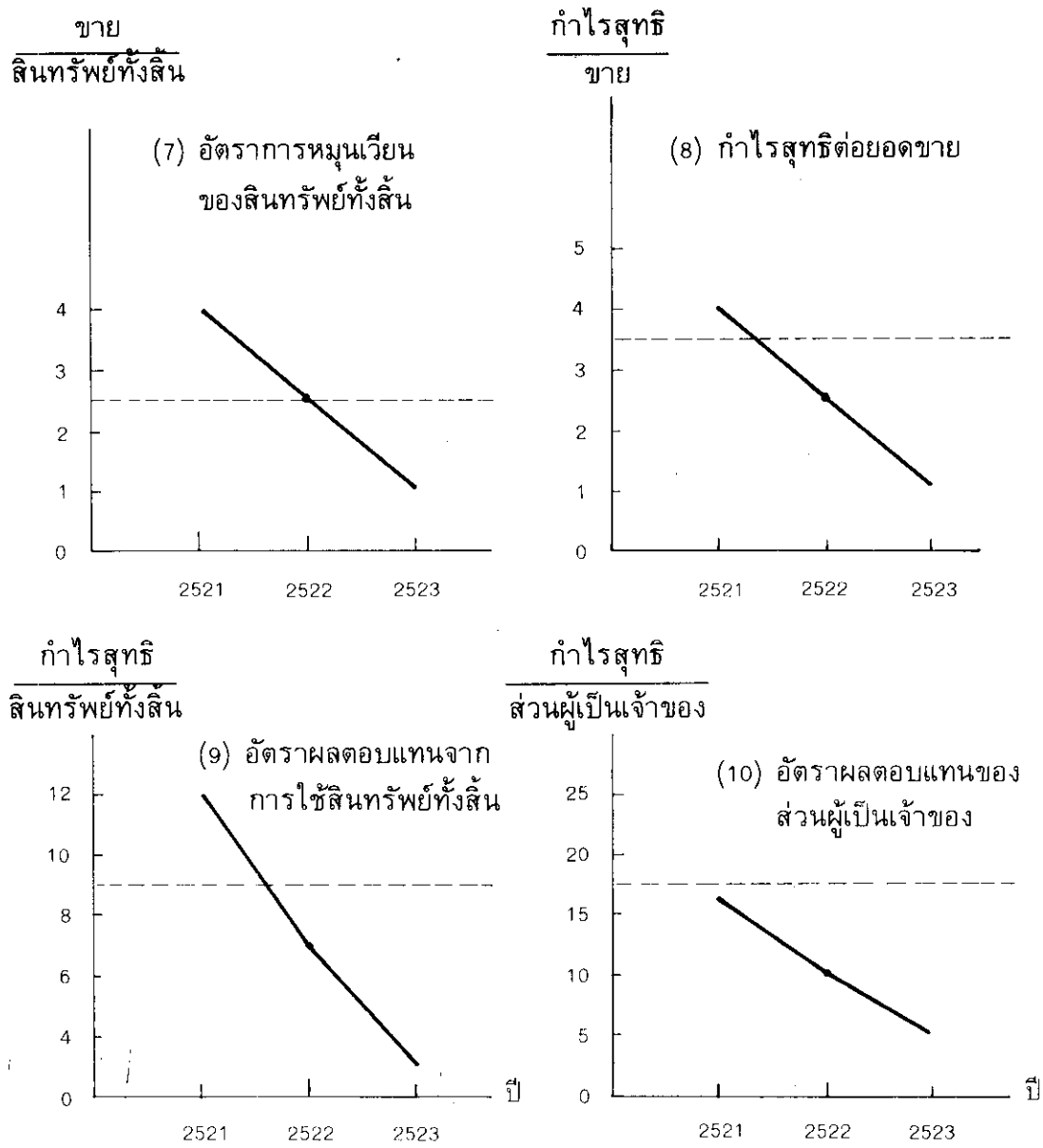
(5) ระยะเวลาเก็บหนี้ถัวเฉลี่ย



ขาย / สินทรัพย์ถาวรทั้งสิ้น

(6) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร





เมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนของบริษัทนานารัตน์ จำกัด กับอัตราส่วนค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม พบว่าข้อบกพร่องซึ่งต้องแก้ไขมี 3 ประการ คือ

(1) ต้องปรับปรุงความสามารถในการหากำไร บริษัทฯ ควรทำรายได้ให้เพิ่มขึ้นและหรือลดต้นทุนลง ถ้าตลาดยอมรับระดับราคาสินค้าที่สูงขึ้นจะสามารถหากำไรได้เพิ่มขึ้นด้วย

การเพิ่มระดับราคาสินค้าแต่ถ้าทำไม่ได้ก็ควรใช้อีกวิธีหนึ่ง คือ บริษัทฯ ควรลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพราะการมีสินค้าคงเหลือมากจะเสียค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสูงเกิดการขาดทุนจากสินค้าเสียหาย และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เพิ่มสูงด้วย

(2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งสิ้นต่ำลงแสดงว่าการใช้สินทรัพย์ของบริษัทฯ ยังไม่มีประสิทธิภาพ ถ้ายอดขายสูงขึ้นและกิจการไม่สามารถทำให้สินทรัพย์ทั้งสิ้นมีอัตราการหมุนเวียนอยู่ในระดับสูงได้ บริษัทฯ ควรพิจารณาลดสินทรัพย์ลง โดยเฉพาะสินค้าคงเหลือซึ่งมีอยู่มากประมาณสองเท่าของค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (สำหรับธุรกิจที่มียอดขายอยู่ในระดับเดียวกันนี้)

(3) อัตราส่วนหนี้สินของบริษัทฯ ต่ำกว่าอัตราส่วนค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมอย่างเห็นได้ชัด และผลตอบแทนของผู้เป็นเจ้าของควรปรับปรุงให้สูงขึ้นโดยการใช้ประโยชน์จากความเป็นหนี้ให้มากขึ้นเพราะทำให้ได้รับยกเว้นภาษีมากขึ้น

2. ผลสรุปในการวิเคราะห์อัตราส่วนของบริษัทนานารัตน์ จำกัด

ส่วนที่ดี มีเพียงประการเดียวคือ อัตราส่วนซึ่งแสดงความเป็นหนี้ของบริษัทนานารัตน์ยังอยู่ในระดับต่ำ แสดงว่ากิจการมีความเสี่ยงภัยทางการเงินน้อย

ส่วนที่เลว ก) สภาพคล่อง ทั้ง current ratio และ quick ratio ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมและมีแนวโน้มต่ำลงเรื่อย ๆ

ข) สินค้า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือลดลงอย่างรวดเร็วและต่ำกว่าอัตราค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ทั้งมีแนวโน้มต่ำลงเรื่อย ๆ อีกด้วย ซึ่งเกิดจากสาเหตุดังนี้.-

(1) บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลืออยู่มากเกินไป

(2) สภาพคล่องจริง ๆ ของบริษัทฯ อาจจะเลวลงกว่าที่แสดงให้เห็นจาก current ratio

(3) สินค้าบางอย่างอาจจะล้าสมัยหรือเสื่อมค่าลง

ค) ลูกหนี้ สำหรับลูกหนี้พิจารณาจากระยะเวลาเก็บหนี้ถัวเฉลี่ยจะเห็นได้ว่าสูงกว่าอัตราค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมกับทั้งยังแสดงแนวโน้มที่เลวลง แสดงว่าลูกหนี้บางรายอาจเรียกเก็บเงินไม่ได้

ง) การหมุนเวียนของสินทรัพย์ การหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรไม่ต่ำกว่าอัตราค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมมากนัก อย่างไรก็ตามการหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งสิ้นต่ำกว่าอัตราค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เนื่องจากปัญหาเบื้องต้นของบริษัทฯ คือปัญหาในการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน มิใช่การบริหารสินทรัพย์ถาวร

จ) ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ทุกอัตราส่วน แสดงให้เห็นว่าต่ำกว่าอัตราค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม การที่อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายต่ำเนื่องจากสาเหตุที่สำคัญ ดังนี้

(1) ราคาขายสินค้าลดต่ำลง หรือ

(2) ต้นทุนขายสินค้าเพิ่มสูงขึ้น

สำหรับอัตราผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้น และอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้เป็นเจ้าของต่ำอาจเนื่องมาจาก

(1) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขายต่ำ และ

(2) ความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการหมุนเวียนอื่น ๆ ที่ต่ำลง (ซึ่งในทางกลับกันแสดงให้เห็นว่าลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไป)

3. ถ้าธนาคารเต็มใจให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น และกำหนดเวลาชำระคืนเงินกู้วันที่ 30 มิถุนายน 2524 บริษัทนานารัตน์ จะจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายในมาชำระหนี้เงินกู้ได้ดังนี้

(1) กำไรสุทธิ

(2) ค่าเสื่อมราคา

(3) การลดจำนวนลูกหนี้ลง

(4) การลดปริมาณสินค้าคงเหลือลง

(1) กำไรสุทธิและ (2) ค่าเสื่อมราคา กระแสเงินสดจากผลการดำเนินงานบวกค่าเสื่อมราคาปี 2523 เท่ากับ 1,360,000 บาท (กำไรสุทธิ 340,000 บาท ค่าเสื่อมราคา 1,020,000 บาท) สมมติว่าปี 2524 สามารถทำกำไรได้ในระดับเดียวกับปี 2523 แหล่งของเงินทุนจากกำไรสุทธิและค่าเสื่อมราคา (1 มกราคม-30 มิถุนายน 2524) จะเท่ากับ 680,000 บาท

(3) การลดจำนวนลูกหนี้ลง ถ้าลดจำนวนลูกหนี้ลงให้อยู่ในระดับเดียวกับอัตราค่าเฉลี่ย

ของอุตสาหกรรมแล้ว ลูกหนี้จะต้องลดลง 1,114,448 บาท ซึ่งคำนวณได้ดังนี้

ยอดขายต่อวัน = $\frac{23,800,000}{360}$ บาท

= 66,111 บาท

ระยะเวลาเก็บหนี้โดยเฉลี่ย = $\frac{\text{ลูกหนี้}}{66,111}$ = 32 วัน*

ลูกหนี้(ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม) = 66,111 x 32

= 2,115,552 บาท

ต้องลดจำนวนลูกหนี้ลง = ลูกหนี้จริง - ลูกหนี้
(ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม)

= 3,230,000 - 2,115,552

= 1,114,448 บาท

* 32 วัน เป็นค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

(4) การลดปริมาณสินค้าคงเหลือ ถ้าลดปริมาณสินค้าคงเหลือให้อยู่ในระดับเดียวกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมจะต้องลดลง 3,485,000 บาท ซึ่งคำนวณได้ดังนี้

การหมุนเวียนของสินค้า = $\frac{23,800,000}{\text{สินค้า}}$ = 7.0 ครั้ง

สินค้าคงเหลือ(ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม) = $\frac{23,800,000}{7}$

= 3,400,000 บาท

ต้องลดปริมาณสินค้าลง = สินค้าคงเหลือจริง - สินค้าคงเหลือ
(ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม)

= 6,885,000 - 3,400,000 บาท

= 3,495,000 บาท

เพราะฉะนั้น เงินทุนจากแหล่งภายในรวมทั้งสิ้น 5,279,448 บาท ได้แก่

(1) กำไรสุทธิ บวกค่าเสื่อมราคา 680,000 บาท

(2) ลดจำนวนลูกหนี้ลง 1,114,448 บาท

(3) ลดปริมาณสินค้าคงเหลือลง 3,485,000 บาท

สำหรับการลดจำนวนลูกหนี้และปริมาณสินค้าคงเหลือนั้นไม่สามารถจะทำสำเร็จได้ทันที แต่สมมติว่าสินค้าคงเหลือสามารถจำหน่ายได้และเก็บเงินจากลูกหนี้ค้างชำระได้ด้วย ก็มีทางเป็นไปได้ที่บริษัทนานารัตน์จะหาเงินได้โดยวิธีดังกล่าว ดังนั้นจึงต้องใช้ความพยายามในด้านการบริหารงานบริษัทฯ ส่วนหนึ่งด้วย

4. จากผลการวิเคราะห์ทางการเงิน ธนาคารจะยินดีให้บริษัทนานารัตน์ จำกัด กู้เงินหรือไม่นั้น

พิจารณาได้ว่าบริษัทฯ เป็นลูกค้าของธนาคารมานานหลายปี นอกจากนั้นอัตราส่วนหนี้สินยังแสดงว่าในกรณีล้มละลายธนาคารก็สามารถจะเรียกร้องให้ชำระหนี้ทั้งหมดคืนได้ จากเหตุผล 2 ประการนี้ ทำให้คิดว่าธนาคารยังเต็มใจที่จะสนับสนุนบริษัทฯ และขยายระยะเวลาชำระหนี้ตลอดไป โดยคำนึงถึงประโยชน์ด้านชื่อเสียงของธนาคาร ธนาคารคงต้องรักษาความสัมพันธ์อันดีระหว่างลูกค้าและธนาคารซึ่งมีมานานไว้

อย่างไรก็ตามแนวโน้มในระยะ 2-3 ปีนี้เลวลง ถ้ายังคงเป็นเช่นนี้ต่อไปอีกบริษัทฯ จะประสบกับภาวะการล้มละลาย และถ้าธนาคารยังคงอนุมัติเงินกู้ต่อไปเรื่อย ๆ สินทรัพย์อาจจะหมดไปจนถึงจุดที่ธนาคารจะได้รับชำระหนี้ไม่ครบ เพราะฉะนั้นธนาคารกำหนดให้บริษัทฯ เตรียมแผนแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ดังกล่าวให้ดีขึ้น

จากภาวะทางการเงินโดยทั่ว ๆ ไปในขณะนั้น ธนาคารจะต้องดำเนินงานตามนโยบายควบคุมสินเชื่อ ดังนั้นการเพิ่มวงเงินสินเชื่อก็จะต้องมีการเข้มงวดมาก อย่างไรก็ตามธนาคารต่าง ๆ ก็สามารถปรับตัวให้เข้ากับสถานการณ์ได้และถ้าธนาคารมีความสามารถในการควบคุมสินเชื่อที่ปล่อยไปได้ก็อาจขยายสินเชื่อให้แก่ลูกค้าได้โดยมีเงื่อนไขว่าผู้ขอสินเชื่อจะต้องทำรายละเอียดแผนการชำระคืนเงินกู้ให้กับธนาคารด้วย

ฉะนั้น ในแผนการชำระคืนเงินกู้ธนาคารกรุงเก่า บริษัทฯ จึงทำแผนการลดปริมาณสินค้าคงเหลือและลูกหนี้เป็นประการแรกโดยจะพยายามจำหน่ายสินค้าออกไปด้วยการลดราคาสินค้าพร้อมกับเพิ่มค่าใช้จ่ายในการโฆษณาด้วย ในขณะเดียวกันจะลดปริมาณการผลิตลง นอกจากนี้บริษัทฯ มีนโยบายเร่งรัดการเก็บเงินจากลูกหนี้ค้างชำระซึ่งการที่บริษัทฯ ปฏิบัติเช่นนี้ก็จะสามารถชำระหนี้ได้ตามแผนการชำระคืนเงินกู้ที่กำหนดไว้ อย่างไรก็ตามนโยบายการลดราคาในบางครั้งก็ไม่สามารถช่วยแก้ปัญหาสินค้าที่มีปริมาณมากได้ถ้าสินค้านั้นไม่เป็นที่ต้องการของตลาดซึ่งบริษัทฯ ก็จำเป็นต้องใช้มาตรการอื่นมาแก้ไขต่อไป

5. **การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนนั้นเหมาะสมหรือมีปัญหาอย่างไร** พิจารณาได้ว่าถ้าบริษัทฯ มีวิธีการปฏิบัติทางบัญชีแตกต่างกับธุรกิจทั่วไปในอุตสาหกรรมนั้น การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนจะเป็นเหตุผลน้อย เช่น ถ้าบริษัทฯ เช่าสินทรัพย์ถาวรในขณะที่ธุรกิจอื่นในอุตสาหกรรมนั้นซื้อสินทรัพย์ถาวรเป็นของตนเอง ทำให้อัตราส่วนหนี้สินของบริษัทฯ เปรียบเทียบกับธุรกิจอื่นไม่ได้ ในทำนองเดียวกันอัตราส่วนการหมุนเวียนต่าง ๆ ก็จะถูกกระทบด้วยเช่นเดียวกัน